

כרך נספחים 1 מתוך 4

מס'	שם הנספח	עמ'
1	תרשים החזקות סכמתי של קבוצת יורוקום	51
2	תרשים ירידה החדה במחיר מניית ביקום בתקופה 28.1.2018-27.5.2018	53
3	תרשים צניחה בשווי החזקות החברה בביקום בתקופה 28.1.2018-31.5.2018	55
4	הודעת דואל מיום 29.3.2018	57
5	הודעת דואל מיום 9.4.2018	61
6	הסדר הנושים שאושר באסיפות נושים של יורוקום	63
7	הצעת סיידוף לרכישת מניות אינטרנט זהב	93
8	הצעת נוימן לרכישת מניות אינטרנט זהב	96
9	צו לפירוק יורוקום מיום 22.4.2018 שנכנס לתוקף ביום 3.5.2018	100
10	דיווח מיידי של אינטרנט זהב מיום 10.4.2018	120
11	דיווח של החברה ליורוקום ולבנקים מיום 10.5.2018	126
12	דיווח של החברה ליורוקום ולבנקים מיום 23.5.2018	129
13	דיווח שנשלח ליורוקום ולבנקים ביום 27.5.2018	131
14	מצגת של דיסקונט קפיטל עבור יורוקום שהוצגה ביום 28.5.2018	133
15	דיווחים שנשלחו ליורוקום ולבנקים ביום 28.5.2018 וביום 29.5.2018	149
16	דיווח נוסף שנשלח ליורוקום ולבנקים ביום 29.5.2018	161
17	דיווח שנשלח ליורוקום ולבנקים ביום 30.5.2018	164
18	הדיווח למידרוג מיום 30.5.2018 על עסקת נוימן	166
19	דיווחים של החברה לנתבעים מימים 30-31.5.2018 על הכוונה לבצע הנפקת זכויות	169
20	הודעת יור דירקטוריון החברה מיום 6.6.2018 על ביטול ההנפקה	172
21	טיוטה הסכם שנשלחה על-ידי נוימן ביום 7.6.2018	174
22	ההצעה האינדיקטיבית של סרצ'לייט מיום 7.6.2018	194
23	הדיווח המיידי של החברה מיום 10.6.2018	213

מס'	שם הנספח	עמ'
24	עידכון לרשימת קשרי המשקיעים של החברה מיום 10.6.2018 אליו צורף הדיווח המידי (נספח 25)	219
25	עידכון מיום 10.6.2018 בשעה 14:53 אליו צורף הדיווח המידי מיום 10.6.2018	221
26	עידכון מיום 10.6.2018 בשעה 16:15 אליו צורף נייר ההפצה מיום 10.6.2018	223
27	עבודת פיירנס נאותות מטעם פירמת BDO	225
28	סקירת מצב ביקום עבודה חיצונית של אייפקס הנפקות	261
29	מזכר פנימי לדירקטוריון סיכום פרוסס ותהליך המכירה מטעם מנכל החברה	272
30	מצגת לישיבת דירקטוריון היום שאחרי עסקית נוימן.	279
31	מבדק סיכונים לבעלי המניות בביקום	286
32	ריכוז סקירות, דירוגים והמלצות אנליסטים לגבי מניית בזק	309
33	מזכר מנכל לגבי היתרונות והחסרונות של עסקת נוימן	320
34	מכתב עוד גיסין מיום 17.6.2018	327

כרך נספחים 2 מתוך 4

מס'	שם הנספח	עמ'
35	הנספח החסוי מיום 21.6.2018	336
36	דוח עידכון ובקשה למתן הוראות של המנהלים המיוחדים מיום 29.5.2018	493
37	מכתב החברה ליורוקום ולבנקים מיום 14.6.2018	503
38	תשובת יורוקום מיום 14.6.2018	506
39	דואל מעוד לורך לעמי ברלב מיום 14.6.2018	509
40	דוגמת מכתב למציעים בהנפקה מיום 11.6.2018	511
41	עידכון שנשלח על-ידי החברה ליורוקום ולבנקים ביום 14.6.2018 בעניין עסקת נוימן	513
42	עידכון נוסף שנשלח על-ידי החברה לנתבעים ביום 14.6.2018 בעניין עסקת נוימן	515
43	הדיווח המידי של החברה על עסקת נוימן מיום 17.6.2018	517

מס'	שם הנספח	עמ'
44	הודעת דואל מהחברה ליורוקום והבנקים מיום 17.6.2018 אליה צורפו תמצית ההסכם עם נוימן ועבודת הפיירנס	519
45	הודעת דואל מהחברה ליורוקום והבנקים מיום 17.6.2018 אליה צורף ההסכם עם נוימן	563
46	מכתב האיומים מיום 17.6.2018	587
47	מכתב התשובה למכתב האיומים מיום 17.6.2018	599
48	דואל מיום 17.6.2018 זימון רוח מבקר להציג את הטיפול החשבונאי בעסקת נוימן	607
49	דואל מיום 18.6.2018 (בשעה 0845) מבכ הנתבעים לחברה מינוי מידי של 2 דירקטורים	609
50	דואל מיום 18.6.2018 בקשת מנכל החברה מהחשב לווידא כי ניתן לסלוק את המנה הראשונה בעסקת נוימן	612
51	מצגת נוימן מיום 17.6.2018	614
52	מכתב מגולדפרב-זליגמן עמידת נוימן בתנאים מקדימים לקבלת היתר שליטה לפי צו בזק	634

כרך נספחים 3 מתוך 4

מס'	שם הנספח	עמ'
53	בקשה לצו מניעה במעמד צד אחד לעצירת עסקת נוימן מיום 18.6.2018	645
54	צו המניעה הארעי שניתן במעמד צד אחד לעצירת עסקת נוימן ביום 18.6.2018	737
55	דוח עידכון ובקשה למתן הוראות של המנהלים המיוחדים מיום 1.7.2019	740
56	דואל ממר ברלב לחברי ועדת הביקורת מיום 19.6.2018	752
57	הודעת דואל ממר תורגמן לעוד לורך מיום 19.6.2018	754
58	הודעת דואל מדורון לעמי ברלב מיום 14.6.2018 בשעה 1410	756
59	הודעת דואל ממנכל החברה לחברי הדירקטוריון מיום 15.6.2018	758
60	ההודעה המשותפת שהוגשה לבית-המשפט של פירוק יורוקום ביום 25.6.2018	762
61	דואל מהנתבעים אל החברה מיום 20.6.2018 אליו צורף נוסח הודעה משותפת על הבנות	767

מס'	שם הנספח	עמ'
62	הודעת דואל מהחברה אל יורוקום והבנקים מיום 24.6.2018	772
63	הודעת דואל מיור הדירקטוריון לחברי הדירקטוריון מיום 25.6.2018	776
64	הודעת דואל מבכ החברה אל יורוקום והבנקים מיום 20.6.2018	778
65	דואל מעוד לורך למר ברלב מיום 26.6.2018	780
66	דואל מעוד לורך למר ברלב מיום 27.6.2018	782
67	תשובת ראשונית מטעם החברה מיום 20.6.2018	784

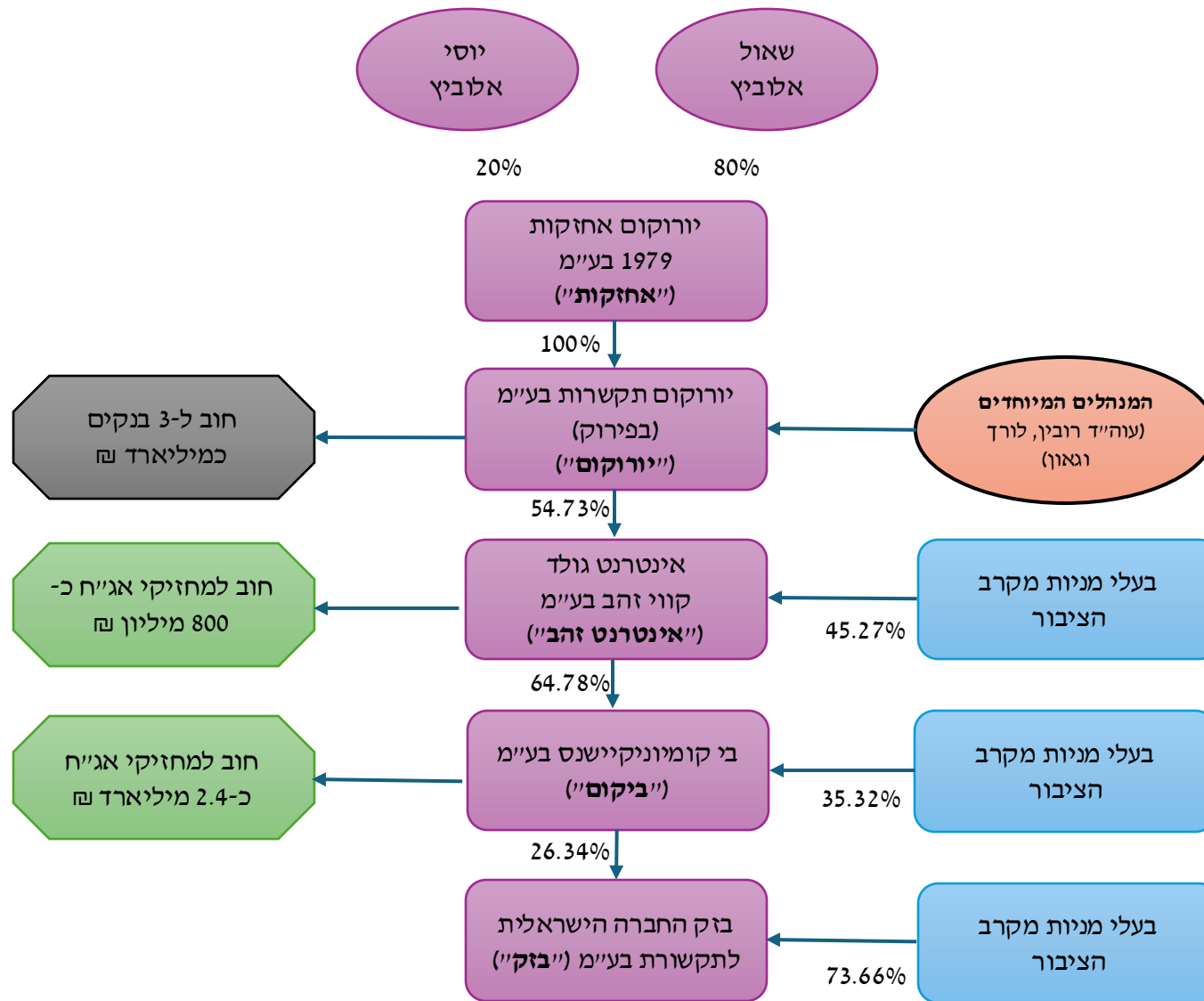
כרך נספחים 4 מתוך 4

מס'	שם הנספח	עמ'
68	תשובת הרוכשת (נוימן) מיום 20.6.2018	839
69	תגובת הרוכשת (נוימן) מיום 25.6.2018 לתשובה מטעם יורוקום ואלטשולר-שחם	883
70	תגובת החברה מיום 26.6.2018 לתשובה מטעם יורוקום ואלטשולר-שחם	898
71	דוח החקירה של הבודק	911
72	שטר נאמנות לאגח סדרה ד	963

נספח 1

תרשים החזקות סכמתי של קבוצת יורוקום

עמ' 51



נספח 2

תרשים ירידה החדה במחיר מניית

ביקום בתקופה -28.1.2018

27.5.2018

עמ' 53



תרשים 2 שלהלן מתאר את הצניחה בשווי ההחזקות של אינטרנט זהב בביקום בתקופה האמורה –מ-1.36. מיליארד ₪ ביום 28.1.2018 ל-697 מיליון ₪ בלבד ביום 31.5.2018.

נספח 3

תרשים צניחה בשווי החזקות

החברה בביקום בתקופה -28.1.2018

31.5.2018

עמ' 55



נספח 4

הודעת דואל מיום 29.3.2018

עמ' 57

Jenny Duke

מאת: Amnon Lorch <Amnon@arnon.co.il>
נשלח: 16:42 09 אפריל 2018 יום שני
אל: Doron Turgeman; יורם אלרואי (yoram.alroy@mailpoalim.co.il); קרן וולף; 'Baram.L@fibi.co.il'; Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com); כרמי טל (tal.carmi@dbank.co.il); Gil Oren; ori@levinlaw.co.il; 'elhawi@gornitzky.com'; 'Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com)'
נושא: RE: אינטרנט זהב, עדכון אחרי פסח

תודה רבה!

From: Doron Turgeman [mailto:doron@igld.com]
Sent: Monday, April 09, 2018 4:42 PM
To: יורם אלרואי (yoram.alroy@mailpoalim.co.il); קרן וולף; 'Baram.L@fibi.co.il'; Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com); כרמי טל (tal.carmi@dbank.co.il); Amnon Lorch; Gil Oren; ori@levinlaw.co.il; 'elhawi@gornitzky.com'; 'Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com)'; Amnon Lorch
Subject: אינטרנט זהב, עדכון אחרי פסח

צהריים טובים לכולם,

אבקש לעדכןכם במספר נקודות חשובות הקשורות לאינטרנט זהב :

1. שיחות עם חברת הדירוג – מידרוג החליטה לבחון שוב את דירוג החוב שלנו וזאת כחודש בלבד אחרי אישור הדירוג הקודם. להבנתי העליה המשמעותית ברמת המינוף עלולה להוביל חלילה להורדת דירוג בימים הקרובים. אעדכן בנושא לכשאדע יותר.
2. שיחה עם נאמן אגרות החוב – לאחר פניות של בעלי אג"ח לנאמן יוסי רזניק פנה הנאמן אלינו והיום שוחחתי עימו בשיחה הסברנו לו את המצב ולטענתו ראוי ורצוי שפתרון הוני לקומת אינטרנט זהב ייעשה כבר בחודשים הקרובים לאור התארגנות בעלי האג"ח. סיכמנו עם יוסי רזניק על מתן עידכון שוטף (כרגע רק בשיחות שלנו עימו ולא באסיפות אג"ח).
3. שווי מניות יורוקום באינטרנט זהב כעת ~ 170 מיליון שקלים בלבד. תשואת אג"ח ד' ~ 6.2%.
4. לאור המצב והצורך במקור הוני לאינטרנט זהב כמו גם החשיבות לנראות הנושא, דירקטוריון אינטרנט זהב מחויב לבחון מספר חלופות ולהלן דיווח שהדירקטוריון שוקל להוציא בימים הקרובים :

דירקטוריון החברה החליט לבצע בחינה של אסטרטגיית החברה ותכנית העבודה שלה לשנים הבאות. לצורך כך בכוונת הדירקטוריון להתקשר עם בנק השקעות מוביל ו/או יועצים מובילים על מנת ולבחון את כל החלופות העומדות לחברה להשאת ערך לבעלי החוב ולבעלי המניות שלה, לרבות אפשרויות גיוס הוניות ו/או חוב ו/או מכירת אחזקות בשיעור כזה או אחר.

יום טוב, דורון

From: Doron Turgeman
Sent: Thursday, March 29, 2018 2:46 PM
To: קרן וולף <keren.wolf@poalim.co.il>; יורם אלרואי (yoram.alroy@mailpoalim.co.il); 'Baram.L@fibi.co.il' <Baram.L@fibi.co.il>; Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com) <amnonb@Gornitzky.com>; כרמי טל (tal.carmi@dbank.co.il) <tal.carmi@dbank.co.il>; 'amnon@arnon.co.il' <amnon@arnon.co.il>; 'Gil Oren' <Gil@arnon.co.il>; ori@levinlaw.co.il; 'elhawi@gornitzky.com' <elhawi@gornitzky.com>; 'Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com)' <rubin@Gornitzky.com>; 'amnon@arnon.co.il' <amnon@arnon.co.il>
Subject: אינטרנט זהב, עדכון צהריים

מוודא שכולם מסתכלים על מה שקורה בשוק
 מניות יורוקום באינטרנט זהב שוות כרגע בשוק ההון ב 187 מיליון שקלים

שימו לב גם לשבירת באג"חים של אינטרנט זהב שמתפרקים כעת, זה עניין של ימים עד שאופיר נאור וגיא גיסין מתחילים לשלוח לי מכתבים.

דורון

From: Doron Turgeman

Sent: Thursday, March 29, 2018 11:38 AM

To: <keren.wolf@poalim.co.il> קרן וולף; <yoram.alroy@mailpoalim.co.il> יורם אלרואי; <Baram.L@fibi.co.il> 'Baram.L@fibi.co.il'; <amnonb@Gornitzky.com> Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com); <amnon@arnon.co.il> 'amnon@arnon.co.il'; <tal.carmi@dbank.co.il> 'tal.carmi@dbank.co.il'; <Gil@arnon.co.il> 'Gil Oren'; <ori@levinlaw.co.il> 'elhawii@gornitzky.com'; <elhawii@gornitzky.com> 'Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com)'; <rubin@Gornitzky.com> 'amnon@arnon.co.il'; <amnon@arnon.co.il>

Subject: אינטרנט זהב, עדכון

חברים יקרים צהריים טובים וחג פסח שמח,

לא יודע מה התכניות שלכם לגבי ה 10.4 מיליון מניות אינטרנט זהב שבידכם, ולא יודע עד כמה אתם מעורים ברחשים בשעות האחרונות בין בעלי אגרות החוב של אינטרנט זהב, וגם לא יודע אם מה שכתוב בכלכליסט כרגע שבכוונתם להודיע לשופט שהמו"מ עם סיידוף לא רלוונטי,

אבל רק מוודא שאתם מודעים למה שקורה :

1. מקווה כולם ליד מסך ורואים הקריסה בשווי מניות אינטרנט זהב :

2. כמו כן מקווה כולם מודעים לסימולציה הבאה שמראה טבלת ריגוש על מימוש כל מניות ביקום שבידי אינטרנט זהב ואיך היא תשפיע על סך הדיבידנד בפירוק שיקבלו בעלי המניות באינטרנט זהב, בשביל למשל שבפירוק ייראו בעלי המניות 31.29 שקלים למניה דיבידנד (שזה 320 מיליון שקלים לכל הבנקים יחד) צריכה אינטרנט זהב למכור את כל אחזקותיה בביקום בשער של 70 שקלים למניה (50% מעל מחיר שוק נוכחי) :

חישוב דיבידנד במימוש ביקום

75	70	65	60	55	מחיר מניית ביקום בעת מכירה (בש"ח)
					<u>מיליארד שקלים</u>
150	150	150	150	150	יתרות נזילות ליום 31.03.18
1,452	1,355	1,259	1,162	1,065	תמורה ממכירת מניות ביקום
-5	-	-	-	-	תשלום מס בגין רוח הון ממכירת מניות ביקום
-905	-905	-905	-905	-905	תשלום בגין פירעון מוקדם אג"חים
693	601	504	407	310	יתרת מזומן לחלוקה לבעלי המניות של זהב
36.07	31.29	26.25	21.20	16.16	דיב' למניה של זהב (בש"ח)

נספח 5

הודעת דואל מיום 9.4.2018

עמ' 61

נספח 5

From: Doron Turgeman [mailto:doron@igld.com]

Sent: Monday, April 09, 2018 4:42 PM

To: יורם אלרואי (yoram.alroy@mailpoalim.co.il); קרן וולף; 'Baram.L@fibi.co.il'; Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com); כרמי טל (tal.carmi@dbank.co.il); Amnon Lorch; Gil Oren; ori@levinlaw.co.il; 'elhawi@gornitzky.com'; Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com); Amnon Lorch

Subject: אינטרנט זהב, עדכון אחרי פסח

צהריים טובים לכולם,

אבקש לעדכןכם במספר נקודות חשובות הקשורות לאינטרנט זהב :

. שיחות עם חברת הדירוג – מידרוג החליטה לבחון שוב את דירוג החוב שלנו וזאת כחודש בלבד אחרי אישור הדירוג הקודם. להבנתי העליה המשמעותית ברמת המינוף עלולה להוביל חלילה להורדת דירוג בימים הקרובים. אעדכן בנושא לכשאדע יותר.

. שיחה עם נאמן אגרות החוב – לאחר פניות של בעלי אג"ח לנאמן יוסי רזניק פנה הנאמן אלינו והיום שוחחתי עימו בשיחה הסברנו לו את המצב ולטענתו ראוי ורצוי שפתרון הוני לקומת אינטרנט זהב יעשה כבר בחודשים הקרובים לאור התארגנות בעלי האג"ח. סיכמנו עם יוסי רזניק על מתן עידכון שוטף (כרגע רק בשיחות שלנו עימו ולא באסיפות אג"ח). שווי מניות יורוקום באינטרנט זהב כעת ~ 170 מיליון שקלים בלבד. תשואת אג"ח ד' ~ 6.2%.

. לאור המצב והצורך במקור הוני לאינטרנט זהב כמו גם החשיבות לנראות הנושא, דירקטוריון אינטרנט זהב מחויב לבחון מספר חלופות ולהלן דיווח שהדירקטוריון שוקל להוציא בימים הקרובים :

דירקטוריון החברה החליט לבצע בחינה של אסטרטגיית החברה ותכנית העבודה שלה לשנים הבאות. לצורך כך בכוונת הדירקטוריון להתקשר עם בנק השקעות מוביל ו/או יועצים מובילים על מנת ולבחון את כל החלופות העומדות לחברה להשאת ערך לבעלי החוב ולבעלי המניות שלה, לרבות אפשרויות גיוס הוניות ו/או חוב ו/או מכירת אחזקות בשיעור כזה או אחר.

יום טוב, דורון

נספח 6

הסדר הנושים שאושר באסיפות נושים של יורוקום

עמ' 63

הצעת הסדר נושים - יורוקום תקשורת ויתר החברות בהסדר

להלן הצעת הסדר נושים מכוח סעיף 350 לחוק החברות, המובאת לאישור אספות נושים של יורוקום תקשורת וכן לאישורי אספות נושים ביורוקום אחזקות ויורוקום נדלן (חברות אלה יקראו להלן ביחד: "החברות בהסדר"), שתכונסנה כולן באישור בית המשפט.

מבוא

1. הגדרות

בהסדר זה תהיה למונחים המפורטים להלן המשמעות הרשומה בצידם:

החברות נשוא הסדר זה:

- 1.1 "יורוקום אחזקות" - יורוקום אחזקות (1979) בע"מ ח.פ. 51-083327-0.
- 1.2 "יורוקום תקשורת" - יורוקום-תקשורת בע"מ ח.פ. 51-082316-4.
- 1.3 "יורוקום נדלן" - יורוקום נדלן בע"מ ח.פ. 51-115362-9.
- 1.4 "יורוקום תעשיות" - יורוקום תעשיות (1986) בע"מ ח.פ. 51-110815-1.
- 1.5 "יורוקום קפיטל" - יורוקום קפיטל פיננסים בע"מ ח.פ. 513761619.
- 1.6 "יורוקום דיגיטלית" - יורוקום תקשורת דיגיטלית בע"מ ח.פ. 51-110814-4.
- 1.7 "יורוקום סלולרית" - יורוקום תקשורת סלולרית בע"מ ח.פ. 51-179524-7.
- 1.8 "יורוקום ניהול" - יורוקום ניהול כללי בע"מ ח.פ. 51-410562-6.
- 1.9 "שם ותהילה" - שם ותהילה נכסים והשקעות בע"מ ח.פ. 51-455790-9.
- 1.10 "החברות שבהסדר" - יורוקום תקשורת, יורוקום אחזקות ויורוקום נדלן.
- 1.11 "קבוצת יורוקום" או "הקבוצה" - החברות שבהסדר וכן כל חברה נוספת המצויה במישרין או בעקיפין בשליטת מי מהחברות שבהסדר.

מכאן ואילך סדר ההגדרות הינו לפי א'-ב':

- 1.12 "אופציות" - אופציות הניתנות למימוש ל-100% מהון המניות המונפק של יורוקום תקשורת (לרבות בדילול מלא), והכל בתנאים המפורטים בסעיף 5 להלן.
- מימוש האופציות יהא כפוף לכל האישורים הנדרשים על פי הדין, לרבות קבלת היתר שליטה ככל ונדרש.
- 1.13 "אינטרנט זהב" - אינטרנט גולד - קווי זהב בע"מ ח.פ. 52-004426-4.
- 1.14 "איתג" - איתג בע"מ ח.פ. 51-456813-8.
- 1.15 "אנלייט" - אנלייט אנרגיה מתחדשת בע"מ ח.פ. 52-004114-6.
- 1.16 "בית המשפט" - בית המשפט המחוזי בתל אביב יפו אליו הוגשה בקשת הסדר זו.
- 1.17 "בנק דיסקונט" - בנק דיסקונט לישראל בע"מ.
- 1.18 "בנק הפועלים" - בנק הפועלים בע"מ.
- 1.19 "בנק לאומי" - בנק לאומי לישראל בע"מ.
- 1.20 "בנק HSBC" - HSBC Bank plc.

- 1.21 **"הבנק הבינ"ל"** - הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ.
- 1.22 **"הלוואת המשקיע הנחותה"** או **"הלוואת המשקיע"** - סך של 401.5 עד 451.5 מיליון ש"ח שיזרים המשקיע כהלוואה ליורקום תקשורת ושתוזרם במלואה לקופת ההסדר המרכזי, לצורך ביצוע ההסדר והתשלומים לנושים, והכל באופן בתנאים ובתמורה כמפורט בסעיף 4 להלן.
- 1.23 **"הזרמת המשקיע"** - סכום הלוואת המשקיע הנחותה וערבות לתשלום העודף.
- 1.24 **"החוב הארוך"** - חוב בסך (קרך) של 350 מיליון ש"ח, נושא ריבית שנתית בשיעור של 3%, שתחוב יורקום תקשורת לקופת ההסדר המרכזי, כמפורט בסעיף 7 להלן בתוספת סכום התשלום העודף (ככל שיתקיימו התנאים לתשלום).
- 1.25 **"התשלום העודף"** - תשלום סכום שייקבע בהתאם לאמור בסעיף 6 להלן (ככל שייקבע בהתאם לתנאים), שישולם על ידי יורקום תקשורת בערבות המשקיע במועדים ובתנאים כמפורט בסעיף 6 להלן.
- 1.26 **"התשלומים השוטפים"** - חובות לביצוע תשלומים שוטפים של כל אחת מהחברות בהסדר כפי שהם מופיעים בספרי החברה הרלבנטית לספקים ונותני שירות במהלך העסקים השוטף של אותה חברה, שעילתם נוצרה עד מועד ההשלמה, וכן עלויות המשקיפים, הוצאות ועמלות בגין ההסדר וביצועו, עמלות מכירת נכסים וכן כלל החובות לעובדים נכון למועד ההשלמה לרבות בגין העסקתם ובגין הפסקת העסקתם של עובדי החברה במועד ההשלמה.
- פירעון התשלומים השוטפים יבוצע בהתאם להוראות סעיף 21 להלן.
- החברות בהסדר תתחייבנה כי עד למועד ההשלמה עלויות לעובדים לא תגדלנה (למעט גידול עפ"י דין, ככל שישנו) וכי הן לא יתקשרו בהתקשרויות חדשות עם ספקים ונותני שירותים שאינן במהלך עסקים רגיל ושממשכות מעבר למועד ההשלמה, ללא הסכמת המשקיע.
- 1.27 **"החובות להסדר"** או **"החובות בהסדר"** - ביחס לכל אחת מהחברות שבהסדר - כל חובות החברה, מכל מין וסוג שהוא, שעילתם נוצרה עד למועד ההשלמה; לרבות בגין ערבויות ולרבות בגין כל טענה ו/או תביעה ו/או דרישה מהחברה, ודאית או מותנית, קיימת או עתידית, כספית או אחרת, קצובה או בלתי קצובה, בין אם הוגשה תביעת חוב בגינה ובין אם לאו, ובכלל זה תביעות חוזיות, נזיקיות, מנהליות, הרמת מסך, תורת האורגנים, עשיית עושר ולא במשפט, הליכי תובענה ייצוגית או נגזרת (בין אם אושרו בקשות להגשתן ככאלה ובין אם לאו), הליכים מכוח פקודת המסים (גביה), הליכי הוצאה לפועל, חובות לרשות המיסים, קנסות פליליים או מינהליים שעילתם קדמה למועד ההשלמה, חובות שיפוי (קיימות או עתידיות) בגין עילות תביעה שנוצרו לפני מועד ההשלמה, תביעות המתוארות בסעיף 17 להלן, ולרבות במפורש חובות נטענים של איזו מחברות קבוצת יורקום (ובכלל זה חובות נטענים ע"י בעלי תפקיד בחברות אלה, ככל שיהיה) כלפי מי מהחברות שבהסדר, ולרבות בגין הוצאות נלוות להליכים הנ"ל, וכן בכל עילת תביעה אחרת, ובלבד שעילתם עד למועד ההשלמה בין אם חלף מועד פירעונם ובין אם טרם הגיע במועד ההשלמה.
- למען הסר ספק:
- (א) התשלומים השוטפים אינם חלק מהחובות בהסדר והם יפרעו כמוסדר בהוראות סעיף 21 להלן.
- (ב) החובות בהסדר לא כוללים את חוב מזרחי, שמוסדר כאמור בסעיף 18 להלן.

- 1.28 **"היתר שליטה"** - כלל ההיתרים והרישיונות הנדרשים על ידי משרד התקשורת ו/או כל גורמי הרגולציה הרלבנטיים, לאירוע של העברת שליטה ביורוקום תקשורת ו/או (ככל שנדרש) לאירוע החזקת מניות ביורוקום תקשורת, ולרבות במפורש בשל היותה תאגיד בשרשרת השליטה / אחזקות בבזק ו/או בחלל ו/או באנלייט ו/או בסאטקום.
- 1.29 **"המקורות להסדר"** - כלל המקורות העומדים לטובת ההסדר הכולל (כל אחד מהמקורות - ביחס לחברה הרלוונטית) והכוללים את: הלוואת המשקיע הנחותה, התשלום העודף, נכסי המימוש, החוב הארוך ורכיב האפ-סייד.
- 1.30 **"המשקיע"** - SHAYMA INVESTMENTS S.A או כל תאגיד אחר במקומו שמר נתי סיידוף ביחד עם תמיר כהן יהיו בעלי שליטה בו ואשר זהותו והרכב הבעלות הסופי בו יימסר על ידי ב"כ המשקיע, בכתב, עד למועד ההשלמה, ואשר יקח על עצמו את מלוא התחייבויות המשקיע עפ"י הסדר זה.
- 1.31 **"הנאמן"** - מי שימונה/ימונו על ידי בית המשפט כנאמן/נאמנים לצורך ביצוע הסדר הנושים ושבין היתר יכריע בהוכחות החוב שתוגשנה לו על פי הסדר זה, וכן יכריע בכלל המחלוקות שבין הנושים ובכללן מחלוקות על דירוגי נשייה, ייחוס נכסים, תוקף ערבויות ושעבודים וכיו"ב, וכן יממש את נכסי המימוש, וכן ינהל את הליכי המימוש והגבייה של יתרת הנכסים והתביעות, וכן ינהל את הסדר הנושים ואת קופות ההסדר.
- 1.32 **"הסדר הנושים"** - ביחס לכל אחת מהחברות שבהסדר, הסדר נושים זה כפי שיאושר על ידי אסיפות הנושים ובית המשפט והמסדיר בהתאם לסעיף 350 לחוק החברות, את החובות להסדר של אותה חברה.
- 1.33 **"התנאים המתלים"** - כהגדרתם וכמפורט בסעיף 36 להלן.
- 1.34 **"חוב מזרחי"** - חוב קונסורציום מזרחי (כלפי קונסורציום מזרחי), חוב מזרחי הממוחזר (כלפי חליפי קונסורציום מזרחי) וההלוואה החלופית (כלפי מעמידי ההלוואה החלופית), כשכל המונחים הללו הינם כמשמעותם בסעיף 18 להלן.
- 1.35 **"חוק החברות"** - חוק החברות, התשנ"ט-1999.
- 1.36 **"חלל"** - חלל-תקשורת בע"מ ח.פ. 6-139604-51.
- 1.37 **"מועד האישור"** - מועד אישור הסדר הנושים על ידי בית המשפט.
- 1.38 **"מועד הגשת הוכחות החוב"** - המועד האחרון להגשת הוכחות חוב לנאמן.
- 1.39 **"מועד הגשת הבקשה"** - מועד הגשת הבקשה לכינוס אסיפות נושים לאישור הסדר זה לבית המשפט.
- 1.40 **"מועד ההשלמה"** - מועד שיקבע בין הנאמן, למשקיע ולחברות שבהסדר ויהיה לא יאוחר מ-14 יום לאחר התקיימות התנאים המתלים.
- 1.41 **"מניות אינטרנט זהב"** - 10,508,966 מניות אינטרנט זהב המוחזקות ע"י יורוקום תקשורת (מותאם לכל פיצול, איחוד וחלוקת מניות הטבה שיהיו, ככל שיהיו, עד מועד ההשלמה).
- 1.42 **"מניות אנלייט"** - 74,516,613 מניות אנלייט המוחזקות ע"י יורוקום תקשורת (מותאם לכל פיצול, איחוד וחלוקת מניות הטבה שיהיו, ככל שיהיו, עד מועד ההשלמה).
- 1.43 **"מניות חלל"** - 11,274,253 מניות חלל המוחזקות ע"י יורוקום תקשורת (8,008,473 מניות) ויורוקום אחזקות (3,259,193) (מותאם לכל פיצול, איחוד וחלוקת מניות הטבה שיהיו, ככל שיהיו, עד מועד ההשלמה).

- 1.44 **"נושה"** - כל מי שיש או הייתה לו עילת תביעה מכל מין וסוג שהוא כנגד חברה בחברות שבהסדר בגין חוב הנמנה על החובות להסדר ושהוגשה לנאמן במסגרת תביעת חוב עד למועד הגשת הוכחות החוב, זולת באם ניתן לו או שיינתן לו אישור להגשתה במועד מאוחר יותר על ידי הנאמן או בית המשפט (לפי העניין).
- 1.45 **"נושה מובטח"** - נושה המחזיק שעבוד או כל בטוחה אחרת על נכס מנכסי החברות שבהסדר.
- 1.46 **"נכס מידטאון"** או **"הזכויות במידטאון"** - מניות חברת מידטאון בע"מ שבבעלות שם ותהילה וכן כל זכות נוספת הקיימת לחברת שם ותהילה ו/או מי מהחברות שבהסדר לקבלת תמורה כלשהיא ממידטאון ו/או בקשר אליה.
- 1.47 **"הנכסים הנותרים"** - הנכסים המפורטים בסעיף 12 להלן שיהיו כולם בבעלות יורוקום תקשורת ממועד ההשלמה ואילך, כשהם מנותקים מכל זיקה לחובות שבהסדר ולתשלומים השוטפים.
- 1.48 **"נכסי המימוש"** - כהגדרתם בסעיף 11 להלן.
- 1.49 **"סאטקום"** - סאטקום מערכות בע"מ ח.פ. 52-004167-4.
- 1.50 **"יתרת הנכסים והתביעות"** - כל נכס או זכות שבבעלות מי מהחברות שבהסדר ושאינו נמנה על הנכסים הנותרים (לרבות, להסרת ספק, נכס או זכות שבבעלות מי מהנכסים הנותרים) - לרבות אחזקות בתאגידים ולרבות עילות תביעה שיש למי מהחברות שבהסדר כנגד צדדים שלישיים שאינם החברות בהסדר ו/או נושיהן ואינם הנכסים הנותרים בגין עילות תביעה שמקורן בתקופה שלפני מועד ההשלמה.
- החל ממועד ההשלמה, מימוש יתרת הנכסים והתביעות כאמור לעיל יעשו אך ורק על ידי הנאמן וזאת בכפוף לאמור להלן:
- א. הנאמן לא ינקוט הליכים נגד יורוקום תקשורת;
- ב. הנאמן לא ינקוט הליכים כנגד מי מהנכסים הנותרים או תאגיד הנשלט, במישרין או בעקיפין, ע"י מי מהנכסים הנותרים. יחד עם זאת ועל אף האמור: (א) הנאמן יהא רשאי לנקוט בהליכים נגד הנ"ל לגבייתם של חובות פתוחים בספרים, התחשבויות דמי ניהול/ שכר דירקטורים וכיו"ב שעילתם עד מועד ההשלמה; (ב) למען הסר ספק, אין באמור לגרוע מזכויות הנאמן לעשות שימוש בכל טענה או כל תביעה גם כלפי מי מחברות הנכסים הנותרים או תאגיד נשלט על ידן על מנת להפחית, לקזז או להתגונן כנגד תביעות חוב אשר תוגשנה, אם תוגשנה, על ידי מי מהם לנאמן.
- ג. אם עקב הליכים משפטיים בהם ינקוט הנאמן לגביית מי מיתרת הנכסים והתביעות, תושט עלות או הוצאה על יורוקום תקשורת או על מי מהנכסים הנותרים, הרי שהם ישולמו על ידי קופת ההסדר. כל החברות הללו יודיעו לנאמן מיידית על כל דרישה, תביעה או הוצאה צפויה כאמור ויאפשרו לנאמן לנהל את הליכי ההגנה כנגד דרישה כאמור ובכל מקרה לא יתפשרו לתשלום כל דרישה ולא יסכימו לשלם כל הוצאה כאמור ללא הסכמת הנאמן מראש ובכתב.
- 1.51 **"סכומי יתרת הנכסים והתביעות"** - כספים שיתקבלו בקופות ההסדר הרלוונטיות בגין יתרת הנכסים והתביעות.

- 1.52 **"פיקדון המשקיע"** - סך של 20 מיליון ש"ח שהופקד ע"י המשקיע בחשבון נאמנות בבעלות הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ (או כל נאמן אחר שזהותו תימסר לחברה) (להלן: **"נאמן הפיקדון"**) וסך נוסף שישלים את פקדון המשקיע לסכום כולל של 14.2 מיליון דולר ארה"ב (שכולל למען הסר ספק 1.5 מיליון ש"ח שהועבר כהלואה גישור לירוקום תקשורת בתנאים כמפורט בסעיף 26 להלן) שיופקד אצל נאמן הפקדון מייד לאחר הגשת הודעה ובקשה מטעם יורוקום תקשורת והמשקיפים לבית המשפט כי אסיפות הנושים אישרו הסדר זה ברוב הדרוש ובקשה לאישורו של הסדר זה, המיועדים להבטחת התחייבותיו של המשקיע לביצוע הסדר זה. אישור נאמן הפיקדון בדבר הפקדת פיקדון המשקיע בידיו מצ"ב **נספח 1.52** להסדר זה. התנאים לחילוט הפיקדון והתנאים להשבתו למשקיע מפורטים בסעיף 25 להלן.
- 1.53 **"קונסורציום מזרחי"** - קבוצת מלווים המורכבת מבנק מזרחי טפחות בע"מ (המשמש, בין היתר, כנציג המלווים וכנאמן הבטחות) וממלווים מוסדיים נוספים, שהתקשרה בהסכם מימון מול יורוקום נדלן בחודש דצמבר 2014.
- 1.54 **"קופת הסדר תקשורת" / "קופת ההסדר המרכזי"** - קופת ההסדר של הסדר יורוקום תקשורת, שתורכב מהמקורות המפורטים בסעיף 24.1 להלן.
- 1.55 **"קופת הסדר אחזקות"** - קופת ההסדר של הסדר יורוקום אחזקות, שתורכב מהמקורות המפורטים בסעיף 23.2 להלן.
- 1.56 **"רכיב האפ-סייד"** - סכומים שישולמו ע"י יורוקום תקשורת לקופת ההסדר המרכזי (ככל שתקום הזכאות לתשלום) בתנאים ובמועדים כמפורט בסעיף 7 להלן.
- 1.57 **"שלושת הבנקים"** - בנק דיסקונט, בנק הפועלים והבנק הבינ"ל יחדיו.
- 1.58 **"תקנות ההסדר"** - תקנות החברות (בקשה לפשרה או להסדר), התשס"ב-2002.

2. כללי

יורוקום תקשורת הינה חלק מרכזי בקבוצת חברות קבוצת יורוקום.

עץ אחזקות קבוצת יורוקום מצ"ב **נספח 2**.

ההסדר המוצע להלן מסדיר בעיקרו את חובותיה של יורוקום תקשורת (להלן: **"הסדר יורוקום תקשורת"** או **"ההסדר המרכזי"**).

יחד עם זאת, היחסים העסקיים ההדוקים בתוך חברות קבוצת יורוקום מחייבים הסדרתם במקביל של סוגיות נוספות הנוגעות ליחסי יורוקום תקשורת עם חברות אחרות בקבוצה ושהעיקרית שבהן עניינה טיפול בחוב מזרחי על בטוחותיו (להלן: **"הסדרת הלואה מזרחי"**). בנוסף ולאור המערך המורכב של חובות הדדיים, ערבויות צולבות ובטחונות, ההסדר הנוכחי מחייב הכללת נושיה הנוספים של יורוקום נדלן וטיפול בחובם (להלן: **"טיפול בנושי יורוקום נדלן"**).

ההסדר הנוכחי מסדיר גם את חובותיה של יורוקום אחזקות - החברה האם של יורוקום תקשורת - שנכסים מרכזיים שלה שלובים במכלול יורוקום תקשורת ובחוב מזרחי (להלן: **"הסדר יורוקום אחזקות"**).

יודגש, כי אין בכריכת כל ההסדרים וההסדרות האמורים למסמך כולל אחד כדי לגרוע או לפגוע בזכויות המשפטיות שיש לכל נושה מול כל חברה וזכויות אלה יעמדו לנושים במלואם לרבות בדיונים על חלוקת תמורות ההסדר הכולל מול נאמן ההסדר הכולל ובפיקוח בית המשפט (והכל בכפוף לאמור בהסדר זה).

הסדר יורוקום תקשורת - מפורט בסעיף 24 להלן; הסדרת הלוואת מזרחי - מפורטת בסעיף 18 להלן; הסדר יורוקום אחזקות - מפורט בסעיף 23 להלן; אופן הטיפול בנושי יורוקום נדל"ן מפורט בסעיף 19 להלן. הסדר יורוקום תקשורת, הסדרת הלוואת מזרחי, הטיפול בנושי יורוקום נדל"ן והסדר יורוקום אחזקות שלובים זה בזה והם יקראו יחד במסמך זה: "ההסדר הכולל".

חלק א' - הוראות ההסדר ומהלכי אישורו

פרק ראשון - עקרונות כלליים וההסדר עם המשקיע

3. עקרונות כלליים

הסדר נושים זה מתבסס על העקרונות הבאים:

3.1 תוקם קופת הסדר שמקורותיה הינם כמפורט בהסדר זה והיא תעמוד בלעדית מול נושיו של החברות שבהסדר באופן כמפורט בהסדר זה. במקביל ובכפוף לביצוע ההסדר, תמשיך יורוקום תקשורת להיות בעליה של הנכסים הנוותרים, כאשר - בכפוף לביצוע הסדר זה במלואו - יורוקום תקשורת והנכסים הנוותרים יהיו מנותקים מכל זיקה לחובות שבהסדר ובכלל זה לא ישמשו כמקור פירעון לחובות בהסדר או לתשלומים השוטפים.

3.2 הנכסים הנוותרים שהינם ביורוקום תקשורת הינם הנכסים על בסיסם מוצעת הצעת המשקיע ביחס להסדר הנושים ולהסדרת חוב מזרחי. שווי נכסים אלה מפורט בסעיף 12 להלן.

מניות חלל, המוחזקות חלקן בבעלות יורוקום תקשורת ויתרתן בבעלות יורוקום אחזקות, תרוכזנה כולן ביורוקום תקשורת. לחלופין - ככל שיסכימו על כך בעלי התפקיד (המשקיפים או הנאמן, לפי העניין), החברה והמשקיע - מניות חלל תרוכזנה בתאגיד בת יעודי או אחר שיוחזק ב-100% על ידי יורוקום תקשורת. קופת הסדר תקשורת תממן את העברת מניות חלל הנ"ל מיורוקום אחזקות ליורוקום תקשורת או לתאגיד הבת. התמורה שתשולם ליורוקום אחזקות בגין מניותיה כאמור (3,259,193 מניות) תהיה חלק מקופת הסדר אחזקות ותשמש לפירעון החובות בהסדר של יורוקום אחזקות, באופן כמפורט בהסדר זה.

3.3 כל מניות שם ותהילה המוחזקות על ידי יורוקום נדל"ן, יחד עם כל זכויותיה בפרויקט מידטאון וזכויות יורוקום נדל"ן כלפי שם ותהילה, יועברו ליורוקום תקשורת, כאשר שם ותהילה תהיה נקייה מכל חוב או התחייבות למי מהחברות בהסדר ולמי מנושי החברות בהסדר, למעט החוב ליורוקום תקשורת והערבות לחוב מזרחי וכאשר הזכויות בפרויקט מידטאון נקיות מכל טענה שיש לשותפים בפרויקט מידטאון כלפי שם ותהילה מכח סעיף 32 להסכם המייסדים וכאמור במכתבם מיום 13.2.18. מבלי שיהיה בכך בכדי להודות או לגרוע מכל טענה כלפי רשויות המס, יורוקום תקשורת תישא בעלות מס הרכישה שתנבע, אם תנבע, מהעברת מניות שם ותהילה ליורוקום תקשורת, כאשר מובהר במפורש כי עלות זו לא תושת על קופת ההסדר או נושי ההסדר. מניות שם ותהילה יועברו תמורת סך בגובה ההון העצמי של שם ותהילה שתשולם ע"י קופת ההסדר המרכזי.

3.4 המשקיע יזרים לטובת ההסדר סך כולל של בין 476.5 ל-526.5 מיליון ש"ח, הכוללים את: הלוואת המשקיע הנחותה (בסכום כולל של בין 401.5 ל-451.5 מיליון ש"ח) שתועמד לטובת קופת ההסדר המרכזי; וסך נוסף של 75 מיליון ש"ח שיועמד לצורך רכישת חוב קונסורציום מזרחי (באופן ובתנאים כאמור בסעיף 18 להלן). בנוסף יערוב המשקיע לקופת ההסדר המרכזי בגין התשלום העודף.

3.5 בנוסף, יורוקום תקשורת תחוב כלפי קופת ההסדר המרכזי את החוב הארוך (קרן בסך של 350 מיליון ש"ח) וכן תתחייב בנוסף לתשלום רכיב האפ-סייד.

- 3.6 חוב קונסורציום מזרחי יפרע במלואו במועד ההשלמה, בדרך של מיחזור, וזאת באופן כמפורט בסעיף 18 להלן.
- 3.7 נכסי המימוש ימומשו על ידי הנאמן ויהיו חלק מהמקורות להסדר. עד למימוש, ישועבדו נכסי המימוש לטובת נאמן ההסדר.
- 3.8 המקורות להסדר - על פי התפלגותם לחברות שבהסדר - הינם המקור הבלעדי לתשלום לנושים בגין החובות שבהסדר, בהתאם להוראות ההסדר.
- 3.9 התשלומים השוטפים (שאינם מהווים חלק מהחובות בהסדר) יוסדרו ו/או יפרעו באופן המפורט בסעיף 21 להלן.
- 3.10 עד מועד אישור ההסדר בבית המשפט יבחנו החברה, המשקיע והמשקיעים את האפשרות לשנות בהסכמה את המבנה המשפטי של העיסקה לעיסקה שבה תינתן למשקיע אופציה לרכישת הנכסים הנוותרים לתאגיד ישראלי שיוקם על ידו, חלק האופציה לרכישת מניות יורוקום תקשורת עצמה, וזאת ללא שינוי בתמורות לקופות ההסדר השונות כמפורט בהסדר זה ויראו במבנה המשפטי החילופי כאמור כנוצר במסגרת הסדר זה, גם אם יפורסם לאחריו.
- 3.11 התקשרות המשקיע בהסדר זה, השקעת המשקיע על פיו והתחייבויותיו, הינם במצב החברות שבהסדר ונכסיהן כמות שהוא (AS IS) והיא נעשית על פי שיקול דעתו הבלעדי ומבלי שניתנו לו מצגים כלשהם מצד החברה ו/או מי מחברות הקבוצה ו/או נושאי משרה שלהן ו/או הנושים ו/או המשקיעים ו/או מי מטעמם בכל עניין שהוא הנוגע לחברות ו/או לנכסיהן ו/או להסדר.
- 3.12 כלל ההתחשבנויות הבינחברתיות שבין חברות הקבוצה הינן חלק מהסדר הנושים באופן שקופת ההסדר של כל חברה בהסדר ו/או בקבוצה תהיה זכאית/חייבת כלפי קופת ההסדר של כל חברה אחרת שבהסדר בגין יתרות חובה/זכות שביניהן ככל שישנן, והכל בהתאם להוראות הדין.

4. הלוואת המשקיע הנחותה

- 4.1 במועד ההשלמה יעמיד המשקיע ליורוקום תקשורת הלוואה בסכום התחלתי של 376.5 מיליון ש"ח (להלן: "**סכום הלוואה ההתחלתי**"), מתוכו סך של 1.5 מיליון ש"ח ישמש, בעדיפות ראשונה, לתשלום חובות לעובדים שימשיכו לעבוד ביורוקום תקשורת לאחר מועד ההשלמה בהתאם לרשימה שתוכן על ידה, הכלול בתשלומים השוטפים.
- 4.2 בתום שנה ממועד ההשלמה יעביר המשקיע ליורוקום תקשורת סך נוסף של 25 מיליון ש"ח, שיתווסף לסכום הלוואה ההתחלתי.
- 4.3 ככל שבמועד הבדיקה (כהגדרתו להלן), שווי השוק של מניות אינטרנט זהב (כהגדרת מונח זה להלן) יהיה שווה או גבוה מ-500 מיליון ש"ח - יעביר המשקיע, בתוך 45 ימים ממועד הבדיקה, סכום נוסף, שיתווסף לסכומי הלוואת המשקיע (כאמור לעיל), אשר יקבע כדלקמן (להלן בסעיף זה: "**התשלום הנוסף**"):

4.3.1 ככל שבמועד הבדיקה שווי השוק של מניות אינטרנט זהב יהיה בין 500 ל-600 מיליון ש"ח - התשלום הנוסף יהיה בסך של 10 מיליון ש"ח;

4.3.2 ככל שבמועד הבדיקה שווי השוק של מניות אינטרנט זהב יהיה בין 600 ל-650 מיליון ש"ח - התשלום הנוסף יהיה בסך של 30 מיליון ש"ח;

4.3.3 ככל שבמועד הבדיקה הראשוני שווי השוק של מניות אינטרנט זהב יהיה מעל 650 מיליון ש"ח - התשלום הנוסף יהיה בסך 50 מיליון ש"ח.
- "שווי השוק של מניות אינטרנט זהב" לעניין סעיף 4.3 זה, משמעו - סך השווה למכפלת כמות מניות אינטרנט זהב (כמות שתותאם לכל שינוי שיעשה במניות אינטרנט זהב לאחר

מועד ההשלמה דוגמת חלוקת מניות הטבה, פיצול, איחוד) בשער הנעילה הממוצע (ממוצע משוקלל הלוקח בחשבון גם את מחזור המסחר היומי) של מניות אינטרנט זהב בבורסה במהלך 45 ימי המסחר שיקדמו למועד הבדיקה, כשהוא מותאם דיבידנד (ככל שיחולק).

"מועד הבדיקה" משמעו - מועד שיחול בתום שנה ממועד ההשלמה.

4.4 הסכומים המפורטים בסעיפים 4.1-4.3 הינם הלוואת המשקיע הנחותה. להסרת ספק כלל הסכומים האלה (למעט הסכום המיועד לתשלום לעובדים הממשיכים שמוקצה מראש לשמש ע"ח התשלומים השוטפים) יועברו במלואם לקופת ההסדר המרכזי וישמשו כחלק מהמקורות של קופה זו המיועדת לנושים.

4.5 הלוואת המשקיע הנחותה תישא ריבית שנתית של 8% שתצטבר לקרן ותפרע איתה. קרן ההלוואה והריבית בגינה ייפרעו בתשלום אחד בתום שנה לאחר פירעון מלוא החוב הארוך (בכפוף לחובת ביצוע פירעון מוקדם ממכירת נכסים לאחר שהחוב הארוך והתשלום העודף נפרעו במלואם).

4.6 הלוואת המשקיע (קרן וריבית) תהא נחותה לחוב הארוך ויירשם לטובתה שעבוד שני בדרגה על מניות אינטרנט זהב ומניות אנלייט (שישועבדו לטובת נאמן ההסדר בשעבוד ראשון) וכן שעבודים שניים לשעבודים הנוספים נשוא סעיף 7.4.2 להלן, בתנאים מקובלים בנוסח שיוסכם על ידי הנאמן, בכפוף ולאחר קבלת היתר שעבוד כדין.

במסגרת מסמכי השעבוד יקבע, בין היתר, כי כל עוד לא נפרע מלוא החוב הארוך ולא התקבל אישור הנאמן לנקיטת הליכים כנגד החברה, אזי הסעד היחיד שיוקנה למשקיע הינו התחייבות החברה להמשיך ולפעול למכירת הנכסים כאמור בסעיף 4.7 להלן והוא לא יהיה זכאי לנקוט כנגד החברה בכל הליך משפטי. לאחר פירעון מלוא החוב הארוך, יעמדו למשקיע מלוא הסעדים המוקנים לו על פי הסכם או דין בקשר עם העמדת החוב לפרעון מיידי, לרבות הגשת בקשה להליכי חדלות פירעון מכל סוג שהוא, ללא צורך בקבלת אישור או מתן הודעה כלשהי לנאמן.

4.7 מבלי לגרוע מעדיפות החוב הארוך על פני הלוואת המשקיע, לאחר פקיעת האופציות וככל שלא בוצע מימוש (מלא או חלקי) של האופציות קודם לפקיעה, המשקיע יהיה רשאי להודיע לחברה בכתב, בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי, על רצונו לממש את הלוואת המשקיע הנחותה (להלן: **"הודעת המשקיע"**). ניתנה הודעת המשקיע, תפעל החברה כמיטב יכולתה לאיתור משקיע/ים חלופיים שזהותו תוסכם על הנאמן ושירכשו/ו את זכויות המשקיע מכוח ההלוואה או יזרים/מו לחברה כספים שיאפשרו את פירעון מלוא החוב הארוך והלוואת המשקיע. לא אותר משקיע חלופי כאמור בתוך שנים עשר (12) חודשים ממועד הודעת המשקיע, יהא רשאי המשקיע להודיע לחברה על הקדמת מועד הפירעון לתום עשרים וארבעה (24) חודשים ממועד הודעת המשקיע (או מועד מאוחר יותר שיקבע ע"י המשקיע) (להלן: **"הודעת הקדמה"**). ניתנה הודעת הקדמה, מתחייבת החברה לפעול כמיטב יכולתה למימוש נכסיה על מנת לפרוע את ההלוואה בתוך התקופה הנ"ל ואולם מוסכם כי לא יבוצע מימוש שתמורתו אינה פורעת את מלוא החוב הארוך ללא הסכמת הנאמן. מימוש הנכסים כאמור יהיה מותנה בהסכמת המשקיע ובפירעון החוב הארוך במלואו מתמורות מימוש הנכסים וזאת במנגנון לשביעות רצון הנאמן שיבטיח את מלוא פירעון החוב הארוך. מנגנון הודעת ההקדמה יחול בכפוף לכך שמשרד התקשורת לא יודיע כי הפעלתו פוגעת בהיתרי השליטה ולמכלול ההיתרים הנדרשים עפ"י דין ובכללם היתרי השליטה למהלך המימוש.

לא נפרעה הלוואת המשקיע הנחותה בתוך עשרים וארבעה (24) חודשים ממועד הודעת המשקיע (או מועד מאוחר יותר שנקבע ע"י המשקיע), יהיה המשקיע זכאי, וככל שטרם נפרע מלוא החוב הארוך - בכפוף לאישור מראש ובכתב של הנאמן, לנקוט כנגד החברה בהליכים משפטיים לרבות הליכי חדלות פירעון מכל הסוגים, והכל בכפוף לבכירות החוב הארוך הן בנוגע לאופן מימוש

הנכסים והן בנוגע לקדימות פירעון מלוא החוב הארוך מתמורות מימוש הנכסים על פני פירעון הלוואת המשקיע הנחותה. פנה המשקיע לנאמן בבקשה כאמור לאישור נקיטת הליכים משפטיים, יהיה הנאמן רשאי, ככל שימצא לנכון, לכנס אסיפת נושים לקבלת עמדתה. מובהר במפורש כי עמדת הנאמן בתגובה לבקשת המשקיע האמורה תינתן ללא הנמקה ותהיה סופית והמשקיע יהיה מחוייב לפעול על פיה והוא לא יהיה רשאי לנקוט בהליך כלשהו כנגד הנאמן בכל הנוגע להחלטתו (לרבות הגשת בקשה למתן הוראות לבית המשפט של הסדר) ו/או להעלות טענה כלשהי בעניין זה כנגד הנאמן ו/או הנושים.

להסרת ספק, כל עוד לא נפרע מלוא החוב הארוך ולא התקבל אישור הנאמן לנקיטת הליכים כאמור, אזי הסעד היחידי שיוקנה למשקיע הינו התחייבות החברה להמשיך ולפעול למכירת הנכסים כאמור לעיל והוא לא יהיה זכאי לנקוט כנגד החברה כל הליך משפטי. לאחר פירעון מלוא החוב הארוך, יעמדו למשקיע מלוא הסעדים המוקנים לו על פי הסכם או דין בקשר עם העמדת החוב לפירעון מיידי, לרבות הגשת בקשה להליכי חדלות פירעון מכל סוג שהוא, ללא צורך בקבלת אישור או מתן הודעה כלשהי לנאמן.

4.8 תנאי הלוואת המשקיע הנחותה כוללים זכויות מסוימות למשקיע וכן עשויים לכלול זכויות נוספות שידרשו על ידו שאינן קשורות לתנאים הכלכליים של החוב למשקיע ובלבד שלא תפגענה בזכויות הנושים על פי הסדר זה ותהיינה מוסכמות על משרד התקשורת, והכל בכפוף לקבלת כל האישורים הנדרשים לכך על פי הדין ובכלל זה אישור לפיו אין בתנאים אלה ו/או בכל תנאי אחר בכתב האופציות משום פגיעה בהיתר השליטה וככל שיהיה צורך בכך יותאמו תנאי הלוואת המשקיע לדרישות הרגולטוריות הרלוונטיות.

בכל מקרה שהסכם ההלוואה יתוקן ויכלול זכויות נוספות למשקיע שאינן מפורטות בנוסח הסכם ההלוואה שצורף כנספת 4 להסדר זה, החברה תודיע לנאמן בכתב על תוספת הזכויות כאמור 28 ימים טרם כניסתן לתוקף. ככל שהנאמן יסבור כי הזכויות שיתווספו פוגעות או עלולות לפגוע בזכויות הנושים על פי הסדר זה הוא יהיה זכאי לפנות לבימ"ש בתוך 21 ימים ממועד ההודעה כאמור בבקשה מתאימה.

4.9 כל עוד לא נפרעה הלוואת המשקיע במלואה לא ניתן יהיה לחלק דיבידנד לבעלי המניות של החברה, החברה לא תהא רשאית ליטול אשראי ולא לבצע השקעות חדשות או פעולות מהותיות או שחורות ממהלך העסקים הרגיל ללא אישור המשקיע מראש ובכתב.

להסרת ספק מובהר במפורש, כי הלוואת המשקיע תיפרע אך ורק מנכסי החברה כפי שיהיו לאחר מועד ההשלמה (להסרת ספק, לא כולל ממקורות ההסדר) ולמשקיע לא תהיה בעניין זה כל טענה ו/או תביעה כנגד בעלי המניות ו/או נושאי המשרה ביורוקום תקשורת ו/או כל צד שלישי רלוונטי אחר.

נוסח של הסכם הלוואת המשקיע הנחותה מצורף כנספת 4 לעיל.

5. האופציות

האמור להלן הינו התנאים העיקריים של האופציות ואינו מהווה תחליף לתנאי הסכם האופציות, בנוסח המצורף כנספת 5 להסדר (להלן: "**הסכם האופציות**").

5.1 האופציות יקנו למשקיע את הזכות לקבל מניות של יורוקום תקשורת, ללא תשלום נוסף, באופן בו בסופו של מימוש מלוא האופציות יחזיק המשקיע במניות שיקנו באותה עת 100% מהשליטה והבעלות ביורוקום תקשורת (בדילול מלא).

הצדדים מאשרים, כי תנאי למימוש האופציות למניות כאמור הינו קבלת היתר שליטה כדין.

האופציות ניתנות למימוש לשיעורין ובאופן מלא או חלקי, הכל לפי הודעת המשקיע ולפי ההיתרים שיינתנו.

- 5.2 האופציות יהיו ניתנות למימוש בתוך תקופה של שנתיים ממועד ההשלמה והמשקיע יהיה רשאי להודיע לחברה, מספר פעמים על פי שיקול דעתו, על הארכת האופציה לתקופות נוספות על פי שיקול דעתו וזאת בהודעה בכתב שתמסר לחברה לפחות שלושה ימים לפני מועד פקיעת האופציה. לא מומשו האופציות בתקופת המימוש, תבטלנה האופציות ולא תהיה למשקיע כל זכות בגין.
- 5.3 לאחר מועד ההשלמה, בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים לכך ע"י דין (ככל שנדרשים), יוכל המשקיע להמחות, בכל עת, את זכויותיו באופציות לצד שלישי, לפי שיקול דעתו. עם זאת, כל עוד לא נפרע במלואו החוב הארוך - המחאה כאמור תהא כפופה לאישור הנאמן בנוגע לזהות הנעבר. בכל מקרה של המחאה כאמור, תימסר לחברה הודעה בכתב על כך.
- 5.4 מימש המשקיע את אופציות בכמות המקנה לו שליטה ביורוקום תקשורת, אזי החל מאותו מועד וכל עוד לא נפרע מלוא החוב הארוך, תהא העברת השליטה ביורוקום תקשורת ע"י המשקיע כפופה לקבלת אישור הנאמן כי אין לו התנגדות להעברת השליטה כאמור ו/או לזהות הנעבר.
- הודיעו המשקיע ו/או יורוקום תקשורת לנאמן על כוונתם להעביר את השליטה בחברה לצד שלישי כאמור, יהיה הנאמן רשאי, ככל שימצא לנכון, לכנס אסיפת נושים לצורך קבלת עמדתה.
- 5.5 תנאי האופציות כוללים זכויות מסוימות למשקיע וכן עשויים לכלול זכויות נוספות שאין קשורות לתנאים הכלכליים של האופציות ובלבד שתהינה מוסכמות על משרד התקשורת, והכל בכפוף לכך שהזכויות הנוספות לא תפגענה בזכויות הנושים על פי הסדר זה ובכפוף לקבלת כל האישורים הנדרשים לכך על פי הדין, ובכלל זה אישור לפיו אין בתנאים אלה ו/או בכל תנאי אחר בכתב האופציות משום פגיעה בהיתר השליטה.
- 5.6 ככל שיהיה צורך בכך, יותאמו תנאי האופציות ו/או הסכם האופציות לדרישות הרגולטוריות הרלוונטיות.
- 5.7 ככל שתתווספנה בהסכם האופציה זכויות נוספות למשקיע, יחולו הוראות סעיף 4.8 לעיל לעניין מתן הודעה לנאמן וזכותו לפנות לבית המשפט (בשינויים המחוייבים).
- החל ממועד האישור, יורוקום תקשורת, יורוקום אחזקות ובעלי השליטה בה יפעלו עם המשקיע בשיתוף פעולה ויעשו כמיטב יכולתם על מנת לקבל את כל ההיתרים הנדרשים למימוש האופציות, בהקדם האפשרי (מבלי לגרוע מכך שקבלת היתר שליטה אינו מהווה תנאי להשלמת ההסדר).

6. התשלום העודף

- יורוקום תקשורת תשלם לקופת ההסדר המרכזי את סכום התשלום העודף וזאת בתנאים ובמועדים כמפורט להלן:
- 6.1 התשלום העודף ישולם רק אם יתקיימו שני תנאים אלה:
- 6.1.1 ניתנו כל ההיתרים הדרושים על פי דין למימוש האופציות בתקופת תוקפן של האופציות (לרבות להסרת ספק - כל הארכה של תקופת האופציה) והאופציות כולן ניתנות למימוש למניות יורוקום תקשורת (בין אם מומשו בפועל ובין אם לאו). המחאת זכויות אופציה על ידי המשקיע לצד שלישי, בכמות אשר תאפשר (ככל שתמומש) העברת שליטה לצד שלישי, תחשב כעמידה בתנאי סעיף 6.1.1 זה.
- 6.1.2 החוב הארוך לא נפרע במלואו עד סוף 2019.
- 6.2 סכום התשלום העודף יעמוד על סך השווה ל- 20% מיתרת החוב הארוך (קרן וריבית) כפי שתהיה ביום 31.12.19 (להלן: "**היום הקובע לתשלום העודף**").

- 6.3 התשלום העודף יתווסף לקרן החוב הארוך ויחולו לגביו כל תנאי הפרעון והבטוחות החלים על החוב הארוך. ככל שהמועד הקבוע בסעיף 6.1.1 יהיה לאחר 31.12.2019, תבוצע התחשבות רטרואקטיבית כאילו שהתשלום העודף יתווסף לקרן החוב הארוך ביום הקובע לתשלום העודף.
- 6.4 המשקיע יערב לביצוע התשלום העודף על ידי יורוקום תקשורת וככל שהערבות תמומש הוא יהיה רשאי להעמיד את סכום הערבות שישולם על ידו כהלוואה ליורוקום תקשורת (נחותה לחוב הארוך), כתמורה עבור מניות יורוקום תקשורת, כתשלום פרמיה בגין מניות יורוקום תקשורת או בכל דרך אחרת שתיקבע על ידו.

7. החוב ארוך

יורוקום תקשורת תתחייב לפרוע לקופת ההסדר המרכזית את החוב הארוך, בסך (קרן) של 350 מיליון ש"ח (להלן: "**קרן החוב הארוך**"), בתנאים כמפורט להלן.

7.1 החוב הארוך יישא ריבית של 3% לשנה. הריבית תשולם ביום 31 בדצמבר של כל שנה, בגין השנה הקלנדרית שחלפה, החל מה-31 בדצמבר של השנה הקלנדרית שבה חל מועד ההשלמה.

7.2 קרן החוב הארוך תיפרע על פני תקופה בת שבע שנים ממועד ההשלמה, במועדים ובסכומים כדלקמן:

7.2.1 סכום השווה ל-35% מקרן החוב הארוך יפרע בחמישה תשלומים שנתיים שווים, ע"ס השווה ל-7% מקרן החוב הארוך כל -אחד, כאשר התשלום הראשון ישולם במועד שהינו תום שנתיים ממועד ההשלמה, התשלום השני - במועד שהינו תום שלוש שנים ממועד ההשלמה וכך הלאה, כאשר התשלום החמישי ישולם במועד שהינו תום שש שנים ממועד ההשלמה.

7.2.2 יתרת קרן החוב הארוך - בסך השווה ל-65% מקרן החוב הארוך - תיפרע במועד שהינו תום שבע שנים ממועד ההשלמה.

7.3 החוב הארוך יהיה ניתן לפירעון מוקדם בכל עת באופן מלא או חלקי ללא עמלת פירעון מוקדם וזאת בהודעה בכתב של 30 ימים מראש לפני הפרעון בפועל.

7.4 להבטחת פירעון החוב הארוך, ירשמו לטובת הנאמן השעבודים כדלקמן:

7.4.1 יורוקום תקשורת תשעבד בשעבוד קבוע וראשון בדרגה את מניות אינטרנט זהב ומניות אנלייט שבבעלות יורוקום תקשורת.

7.4.2 בנוסף, ישועבדו, בשעבודים קבועים בדרגה שניה (להלן: "**השעבודים הנוספים**"), הנכסים המשועבדים נכון למועד ההשלמה להבטחת חוב קונסורציום מזרחי (אשר יבטיחו גם את חוב מזרחי הממוחזר ואת ההלוואה החלופית) (להלן: "**השעבודים להבטחת חוב מזרחי**") וזאת על בסיס העקרונות שלהלן: (א) השעבודים הנוספים יהיו נחותים, בכל היבט, לשעבודים המבטיחים את חוב מזרחי (ובכלל זה לשעבודים שיבטיחו את חוב מזרחי הממוחזר ואת ההלוואה החלופית); (ב) הנאמן לא יהיה רשאי לפתוח בהליך כלשהו ביחס לנכסים נשוא השעבודים הנוספים ללא הסכמת חליפי קונסורציום מזרחי (או כל חליף שלהם); (ג) הנאמן לא יהיה רשאי להתנגד למימוש השעבודים להבטחת חוב מזרחי הממוחזר /או להעמדת חוב מזרחי הממוחזר לפירעון מיידי (ולפי העניין, גם ביחס להלוואה החלופית); ד. ככל והדבר ידרש על ידי מלווי ההלוואה החלופית יוסרו השעבודים הנוספים ויווצרו מחדש לאחר פרעון ההלוואה החלופית. כתבי הנחיות של השעבודים הנוספים יגובשו עד למועד ההשלמה על פי העקרונות הנ"ל.

(להלן בסעיף 7 זה: "**השעבודים להבטחת החוב הארוך**").

- 7.5 ככל שנדרשים היתרי שעבוד ליצירת השעבודים להבטחת החוב הארוך, יפעלו הצדדים לקבלת היתרי שעבוד כאמור בהקדם האפשרי (מבלי שהדבר יהווה תנאי מתלה להשלמת ההסדר). להסרת ספק מובהר, כי גם אם בסופו של דבר לא יינתנו היתרי שעבוד לאיזה מהשעבודים להבטחת החוב הארוך, לא ייחשב הדבר להפרה של ההסדר ולא יגרע הדבר מהשלמתו וביצועו.
- 7.6 מסמכי השעבודים להבטחת החוב הארוך ינוסחו בנוסח לשביעות רצון משרד התקשורת ועל פי דרישותיו.
- 7.7 עד לרישום השעבודים להבטחת החוב הארוך, השעבודים הרשומים על מניות אינטרנט זהב ברשם החברות של יורוקום תקשורת לטובת מי מהבנקים, במועד אישור הסדר זה, ימשיכו להיות רשומים ויבטיחו את התחייבויות החברה לטובת נאמן ההסדר לפרעון החוב הארוך.
- 7.8 יורוקום תקשורת תהיה רשאית בכל עת לפרוע את החוב הארוך, כולו או חלקו, ללא עמלת פירעון מוקדם, ובלבד שמסרה על כך הודעה בכתב לנאמן לפחות 30 ימים מראש.
- 7.9 בכל מקרה של מכירה ו/או מימוש של איזה מהנכסים נשוא השעבודים להבטחת החוב הארוך, כולם או חלקם, במלואו או בחלקו, תחולנה הוראות סעיף 9 הלן (מימוש נכסים ופרעון מנדטורי).
- 7.10 כל עוד מצוי חוב בפיגור על חשבון החוב הארוך, כל הדיבידנדים שיתקבלו בגין הנכסים המושעבדים להבטחת החוב הארוך ישמשו לפירעון החוב שבפיגור (למעט דיבידנדים שיתקבלו מחלל ומידטאון שישמשו לפירעון חוב מזרחי).
- 7.11 כל עוד לא נפרע החוב הארוך במלואו לא ניתן יהיה לבצע חלוקה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות.

8. רכיב האפ-סייד

8.1 לעניין סעיף 8 זה:

"מועד ההתחשבנות" משמעו - מועד שיחול בתום חמש (5) שנים ממועד ההשלמה.

"השווי במועד ההתחשבנות" משמעו - שווי החזקות יורוקום בחלל, בתוספת שווי החזקות יורוקום באינטרנט זהב, במועד ההתחשבנות בתוספת סך השווה ל-15% לשנה מכל סכום שיתקבל ביורוקום תקשורת בפועל (נטו) ממכירה של מניות חלל או אינטרנט זהב או דיבידנד שיתקבל ממניות חלל או אינטרנט זהב החל מהמועד שיחול מיד לאחר פרעון מלוא החוב הארוך ועד מועד ההתחשבנות.

"שווי החזקות יורוקום בחלל" משמעו - סך השווה ל-(א) מכפלת יתרת מניות חלל (כהגדרת מונח זה להלן) בשער הנעילה הממוצע (ממוצע משוקלל הלוקח בחשבון גם את היקף המסחר בכל יום) של מניות חלל בבורסה במהלך 45 ימי המסחר שיקדמו למועד ההתחשבנות; בתוספת (ב) התמורה שתקבל ביורוקום תקשורת עד למועד ההתחשבנות, בגין מכירת מניות חלל שהוחזקו ע"י יורוקום תקשורת במועד ההשלמה ובתוספת (ג) דיבידנדים שיתקבלו ביורוקום תקשורת בגין החזקותיה ביתרת מניות חלל החל ממועד ההשלמה ועד מועד ההתחשבנות.

"שווי החזקות יורוקום באינטרנט זהב" משמעו - סך השווה ל-(א) מכפלת יתרת מניות אינטרנט זהב (כהגדרת מונח זה להלן) בשער הנעילה הממוצע (ממוצע משוקלל הלוקח בחשבון גם את היקף המסחר בכל יום) של מניות אינטרנט זהב בבורסה במהלך 45 ימי המסחר שיקדמו למועד ההתחשבנות; בתוספת (ב) התמורה שתקבל ביורוקום תקשורת עד למועד ההתחשבנות, בגין מכירת מניות אינטרנט זהב שהוחזקו ע"י יורוקום תקשורת במועד ההשלמה; ובתוספת (ג) דיבידנדים שיתקבלו ביורוקום תקשורת בגין החזקותיה ביתרת מניות אינטרנט זהב החל ממועד ההשלמה ועד מועד ההתחשבנות.

"**יתרת מניות אינטרנט זהב**" משמעו - מניות אינטרנט זהב (10,508,966 מניות שיוחזקו ע"י יורוקום תקשורת במועד ההשלמה, מותאם לאיחוד, פיצול או חלוקת מניות הטבה שבוצעו לאחר מועד ההשלמה), בניכוי מניות אינטרנט זהב שימכרו עד למועד ההתחשבות.

"**יתרת מניות חלל**" משמעו - מניות חלל (11,274,253 מניות שיוחזקו ע"י יורוקום תקשורת במועד ההשלמה, מותאם לאיחוד, פיצול או חלוקת מניות הטבה שבוצעו לאחר מועד ההשלמה), בניכוי מניות חלל שימכרו עד למועד ההתחשבות.

"**השווי המינימאלי**" משמעו - 680 מיליון ש"ח, בתוספת סך נוסף של עד 50 מיליון ש"ח בגובה התשלום הנוסף (כהגדרת מונח זה בסעיף 4.3 לעיל) שישולם בפועל לקופת ההסדר (סה"כ בין 680 ל-730 מיליון ש"ח), ובתוספת תשואה שנתית מצטברת (IRR) של 15% ממועד ההשלמה ועד למועד ההתחשבות בגין סכומים אלו.

8.2 במועד ההתחשבות יבחן הפער בין השווי במועד ההתחשבות לבין השווי המינימאלי.

8.2.1 ככל שהשווי במועד ההתחשבות יהיה גבוה מהשווי המינימאלי, יורוקום תקשורת תעביר לקופת ההסדר המרכזי, בתוך 90 ימים ממועד ההתחשבות, את רכיב האפ-סייד, בסכום שיחושב כדלקמן:

8.2.1.1 ככל שהשווי במועד ההתחשבות יהיה גבוה בעד 10% מעל השווי המינימאלי (להלן: "**שווי מדרגה 1**") - תעביר יורוקום תקשורת לקופת ההסדר המרכזי תשלום בגובה 20% מהפער בין השווי במועד ההתחשבות לבין השווי המינימאלי; בנוסף

8.2.1.2 ככל שהשווי במועד ההתחשבות יהיה בין 10% ל-20% (כולל) מעל השווי המינימאלי (להלן: "**שווי מדרגה 2**") - תעביר יורוקום תקשורת לקופת ההסדר המרכזי סך נוסף בגובה 30% מהפער בין השווי במועד ההתחשבות לשווי מדרגה 1; בנוסף

8.2.1.3 ככל שהשווי במועד ההתחשבות יהיה בין 20% ל-30% (כולל) מעל השווי המינימאלי (להלן: "**שווי מדרגה 3**") - תעביר יורוקום תקשורת לקופת ההסדר המרכזי סך נוסף בגובה 40% מהפער בין השווי במועד ההתחשבות לשווי מדרגה 2; בנוסף

8.2.1.4 ככל שהשווי במועד ההתחשבות יהיה בין 30% ל-40% (כולל) מעל השווי המינימאלי - תעביר יורוקום תקשורת לקופת ההסדר המרכזי סך נוסף בגובה 50% מהפער בין שווי סוף תקופה לשווי מדרגה 3.

הסכומים המפורטים בסעיף 8.2.1 זה לעיל יקראו לעיל ולהלן ביחד: "**רכיב האפ-סייד**".

דוגמת חישוב (כולל התאמה לדיבידנד) מצ"ב - **נספח 8**.

8.2.2 ככל שהשווי במועד ההתחשבות יהיה שווה או נמוך מהשווי המינימאלי, קופת ההסדר המרכזי, הנושים או הנאמן לא יהיו זכאים לקבל תשלום כלשהו בגין רכיב האפ-סייד (ולמען הסר ספק, מובהר כי במקרה כאמור לא תוטל על קופת ההסדר המרכזי חבות כלשהיא).

8.3 מובהר, כי רכיב האפ-סייד ישולם ללא תלות במימושן בפועל של מניות אינטרנט זהב ו/או מניות חלל.

8.4

ככל שמניות אינטרנט זהב או מניות חלל מומשו, כולן או חלקן, בטרם מועד ההתחשבות, באופן שהתמורה המצטברת בגין מימושים אלה עולה על השווי המינימאלי לאותו מועד, תערך התחשבות ביניים במסגרתה תקבע זכאות הביניים של קופת ההסדר לרכיב האפסייד (להלן: "התחשבות הביניים").

רכיב זה ישולם בתוך 90 ימים ממועד התחשבות הביניים (ובמקרה של מספר התחשבויות ביניים, בתום כל התחשבות ביניים). בוצעו תשלומים/ים כאמור לפני מועד ההתחשבות, ילקח/ו תשלום/ים אלה בחשבון במסגרת ההתחשבות הסופית שתעשה במועד ההתחשבות.

9.

שימוש בתמורות שיתקבלו ממכירת הנכסים הנותרים והתחייבויות בקשר אליהם

הכספים שיקבלו ממכירה ו/או מימוש של איזה מהנכסים הנותרים ישמשו לתשלומים כדלקמן:

9.1 אנלייט -

עד לפירעון מלוא החוב הארוך, תמורת מכירת מניות אנלייט, נטו (היינו, אחרי הוצאות מכירה ישירות ומיסוי בגין העסקה ככל שישנו), תשולם לקופת ההסדר המרכזי בתוך 3 ימים ממועד קבלתה, ותשמש לפירעון מוקדם של החוב הארוך, לפי סדר העדיפויות הבא: (א) בעדיפות ראשונה - לפירעון הריבית הצבורה בגין החוב הארוך עד מועד הפירעון האמור; ובעדיפות שנייה - לפירעון מוקדם של התשלומים האחרונים של קרן החוב הארוך. פירעון כאמור יבוצע על פי סכום החוב במועד הפירעון (קרן וריבית שנצברה עד למועד הפירעון), ללא עמלת פירעון מוקדם.

לאחר פירעון מלוא החוב הארוך תועבר מלוא התמורה, נטו, ממכירת מניות אנלייט ליורוקום תקשורת, אשר תהא סוברנית להשתמש בכספי התמורה נטו, לשימושים בהתאם לשיקול דעתה הבלעדי.

החל ממועד ההשלמה יורוקום תקשורת תפעל, בתיאום עם המשקיע, במיטב המאמצים (Best Efforts) כדי למכור את מניות אנלייט בתמורה שלא תפחת משווי השוק של אנלייט במועד המכירה.

כמו כן, כל עוד החוב הארוך לא נפרע במלואו, נאמן ההסדר יהיה רשאי לדרוש מיורוקום תקשורת למכור את כל מניות אנלייט (לרבות כל מניות אנלייט שינבעו מפיצול, איחוד או חלוקת מניות הטבה), בבורסה ו/או מחוצה לה, בתמורה שלא תפחת משווי השוק של מניות אנלייט בעת דרישת הנאמן (להלן: "דרישת מימוש אנלייט"). ככל שתתקבל ביורוקום תקשורת דרישת מימוש אנלייט, יורוקום תקשורת תהא חייבת לפעול בהתאם לה (קרי, למכור את כל מניות אנלייט, בתמורה שלא תפחת משווי השוק).

"שווי השוק" לעניין סעיף זה לעיל משמע - מכפלת מניות אנלייט במחיר הסגירה הממוצע (ממוצע משוקלל הלוקח בחשבון גם את היקף המסחר בכל יום) של מניות אנלייט ב-45 ימי המסחר שלפני דרישת מימוש אנלייט.

9.2 אינטרנט זהב -

עד לפירעון מלוא החוב הארוך, מלוא התמורה, נטו (היינו, אחרי הוצאות מכירה ישירות ומיסוי בגין העסקה ככל שישנו), שתתקבל ממכירת מניות אינטרנט זהב, תשמש לפירעון התשלומים שלהלן, לפי סדר הקדימויות המצויין לצידם:

9.2.1 ראשית, לפירעון כל חוב כלפי הנאמן המצוי בפיגור (מבלי לגרוע מכל סעד העומד לנאמן בגין אי התשלום במועד), ככל שקיים פיגור כאמור.

9.2.2 שנית, לחלויות השוטפות (קרן וריבית) של החוב הארוך לשנה הקלנדרית שבה התקבלו התמורות.

9.2.3 שלישית, להחזר מימון (בסכום הנומינלי ללא הריבית) שניתן בתנאים הקבועים בסעיף 28.3 ליורקום תקשורת לצורך תשלומי הריבית השוטפים בגין החוב הארוך (ככל שניתן).

9.2.4 רביעית, לפרעון מוקדם של מלוא החוב הארוך. ראשית, לפירעון הריבית שנצברה עד מועד הפירעון המוקדם, לאחר מכן הריבית הצפויה לשנה שלאחריה והיתרה לפירעון תשלומי הקרן הקרובים בלוח הסילוקין (מהתשלום הראשון לתשלום האחרון). פירעון מוקדם כאמור יבוצע על פי סכום החוב במועד הפירעון (קרן וריבית שנצברה עד למועד הפירעון), ללא עמלת פירעון מוקדם.

9.2.5 חמישית ולאחר פירעון מלוא החוב הארוך, לפרעון מלוא הלוואת המשקיע הנחותה.

9.2.6 היתרה ליורקום תקשורת לשימושה, בהתאם לשיקול דעתה הבלעדי.

9.3 נכס מידטאון -

מלוא התמורה, נטו (היינו, אחרי הוצאות מכירה ישירות ומיסוי בגין העסקה ככל שישנו), שתתקבל ממכירת נכס מידטאון תשמש, ראשית, לפירעון חוב מזרחי והיתרה (ככל שעד לאותו מועד טרם נפרע מלוא החוב הארוך), לפירעון התשלומים המפורטים בסעיף 9.2 לעיל, לפי סדר הקדימויות המצויין לצידם.

9.4 מניות חלל -

מלוא התמורה, נטו (היינו, אחרי הוצאות מכירה ישירות ומיסוי בגין העסקה ככל שישנו), שתתקבל ממכירת מניות חלל, תשמש, ראשית, לפירעון חוב מזרחי והיתרה (ככל שעד לאותו מועד טרם נפרע מלוא החוב הארוך), לפירעון התשלומים המפורטים בסעיף 9.2 לעיל, לפי סדר הקדימויות המצויין לצידם.

פרק שני - נכסי החברות שבהסדר, הערכת שווים והשימוש בהם

10. נכסיהן העיקריים של החברות שבהסדר הינם הנכסים הבאים :

10.1 יורקום תקשורת

10.1.1 54.73% ממניות אינטרנט זהב (10,508,966 מניות).

10.1.2 38.8% ממניות חלל (8,008,473 מניות).

10.1.3 14.83% ממניות אנלייט (74,516,613 מניות).

10.1.4 60% ממניות סאטקום (23,986,621 מניות).

10.1.5 50% מניות איתג.

10.1.6 100% ממניות יורקום תעשיות.

10.1.7 96% ממניות יורקום סלולרית.

10.2 יורקום אחזקות

10.2.1 56.86% מהזכויות במקרקעין הידועים כחלקה 895 בגוש 6128 שהינם מבנה משרדים בן 4 קומות, הממוקם ברחוב דב פרידמן 2 רמת-גן (מושכרים בחלקם לצד ג' ובחלקם משמשים את קבוצת יורקום) (להלן: "בית יורקום").

10.2.2 15.8% ממניות חלל (3,259,193 מניות).

10.2.3 בנוסף, יורקום אחזקות מחזיקה ב-99.33% ממניות יורקום תקשורת וב-75% ממניות יורקום נדלן.

10.3 יורוקום נדלן

- 10.3.1 100% מניות שם ותהילה, המחזיקה ב-37.5% ממניות מידטאון בע"מ, שהינה הבעלים של פרויקט מידטאון (היתרה מוחזקת ע"י חברות מקבוצת קנדה ישראל ואלקטרה).
- 10.3.2 שתי יחידות דיור (פנטהאוזים) וזכויות בפרויקט "המכתש" בגבעתיים (שהתמורה בגינם משרתת הלוואת בנייה ייעודית שניתנה ע"י בנק הפועלים ליורוקום נדלן) (להלן: "יחידות המכתש").
11. הנכסים המפורטים להלן ימומשו על ידי הנאמן (ככל שלא מומשו קודם לכן) ותמורת מימושם נטו (בניכוי מיסוי העסקה ועלויותיה) תופנה במלואה לקופת ההסדר הרלוונטית:
- 11.1 יורוקום אחזקות - בית יורוקום.
- 11.2 יורוקום תקשורת - מניות סאטקום ומניות איתג.
- 11.3 יתרת הנכסים והתביעות.
- כלל הנכסים המפורטים בסעיף 11 זה לעיל הינם "נכסי המימוש".
12. ההסדרים במסגרת הצעה זו מבוססים על ייחוס שווי לנכסים שלהלן:
- 12.1 נכסים שהינם מניות בחברה ציבורית - כדלקמן:
- 12.1.1 מניות אינטרנט זהב: בין 467 מיליון ש"ח (כ-45% פרמייה משווי השוק) ל-517 מיליון ש"ח (ככל שתשולם מלוא התמורה הנוספת כאמור בסעיף 4.3 לעיל).
- 12.1.2 מניות חלל: 233 מיליון ש"ח.
- 12.1.3 מניות אנלייט: 143 מיליון ש"ח.
- 12.2 נכס מידטאון - 182 מיליון ש"ח.

פרק שלישי - חובות חברות הקבוצה לנושים

- להלן פירוט חובות בפילוח לפי חברות. החובות נקובים הינם במספרים מעוגלים, הינם נכונים ליום 30.11.2017 והם כוללים ריביות פיגורים שחויבו על-ידי הבנקים (ואשר החברה חולקת עליהם).
- פירוט הערבויות והבטוחות להלן הינו בהתאם לנטען ומבלי לחוות דעה ביחס להיקפן ו/או תוקפן.
13. חובות יורוקום אחזקות:
- 13.1 חוב ישיר לבנק דיסקונט - 201 מיליון ש"ח.
- 13.2 בנוסף, ערבה לחובות לבנק דיסקונט של החברות: יורוקום תקשורת - 395 מיליון ש"ח, יורוקום סלולרית - 84 מיליון ש"ח, יורוקום ניהול כללי - 10 מיליון ש"ח, יורוקום דיגיטלית - 99 מיליון ש"ח.
- 13.3 ערבות לחובות נושים של יורוקום נדלן [כלפי צמח המרמן, רובינשטיין, שמר] - כ-50 מיליון ש"ח.
- 13.4 בנוסף קיימים הסכמים (נפרדים) עם בנק דיסקונט, בנק הפועלים והבנק הבינ"ל להזרמת חלק מתמורות חלל.
- דו"ח רשם החברות של יורוקום אחזקות כולל רשימת השעבודים מצ"ב **נספח 13**.
14. חובות יורוקום תקשורת:
- 14.1 חוב ישיר לבנק דיסקונט - 395 מיליון ש"ח. בנוסף, ערבה יורוקום תקשורת לחוב יורוקום סלולרית - 84 מיליון ש"ח.

- 14.2 לבנק הפועלים - 227 מיליון ש"ח.
 בנוסף, ערבה לחוב יורוקום סלולרית - 102 מיליון ש"ח.
 בנוסף, ערבה (בדרך של שעבוד נכס להבטחת חיובו של אחר) לחוב יורוקום קפיטל - 23 מיליון ש"ח.
- 14.3 לבנק הבינ"ל - 31 מיליון ש"ח.
 בנוסף, ערבה לחוב יורוקום סלולרית - 95 מיליון ש"ח.
- 14.4 ערבות לחוב מזרחי - כ-250 מיליון ש"ח.
- 14.5 טענות מצד בזק בגין תשלומי יתר בעסקת יס בסכום נטען של 120 מיליון ש"ח.
- 14.6 ערבות לחוב שותפות יורוקום דיגיטלית ויורוקום סלולרית לבנק לאומי - 14 מיליון ש"ח.
- 14.7 ערבות לחובות טרנס לבנק הפועלים 19 מיליון ש"ח ולבנק הבינלאומי 15 מיליון ש"ח.
- 14.8 בנוסף, ערבה לחוב יורוקום דיגיטלית לבנק HSBC בגין מכתב אשראי פתוח - 2.5 מיליון דולר.
- 14.9 בנוסף קיימים הסכמים עם בנק הפועלים ובנק הבינ"ל להזרמת חלק מתמורות חלל וכן התחייבות כלפי בנק הפועלים להפקדת מניות.
- דו"ח רשם החברות של יורוקום תקשורת (כולל שעבודים) תקשורת מצ"ב **נספח 14**.
15. חובות יורוקום נדלן :
- 15.1 חוב מזרחי - כ-250 מיליון ש"ח.
- 15.2 חוב לבנק הפועלים - 7 מיליון ש"ח.
- בנוסף, ערבה יורוקום נדלן לחובות יורוקום קפיטל לבנק הפועלים.
- 15.3 חובות אחרים - כ-55 מיליון ש"ח [בין היתר, כלפי: צמח המרמן, רובינשטיין, שמר, אלוני, אלוני ועיריית גבעתיים].
- להבטחת החוב למזרחי משועבד כל פרויקט מידטאון וכן משועבדות כל מניות חלל שבבעלות יורוקום אחזקות ויורוקום תקשורת.
- להבטחת חוב יורוקום נדלן לבנק הפועלים משועבדות שתי דירות הגג (פנטהאוז) בפרויקט המכתש בגבעתיים.
- דו"ח רשם החברות של יורוקום נדלן (כולל שעבודים) מצ"ב **נספח 15**.
16. חובות שם ותהילה
- 16.1 חוב ליורוקום תקשורת - 81 מיליון ש"ח.
- 16.2 חוב ליורוקום נדלן - 63 מיליון ש"ח.
- 16.3 ערבות לחוב מזרחי.
17. בנוסף לאמור בפרק זה לעיל תיתכנה טענות נוספות לנשייה נוספת מכל מין וסוג שהוא ובכלל זה, ומבלי לגרוע מכלליות האמור, התחשבות בין חברתית, טענות ו/או תביעות לרבות חובות לרשות המיסים, תביעות ייצוגיות ו/או נגזרות כלפי מי מהחברות שבהסדר שמקורן ביחסי מי מחברות קבוצת יורוקום ו/או גופים קשורים אליהן עם חברות אחרות בקבוצה ו/או גופים קשורים אליהן ו/או טענות ו/או תביעות כנגד מי מהחברות שבהסדר שמקורן ביחסי מי מחברות קבוצת יורוקום עם בעלי השליטה ו/או טענות בגין מערכות יחסים הנוגעות לבזק, ובכללן טענות של בזק להשבה בגין עסקת יס ו/או טענות לביטול עסקת יס ו/או טענות מצד מי מחברות קבוצת יורוקום ו/או בעל תפקיד שימונה לחברות אלה,

וכן טענות הנוגעות לחלל, וכן טענות הנוגעות לעסקאות שנעשו בין חברות אלה או אחרות בקבוצת יורוקום לבין חברות אחרות בקבוצת יורוקום ו/או לעסקאות שנעשו עם בעלי השליטה בה ועוד. כל אלו הנם באים בגדר החובות שבהסדר והינם נשוא ההסדר הנוכחי. להסרת ספק האמור מתייחס אך ורק לטענות כנגד החברות שבהסדר ו/או מי מהן ולא לטענות ו/או תביעות כלפי כל גורם אחר שאינו החברות שבהסדר ולרבות במפורש בעלי השליטה בקבוצה.

פרק רביעי - הסדרת חוב מזרחי והטיפול בנושי יורוקום נדלן

18. הסדרת חוב קונסורציום מזרחי

18.1 במועד ההשלמה ימחה (בהמחאה על דרך המכר) קונסורציום מזרחי את כלל זכויותיו בחוב מזרחי (לרבות מכלול הבטוחות והערבויות המבטיחות חוב זה) ל"חליפי קונסורציום מזרחי" שהינם: המשקיע, בנק הפועלים, בנק דיסקונט והבנק הבינ"ל (להלן יחד: **"חליפי קונסורציום מזרחי"**), וזאת תמורת תשלום במזומן של סכום השווה ליתרת חוב מזרחי במועד ההשלמה, אשר יכול לקרן, ריבית צבורה שאיננה חריגה (עד מועד ההשלמה) והוצאות סבירות (להלן: **"סכום פירעון מזרחי"**).

חלוקת סכום פירעון מזרחי בין חליפי קונסורציום מזרחי תהיה כדלקמן: המשקיע - 75 מיליון ש"ח; יתר החוב יתחלק בין שלושת הבנקים ביחסים כפי שיוסכם ביניהם עד למועד ההשלמה.

לחוב מזרחי לאחר שחליפי קונסורציום מזרחי רכשו אותו כאמור לעיל יקרא להלן: **"חוב מזרחי הממוחזר"**.

18.2 חוב מזרחי הממוחזר יובטח בכל הבטוחות (ערבויות, שעבודים וכיוצ"ב) המבטיחות את חוב מזרחי, באופן שחליפי קונסורציום מזרחי ייכנסו בנעלי קונסורציום מזרחי, לרבות בכל הנוגע לתנאי החוב ובמישור היחסים מול הלווה, הבטוחות והערבים לחוב זה, והכל תוך מספר שינויים מוגדרים ומוסכמים שתמציתם כדלקמן:

18.2.1 יורוקום תקשורת תישא בחוב מזרחי הממוחזר ויורוקום נדלן לא תחוב בו.

18.2.2 החוב ישא ריבית של 6% לשנה, שתיפרע יחד עם קרן החוב, עד לא יאוחר מיום 31.12.19.

18.2.3 החוב ניתן לפרעון מוקדם בכל עת ללא עמלת פרעון מוקדם.

18.2.4 המשקיע מתחייב כי ככל ששווי מניות חלל ירד מתחת למחיר השווה ל- 60% משווי חלל הנקוב בסעיף 12 לעיל, הוא ירכוש 25 מיליון ש"ח נוספים מחלקם של שלושת הבנקים בחוב מזרחי הממוחזר באופן יחסי לחוב מזרחי הממוחזר כלפי כל אחד מהם.

"שווי מניות חלל" לצרכי סעיף זה, משמעו - סך השווה ל-(א) מכפלת יתרת מניות חלל (כהגדרת מונח זה להלן) בשער הנעילה הממוצע (ממוצע משוקלל הלוקח בחשבון גם את היקף המסחר בכל יום) של מניות חלל בבורסה במהלך 45 ימי המסחר שיקדמו למועד ההתחשבנות; בתוספת (ב) התמורה שתתקבל ביורוקום תקשורת עד למועד ההתחשבנות, בגין מכירת מניות חלל שיוחזקו ע"י יורוקום תקשורת במועד ההשלמה (לרבות אלו שנרכשו מיורוקום אחזקות); ובתוספת (ג) דיבידנדים שיתקבלו ביורוקום תקשורת בגין החזקותיה ביתרת מניות חלל החל ממועד ההשלמה.

הוראות סעיף 18.2 זה לעיל וכן כל הוראה נוספת בהסדר זה הנוגעת לשינוי כלשהוא בבטוחות ו/או בערבויות המתייחסות לחוב מזרחי, יחולו רק החל ממועד ההשלמה ובכפוף לרכישת מלוא חוב קונסורציום מזרחי ע"י חליפי קונסורציום מזרחי.

18.3 חלק המשקיע בחוב מזרחי הממוחזר (לרבות החלק שירכש ע"י המשקיע עפ"י סעיף 18.2.4 לעיל, ככל שיחול) יהיה נחות בכל היבט שהוא ליתר חוב מזרחי הממוחזר, קרי חלקם של בנק הפועלים, בנק דיסקונט והבנק הבינ"ל (אולם, למען הסר ספק, יהיה מובטח בכל הבטוחות של חוב מזרחי הממוחזר כלפי כל נושה אחר של הקבוצה).

18.4 יורוקום תקשורת תהא רשאית לפעול למיחזור חוב מזרחי הממוחזר, בדרך של גיוס אשראי חלופי שיפרע לחליפי קונסורציום מזרחי את חוב מזרחי הממוחזר (אשראי חלופי זה שישמש למיחזור חוב מזרחי הממוחזר, וכל חוב ו/או אשראי אחר שימחזר ו/או יחליף אותו, וכן הלאה וכל חליף נוסף עד לפירעון החוב יקראו לעיל ולהלן: "**ההלוואה החלופית**").

היקף הבטוחות שיבטיחו את ההלוואה החלופית לא יעלה על היקף הבטוחות המבטיח כיום את חוב מזרחי (ושיבטיחו את חוב מזרחי הממוחזר), למעט ערבות יורוקום תקשורת אשר תבוטל / לא תוענק ולא תחול ביחס להלוואה החלופית. מוסכם, כי במידת הצורך יבטלו השעבודים הנוספים (הנוצרים עפ"י הסדר זה לטובת הנאמן), ואולם במקרה של ביטול כאמור, לאחר פירעון ההלוואה החלופית (עד פרעון החוב במלואו), יירשמו שוב השעבודים הנוספים לטובת הנאמן.

18.5 ככל ויהיה צורך בהיתר שעבוד על מנת לשעבד את מניות חלל לטובת חליפי קונסורציום מזרחי יעשו הצדדים מאמץ לקבל היתר כאמור עד מועד ההשלמה ואם לא יתקבל ימשיך בנק מזרחי להחזיק את השעבודים בנאמנות עבור חליפי קונסורציום מזרחי (תמורת עמלה ובתנאים שיוסכמו) על מנת שפרעון החוב למלווי קונסורציום מזרחי ייעשה במועד ההשלמה. ככל והיתר השעבוד יתעכב עקב היות המשקיע חלק מחליפי קונסורציום מזרחי יינתן היתר רק לחליפים הבנקאיים אשר יחזיקו בבטוחות בנאמנות גם עבור המשקיע עד קבלת היתר שעבוד גם עבורו או יימצא כל פתרון אחר שיוסכם בין הצדדים הרלוונטיים.

18.6 התנאים האמורים לעיל יהיו את הבסיס להכנת כתב תיקון להסכם/הסכמי המימון הקיימים הנוגעים לחוב לחליפי קונסורציום מזרחי, אשר יגובש עד מועד ההשלמה וייחתם במועד ההשלמה.

19. טיפול בנושי יורוקום נדל"ן

19.1 חוב יורוקום נדל"ן למזרחי יפרע באופן האמור בסעיף 18 לעיל.

19.2 הזכויות בפרויקט המכתש ימומשו ותמורתם תפרע את חוב יורוקום נדל"ן לבנק הפועלים.

19.3 במסגרת ההתחשבנות הבין-חברתית תזוכה יורוקום תקשורת כלפי יורוקום נדל"ן במלוא חוב מזרחי אותו נוטלת יורוקום תקשורת על פי הסדר זה. כן תמחה יורוקום נדל"ן ליורוקום תקשורת את מלוא זכויותיה כלפי שם ותהילה, כנגד זיכויים בסכום זה בהתחשבנות הבין-חברתית.

19.4 יתרת חובות יורוקום נדל"ן לנושיה (להלן ולעיל: "**החובות המועברים**") תומחה בהמחאת חבות סופית, מוחלטת ובלתי חוזרת ליורוקום אחזקות אשר תפרע חובות אלה באופן ובתנאים כמפורט בסעיף 23.4.1 להלן. החובות המועברים יומחו ליורוקום אחזקות בתמורה להמחאה לקופת אחזקות של מלוא זכויות יורוקום נדל"ן לקבלת כספים מקופת ההסדר המרכזי (תמורות שם ותהילה).

20. שם ותהילה

- 20.1 במועד ההשלמה תמחה יורוקום נדלן את חוב שם ותהילה כלפיה(בסך של 63 מיליון ש"ח) ליורוקום תקשורת. אין בכך כדי לגרוע בנטילתה של יורוקום תקשורת על עצמה את מלוא פירעון חוב מזרחי (בין מהנכסים המבטיחים חוב זה ובין ממקורותיה).
- 20.2 שם ותהילה תמשיך להיות חייבת כלפי חליפי קונסורציום מזרחי או מעמידי ההלוואה החלופית (מכוח שעבוד זכויותיה בנכס מידטאון להבטחת פירעון חוב מזרחי) וכן תמשיך לחוב כלפי יורוקום תקשורת.
- 20.3 החל ממועד ההשלמה תחזיק יורוקום תקשורת במלוא הבעלות בשם ותהילה כשמניותיה נקיות מכל חוב או זכות צד שלישי כלשהו. ככל שיחול מס רכישה בגין העברת מניות שם ותהילה ליורוקום תקשורת תישא בו יורוקום תקשורת ולא קופת ההסדר. במועד ההשלמה יהיו זכויותיה של שם ותהילה בפרויקט מידטאון נקיות מכל זכות או טענה של שותפיה בפרויקט על פי סעיף 32 להסכם המייסדים כאמור במכתבכם מיום 13.2.18.

פרק חמישי : הסדר יורוקום אחזקות והסדר יורוקום תקשורת

21. פירעון התשלומים השוטפים

- התשלומים השוטפים יפרעו מאת קופת ההסדר המרכזי, לפי העניין, לא יאוחר מ-30 ימים ממועד ההשלמה וזאת מהמקורות שלהלן :
- 21.1 1.5 מיליון ש"ח מתוך סכום ההלוואה ההתחלתי שיעמיד המשקיע במועד ההשלמה ישמש בעדיפות ראשונה לצורך פירעון התשלומים השוטפים לעובדים שיועסקו בחברה לאחר מועד ההשלמה ;
- 21.2 יתרת התשלומים השוטפים יפרעו מתוך קופת ההסדר המרכזי, בעדיפות ולפני ביצוע תשלום כלשהי בגין החובות שבהסדר.
- למען הסר ספק מובהר כי החל ממועד ההשלמה יורוקום תקשורת לא תחוב בהתחייבות כלשהי בגין התשלומים השוטפים (כהגדרתם לעיל) וכי פירעון תשלומים אלו יבוצע ע"י הנאמן בלבד.
- בכל מקרה של מחלוקת בדבר היותו של חוב מסויים בגדר תשלום שוטף יכריע בעניין הנאמן. חובות אשר הנאמן יקבע כי אינם נכללים בתשלומים השוטפים יהיו חלק מהחובות בהסדר ויפרעו על פי ההוראות שלהלן.

22. הוראות כלליות בקשר לתשלומים מכוח הסדר הנושים

- 22.1 פירעון החובות לנושי יורוקום אחזקות, יורוקום תקשורת ויורוקום נדלן יבוצע בהתאם להסדר זה, על פי סדרי הנשיה הקבועים בדין, ובשים לב לבטוחות שהועמדו לכל אחד מהנושים ולשווי של כל בטוחה כמפורט בסעיף 12 לעיל.
- 22.2 יחוס רכיבי התמורה (המזומן והחוב הארוך) בין נושים מובטחים בשעבוד ספציפי על נכס מסויים לבין יתר הנושים יהיה פרו רטה ליחסי שווי הנכסים האמורים על פי מנגנון ייחוס השווי הקבוע בסעיף 12 לעיל.

23. הסדר יורוקום אחזקות

- 23.1 מלוא התמורה (נטו בניכוי מיסוי העסקה ועלויותיה) ממימוש בית יורוקום הנמנה על נכסי המימוש ומשועבד לטובת בנק דיסקונט תופנה לפירעון חובות יורוקום אחזקות לבנק דיסקונט.
- 23.2 מקורות להסדר יורוקום אחזקות :

- 23.2.1 תמורת מניות חלל - יורוקום תקשורת (או תאגיד בת שלה) תרכוש את מלוא מניותיה של יורוקום אחזקות בחלל (15.8%) כנגד תשלום סך מזומן של 26,150,000 ש"ח ובתוספת חלקה היחסי מרכיב האפ-סייד כפי שיתקבל (אם יתקבל) בפועל בקופת ההסדר המרכזי.
- יצוין, כי מניות חלל משועבדות להבטחת פירעון חוב מזרחי. בעת קביעת מחיר הרכישה של מניות חלל מיורוקום אחזקות נלקחה בחשבון עובדה זו, המפחיתה את שווי הממכר ביחס למניות שאינן משועבדות.
- 23.2.2 המחאת זכות מיורוקום נדלן - זכויות יורוקום נדלן כלפי קופת ההסדר המרכזי שהומחו ליורוקום אחזקות כמפורט בסעיף 19.4 לעיל.
- 23.2.3 כספים שיתקבלו מיתרת הנכסים והתביעות (ככל שיהיו).
- 23.3 העיקרון המנחה בהסדר יורוקום אחזקות הינו תשלום רכיב מזומן ופריסת יתרת החובות בהלוואת בלון עד מועד ההתחשבנות.
- 23.4 מקורות הסדר יורוקום אחזקות ישמשו לפירעון החובות המפורטים להלן באופן הבא:
- 23.4.1 פירעון החובות המועברים יבוצע מתוך המקורות הקבועים בסעיף 19.4 לעיל בלבד.
- 23.4.2 יתרת הכספים שתהיה בקופת הסדר אחזקות מכל מקור שהוא (לרבות חלקה היחסי מרכיב האפ-סייד) תחולק בין נושי יורוקום אחזקות (שאינם הנושים על פי החובות המועברים).
- 23.5 יתרת חובותיה של יורוקום אחזקות לנושים (לרבות החובות המועברים) שלא תפרע מרכיב המזומן שבקופת ההסדר, תישא ריבית של 3% לשנה ותעמוד כולה (קרן וריבית) לפירעון 120 יום לאחר מועד ההתחשבנות, כהגדרת מונח זה בסעיף 8 לעיל.
- להסרת ספק במהלך כל התקופה שעד מועד הפירעון האמור לא תהיה למי מנושי יורוקום אחזקות זכות כלשהיא להיפרע על חשבון חובו מיורוקום אחזקות ואולם מוסכם כי ככל שיצטברו אצל הנאמן סכומי כסף נוספים שמקורם בנכסים כלשהם של יורוקום אחזקות יפנה הנאמן את מלוא התמורות (נטו בניכוי עלויות, הוצאות ומיסוי ככל שישנו) לתשלומים נוספים על חשבון חובות יורוקום אחזקות לנושיה בהתאם לאמור לעיל.

24. הסדר יורוקום תקשורת :

- 24.1 קופת הסדר תקשורת תורכב מהרכיבים הבאים :
- 24.1.1 התמורות (נטו בניכוי עלויות העסקה ומיסוי ככל שישנו) של נכסי המימוש שבבעלות יורוקום תקשורת.
- 24.1.2 כל סכום הזרמת המשקיע בסך כולל של בין 401.5 ל-451.5 מיליון ש"ח, בניכוי השימושים של הלוואת הגישור, אשר יוזרם לקופת הסדר תקשורת.
- 24.1.3 רכיב החוב הארוך בסך (קרן) של 350 מיליון ש"ח.
- 24.1.4 רכיב האפ-סייד.
- 24.1.5 התשלום העודף.
- 24.2 קופת הסדר תקשורת תשמש בראש ובראשונה לשימושים הבאים :
- 24.2.1 פירעון התשלומים השוטפים כמפורט בסעיף 21 לעיל.
- 24.2.2 תשלום לבנק הפועלים - ככל שתיוותר יתרת חוב של יורוקום קפיטל לבנק הפועלים תשולם יתרה זו לצורך המחאת השעבוד לנאמן על מניות אינטרנט זהב.

- 24.2.3 תשלום ליורוקום אחזקות בגין מניות חלל שיועברו במועד ההשלמה מאת יורוקום תקשורת ליורוקום אחזקות.
- 24.2.4 תשלום לרכישת מניות שם ותהילה.
- 24.3 יתרת כספי קופת הסדר תקשורת תשמש לפירעון חובות לנושיה של יורוקום תקשורת על פי סדרי הנשייה הקבועים בד"ן.
- 24.4 במסגרת מפל התשלומים לנושי יורוקום תקשורת, נושה שיקבע שיש לו שעבוד ספציפי ו/או כל זכות אחרת המקנה עדיפות בחדלות פירעון (כגון עכבון, קיזוז וכיו"ב) על נכס יהיה זכאי - בגין בטוחה זו - לתשלום על בסיס שווי הנכס כפי שנקבע במנגנון יחוס שווי הנכסים המתואר בסעיף 12 לעיל. התמורה שתשולם לנושה המובטח בגין נכס כאמור תכלול רכיב מזומן ורכיב של חוב ארוך בהתאם ליחס בין רכיבי התמורה השונים.
- 24.5 ככל שקופת הסדר תקשורת תפרע את מלוא החובות שבהסדר יורוקום תקשורת, תועבר יתרת הכספים שבקופת הסדר תקשורת לקופת הסדר אחזקות ותשמש לתשלום לנושי אחזקות.

פרק שישי - הוראות נוספות

25. פיקדון המשקיע

להבטחת התחייבותיו על פי הצעת הסדר זו, הפקיד (או יפקיד, לפי העניין) המשקיע את פיקדון המשקיע. התנאים לחילוט פיקדון המשקיע והשבטו למשקיע הינם כדלקמן:

25.1 התקיימו כל התנאים המתלים הקבועים בהסדר זה והמשקיע לא העמיד את כל סכום ההלוואה ההתחלתי יחולט פיקדון המשקיע וזאת מבלי לגרוע מכל סעד אחר שיש לחברות ו/או לנושים כלפי המשקיע.

25.2 לא התקיים איזה מהתנאים המתלים עד המועד הנקוב לגביו בהסדר זה ולא הוארך המועד האחרון להתקיימות אותו תנאי, יבוטל ההסדר והפיקדון יושב למשקיע.

26. העמדת הלוואת הגישור ע"י המשקיע

26.1 בסמוך לאחר מועד קבלת אישור בית המשפט להעמדת הלוואת הגישור ע"י המשקיע ולתנאיה כמפורט להלן, יעמיד המשקיע ליורוקום תקשורת הלוואה בסך של עד 20 מיליון ש"ח (לעיל ולהלן: "**הלוואת הגישור**").

26.2 הלוואת הגישור תועבר לחשבון בנק עליו תורה יורוקום תקשורת ותשמש את יורוקום תקשורת לתשלום הוצאותיה השוטפות.

26.3 הלוואת הגישור תהיה במעמד הוצאות פירוק ובהתאם תפרע על ידי יורוקום תקשורת בעדיפות עליונה מכל מקור כספי שיגיע לה ותהיה עדיפה על התשלומים השוטפים ועל כלל חובות יורוקום תקשורת לנושיה השונים (למעט נושים מובטחים בשעבודים ספציפיים שלמען הסר ספק לא יכללו טענות עכבון, קיזוז, משכון מופקד וכל טענה אחרת בנוגע למניות מופקדות שלא שועבדו ספציפית).

26.4 במועד ההשלמה תפרע יורוקום תקשורת את הלוואת הגישור בדרך של המרתה לתוך הלוואת המשקיע הנחותה והפחתה בהתאמה של סכומי הלוואת המשקיע הנחותה לטובת ההסדר המרכזי.

26.5 כספי הלוואת הגישור שיועמדו ליורוקום תקשורת על ידי המשקיע יבואו במקום פיקדון המשקיע בסכום זהה ויחולו לגביהם התנאים כאמור בסעיף 25 לעיל. להסרת ספק ככל שעל פי תנאי סעיף 25 יש לחלט את פיקדון המשקיע, יחולטו סכומי הלוואת הגישור והיא לא תוחזר למשקיע.

26.6 ככל שהסדר זה עם המשקיע לא יאושר (מכל סיבה שהיא) או לא יושלם (מכל סיבה שהיא), תישא הלוואת הגישור ריבית בשיעור של 15% לשנה וזאת בגין התקופה שראשיתה במועד שבו היה זכאי המשקיע להשבת הפיקדון (בהתאם לתנאי סעיף 25.225.1 לעיל) וסיומה במועד פירעונה הסופי של הלוואת הגישור.

27. מיסוי

27.1 תשלומי המס בגין ביצוע הסדר חוב זה, לרבות במפורש, ככל שתתגבש חבות מס במי מהחברות שבהסדר בשל הטענה שמחיקת החובות במסגרת ההסדר הרלבנטי אליה (ככל שבוצעה) יצרו הכנסה חייבת ו/או בשל העברת נכסים ומניות כתוצאה מההסדר (למעט המס שעשוי לנבוע מהעברת מניות שם ותהילה ליורוקום תקשורת שיחול, ככל שיחול על יורוקום תקשורת) ו/או בשל מימוש / גביית נכסי המימוש וכיוצ"ב, יחול על קופת ההסדר וישולמו ממנה.

התשלום לרשויות המס בגין טענות אלה יהיה בשיעור זהה לזה של נושה רגיל.

27.2 לצורך קיזוז חבות המס שתיווצר למי מהחברות בשל ביצוע הסדר זה, הנאמן יהיה רשאי לעשות שימוש: (א) בהפסדים הצבורים למס של מי מהחברות, כפי שהצטברו עד למועד ההשלמה או נוצרו כתוצאה מפעולות שנעשו במועד ההשלמה; (ב) בהפסדים שיצטברו לאחר מועד ההשלמה בגין מכירת מי מנכסי המימוש; (ג) כל פעולה אחרת שתאושר על ידי בית המשפט ואין בה בכדי לפגוע בזכויות המשקיע על פי הסדר זה.

27.3 להסרת ספק מובהר במפורש, כי הפסדים שיווצרו כתוצאה ממחיקות חובות שתבצע מי מהחברות שבהסדר כלפי תאגידים בקבוצת יורוקום הנמנים על יתרת הנכסים והתביעות (היינו תאגידים שאינם בשרשרת האחזקות של התאגידים הנמנים על הנכסים הנותרים) יחשבו הפסדים של קופת ההסדר של החברה הרלבנטית והנאמן יהיה רשאי להשתמש בהם מול רשויות המס על פי שיקול דעתו.

27.4 יתרת ההפסדים הצבורים ביורוקום תקשורת אשר תיוותר לאחר שהנאמן יעשה את מלוא השימושים שנדרשו לצרכי ההסדר (ככל שתהיה), תישאר בידי יורוקום תקשורת ותשמש את יורוקום תקשורת בעת חישוב תשלומי המס החל ממועד ההשלמה.

27.5 מבלי לגרוע מהאמור לעיל יורוקום תקשורת בשיתוף עם המשקיע והמשקיעים יפנו לקבל פרה רולינג מרשות המיסים כי עלות הנכסים הנותרים לצורכי מס לאחר מועד ההשלמה תהיה בסכום הקבוע בסעיף 12 לעיל (או הפסד שיביא לתוצאה זהה) וזאת מבלי לגרוע מיכולת הנאמן לעשות שימוש בהפסדים כאמור בסעיפים 27.2 ו- 27.3 לעיל.

28. הוצאות שוטפות וריבית שוטפת

28.1 החל משנת 2019 ועד לפירעון מלוא החוב הארוך, סך ההוצאות השוטפות של יורוקום תקשורת מכל סוג ומין שהוא לא יעלה על 10 מיליון ש"ח בשנה.

28.2 ההוצאות השוטפות ממועד ההשלמה ימומנו מתוך דמי ניהול ודיווידנדים שיתקבלו ביורוקום תקשורת. יורוקום תקשורת תהא רשאית ליטול מימון מהמשקיע לתשלום הוצאותיה השוטפות בריבית של 3% לשנה שייפרע (בסכום הנומינלי, ללא הריבית שפרעונה ידחה לאחר פרעון החוב הארוך), בכפוף ובתנאים האמורים בסעיף 9, מדיבדנדים שיתקבלו ביורוקום תקשורת לפני פרעון מוקדם של החוב הארוך.

28.3 יורוקום תקשורת תהא רשאית ליטול מימון מהמשקיע לתשלום הריבית השוטפת על החוב הארוך ככל ולא יהיה די בהכנסותיה השוטפות לצורך תשלום זה. מימון זה יישא ריבית שנתית של 3% וייפרע (בסכום הנומינלי, ללא הריבית שפרעונה ידחה לאחר פרעון החוב הארוך) ממימוש נכסים, בכפוף ובתנאים האמורים בסעיף 9, לפני פרעון מוקדם של החוב הארוך.

להסרת ספק מובהר כי המונח הוצאות שוטפות בסעיף 28 זה (וכן בכל מקום אחר בהצעה זו בה מדובר בהוצאות שאינן מאלה מנויות בסעיף 1.26 לעיל) אין משמעו המונח הקבוע בסעיף 1.26 להצעה זו אלא משמעו הוצאות שתוציא החברה באופן שוטף בניהול עסקיה החל ממועד ההשלמה.

הוראות כלליות נוספות

29. מכלול ההתחשבנויות הנוגעות ליחסי הנושים בינם לבין עצמם ובינם לבין הקבוצה ובכלל זה קביעת חובות וגובהם, בחינת בטוחות ותוקפן, שיוך נכסים לחברה זו או אחרת בקבוצה, קביעת יחוס שווי לנכסים וכל כיו"ב הינם בסמכותו הבלעדית של הנאמן. למשקיע לא תהיה כל זיקה לאמור והוא יעמוד אך ורק מול הנאמן.

30. המשקיע מאשר כי הוא נכנס להשקעה על פי הסדר זה במצב החברות שבהסדר ונכסיהן כמות שהוא (AS IS) ומבלי שניתנו לו מצגים כלשהם מצד החברה ו/או חברה אחרת בקבוצה ו/או נושאי משרה שלהן ו/או המשקיפים ו/או הנושים ו/או מי מטעמם וכי כניסתו להשקעה על פי הסדר זה נעשתה על פי שיקול דעתו הבלעדי ולאחר שביצע את כל הבדיקות הרלבנטיות לדעתו וכי השקעתו על פי הסדר זה כפופה אך ורק לאישור ההסדר כדין בהתאם לתנאיו.

המשקיע מאשר כי ידוע לו שההסדר מותלה בין היתר בהחלטות אסיפות הנושים ובאישור בית המשפט וכי אלה סוברניים לקבל כל החלטה כפי שימצאו לנכון ולרבות דחיית ההצעה ו/או דרישה לשינויה ו/או כל החלטה שימצאו לנכון על פי שיקול דעתם המוחלט וכי לא יעלה כל טענה אם החברה תפעל על פי החלטות אלה.

31. בשימת לב למורכבות ההסדר ומבנה החברות וכן הפרסום הרב שנילווה להסדר זה והיותו שקוף לכל המעוניין בכך, מובהר כי כל נושה של אילו מבין החברות הכלולות בקבוצת יורוקום (המוחזקות ע"י מי מחברות קבוצת יורוקום במישרין או בעקיפין) אשר עומדת לו טענה לפיה שינוי השליטה בקבוצת יורוקום ו/או בחברות הכלולות בה הנו עילה להעמדת החוב כלפיו לפירעון מיידי, ואשר לא פנה לבית המשפט בענין זה עד למועד האישור, יהא מנוע ומושתק מלעשות כן באופן סופי ומוחלט לאחר מועד האישור ויראו אותו כמי שהסכים להעברת שליטה כאמור בכל מקום שנדרשת הסכמה כאמור ועל כןביצוע הסדר זה לרבות מימוש האופציה על ידי המשקיע לא יהוו עילה להעמדת איזה מחובות אלה לפירעון מיידי.

32. החברה והמשקיע ישתפו פעולה עם נאמן ההסדר לצורך ביצועו של הסדר זה (ובכלל זה יפעלו כפי שיידרש באופן סביר על מנת לאפשר לנאמן לעשות שימוש בהפסדים, כאמור בסעיף 27 לעיל) ותעביר לו כל מידע סביר שיידרש לו לשם ביצוע ההסדר.

33. במועד ההשלמה תסתיים העסקתם של כל עובדי החברה וחובות החברה כלפיהם בגין העסקתם והפסקת העסקתם בחברה ישולמו באופן הקבוע בהסדר זה. ככל שהחברה תבקש להעסיק מי מהעובדים מחדש, ייחשב עובד זה לעובד חדש, לכל דבר ועניין.

34. בעלי השליטה מתחייבים לפעול בשיתוף פעולה עם המשקיע ועם הנאמן לביצוע הסדר זה ובכלל זה לקבלת כל ההיתרים הנדרשים על פי דין להמרת האופציות למניות יורוקום תקשורת ולקבלת היתרי שעבוד כאמור בהסדר זה, במועד המוקדם ביותר האפשרי. אין באמור בהסדר זה למנוע מבעלי השליטה או מי מהנושים הנאמן או המשקיפים לנהל מו"מ בנוגע ליחסים שבינם לבין הנושים והחברות וביחס לכל הסדר ביניהם.

35. מבנה החברות בהסדר והחובות שיוותרו בחברות שבהסדר החל ממועד ההשלמה

לאחר שיתקיימו כל התנאים המתלים ולאחר ביצוע כל פעולות ההשלמה והחל ממועד ההשלמה יהיה מבנה החברות שבהסדר והבעלות בהן והחובות שישאו חברות אלה, כמפורט **בנספח 35**.

למען הסר ספק מובהר כי במועד ההשלמה ובד בבד ובכפוף לביצוע פעולות מועד ההשלמה המפורטות בסעיף 38 להלן תהיה יורוקום תקשורת ונכסיה הנותרים כפי שהם לאחר מועד ההשלמה (היינו מניות

אינטרנט זהב, מניות חלל, מניות אנלייט, מניות שם ותהילה וכן זכויות מידטאון) נקיים מכל החובות לנושים ומכל שעבוד ו/או עיקול ו/או זכות צד שלישי כלשהיא, למעט השעבודים לפי הסדר זה ובכללם השעבודים לטובת ההלוואה לפרעון חוב המזרחי. עוד למען הסר ספק הזכויות בקשר למידטאון יהיו במועד ההשלמה נקיות גם מזכויות השותפים בפרוייקט מידטאון כלפי שם ותהילה מכח סעיף 32 להסכם המייסדים של מידטאון כאמור במכתבם מיום 13.2.18.

פרק שביעי - תנאים מתלים ומועד ההשלמה

36. כניסתו לתוקף של הסדר הנושים בכל אחת מהחברות שבהסדר מותנית בהתקיימותם (במצטבר) של כל התנאים הבאים במועדים הנקובים לצידם וכולם יחד לא יאוחר מתום 90 ימים ממועד הגשת הבקשה (להלן: "המועד האחרון לאישור"):

36.1 אישור אסיפות הנושים לכל הסדר, לא יאוחר מיום 19 בפברואר 2018 והגשת בקשה לאישור ההסדר ככל שיאושר באסיפות הנושים עד לא יאוחר מיום 22 בפברואר 2018.

36.2 קבלת אישור בית המשפט להסדר הכולל על כל סעיפיו ולכל אחד מההסדרים נשוא ההסדר הכולל, לרבות לצווים המפורטים בסעיף 37 להלן ולפעולות שיש לבצע במסגרתו, והכל לא יאוחר מתום 21 ימים ממועד אישור אסיפות הנושים.

36.3 קבלת פרה רולינג מרשויות המס בכל הנוגע לעסקה, להסדר ולירוקום תקשורת לאחר השלמת ההסדר, שיהיה מקובל על החברה, על המשקיע ועל המשקיפים (לפחות שני משקיפים מתוך השלושה) לא יאוחר מתום 14 ימים ממועד אישור אסיפות הנושים.

36.4 בתקופה שממועד ההגשה ועד מועד ההשלמה לא נמכרו מניות אינטרנט זהב ו/או חלקן ו/או מניות חלל ו/או חלקן ו/או מניות אנלייט ו/או חלקן ו/או מניות זכויות מידטאון ו/או חלקן ולא ניתנה התחייבות כלשהיא למכירה, לא נעשה כל שינוי משפטי בזכויות אלו לרבות מינוי כונס נכסים ו/או מפרק כאמור ולא חל שינוי מהותי לרעה בחברות אלו. בנוסף, בתקופה זו מחזיקי האג"ח של אינטרנט זהב ו/או מחזיקי האג"ח של בי-קומיוניקישס ו/או מחזיקי אגרות החוב של חלל ו/או מחזיקי אג"ח בזק וחברות בנות שלה לא החלו בהליך משפטי כנגד החברה הרלבנטית אליהם ו/או נכסיה שעילתה שינוי השליטה וככל שנפתח הליך כאמור - ההליך לא הוסר בתוך 30 ימים מהמועד שנפתח או עד מועד ההשלמה, המוקדם מביניהם.

36.5 יוסכם נוסח המסמכים המפורטים המסדירים את רכישת חוב מזרחי וכן נוסח מסמכי ההלוואה של החוב הארוך.

36.6 לא ידוע על התנגדות של משרד התקשורת לשעבוד הנכסים הנותרים לטובת הנאמן. הנושים יוכלו לוותר על תנאי זה.

ככל שהסדר זה לא יושלם בתוך 90 ימים ממועד הגשת הבקשה יבוטל ההסדר זה מעיקרו.

המשקיע רשאי, לפי שיקול דעתו המוחלט, להאריך את המועדים השונים לקיום התנאים המתלים שלעיל ובלבד שסך כל התקופה לקיום התנאים המתלים לא תעלה על 90 ימים ממועד ההגשה.

הצדדים יהיו רשאים להאריך בהסכמה את תקופת ה-90 ימים. ואולם אם אסיפות הנושים של יורוקום תקשורת לא אישרה את ההסדר ו/או בית המשפט לא אישר את ההסדר יפקע ההסדר לאלתר אלא אם יוסכם אחרת.

37. אישור בית המשפט להסדר הנושים יהווה אישור לכל האמור בו ויכלול בין היתר את האמור להלן:

37.1 הוראה לפיה במועד ההשלמה: (א) ימחקו כל העיקולים, המוטלים על החברות בהסדר ועל נכסיהן, על כל מרכיביהם, לרבות נכסים וזכויות (או על כל חלק מהם); (ב) השעבודים הרשומים במועד ההגשה על מניות אינטרנט זהב למי מהבנקים ישארו בתוקף ויבטיחו את התחייבויות החברה לטובת נאמן ההסדר לפירעון החוב הארוך כאמור בסעיף 7.7 לעיל; (ג) השעבוד על בית

יורוקום יוותר ויבטיח את חוב יורוקום אחזקות לבנק דיסקונט ; ו- (ד) השעבודים לטובת חוב מזרחי שהזכויות בגין יומחו וימחו לזכות יורוקום מזרחי כאמור בסעיף 18.2 לעיל. אין באמור לגרוע מיצירת השעבודים לטובת נאמן ההסדר והמשקיע שיירשמו ויחולו ממועד ההשלמה בכפוף לקבלת היתר שעבוד ומיצירת השעבודים להבטחת ההלוואה לפירעון חוב מזרחי.

37.2 הוראה לפיה הנכסים הנותרים יהיו בבעלות יורוקום תקשורת כשהם נקיים וחופשיים מכל שעבוד ו/או עיקול ו/או זכות צד שלישי כלשהו בהתאם לסעיף 34א לחוק המכר, למעט השעבודים עפ"י הסדר זה, והזכויות בפרוייקט מידטאון יהיו נקיות מכל זכות שותפיה לפי סעיף 32 להסכם המייסדים של מידטאון.

37.3 כל צו אחר שיוסכם ע"י הצדדים כי הוא נדרש לשם השלמתם וביצועם של ההסדרים נשוא ההסדר הכולל.

38. במועד ההשלמה - אשר יקבע בין הצדדים ויתקיים לא יאוחר מ- 14 יום מהתקיימות התנאים המתלים - יתכנסו הצדדים ויבצעו בין היתר את הפעולות הבאות :

38.1 המשקיע יזרים את סכום ההלוואה התחלתי כאמור בסעיף 4.1 לעיל לחשבון בנק ייעודי שיהיה בבעלות הנאמן.

38.2 המשקיע, בנק הפועלים, בנק דיסקונט והבנק הבינ"ל ירכשו את חוב מזרחי ממלווי קונסורציום מזרחי בסכום המעודכן למועד ההשלמה וייחתם בינם לבין החברה תיקון להסכם ההלוואה בהתאם לעקרונות האמורים בסעיף 18 לעיל ובאופן כפי שיוסכם בין הצדדים.

38.3 החברה והמשקיע יחתמו על הסכם האופציות, על הסכם הלוואת המשקיע הנחותה וכן יחתמו כל יתר ההסכמים הנדרשים על פי הסדר זה.

38.4 החברה תחתום על מסמכי החוב הארוך כלפי הנאמן. מובהר כי השעבודים להבטחת חוב זה יירשמו במועדים ובתנאים כמפורט בסעיף 7 לעיל.

38.5 תבוצע המחאת החובות המועברים והמחאת הזכויות שכנגדה.

38.6 תירכשנה מניות שם ותהילה ויומחו זכויות יורוקום נדלן כלפי שם ותהילה ליורוקום תקשורת.

38.7 החברות שבהסדר תענקנה לנאמן יפוי כוח בלתי חוזרים למכור את נכסי המימוש (כל אחת ביחס לנכסים הרלבנטיים אליה).

38.8 כל פעולה אחרת הנדרשת לפי הסכמת הצדדים להשלמת ההסדרים נשוא ההסדר הכולל.

פרק שמיני - הפטר חובות והתחייבויות

39. הסדר זה ממצה את זכויות הנושים כלפי החברות בהסדר בגין החובות להסדר.

עם אישור הסדר הנושים על ידי בית המשפט, ובכפוף לביצוען של הפעולות הדרושות במועד ההשלמה יהיה בכך משום סילוק כל הטענות ו/או התביעות ו/או דרישות הנושים (לרבות במפורש החברות שבהסדר) כלפי החברות שבהסדר המרכזי והנכסים הנותרים ו/או מי מהנ"ל, ומתן הפטר סופי, באופן שכל החובות בהסדר והתשלומים השוטפים יפרעו על פי הסדר זה ותנאיו. להסרת ספק מובהר כי החל ממועד ההשלמה, יורוקום תקשורת והנכסים הנותרים יהיו פטורים לחלוטין מהחובות שבהסדר ומהחברות נשוא התשלומים השוטפים וכל חובותיהם בהקשר זה תתמצנה מחיוביהם כלפי קופת ההסדר והנאמן כמפורט בהסדר זה.

בנוסף החל ממועד ההשלמה החברות שבהסדר מוותרות באופן מלא וסופי על כל טענה שהיא כלפי המשקיעים ו/או מי מטעמם וכן כלפי נושיהן.

40. החל ממועד ההשלמה, אף אחד מהנושים לא יוכל להיפרע ממי מהחברות שבהסדר, ולא יוכל להגיש נגדה תובענה כלשהי בגין התשלומים השוטפים או החובות שבהסדר, וחובותיו יפרעו אך ורק באופן

המפורט בהסדר זה. בנוסף, הנושים ו/או מי מהם לא יינקטו ו/או ימשיכו בשום הליך משפטי כנגד מי מהחברות שבהסדר או הנכסים הנותרים בגין חובות ההסדר והתשלומים השוטפים, וכל ההליכים התלויים ועומדים בערכאות המשפטיות בגין חובות ההסדר ימחקו, לרבות ביטול כל סעד זמני שניתן טרם מועד זה. כן, יופסקו ויבוטלו כל הליכי הגביה (לרבות מכוח פקודת המיסים (גביה)) ו/או הליכי הוצל"פ ככל שנקטו כנגד מי מהחברות שבהסדר או הנכסים הנותרים. בכלל זה, ימחקו תביעות ייצוגיות ונגזרות שהוגשו בעניינה של מי מהחברות שבהסדר או החברות שבהסדר ואשר עילתן בטרם מועד ההשלמה, ולא ניתן יהיה לפתוח תביעה כלשהיא (לרבות ייצוגית ונגזרת) אשר עילתה טרם מועד ההשלמה.

41. להסרת ספק, אין באמור בכדי לפטור את יורוקום תקשורת מלעמוד בכל חיוביה על פי הסדר זה, ובמקרה של הפרה יעמדו לנאמן ולנושים כל הסעדים על פי כל דין ו/או ההסדר.

חלק ב' - ניהול ההסדר וביצועו

פרק תשיעי - ההצבעה באסיפות, הנאמן ופעולותיו

42. הנושים יתבקשו להגיש הוכחות חוב עד 24 שעות לפני מועד כינוס אסיפות הנושים. הוכחות החוב תוגשנה לחברה ותועברנה על ידיה לעיון המשקיפים שהתמנו על ידי בית המשפט בתיק פ"ק-42633-12-17 (להלן ולעיל: "המשקיפים")

43. האספות תכונסנה בכל אחת מחברות ההסדר לחוד והנושים שהגישו הוכחות חוב במועד הגשת הוכחות החוב יהיו רשאים להצביע באספות על פי החובות הרשומים בספרי החברה הרלבנטית או כפי שחושב על ידה. נושים שחובותיהם לא רשומים בספרי החברה ו/או שטוענים לחוב שונה מזה המופיע בספרי החברה והחברה ו/או המשקיפים יהיו חלוקים על החוב שנטען על ידם בהוכחות החוב, תובא ההכרעה בשאלת הצבעתם לבית המשפט, ככל שיהיה צורך בכך לקביעת תוצאות האסיפה.

בכל חברה תערך אספת נושים בדין קדימה, אספת נושים מובטחים ואספת נושים רגילים.

44. נושה יהיה רשאי לתמוך בהסדר באחת מחברות ההסדר ולהתנגד להסדר בחברה אחרת מחברות ההסדר ואולם כל הצבעה הנוגעת לחברה מסוימת תיחשב כהצבעה על כל הנושאים והתנאים בהסדר זה הקשורים לחברה האמורה ונושה התומך בהסדר מאשר תמיכתו גם בנושאים ותנאים הכלולים בהסדר והמוצעים לנושים אחרים.

45. אופן ההצבעה באסיפות הנושים יהיה כזה שבו יאשרו הנושים את הסכמתם לעיסקה עם המשקיע ולקבלת מקורות ההסדר לקופות ההסדר אשר ישמשו מקור לפירעון כל החובות בהסדר מבלי שבהכרח יהיה צורך בהסכמה על חלוקת מקורות ההסדר בין קופות ההסדר השונות ונושי ההסדר (למעט הסדרת חוב קונסורציום מזרחי, אשר יהא כקבוע בסעיף 18 לעיל ולא יחול עליו האמור בסעיף זה), נושא שככל ויהיה מחלוקת לגביו יידון ביחסים שבין הנושים לבין עצמם לבין הנאמן ובהתאם להוראות בית המשפט. כתב ההצבעה ישקף עקרון יסוד זה בהצבעת הנושים ויחייב את הנושים להצביע גם על כך בנפרד וזאת על מנת לאפשר את ביצוע הסדר זה מבלי שיהיה צורך להסדיר בהכרח גם את חלוקת התמורות בין כל הנושים כבר בעת ההצבעות על הסדר הנושים באסיפות הנושים ועל מנת שמחלוקות אפשריות לא יעמדו לרועץ לאישור העיסקה המונחת בבסיס ההסדר ואישור המקורות להסדר וזו תוכל לצאת לפעול על אף מחלוקות בין הנושים באשר לאופן החלוקה של מקורות ההסדר ביניהם או אי ודאות ביחס לשיעור החזר הספציפי לכל נושה לנוכח אי הסכמה לכך.

46. המשקיפים, בתיאום עם כונס הנכסים הרשמי, ינהלו את אסיפות הנושים ואת פרוטוקול האספה. ספירת קולות המצביעים באסיפות הנושים לסוגיהן תבוצע על ידי המשקיפים בשיתוף הכנ"ר אשר ידווחו על תוצאות ההצבעה לבית המשפט.

47. אישור הסדר הנושים באסיפות הנושים לסוגיהן יהיה על פי דרישת הרוב הקבועה בסעיף 350(ט) לחוק החברות ולחילופין, לפי התנאים המפורטים בסעיף 350ג לחוק החברות, או כפי שייקבע על ידי בית המשפט.
48. בכל עניין אשר לא יינתנו לגביו הוראות מפורשות, ינוהלו אסיפות הנושים על פי הוראות פרק ד' לתקנות ההסדר
49. ככל שיאושר ההסדר ויתמנה נאמן, יכריע הנאמן בתביעות החוב לגופן לצרכי קבלת תשלומים ממקורות ההסדר ויהיה רשאי לדרוש מהנושים ו/או מאת החברה הרלבנטית שבהסדר, כל מסמך ו/או נתון אשר יידרש לו, לפי שיקול דעתו, לצורך ההכרעה בתביעות החוב. במידה ואלה לא ימסרו לנאמן תוך המועד שיקבע על ידו יכריע הנאמן בתביעות החוב על סמך הנתונים והמסמכים שיהיו מצויים בידיו אותה עת.
50. במסגרת הכרעתו בתביעות החוב של הנושים, יהיה הנאמן רשאי לקיים דיונים במידת הצורך, וכן לתת החלטות ביניים והכל על פי שיקול דעתו.
51. הנאמן יכריע גם ביחס לגובה החוב הנטען וגם ביחס לתוקפה של כל בטוחה נטענת.
52. בנוסף להגשת הוכחת החוב יהיה כל נושה זכאי לפנות לנאמן בבקשה להכרעה בסוגיות הנוגעות להסדר נושים זה והמשליכות עליו ו/או על היקף הסכומים להם הוא זכאי. בין היתר יהיה כל נושה זכאי לפנות לנאמן בנושאים הבאים:
- 52.1 טענה כנגד גובה החוב לנושה אחר או תוקפה בטוחה שבידיו.
- 52.2 טענה כנגד תוקפן של ערבויות שהעניקה חברה שבהסדר לנושה כלשהוא.
- 52.3 טענה כנגד ייחוס נכס מסוים לחברה שבהסדר.
- הנאמן יצרף לכל בקשה כאמור את כל הצדדים הרלבנטיים אליה ויכריע בכל שאלה כאמור.
- ההכרעה בשאלה אם סוגיה מסוימת אכן נוגעת להסדר ורלבנטית להכרעת הנאמן, תהיה בידי הנאמן.
53. הנאמן יכריע בכל ענין ודבר הנובע מביצועו של הסדר זה.
54. נושים אשר יהיו מעוניינים לערער על הכרעת הנאמן בתביעות החוב בעניינם או בכל עניין אחר שהכריע בו נאמן, יהיו רשאים לעשות כן בפנייה לבית המשפט וזאת בתוך 30 יום מן המועד בו תומצא אליהם החלטת הנאמן בכתב. ימי פגרה יספרו במניין המועדים להגשת ערעור על הכרעת הנאמן, וכל ערעור אשר יוגש לאחר מועד זה לא יתקבל.

פרק עשירי - ביצוע ההסדר, מקורותיו ובטלות כל טענת חוב

55. החוב הקובע לצרכי חלוקת כספים על פי הסדר נושים זה בכל אחת מהחברות שבהסדר, הינו חוב עבר שיוכר על ידי הנאמן ויוכרע על ידיו או על ידי בית המשפט (אם וככל שיוגש ערעור על הכרעת הנאמן) כחוב בהסדר. סך כל החובות בהסדר שיאושרו על ידי הנאמן או בית המשפט (לפי העניין), לכלל הנושים יקרא להלן: "החובות לנושים".
56. החובות בהסדר לנושים ישולמו אך ורק ממקורות ההסדר ובהתאם להוראות הסדר הנושים. כל חובות חברה מחברות ההסדר, שאינם כלולים במסגרת החובות לנושים או החובות השוטפים יהיו בטלים ומבוטלים ולא תהא לכל מי שינקוט בהליכים כלשהם למימושם לאחר מועד ההשלמה כל זכות תביעה ו/או דרישה כלפי החברה או הנכסים הנותרים.

דרכי מימוש ההסדר

57. הנאמן יהיה רשאי לחתום על כל מסמך אשר יידרש לשם ביצועו של הסדר הנושים או שינויו, ככל ויהיה צורך בכך בעתיד, ובכפוף לאישור אספות הנושים ו/או בית המשפט, ככל שהדין מחייב זאת.

58. הנאמן יפעל למימוש נכסי המימוש בתיאום עם החברות שבהסדר.
59. הנאמן יהיה רשאי לנקוט הליכים לאכיפת ההסדר על פי שיקול דעתו ועל חשבון קופת ההסדר.
60. הנאמן יהיה רשאי לכנס את אספת הנושים לצרכי דיווח וקבלת עמדה בכל עת שימצא לנכון ויהיה חייב לעשות זאת בכל מקרה בו מי מהחברות שבהסדר פיגרה יותר מ-30 יום בתשלום סכום של 5 מיליון ₪ ומעלה או במקרה ואחד הבנקים או נושה מהותי (שחובו 5% ומעלה מסך החובות בהסדר) ביקש זאת.
61. שכ"ט הנאמן יקבע על ידי בית המשפט על בסיס שעות עבודה או כל בסיס אחר עליו יורה בית המשפט והוא ישולם מקופת ההסדר.
62. הנושים, המשקיע וכל אחת מהחברות שבהסדר מוותרים ומאשרים בזאת, כי אין להם, לא תהיינה להם, והם מוותרים באופן בלתי חוזר, על כל זכות, עילה, תביעה או טענה כלפי הנאמן וכלפי כל מי שפעל בשמו או מטעמו, בגין או בקשר לכל עניין הנוגע לפעולותיהם במסגרת הסדר הנושים, ולרבות ביצועו וכל הכרוך או הקשור בו, בין במישרין ובין בעקיפין.
63. עם מתן אישור בית המשפט להסדר הנושים, תומצא על ידי החברה הודעה מתאימה לרשם החברות, בהתאם לתקנה 35(ב) לתקנות ההסדר.

נספח 7

הצעת סיידוף לרכישת מניות אינטרנט זהב

עמ' 93

Amit Ashur

מאת: <Amir Bartov <bartov@SHIMONOV.COM
נשלח: יום שישי 20 אפריל 2018 12:20
אל: 'יורם אלרואי (yoram.alroy@mailpoalim.co.il)'; כרמי טל (tal.carmi@dbank.co.il); בר עם לימור
עותק: 'Gil Oren (Gil@arnon.co.il)'; 'elhawi@gornitzky.com' (yaniv@levinlaw.co.il); יניב אזרן; Eyal Jedwab (eyal@radhan.co.il) (eyal@radhan.co.il); tamir@sleepgs.com; Doron Turgeman
נושא: יורקום

מכובדיי,

ראשית אנחנו מתנצלים על היום והשעה שבה נשלח מייל זה וזאת בין אם ההצעה המפורטת בו תהיה מקובלת עליכם ובין אם לאו. אם זה מנחם אתכם האמינו לנו כי לא נחנו בימים שחלפו מאז הפגישה בבנק הפועלים וזאת בלשון המעטה..

בהמשך להצעות שהוחלפו, לשיחות ולמיילים להלן הצעת קבוצת סיידוף המעודכנת והאחרונה לשיקולכם באם לקבל או לדחות –

העקרונות המסחריים לרכישת כל מניות אינטרנט זהב שבבעלות יורקום תקשורת –

1. המשקיע ירכוש את כלל מניות אינטרנט זהב שבבעלות יורקום תקשורת ("המניות") באופן ועבור כל התמורות כמפורט להלן.

- א – תשלום מזומן בסך של 135 מיליון ₪ בגין 75 אחוז מהמניות המייצג שווי של 180 מיליון לכל המניות.
 - ב – תוספת תשלום בגין 25 אחוז מהמניות בהתאם למחיר השוק שלהם בסוף שנת 2019 כפי שיהיה.
 - ג – תוספת תמורה על 25% נוספים מעבר למחיר המניה בסעיף א בהתאם למחיר השוק בסוף שנת 2019.
 - ד – תוספת תמורה של 100 מיליון ₪ ככל שמניית בזק נגעה בשלוש השנים שלאחר מועד ההשלמה במחיר של 6.5 ₪ למניה.
- ה – המשקיע ישתתף בהנפקת זכויות באינטרנט זהב בסכום שלא יפחת מ-120 מיליון ₪.

ניתוח מסחרי ומשמעות –

- המניות נרכשות לפי שווי של 180 מיליון ₪ למרות ששווין נכון למועד כתיבת מייל זה הינו 140 מיליון ₪ - היינו תוספת של למעלה מ-25% מעל מחיר השוק כאשר השווי הנכסי של אינטרנט זהב עוד נמוך בהרבה משווי השוק (באזור 100 מיליון).

- אפשרות לאפסייד משמעותי ושותפות של ממש לעליית ערך.

- תשלומים במזומן.

- הצלת אינטרנט זהב.

- השקעה משמעותית במזומן של המשקיע.

מבנה משפטי לעסקת אינטרנט זהב –

1 המשקיע יעמיד במועד ההשלמה לקופת הסדר תקשורת הלוואה של 135 מיליון ₪ ויטול על עצמו התחייבות להעביר לקופת ההסדר את סכומי האפסייד הנוספים כמתואר לעיל במזומן (היינו תוך 90 ימים ממועד הזכאות לכך).

2 למשקיע תנתן אופציה לרכוש את כל מניות אינטרנט זהב תמורת המרת ההלוואה שהעמיד למניות כאשר המימוש כפוף כמובן להיתר שליטה. לא יינתן היתר שליטה תפרע ההלוואה ראשונה נון ריקורס מכל תמורה שתתקבל בגין המניות.

3 לא התקבל היתר שליטה יפעלו הצדדים בדומה למנגנון שבהסכם ההלוואה נספח להסדר המקורי – היינו ייעשה נסיון למכירה לצד שלישי אחר כאשר המשקיע רשאי לסחר את האופציה בכפוף להסכמת הבנקים לזהות הקונה.

4 עד המרת ההלוואה למניות במימוש האופציה יבטיחו מניות אינטרנט זהב את הלוואת המשקיע בשעבוד ראשון ואת התמורות שטרם התקבלו לקופת ההסדר בגין האפסייד שלא קשור למניית בזק בשעבוד שני. כאשר יתקבל היתר שליטה תמומש האופציה והמניות יבטיחו רק את התחייבויות האפסייד שעד סוף 2019 בשעבוד ראשון לקופת ההסדר. האפסייד מעליית מניות בזק לא יהיה מובטח בשעבוד לאחר סוף 2019 אולם במסגרת ההסכם יתחייב המשקיע להותיר מניות חופשיות משעבוד בסכום האפסייד לפחות. עד שיתקבלו היתרי שעבוד יינתן פסק דין המורה כי כל התמורות הראשונות שיתקבלו בגין המניות יועברו לפרעון הלוואת המשקיע עד החזר הלוואה באם לא תמומש האופציה כתוצאה מאי קבלת היתר שליטה.

5. כל תמורה שתשולם בגין רכיבי האפסייד תשולם במזומן תוך 90 יום.

6 המשקיע יתחייב להשתתף בהנפקת הזכויות שתעשה זהב מכ זכויות יורקום בסכום של לפחות 120 מיליון ₪ שיוענקו כהלוואה ליורקום לשם רכישת המניות בהנפקה והמניות שיירכשו בהנפקה ישועבדו לטובת המשקיע עד מימוש האופציה ואז יעברו לבעלותו כנגד המרת ההלוואה. לא ניתן היתר שליטה יוכל המשקיע למכור מניות אלה יחד עם יתר מניות זהב שבבעלות יורקום וכל התמורה בגין תשמש להחזר הלוואה וריבית בגובה התמורה נטו.

7. מדידת שווי מניית אינטרנט זהב בסוף 2019 תיעשה לפי ממוצע משוקלל של 90 ימי מסחר. שווי מניית בזק ייעשה לפי ממוצע משוקלל של 90 ימי מסחר – לנטרל השפעות מלאכותיות.

תנאים מתלים –

1 אישור בית משפט

2 אישור אגח זהב לשינוי שליטה ופרעון מוקדם של החוב בפארי

3. קבלת החלטה באינטרנט זהב המקפאה את פעילות בנקאי ההשקעות, על ביצוע הנפקת זכויות, על כך שלא תתקבל החלטה על הנפקת מניות, מכירת מניות ביקום וגיוס חוב בזהב ללא הסכמת המשקיע עד קבלת היתר השליטה וכן מינוי משקיף מטעם המשקיע במועד ההשלמה.

4 קבלת החלטה בביקום לא לבצע הנפקת זכויות, מכירת מניות בזק, הנפקת מניות וגיוס חוב ללא הסכמת המשקיע עד קבלת היתר שליטה וכן מינוי משקיף מטעם המשקיע במועד ההשלמה.

5 אי התנגדות משרד התקשורת

תנאים נוספים –

1 עד קבלת היתר השליטה ומימוש האופציות – אינטרנט זהב וביקום יפעלו בשקיפות מול המשקיע וימסרו לו כל מידע שיבקש וכן ימונה משקיף מטעמו לדירקטוריון זהב וביקום אשר יהיה רשאי לפנות לבית המשפט בבקשה למתן הוראות.

2 כל הדירקטורים שאינם דחצים בזהב ובביקום יתפטרו וימונו אחרים במקומם בהסכמה בין המשקיפים/בעלי התפקיד והמשקיע.

תנאים אלה נועדו למנוע מחטפים והחלטות מלמטה בתקופת הביניים וכל מנגנון אחר שיבטיח את זה יהיה מקובל.

3 קיבול המיתווה והגשתו לבית המשפט ביום ראשון בהסכמה. דחייה בהסכמה של הפירוק למשך שבוע לגיבוש מסמכים סופיים. הפקדון יבטיח את ביצוע התשלום הראשון במועד ההשלמה.

לו"ז

מתן מענה כן או לא למיתווה מצד כל הבנקים עד ראשון בבוקר לפני הדיון בבית המשפט.

עד 29.4 – גיבוש מסמכים נדרשים על פי העקרונות דלעיל והגשתם לאישור בית המשפט

נספח 8

הצעת נוימן לרכישת מניות אינטרנט זהב

עמ' 96

20 אפריל 2018

הצעה (מותנית) לרכישת מניות אינטרנט גולד - קווי זהב בע"מ

הננו מתכבדים להגיש בזאת עקרונות הצעה בקשר לחברת אינטרנט גולד- קווי זהב בע"מ (להלן: "אינטרנט זהב") ולרכישת מניות אינטרנט זהב, המשועבדות לבנקים, וזאת מטעם תאגיד בשליטה, במישרין או בשרשרת, של ה"ח צחי נוימן וזון נוימן ("המשקיע"), כמפורט להלן.

למען הסר ספק מובהר, כי להצעה המפורטת במסמך זה אין תוקף משפטי מחייב עד לחתימת הסכם מפורט שייערך על בסיסה, ועד לקבלת מלוא האישורים הנדרשים על פי דין והתקיימות יתר התנאים כאמור בהצעה זו, לרבות, אישור בית המשפט המחוזי בתל אביב ("בית המשפט"). בנוסף הצעה זו מוגשת בכפוף לאישור האורגנים המוסמכים של המשקיע.

1. רכיבי הצעת הרכישה:

1. המשקיע ירכוש את כלל מניות אינטרנט זהב המוחזקות ע"י יורוקום תקשורת בע"מ (להלן: "יורוקום תקשורת") המשועבדות לבנקים, והמהוות 55% מהון המניות המונפק והרשום של אינטרנט זהב, על בסיס דילול מלא (להלן: "המניות הנרכשות"), וזאת בהתאם לסעיף 34א' לחוק המכר, תשכ"ח - 1968 (להלן: "חוק המכר").
2. מכירת המניות הנרכשות תאושר ע"י בית המשפט בהתאם לסעיף 34א' לחוק המכר, וזאת בהתאם להסכם מפורט שיוגש ע"י המשקיע והבנקים לאישור בית המשפט (המושתת על עקרונות הצעה זו) וזאת תוך עד 7 ימים מיום אישור עקרונות הצעה זו ע"י הבנקים.
3. תנאי מתלה לרכישת המניות הנרכשות הינו קבלת היתר שליטה וכן התקיימותם של יתר התנאים המתלים כמפורט בהצעה זו.
4. עם התקיימותם של כלל התנאים המתלים כמפורט בהצעה זו תיכנס העסקה לתוקף, ותושלם (להלן: "מועד ההשלמה").

2. התמורה:

כנגד העברת המניות הנרכשות למשקיע כמפורט בסעיף 1 לעיל, ישלם המשקיע לבנקים סכום כולל של 165 מיליון ₪, בהתאם למפורט להלן:

- 2.1 130 מיליון ₪ במועד ההשלמה, כנגד העברת הבעלות על המניות הנרכשות לידי המשקיע;
- 2.2 סכום של 35 מיליון ₪ נוספים ישלם המשקיע לבנקים ביום 31.12.19.

3. הזרמה לאינטרנט זהב כנגד הון בהנפקה פרטית:

במועד ההשלמה תקצה אינטרנט זהב למשקיע מניות בהקצאה פרטית, תמורת סך של 130 מיליון ש"ח. מספר המניות המוקצות ייקבע לפי מחיר של 13 ₪ למניה.

4. מנגנוני אפסיד:

1. בסעיף זה – "ממוצע 30 ימים" משמע ממוצע מחיר סגירה של מניית אינטרנט זהב, ב-30 ימי המסחר הקודמים למועד הרלוונטי.

2. מנגנון אפסייד ראשון – סה"כ 25 מיליון ₪ -

אם במהלך התקופה ממועד הצעה זו ועד ליום 31.12.2019 ממוצע 30 ימים יהיה לפחות 30 ש"ח, המשקיע ישלם לבנקים, ביום 31.12.2019, סך 25 מיליון ש"ח.

מובהר כי התשלום הנ"ל יבוצע ביום 31.12.19 גם אם ממוצע 30 ימים יהיה 30 ש"ח במועד מוקדם יותר כלשהו.

3. מנגנון אפסייד שני – סה"כ עד 260 מיליון ₪ -

אם במהלך תקופה של שלוש שנים ממועד הצעה זו, ממוצע 30 ימים יהיה כמפורט להלן, אזי המשקיע ישלם לבנקים סכומים נוספים, כמפורט להלן:

3.1. בפעם הראשונה שממוצע 30 ימים יהיה 50 ש"ח, המשקיע ישלם לבנקים סך נוסף של 50 מיליון ש"ח. התשלום יבוצע במאוחר מבין המועד בו יתקיים התנאי לפי סעיף זה ויום 31.12.19.

3.2. בפעם הראשונה שממוצע 30 ימים יהיה 70 ש"ח, המשקיע ישלם לבנקים סך נוסף של 70 מיליון ש"ח. התשלום יבוצע במאוחר מבין המועד בו יתקיים התנאי לפי סעיף זה ויום 31.12.19.

3.3. בפעם הראשונה שממוצע 30 ימים יהיה 90 ש"ח, המשקיע ישלם לבנקים סך נוסף של 140 מיליון ש"ח. התשלום יבוצע במאוחר מבין המועד בו יתקיים התנאי לפי סעיף זה ויום 31.12.19.

היה וכל התנאים לביצוע כל תשלומי האפסייד יתממשו, הסך הכולל של התשלומים ע"י המשקיע, בהתאם להצעה זו, יעמוד על 450 מיליון ש"ח.

5. תנאים מתלים

התנאים המתלים לרכישת המניות הנרכשות הנם כדלהלן:

1. אישור הבנקים למשקיע בכתב, עד ליום 22 באפריל 2018 בשעה 8:00 בבוקר, כי עקרונות הצעה זו מקובלים עליהם, ובתנאי נוסף שעקרונות אלו יובאו על ידי הבנקים לאישור בית המשפט לא יאוחר מאשר יום 22 באפריל 2018.

2. קבלת אישור מבית המשפט לא יאוחר מיום 22 באפריל 2018, להגשת הסכם רכישה מפורט לבית המשפט, על בסיס הצעה זו, וזאת עד ליום 29 לחודש אפריל 2018.

3. קבלת אישור מבית המשפט להתקשרות בהסכם מפורט שאושר על ידו וזאת לא יאוחר מיום 15 לחודש מאי 2018.

4. קבלת אישור כי הבנקים בכתב, עד ליום 22 באפריל 2018 בשעה 8:00, כי לא ינהלו כל מו"מ עם גורם אחר לביצוע עסקה אשר עלולה לסכל את השלמת עסקה זו (No-Shop), זאת מיום הגשת עקרונות הצעה זו לראשונה לבית המשפט ולמשך תקופה של 90 יום לאחר מכן.

5. קבלת אישור האורגנים המוסמכים של המשקיע לביצוע העסקה.
6. בתקופה שממועד הצעה זו ועד מועד ההשלמה לא נמכרו המניות הנמכרות ו/או חלקן, לא ניתנה התחייבות כלשהיא למכירתן, ולא נעשה כל שינוי משפטי בזכויות במניות אינטרנט זהב, לא הוקצו מניות ולא ניתנה התחייבות להקצות מניות; לא הוגשה בקשה או נפתחו הליכים למינוי כונס נכסים ו/או מפרק ו/או בעל תפקיד אחר למניות הנמכרות, ולא חל שינוי מהותי לרעה בחברת אינטרנט זהב ו/או בבי-קומיוניקיישנס בע"מ ו/או בבזק ו/או בחברות בשליטת מי מהן. בנוסף, בתקופה זו אף אחד מבין הנושים של אינטרנט זהב ו/או של בי-קומיוניקיישנס בע"מ ו/או של בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ ו/או של חברות בנות שלה לא החל בהליך משפטי כנגד החברה הרלבנטית ו/או נכסיה ו/או העלה טענה כי קיימת לו עילה בדבר העמדת החוב כלפיו לפירעון מיידי, לרבות שעילתה שינוי השליטה לפי העסקה עם המשקיע, וככל שנפתח הליך, לרבות בקשר לקיומה של עילה כאמור - ההליך הוסר בתוך 30 ימים מהמועד שנפתח או עד מועד ההשלמה, המוקדם מביניהם.
7. שווי השוק של אינטרנט זהב למועד ההשלמה, מחושב לפי ממוצע 30 ימים, הנו לפחות 200 מיליון ש"ח.
8. מתן הוראות וצווים על ידי בית המשפט של ההסדר הדרושים למימוש העסקה, ובין היתר מתן צו הקובע כי כל נושה של מי מאינטרנט זהב ו/או איזה מהחברות בשליטתה, לרבות בי-קומיוניקיישנס ובזק, מושתק ומנוע לפעול ולהעמיד את חוב החברה הרלוונטית כלפיו לפירעון מיידי, לרבות כתוצאה מרכישת המניות ומתן היתר השליטה למשקיע.
9. אישור אסיפות מחזיקי אגרות החוב של אינטרנט זהב, כי שינוי השליטה לפי העסקה עם המשקיע אינו מהווה עילה להעמדת החוב כלפיהם לפירעון מיידי.
10. תינתן על ידי בית המשפט הוראה לפיה במועד ההשלמה ימחקו כל השעבודים, המשכונות והעיקולים, המוטלים על המניות הנרכשות, ואלו תועברנה למשקיע כשהן נקיות וחופשיות בהתאם להוראות סעיף 34א לחוק המכר, תשכ"ח-1968.
11. קבלת כל אישור רגולטורי הנדרש לפי דין, ככל שנדרש, לרבות היתר שליטה, וזאת עד ולא יאוחר מיום 31 באוגוסט 2018.
12. המשקיע רשאי, לפי שיקול דעתו המוחלט, להאריך את המועדים השונים לקיום התנאים המתלים שלעיל, כולם או חלקם, וכן הוא רשאי לוותר על התקיימות התנאים המתלים, כולם או חלקם.

נספח 9

צו לפירוק יורוקום מיום 22.4.2018
שנכנס לתוקף ביום 3.5.2018

עמ' 100



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42633-12-17 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 49825-12-17 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 72573-01-18 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 49113-02-18 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

בעניין:

חוק החברות, התשנ"ט – 1999
פקודת החברות [נוסח חדש], התשמ"ג – 1983

ובעניין:

1. בנק הפועלים בע"מ
ע"י ב"כ עוה"ד פנחס רובין ו/או ירון אלכאוי
2. בנק דיסקונט לישראל בע"מ
ע"י ב"כ עוה"ד אמנון לורד ו/או אייל אייכל
3. הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ
ע"י ב"כ עוה"ד אורי גאון ו/או יניב אזרן

המבקשים בפר"ק 42633-12-17

ובעניין:

עוה"ד פנחס רובין, אמנון לורד ואורי גאון
בתוקף תפקידם כמשקיפים בחברת יורוקום תקשורת בע"מ
ע"י ב"כ עוה"ד פנחס רובין בעצמו ו/או ע"י ב"כ עוה"ד ירון אלכאוי ואח'

המשקיפים בפר"ק 42633-12-17

ובעניין:

חברת יורוקום תקשורת בע"מ
ע"י ב"כ עוה"ד צוריאל לביא ו/או שירלי יפרח

המשיבה בפר"ק 42633-12-17

ובעניין:

בנק מזרחי טפחות בע"מ
ע"י ב"כ עוה"ד חגי אולמן

המבקש בפר"ק 49825-12-17



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42633-12-17 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 49825-12-17 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 72573-01-18 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 49113-02-18 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

1	<u>ובעניין:</u>	יורוקום נדל"ן בע"מ
2		ע"י ב"כ עוה"ד צוריאל לביא
3		
4		<u>המשיבה בפר"ק 49825-12-17</u>
5	<u>ובעניין:</u>	יורוקום אחזקות (1979) בע"מ
6		עי ב"כ עו"ד צוריאל לביא ו/או שירלי יפרח
7		
8		<u>החברה הנוספת בפר"ק 49825-12-17</u>
9		
10	<u>ובעניין:</u>	בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ
11		ע"י ב"כ עו"ד רונן מטרי
12		<u>המבקשת בפר"ק 72573-01-18</u>
13		
14	<u>ובעניין:</u>	יורוקום די.בי.אס בע"מ
15		ע"י ב"כ עוה"ד צוריאל לביא
16		<u>המשיבה בפר"ק 72573-01-18</u>
17		
18	<u>ובעניין:</u>	1. ב.ו.ב. מדף 13 בע"מ
19		2. אלקטרה השקעות (1998) בע"מ
20		שניהם ע"י ב"כ עוה"ד ברקמן וקסלר בלום ושות'
21		
22		<u>המבקשות בה"פ 49113-02-18</u>
23		
24	<u>ובעניין:</u>	שם ותהילה נכסים והשקעות בישראל בע"מ
25		ע"י ב"כ עוה"ד צוריאל לביא
26		
27		<u>המשיבה בה"פ 49113-02-18</u>
28		
29		
30		



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42633-12-17 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 49825-12-17 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 72573-01-18 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 49113-02-18 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

1 ובעניין: **חברת חלל תקשורת בע"מ**
2 ע"י ב"כ עו"ד ממושרד שיבולת

3
4 **חברת חלל**

5
6 ובעניין: **מדינת ישראל – משרד התקשורת**
7 ע"י ב"כ עו"ד ליאב וינבאום (פרקליטות תל-אביב אזרחי)

8
9 **משרד התקשורת**

10 ובעניין: **כונס הנכסים הרשמי**
11 ע"י ב"כ עו"ד רותי מזרחי

12 **הכנ"ר**

13
14 **פסקי דין והחלטות**

15
16 **1. כללי**
17 לפני מספר הליכי חדלות פרעון בקשר עם קבוצת חברות הידועה בשם "יורוקום" (להלן: "**קבוצת**
18 **יורוקום**") כדלקמן:

19 **פר"ק 42633-12-17** בקשת "בנק הפועלים בע"מ", "בנק דיסקונט לישראל בע"מ" ו"הבנק
20 הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ" (להלן: "**הבנקים**") למתן צו פירוק לחברת "יורוקום
21 תקשורת בע"מ" (להלן: "**יורוקום תקשורת**") ;

22 **פר"ק 72573-01-18** בקשת "בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ" (להלן: "**בזק**") למתן צו
23 פירוק לחברת "יורוקום די.בי.אס בע"מ" (להלן: "**יורוקום די.בי.אס**") ;

24 **פר"ק 49825-12-17** בקשת "בנק מזרחי טפחות בע"מ" (להלן: "**בנק מזרחי**") בשם קונסורציום
25 מלווים לאכיפת שעבודים ולמינוי כונס נכסים על נכסים שניתנו להבטחת התחייבויות "יורוקום
26 נדל"ן בע"מ" (להלן: "**יורוקום נדל"ן**") לטובת בנק מזרחי ;

27 **ה"פ 49113-02-18** בקשת חברת "ב.ו.ב. מדף 13 בע"מ" מקבוצת ישראל קנדה, ו"אלקטרה
28 השקעות (1998) בע"מ" (להלן בהתאמה: "**ישראל קנדה**" ו-"**אלקטרה**") למתן סעד הצהרתי



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42633-12-17 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 49825-12-17 בנק מזרחי נ' יורוקום נדל"ן בע"מ
פר"ק 72573-01-18 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 49113-02-18 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדל"ן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

1 שלפיו הן זכאיות לרכוש את מניותיה של חברת "שם ותהילה" נכסים והשקעות בישראל בע"מ"
2 (להלן: "שם ותהילה") בחברת "מידטאון בע"מ" (להלן: "מידטאון").

3 **הסדרי נושים:** בקשות לאישור הסדרי נושים בשלוש חברות כדלקמן: פר"ק 31618-01-18 הסדר
4 נושים לחברת יורוקום תקשורת; פר"ק 37667-01-18 הסדר נושים לחברת יורוקום נדל"ן; פר"ק
5 37612-01-18 הסדר נושים לחברת "יורוקום אחזקות" (1979) בע"מ" (להלן: "יורוקום אחזקות").

6

7 **2. רקע**

8 קבוצת יורוקום מורכבת מחברות אחזקות ומחברות תפעוליות שנקלעו לקשיים. בראש הקבוצה
9 נמצאת חברת "יורוקום אחזקות" שבעלי השליטה בה הם ה"ה שאול אלוביץ' ויוסף אלוביץ'.
10 יורוקום אחזקות מחזיקה ב-99% ממניותיה של יורוקום תקשורת. בין החברות שנמנות על
11 קבוצת יורוקום הן: חברת "גולד קווי זהב בע"מ"; הידועה בשם אינטרנט זהב; אינטרנט זהב
12 מחזיקה ב-64.78% ממניות חברת "בי קומיוניקיישן בע"מ" שהאחרונה מחזיקה ב-26% ממניות
13 חברת "בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ" (להלן: "בזק"). יורוקום אחזקות ויורוקום
14 תקשורת מחזיקות במניות של חברת "חלל תקשורת בע"מ" (להלן: "חלל") שהינה חברה
15 שעוסקת במתן שירותי תקשורת לוויינית. חברה נוספת היא "סאטקום מערכות בע"מ" שעוסקת
16 בשירותי תקשורת לוויינית ומערכות קרקע; חברות נוספות בקבוצה הינן: "יורוקום תקשורת
17 סלולרית בע"מ" שעוסקת בשיווק מכשירי סלולר וחברת "איתג בע"מ" שלה השקעות בנדל"ן
18 ברומניה.

19 שאול אלוביץ' מחזיק ב-80% ממניות יורוקום מדיה-נט אחזקות בע"מ, שמחזיקה בשרשור ב-
20 100% ממניות יורוקום די.בי.אס.

21 יורוקום תקשורת נקלעה לקשיים והיא חייבת כ-1.3 מיליארד ₪ לנושים שונים כאשר עיקר
22 החוב הינו לבנקים.

23

24 **3. כללי**

25 ביום 15.1.18 הוגשה בקשה לקבלת צו לכינוס אסיפות נושים לצורך אישור הסדרי נושים (להלן:
26 "הסדרי הנושים") בשלוש חברות בקבוצת יורוקום: יורוקום אחזקות, יורוקום תקשורת
27 ויורוקום נדל"ן (בהתאמה: פר"ק 37612-01-18, פר"ק 31618-01-18, פר"ק 37667-01-18).



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 17-12-42633 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 17-12-49825 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 18-01-72573 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 18-02-49113 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

1 הסדרי הנושים, הגם שהם חלים לגבי כל חברה לפני עצמה, שלובים זה בזה. ההסדרים התבססו
2 על הצעתו של משקיע, מר נתי סיידוף (להלן: "המשקיע"), שלפיה הוא יזרים הון ליורוקום
3 תקשורת וזו תעניק לו אופציה להקצאת ולקבלת מניות שליטה ביורוקום תקשורת. הצעת
4 המשקיע הותלתה בתנאים שונים שלא ראיתי צורך להרחיב עליהם במסגרת הכרעה זו.
5 להליכי הסדרי הנושים ניתנה עדיפות על פני הליכי חדלות הפירעון האחרים, שכן ככל שהסדרי
6 הנושים יתאשרו, יהיה בכך לייתר את ההליכים האחרים ולטובת כלל הנושים.
7 כמפורט בהחלטות ובפרוטוקולים השונים של הדיונים שהתקיימו בתיקי הסדרי הנושים, נעשו
8 מאמצים רבים להגיע להסכמה רחבה. בגדר זאת ניתנו על-ידי החלטות שבהן הבהרתי מדוע עדיף
9 לכלל הנושים של כל החברות להגיע להסדרים, שדומה שהם חלופה עדיפה על פני האפשרויות
10 האחרות שעומדות לפניהם. בהתאם למבוקש, הוריתי על כינוס אסיפות נושים, ואלה אכן התכנסו
11 והתקיימו בהן הצבעות. בין לבין התקיימו מגעים עם רשויות המס על מנת להגיע להבנות באשר
12 לחבויות המס הקיימות והעתידיות, עניין שהיווה תנאי מתלה להצעת המשקיע. בסופו של דבר,
13 הוגשו בקשות לאשר את הסדרי הנושים, הגם שבאסיפת הנושים של יורוקום נדל"ן לא הושג הרוב
14 הדרוש על פי דין לאישור ההסדר. בבקשה לאישור ההסדרים שהוגשה גם על-ידי המשקיע, ניתנה
15 חלופה של הסדרים ביורוקום תקשורת ויורוקום אחזקות בלבד למקרה שלא יאושר ההסדר
16 בעניינה של יורוקום נדל"ן, בכפוף להסכמה של הבנקים ושל המשקיע.

17 לאחר מספר דיונים בבקשות לאישור הסדרי הנושים ושעה שהתברר שנושי יורוקום נדל"ן
18 עומדים על התנגדותם וכי המציע סבור שהצעתו פקעה, ניתנה על-ידי ביום 11.4.18 החלטה שבה
19 סקרתי את עיקרי הדברים הדרושים לעניין אישור הסדרי הנושים. בשולי ההחלטה האמורה
20 ציינתי שטוב יהיה אם הצדדים ישכילו להגיע להבנה וזאת יעשה עד להיום, מועד שבו קבועות
21 לדיון הבקשות בהליכים האחרים.

22 דיון בהליכים שבכותרת התקיים היום במעמד הצדדים שבמהלכו נשמעו עמדותיהם וכמפורט
23 בהמשך ההכרעה.

24 מטעמי נוחות החלטתי לדון בכל הבקשות במאוחד, הגם שהתיקים אינם מאוחדים.

25 4. הסדר הנושים בחברות בקבוצת יורוקום

26 אפתח בכך שלא הושג הרוב שדרוש לפי סעיף 350 לחוק החברות לאישור ההסדר, באף אחת
27 מאסיפות הנושים של יורוקום נדל"ן שהתכנסו: הן המובטחים, הן דין הקדימה והן הנושים
28 הרגילים. החברה כמו גם הבנקים והמשקיפים טענו שניתן היה להגיע להסכמות, כי הצדדים
29 נמצאים בשלב מתקדם להשגתן וכי קיימת עדיין היתכנות להגיע להסכמה כאמור. דא עקא,



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 17-12-42633 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 17-12-49825 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 18-01-72573 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 18-02-49113 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

הנושים שהתייצבו לדיונים, לרבות בדיון היום, הודיעו שהם עומדים על התנגדותם. לא כל שכן, שניים מהנושים הרגילים של יורוקום נדל"ן הודיעו בפתח הדיון שהוגשה על-ידי כל אחד מהם היום בקשה לפירוק יורוקום נדל"ן ובצידה בקשה לפירוק זמני. בקשות שלא הובאו לעיוני טרם הדיון.

בא-כוח אחד המשקיפים, עו"ד אלכאוי, טען בדיון שיש לאכוף על המשקיע את הצעתו ולאשר את הסדר הנושים.

דיון והכרעה

מושכלת יסוד היא שבית משפט אינו נוהג לכפות על נושים הסדר נושים, בניגוד לרצונם ככל שלא הושג הרוב הדרוש שקבוע בסעיף 350 לחוק החברות, קרי, מחצית מהמשתתפים ושלושה רבעים מערך הנשייה. בהקשר זה אפנה לדברי בית המשפט בעניין פש"ר (ת"א) 1048/02 מדרשת רופין - מוסד להשכלה גבוהה נ' המרכז האקדמי - רופין עמותה רשומה (פורסם בנבו (17.9.02) (להלן: "פס"ד מדרשת רופין"):

"...אין בית המשפט נוטה להחליף את שיקול דעתם של רוב בעלי העניין... אלא בנסיבות חריגות, כאשר הוכח כי ההחלטה היתה בלתי סבירה במובהק, או נגועה בפגם יסודי שנפל באופן קבלתה".

כן ראה: פר"ק (ת"א) 1585-09 אלרון (ד.ד.) השקעות בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך (פורסם בנבו ביום 1.8.10); פר"ק (ת"א) 42576-02-13 אלביט הדמיה בע"מ נ' רשות לניירות ערך (פורסם בנבו ביום 19.8.13); פר"ק (ת"א) 11478-06-1 אי.די.בי. חברה לאחזקות בע"מ נ' כונס הנכסים הרשמי (פורסם בנבו ביום 17.12.13).

אמנם בנסיבות חריגות מוסמך בית המשפט לכפות על נושים הסדר וכקבוע בין היתר בסעיף 350ג לחוק החברות, אך נסיבות אלה לא התקיימו במקרה שלפני וגם לא נטען לקיומן של אלה. הנושים עומדים על ההתנגדות, לא כל שכן, כל אחד מסוגי הנושים מתנגד להסדר וכאמור בהתנגדויות המפורטות שהוגשו לבית המשפט. גם לא ראיתי ממש בטענת עו"ד אלכאוי שהתנגדות הנושים הינה חסרת תום לב, שכן טעמי ההתנגדות היו ענייניים ואינם חסרי בסיס.

לא התעלמתי מכך שבבקשה לאישור הסדר נושים נקבעה חלופה למקרה שלא יאושר הסדר הנושים של יורוקום נדל"ן, אך תנאי החלופה האמורה לא התקיימו. בהקשר זה אציין שלצורך אישור החלופה האמורה נדרשת הסכמת המשקיע ונקוב במפורש בסעיף 31 לבקשה לאישור הסדר הנושים והסכמה כאמור לא ניתנה. זאת בצד כשלים נוספים שמאיינים את יישום החלופה של הסדרי נושים, ללא הסדר בעניינה של יורוקום נדל"ן.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42633-12-17 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 49825-12-17 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 72573-01-18 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 49113-02-18 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

1 מעבר לדרוש; התגלעה מחלוקת מהותית בין המשקיע שטען שהצעתו פקעה לבין החברות,
2 הבנקים והמשקיפים שטענו שההצעה עומדת בעינה, ולעמדת הבנקים אף יש לאכוף על המשקיע
3 את ההצעה.

4 המשקיע סבור שלא התקיימו התנאים המתלים לכניסת ההצעה לתוקף ובין אלה: לא ניתנה
5 הסכמת רשויות המס; חלה הרעה במצב החברות ובגדר זאת באשר לשליטה בבזק, פיחות בשווי
6 החברות ועוד. מוסיף וטוען המשקיע שחלק מהשינויים האמורים נעוץ בהתנהלות של החברות
7 שככל שכך הוא, מחזק הדבר את טענתו בדבר פקיעת ההצעה. החברות ובעיקר הבנקים סבורים
8 שלא התקיימו נסיבות שיש בהן כדי לאפשר למשקיע להשתחרר מהצעתו. מחלוקת זו גם משליכה
9 על גורל הפיקדון בסך של 50 מיליון ₪ שהפקיד המשקיע בנאמנות בידי המשקיפים. התייחסתי
10 לאלה בהחלטתי מיום 11.4.18. באשר לגורל הפיקדון, יקבע דיון בנפרד בבירור המחלוקת.

11 זה המקום לציין שבפתח הדיון היום הוצגו לבית המשפט שתי הצעות שניתנו לרכישת מניות
12 אינטרנט זהב. האחת על-ידי המשקיע סיידוף והשנייה על-ידי "האחים נוימן". המשקיפים
13 והבנקים סבורים שאין בהצעות כדי מסוימות המאפשרת קבלתן כמות שהוגשו. עוד אציין
14 שבמהלך הדיון נמסר על-ידי ב"כ ישראל קנדה ואלקטרה שקיימת הצעה נוספת להסדר מסוים
15 באמצעות משקיע מטעמו. הצעה נוספת נמסרה על-ידי עו"ד זעירא בדיון שטען אף הוא בעל-פה
16 שהוא מייצג משקיע שבאמתחתו הצעה להסדר. אבהיר שלעת הזו אין לפני בית המשפט הסדרים
17 חליפיים לאלה שהוצעו, מושא הבקשות לאישור הסדר נושים, אין לפני גם הצעות לרכישת
18 פעילות או רכוש כזה או אחר של מי מהחברות שבקבוצת יורוקום, ולמצער הצעות מבוססות
19 ומקובלות על-ידי הנושים ומשכך אין מקום שבית המשפט ידרש לאלה. ככל שבעתיד יוגשו
20 הצעות סדורות ואלה תהיינה מקובלות על החברות והנושים, פתוחה דלתו של בית המשפט לדון
21 באלה והן תישקלנה לגופן.

22 לאור האמור ובהינתן שלא הושג הרוב הדרוש לקבלת הסדר הנושים של יורוקום נדל"ן, אין מנוס
23 אלא לקבוע שלא ניתן לקיים את הצעת המשקיע וכי הסדר הנושים לא מתאשר. משכך דין כל
24 אחת מהבקשות לאישור הסדר הנושים (פר"ק 37612-01-18, פר"ק 31618-01-18, פר"ק 37667-
25 01-18), להידחות.

5. פירוק יורוקום תקשורת – פר"ק 42633-12-17

28 ביום 20.12.17 הגישו הבנקים בקשה למתן צו פירוק לחברת יורוקום תקשורת לפי סעיף 1258(1)
29 לפקודת החברות [נוסח חדש], תשמ"ג-1983 (להלן: "פקודת החברות"), נוכח אי פירעון



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42633-12-17 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 49825-12-17 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 72573-01-18 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 49113-02-18 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

1 האשראים המגיעים להם. לפי הנטען בבקשה, חייבת החברה לבנקים סך של כ- 961 מיליון ₪ לפי
2 הפירוט: לבנק הפועלים כ- 350 מיליון ₪; לבנק דיסקונט כ- 480 מיליון ₪ ולבנק הבינלאומי כ-
3 141 מיליון ₪. בנוסף לבנקים חייבת החברה להערכתה כ- 200 מיליון ₪ לנושים שונים, כאשר
4 לחלקם הנשיה מותנית.
5 אין מחלוקת שהחברה לא עמדה בפירעון החובות שמגיעים ממנה במועדם וכמתחייב מהסכמי
6 האשראי שבינה לבין הבנקים, ולא פרעה חובות בהיקפים של עשרות מיליוני שקלים. על רקע זה
7 הוגשה בקשת הפירוק.
8 הבנקים עתרו למתן סעד זמני של מינוי משקיפים ליורוקום תקשורת. לאחר דיון במעמד הצדדים,
9 ניתנה ביום 25.12.17 החלטת שבה נעתרתי לבקשה והוריתי על מינוי עוה"ד פנחס רובין, אמנון
10 לורד ואורי גאון למשקיפים ביורוקום תקשורת. המשקיפים היו מעורים מאז המינוי בפעילות
11 החברה, הגישו עמדות לבקשות השונות הן במסגרת הליך הפירוק והן במסגרת הליכי חדלות
12 הפרעון האחרים.
13 בירור הליך הפירוק לעיצומו הושהה כאמור על מנת לאפשר לקבוצת יורוקום להגיע להסדר
14 נושים. כמפורט לעיל, הסדר הנושים לא צלח.
15 לעיצומו; יורוקום תקשורת לא התנגדה לבקשת הפירוק ולא חלקה על היותה חדלת פירעון.
16 בדיון הודיעו באי-כוח הבנקים שהם עומדים על בקשת הפירוק וכאמור בפרוטוקול. אומנם עו"ד
17 אלכאוי טען לאחר מכן בשם בנק הפועלים שיש מקום לאכוף את הסדר הנושים, טענה שאינה
18 מתיישבת עם דברי באי-כוח הבנקים האחרים שיש להיעתר לבקשת הפירוק, ממה נפשך? אם
19 הבנקים עומדים על בקשת הפירוק, ממילא אין מקום לבקשה לאישור הסדרי הנושים, למצער
20 אלה שתלויים ועומדים. ושוב אין באמור למנוע בעתיד הגשת בקשה לאישור הסדרי נושים וככל
21 שיוגשו ידונו לגופם.

22 משכך, התקיימו התנאים למתן צו פירוק לחברה ולמינוי בעלי תפקיד. באי-כוח הבנקים ביקשו
23 להשהות את כניסת צו הפירוק לתוקף על-מנת למצות הליך של הסדר נושים לפרק זמן קצר.
24

25 **6. פירוק יורוקום די.בי.אס - פר"ק 72573-01-18**

26 ביום 31.1.18 הגישה בזק בקשה למתן צו פירוק לחברת יורוקום די.בי.אס, לפי סעיפים 257(4),
27 257(5) ו-258 לפקודת החברות. הבקשה מושתתת על עמדת בזק שלפיה יורוקום די.בי.אס לא
28 תוכל להשיב לה את המקדמה שבזק שילמה לה בהתאם להסכם הרכישה של הלוואות הבעלים



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 17-12-42633 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 17-12-49825 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 18-01-72573 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 18-02-49113 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

ומניותיה של החברה בחברת "די.בי.אס שירותי לוויין (1998) בע"מ". רכישה הידועה כ-"עסקת בזק", מיום 16.2.15. החוב לבזק עומד על כ-110 מיליון ₪.

כספי המקדמה שולמו ליורוקום די.בי.אס על חשבון "התמורה הנוספת השנייה", כפי שפורטה בהסכם ביניהן. לפי הנתונים שבידי בזק, היעדים שמזכים את יורוקום די.בי.אס בכספי התמורה הנוספת השנייה לא הושגו, ועל כן על יורוקום די.בי.אס להשיב את כספי המקדמה בצירוף ריבית.

לא הוגשה תגובה מטעם יורוקום די.בי.אס, וכמו כן לא הוגשו התנגדויות לבקשת הפירוק.

בדיון טען ב"כ החברה שיש לחברה חוב ניכר גם ליורוקום תקשורת, משכך הוא סבור שנכון יהיה למנות בעל תפקיד שאינו מטעם בזק.

הכנ"ר תומך בבקשת הפירוק וסבור שיהיה מקום למנות בעל תפקיד שאינו מטעם המבקשת.

בהיעדר התנגדויות, על יסוד האמור בבקשה שלא נסתרה, התקיימו התנאים למתן צו פירוק ליורוקום די.בי.אס.

באשר לזהות בעל התפקיד; לא ראיתי מניעה לעת הזו למנות את ב"כ בזק כבעל תפקיד. נתתי דעתי לטענת ב"כ החברה ובאת-כוח הכנ"ר באשר למינוי בעל תפקיד ניטרלי, אך לא ראיתי מקום להגיע למסקנה אחרת. גם אם יש חוב ניכר של החברה ליורוקום תקשורת, כנטען על-ידי ב"כ החברה, אין בכך כדי לפגוע בכשירותו של ב"כ בזק לשמש כבעל תפקיד בחברת יורוקום די.בי.אס בע"מ. בזק הינה נושה מהותית וגדולה של החברה וכנהוג בבקשות מעין אלה, ממנה בית המשפט את בעל התפקיד המבוקש על-ידי הנושה הגדול, ככל שאין הסתייגויות ענייניות, לפי שיש לאותו נושה אינטרס מובהק למצות בצורה מיטבית את רכוש החברה שבחדלות פירעון, להתחקות אחריו, ולעתים גם להשקיע כספים הדרושים לשם ביצוע פעולות אלה.

7. אכיפת שעבודים וכינוס נכסים - פר"ק 17-12-49825

ביום 4.12.14 נחתם הסכם מימון בין בנק מזרחי כנציג קונסורציום מלווים לבין יורוקום נדל"ן. לפי ההסכם הלווה הקונסורציום ליורוקום נדל"ן אשראי בסכום של עד 790 מיליון ₪, בשלוש הלוואות. ההלוואות ניתנו הלכה למעשה והחברה פרעה חלק לא מבוטל מסכומי ההלוואות.

ביום 25.12.17 הגיש בנק מזרחי בקשה לאכיפת השעבודים שניתנו לטובתו להבטחת החזר ההלוואות. בין הנכסים שהתבקש כינוס נכסים לגביהם: זכויות חברת יורוקום נדל"ן בחברת "שם ותהילה". חברת "שם ותהילה" מחזיקה 37.5% מהון המניות המוקצה של חברת "מידטאון בע"מ". יובהר ש"מידטאון בע"מ" היא חברה שהינה היזם והבעלים של פרויקט מידטאון שהינו



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42633-12-17 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 49825-12-17 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 72573-01-18 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 49113-02-18 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

- 1 פרויקט גדול למגורים ולמשרדים בתל-אביב המצוי בשלהי סיומו, כפוף להשקעות מסוימות
- 2 נטענות על-ידי השותפים ושאמור להניב רווחים נאים, כעולה מהדוחות שהוגשו לבית המשפט.
- 3 עוד התבקש כינוס ומימוש המניות שמחזיקות יורוקום תקשורת ויורוקום אחזקות בחברת
- 4 "חלל".
- 5 לטענת הבנק, התקיימו התנאים למימוש השעבודים לפי תנאי ההלוואות. בהקשר זה מצביע בנק
- 6 מזרחי בין היתר על זכות הנושה המובטח לממש את הבטוחות שבידו, כי אין מקום לעיכובים כמו
- 7 גם לדחיות במועד הפירעון של ההלוואות כמבוקש בהסדר הנושים. עוד נטען שיורוקום נדל"ן לא
- 8 תוכל לעמוד בהתחייבות לשלם את התשלום שמועדו ביום 30.6.18.
- 9 ביום 31.1.18 מונה עו"ד חגי אולמן כמשקיף ביורוקום נדל"ן, ובמקביל הוחלט להשהות את בירור
- 10 הבקשה למימוש השיעבודים על מנת כאמור לאפשר השגת הסדר נושים בחברות שבקבוצת
- 11 יורוקום, ניסיון שלא צלח.
- 12 ב"כ הבנק, עו"ד אולמן, טען שבין לבין, מאז הגשת הבקשה למימוש הבטוחות ועד סמוך למתן
- 13 הכרעה זו, פחת שווי הבטוחות שבידי בנק מזרחי בעשרות מיליוני שקלים. בהקשר זה מצביע
- 14 הבנק על ירידה ניכרת בשווי מניות חלל, על הקשיים שהתעוררו בפרויקט מידטאון ועוד.
- 15 המשיבות, קרי, החברות בקבוצת יורוקום, אינן חולקות על כך שתנאי הסכם המימון הופרו
- 16 ומשכך עומדת לבנק המזרחי הזכות להעמיד את האשראים לפירעון מיידי ולכאורה לאכוף את
- 17 הביטחונות. עם זאת סברו החברות שאין מקום לאכוף את השיעבודים. בהקשר זה נטען בין
- 18 היתר: ככלל התנהלות בנק המזרחי לוקה לעמדת החברות בחוסר תום לב וזאת מאחר שבידי
- 19 הבנק עודף בטחונות ויש לו הגנה הולמת, שכן שווי חלקה של יורוקום נדל"ן בפרויקט מידטאון
- 20 בצירוף מניות חלל עולה במידה ניכרת על הסכום שמגיע לבנק. עוד נטען, שאין לממש את השעבוד
- 21 על מניות חלל ללא הסכמה של שר התקשורת; לא ניתן למנות כונס נכסים קבוע על מניות חלל
- 22 ללא הסכמה של שר התקשורת; מינוי כונס נכסים קבוע על מניות חלל מקים למחזיקי האג"ח של
- 23 חלל עילה להעמדת החוב לפירעון מיידי, כך שחלל עלולה להפוך לחדלת פירעון.
- 24 טענה נוספת הינה שמינוי כונס נכסים ליורוקום נדל"ן מקים לישראל קנדה ולאלקטרה, ששותפות
- 25 עם יורוקום נדל"ן בחברת שם ותהילה, את הזכות לקנות את חלקה היחסי של שם ותהילה
- 26 בפרויקט במחיר ההון העצמי שהושקע בפועל על ידה, קרי, במחיר מופחת. לעניין זה, בעוד חלקה
- 27 שם ותהילה בעודפי הפרויקט צפוי להיות כ-208 מיליון ₪, הוא עשוי לקטון עד לכ-126 מיליון ₪
- 28 בעקבות מכירת המניות הכפויה לישראל קנדה ולאלקטרה.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42633-12-17 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 49825-12-17 בנק מזרחי נ' יורוקום נדל"ן בע"מ
פר"ק 72573-01-18 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 49113-02-18 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדל"ן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

המשקיפים טוענים ששווין של מניית חלל נמצא בשפל בעקבות נפילת מספר לוויינים, אך הם סבורים שהמנייה אמורה להשתקם בעקבות שיגור צפוי של שני לוויינים חדשים; לכן יש לדעתם מקום להמתין עם מימוש השעבוד על מניות חלל על מנת לאפשר לנושים הלא מובטחים להיפרע את חובם.

בין לבין הגיש בנק המזרחי הודעה לבית המשפט על הרעה בשווי הבטוחות. במסגרת ההודעה הצביע ב"כ הבנק על ירידה משמעותית בשווי מניות חלל ועל הקשיים שמתעוררים בפרויקט מידטאון. להודעה זו לא הוגשה תגובה על-ידי מי מהצדדים האחרים.

בדיון במעמד הצדדים הודיע ב"כ החברה שהיא לא עומדת על ההתנגדות וכך גם המשקיפים. עם זאת נטען על-ידי האחרונים כי בידי בנק מזרחי עודף בטוחות בניגוד לדעתו, וכי יש למנות אותם כבעלי תפקיד ביחד עם ב"כ הבנק לשם מימוש הביטחונות.

נטען בדיון על-ידי שניים מנושיה הרגילים של החברה שהם הגישו הבוקר, כל אחד מהם, בקשה לפירוק יורוקום נדל"ן ובצידה בקשה לפירוק זמני. הבקשות, הגם שלא היתה מניעה להגישן זה מכבר, לא הובאו מטבע הדברים לעיוני טרם הדיון ואף לא לעמדת הצדדים האחרים הרלוונטיים לבקשה. למעשה די בכך כדי שלא להידרש לבקשות האמורות. עם זאת אפשרתי לבאי-כוח אותם נושים להציג את עיקר עמדתם באשר לצורך במינוי דחוף לטעמם של מפרק זמני ליורוקום נדל"ן. בטרם מתן החלטתי הובאו הבקשות לפירוק זמני לעיוני, פר"ק 37024-04-18 א.א. רובינשטיין נכסי דיור מוגן בע"מ נ' חברת יורוקום נדל"ן בע"מ; פר"ק 37679-04-18 צ.מ.ח. המרמן בע"מ נ' חברת יורוקום נדל"ן בע"מ.

דיון והכרעה:

לאחר ששמעתי את דברי באי-כוח הצדדים, נתתי דעתי למכלול כתבי הטענות, לרבות בקשות הפירוק הזמני, הגעתי לידי מסקנה שדין הבקשה לכינוס נכסים להתקבל ואין מקום לעת הזו במינוי מפרקים זמניים לחברה. הגם שהחברה הודיעה היום כי היא מסירה את ההתנגדות וגם המשקיפים לא עמדו על התנגדותם, יש מקום להבהיר במסגרת הכרעה זו שדין הבקשה להתקבל לגופה, דין טעמי ההתנגדות להידחות, כמו גם התייחסות לעניין בקשות לפירוק זמני שהוגשו היום.

ההלכה;

ככלל, תנאי אגרת החוב הם שקובעים את אופן מימוש הבטוחות שניתנו על ידי החברה-הלווה לטובת בעל האגרת-המלווה. בהתאם לתנאים האמורים, מתגבש השעבוד הצף לשעבוד קבוע, והוא נאכף באמצעות כונס נכסים שבית המשפט ממנה, וכקבוע בסעיף 194 לפקודת החברות.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 17-12-42633 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 17-12-49825 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 18-01-72573 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 18-02-49113 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

בעת שבית המשפט מתבקש להורות על אכיפת אגרת החוב, עליו לבחון מבחינה חוזית את תנאי ההלוואה (ראה: ישראל גפני, "כינוס נכסים הלכה ומעשה" בעמ' 48). המקרים המובהקים בעטיים ייטה בית המשפט להורות על אכיפת אגרת החוב ומינוי כונס הינם:

האחד, כאשר הופרו תנאי חוזה ההלוואה, כגון אי תשלום הקרן והרביית באופן המעמיד את ההלוואה לפירעון מיידי ומקנים למלווה זכות למימוש אגרת החוב. (פש"ר 1397/02, פש"ר 19407/02 **זאבי תקשורת – מימון וניהול בע"מ** (פורסם בנבו ביום 12.11.02).

השני, שעה שקיים חשש שהחברה תתקשה בפירעון חובותיה אפילו טרם הופר הסכם ההלוואה; כך כאשר נשקפת סכנה לשווי הבטוחה או שחיקתה, כאשר ניתן נגד החברה פסק דין, צו פירוק, כשפעילות החברה הופסקה או כשזו מבצעת דיספוזיציות בנכסיה בניגוד לתנאי אגרת החוב. לעניין זה נקבע בע"א 1267/16 **בלו סקאי ליסינג תפעולי בע"מ נ' מיטבית סיבל באר-שבע 1995 בע"מ (בכינוס נכסים)** (פורסם בנבו ביום 1.8.16), כי ההתערבות של בית המשפט תהיה מצומצמת בהיתן שיקול הדעת של הנושה, וכדברי בית המשפט (כב' השופטת חיות כתארה אז) בפסקה 11:

"מן האמור באגרת החוב עולה, אם כן, כי הבנקים רשאים לממש את רכוש החברה לפי שיקול דעתו המוחלט של הבנק" ומקום בו יוחלט על מינוי כונס נכסים באפשרותו למכור את הרכוש המשועבד" לפי התנאים שימצא לנכון".

עוד ראה: רע"א 10215/01 **עו"ד יוחנן בלש, בתפקידו כמנהל מיוחד נ' המפרק-כונס הנכסים הרשמי מחוז באר-שבע** (פורסם בנבו, 23.06.2005); פר"ק 13-02-53914 **בנק הפועלים בע"מ נ' אירופה ישראל (מ.מ.ש) בע"מ** (פורסם בנבו ביום 21.7.13); פר"ק (ת"א) 9266-10-12 **בנק דיסקונט לישראל בע"מ נ' קמן תעשיות בע"מ** (פורסם בנבו ביום 22.11.12).

מן הכלל אל הפרט:

אין חולק על כך שיורוקום נדל"ן לא עמדה בתנאי הסכמי ההלוואות וכי קמו התנאים להעמדת האשראי לפרעון מיידי ולמימוש הבטוחות. לא כל שכן, החברה לא תוכל לעמוד בתשלום ההלוואה במועד הפרעון הקרוב ביום 30.6.18.

נוכח אי אישור הסדר הנושים, בהעדר הצעה קונקרטית אחרת לרכישת פעילות החברות או מי מהן, התאינו הלכה למעשה טענות המתנגדים.

מעבר לדרוש, לא מצאתי ממש בטענות החברות שיש לדחות את הבקשה מאחר ואין הסכמה של שר התקשורת וכי יש צורך באישורו למימוש מניות חלל. שעה שהמניות שועבדו על ידי החברות לטובת הבנק ומבלי שתנאי זה מופיע במסמכי השעבוד, אין מקום שהן תטענה לצורך בקבלת



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 17-12-42633 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 17-12-49825 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 18-01-72573 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 18-02-49113 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

1 אישור וסבורני שקיימת בידן מניעות מלעלות את הטענה (השוואה רע"א 6693/13 אירופה
2 ישראל (מ.מ.ש) בע"מ נ' בנק הפועלים בע"מ (פורסם בנבו ביום 16.2.14, בפסקה 21 בחלקה
3 השני). את הטענה יכול לעורר משרד התקשורת או שר התקשורת. למותר לציין כי פעמים רבות
4 במסגרת הליכי מימוש רכוש משועבד יש צורך בקבלת היתרים ואישורים שונים מהרשויות
5 ואדגים: בעת שממומשות זכויות חכירה בקרקע נדרשת ככלל הסכמת הבעלים. בדומה בעת
6 שנרכשות מניות חברה קבלנית בעלת סווג מרשם הקבלנים, נדרש אישורו של רשם הקבלנים. לא
7 יעלה על הדעת שהמשעבד, בעל זכויות החכירה בדוגמא הראשונה, והחברה הקבלנית בדוגמא
8 השנייה, יטענו שאין מקום למימוש השעבוד שכן לא ניתנה הסכמת הבעלים או רשם הקבלנים
9 לפי המקרה. יש להבחין בין השלב הראשוני של צו הכינוס ומינוי בעל תפקיד לבין שלב המימוש
10 והקניית והעברת הרכוש המשועבד לרוכש שאז יש להשיג את ההיתרים והאישורים על פי כל דין
11 והסכם המכר עם הרוכש מותנה באלה. יפים בהקשר זה הדברים שנקבעו בע"א 126/89 בלס נ'
12 מלונות דן (פורסם בנבו ביום 27.5.92):

13 "סעיף 306 לפקודה לא בא להקנות למפרק עילת תביעה להחזרת נכסי החברה לשליטתו.
14 המטרה הטמונה בסעיף זה הינה להקנות את נכסי החברה שבפירוק למפרק עצמו, וזאת
15 במקרים מיוחדים, שבהם הדבר נחוץ על-מנת לאפשר למפרק למלא את תפקידו ביעילות...
16 הצורך בסעיף זה מקורו בעיקרון, לפיו נכסי חברה, אשר נכנסת להליכי פירוק, נשארים
17 בבעלותה, ואין נוצרת - מכוח הליך הפירוק כשלעצמו - זיקה קניינית בין המפרק לנכסי
18 החברה, כי אם זיקה ניהולית בלב (ivamy, ibid&, topham); פרוקצ'יה, פשיטת רגל
19 והחקיקה האזרחית בישראל הנ"ל, בעמ' 259, 274 (. זאת להבדיל מפשיטת-רגל של אדם
20 פיסי, אשר במסגרתה נכסי פושט הרגל מוקנים לנאמן... סעיף 306 הנ"ל משקף חריג
21 לעיקרון זה, בכך שהוא מאפשר הקניית נכסי החברה למפרק, ובספרות עמדו על כך שהצורך
22 בחריג זה הוא מועט, נוכח העובדה שאין דרישה בדין להקניית נכסי החברה למפרק כתנאי
23 מוקדם לכך שהלה יוכל להופיע כצד למשפט בשם החברה".

24
25 נתתי דעתי גם לטענות שנטענו במהלך הדיון על-ידי מי מהצדדים שקבלת הבקשה תגרום לכך
26 שיועמד לפרעון החוב של מחזיקי האג"ח של חלל. גם אם נכון הדבר, אין בכך כדי למנוע את
27 זכות הנושה המובטח מלממש את נשייתו, לא כל שכן בנסיבות העניין שבהן קיימות ראיות
28 לכאורה של חשש לפגיעה בשווי הבטוחות. בעניין דומה שנדון לפני, לא ראיתי לקבל את הטענה
29 והדברים שנאמרו שם ישימים גם למקרה זה. אפנה לפר"ק 12-12-4089 כלל חברה לביטוח בע"מ
30 נ.כונס הנכסים הרשמי, ניתן ביום 23.05.13:



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 17-12-42633 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 17-12-49825 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 18-01-72573 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 18-02-49113 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

- 1 "אמנם, מטבע הדברים, לא ניתן לשלול שמינוי כונס לנכסי חברה, עלול להקשות בקבלת
- 2 אשראים, כמו גם לגרום להעמדת הלוואות קיימות לפירעון מיידי, ואכן זכות זו, מוקנית
- 3 לכאורה לגורמים המממנים, לפי הסכמים שהוצגו, אך אין בדבר כדי לשמוט את המסד של
- 4 זכות נושה מובטח למימוש נשייתו. המדובר בסיכון עסקי של.מ. ידעה בעת ששעבדה את
- 5 מניותיה לכלל, והיה עליה להביא בחשבון כי ביום פקודה היא תידרש לפרוע את השטר
- 6 עליו חתמה. אין היא יכולה, מצד אחד, לגייס כסף מהציבור ולהבטיח את כספו באמצעות
- 7 פוליסת ביטוח, לשעבד למבטח את רכושה, ומצד שני, בעת שהיא לא משלמת למחזיקי
- 8 האג"ח את המגיע להם, למנוע את מימוש הבטוחה בהעלאת טענות בדבר הנזק שעלול
- 9 להיגרם לה כתוצאה מכך. קבלת עמדת ל.מ. חותרת תחת המסד של בטוחות ומימושן) ראה:
- 10 בש"א ת.א. 1397/02 זאבי תקשורת – מימון וניהול בע"מ (פורסם בנבו) 2002 ;) גפני, שם
- 11 סעיפים 3.6.7, 3.6.8).
- 12 קיימת מחלוקת בשווי הבטוחות. לעמדת בנק המזרחי, חלה התדרדרות ניכרת בשווי הבטוחות
- 13 וכמפורט בהודעה ובאסמכתאות שהוגשו ואילו לעמדת הבנקים, קיים עודף ניכר של בטחונות.
- 14 ממכלול המסמכים שהונחו לפני שוכנעתי שחלה הרעה במצב הבטחונות וגם אם כעמדת הבנקים
- 15 עדיין יש עודף בטחונות, אזי אין ספק שהעודף הלך ופחת במידה משמעותית במהלך התקופה של
- 16 הגשת הליכים נשוא הכרעתי זו. אבהיר שמיום 25.12.17 שבו הוגשה הבקשה למימוש השעבוד
- 17 ועד ליום 26.3.18 ירד שווי המניות המשועבדות בסך של כ-50 מיליון ₪. בצד זאת החליט
- 18 דירקטוריון חלל לבצע הנפקת זכויות לכתבי אופציה סחירים בשלוש סדרות בהיקף של כ-60
- 19 מיליון דולר, כאשר שווי המניה משקף הנחה בשיעור של כ-19% משווי המניה. זאת ועוד, ההנפקה
- 20 האמורה צפויה לדלל את אחזקות יורוקום תקשורת ויורוקום אחזקות במניות חלל שמשועבדות
- 21 לבנק המזרחי משיעור של כ-54.65% לשיעור של כ-43% בלבד. משמע, רואים אנו כי קיימת פגיעה
- 22 ממשית בשווי הבטוחות שבידי בנק המזרחי, דבר שמעצים את הצורך בהיעתרות לבקשתו
- 23 ומכרסם בטענת המשקיפים באשר לעודף בטוחות. לכך אוסיף את הטענות של השותפים
- 24 בפרויקט מידטאון באשר לצורך בהשקעה ניכרת בפרויקט שנאמדת לטענתם בסך של כ-70-80
- 25 מיליון ₪, שככל שכך הוא, מפחית אף הוא את שווי הבטוחה האמורה. כל זאת בטרם הפחתת
- 26 הוצאות, תשלומים ומסים ושכר כונס נכסים שאותם יהיה לגרוע מתמורת הבטוחות.
- 27 אבהיר שההיקף החוב עומד ליום 22.4.18 על סך של כ-259.9 מיליון ₪ וככל שיתממשו התרחישים
- 28 באשר לירידה בשווי מניות חלל וצרכי ההשקעה בפרויקט מידטאון, עלול שווי הבטוחות לעמוד
- 29 על סך של כ-259.5 מיליון ₪. על אלה יש להוסיף את הריבית החודשית שנצברת על ההלוואות
- 30 בסך של 2 מיליון ₪, ומשכך קיימת פגיעה בשווי הבטוחות.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42633-12-17 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 49825-12-17 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 72573-01-18 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 49113-02-18 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

נתתי דעתי לטענות המשקיפים ובאת-כוח הכנ"ר, באשר לצורך בצירופם של המשקיפים כבעלי תפקיד לצד הגורם שיתמנה ככונס נכסים וזאת לשם פיקוח שלהם על מימוש הבטוחות. עוד נתתי דעתי לטענות הנושים שהגישו היום את בקשות הפירוק הזמני כמפורט לעיל. הנושים האמורים מסתייגים בין היתר מהחוב לבנק מזרחי ובמיוחד מהבטוחות לאותו חוב, כמו גם באשר לסדר המימוש של הבטוחות. לא ראיתי לעת הזו צורך במינוי בעלי תפקיד נוספים כמו גם להורות על מינוי פירוק זמני לאלתר ואבהיר:

ההלכה הפסוקה מורה שבעל תפקיד שמתמנה ככונס נכסים אמור לפעול לטובת כלל הנושים ולהשיא את הקופה בצורה המיטבית ולא להעדיף את הנושה שלבקשתו מונה. בנוסף, הליך כינוס הנכסים מתנהל בבית המשפט ובפיקוחו וכקבוע בהלכת ששון לוי (ע"א 8044/13 ששון לוי נ' שיכון ובינוי נדל"ן השקעות בע"מ) (פורסם בנבו ביום 13.2.14, פסקה 35). כך שכל שנעשה בהליך פתוח לעיני כלל הנושים וככל שמי מהם סבור שיש להסתייג מאופן המימוש או מהתנהלות בעל התפקיד, פתוחה לפניו הדלת לפנות לבית המשפט בבקשה למתן הוראות מתאימה. לא ראיתי גם דחיפות למנות עתה מפרק זמני לחברות לבקשת מי מהנושים הרגילים שהגישו היום את הבקשות לפירוק זמני, שכן בית המשפט לא יסמך עתה את בעל התפקיד לפעול למימוש הרכוש אלא רק לתפוס את הרכוש, לבחון את הדרוש, לשקול את המהלכים הדרושים וכיוצא באלה. כך שאין עסקינן במצב של פעולות בלתי הפיכות שמצדיקות סעד דרסטי של פירוק זמני. הבקשות לפירוק זמני יידונו כסדרן ובהתאם להחלטות שתינתנה בהן.

אין באמור כדי למנוע מהנושים לבקש בעתיד מינוי בעלי תפקיד נוספים, וככל שתוגש בקשה כאמור היא תישקל לגופה ובהתאם לנסיבות.

משכך, באתי לידי מסקנה שדין בקשת בנק המזרחי למימוש השעבודים להתקבל. באי-כוח הבנקים ביקשו גם בבקשה זו להשהות את כניסת צו הכינוס לתוקף על-מנת למצות הליך של הסדר נושים לפרק זמן קצר.

8. תביעת ישראל קנדה ואלקטרה - ה"פ 49113-02-18

עסקינן בהליך עצמאי שבו נטען על-ידי ישראל קנדה ואלקטרה, השותפות של שם ותהילה בפרויקט מידטאון, שבהתאם להסכם המייסדים ובמיוחד סעיף 32 להסכם ולמסמכי ההתאגדות של החברה ובמיוחד סעיף 34 לתקנון, הן זכאיות לרכוש את חלקה של שם ותהילה בחברת מידטאון בע"מ בסכום השווה לסכום ההון העצמי שהושקע בפועל ובצירוף עלויות מימון סבירות, ובניכוי החלק היחסי בחביות. הצדדים האחרים מתנגדים לבקשה בשלל טענות. בין



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42633-12-17 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 49825-12-17 בנק מזרחי נ' יורוקום נדל"ן בע"מ
פר"ק 72573-01-18 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 49113-02-18 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדל"ן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

היתר הם מצביעים על כך שעסקינן בפרויקט שהושלם הלכה למעשה, למצער שהוא מצוי בשלבים סופיים כמו גם שבהתאם לדוחות הוא אמור להניב רווחים גבוהים לבעלים.

הואיל ויינתן צו כינוס נכסים על מניות שם ותהילה וימונה להן בעל תפקיד, סבורני שנכון יהיה ליתן שהות סבירה בידו של בעל התפקיד שתאפשר לו לבחון כדבעי את מכלול הדברים, לרבות באשר לטענות המבקשות ולהגיש עמדה סדורה לבקשה. תגובה כאמור תוגש תוך 30 יום.

מבלי לקבוע מסמרות, מוצע למבקשות לשקול את עמדתן בהינתן טענות הצדדים האחרים ובמיוחד שהפרויקט נמצא בשלבים מתקדמים ביותר, ובכפוף להשקעות נוספות ככל שיידרשו.

באי-כח ישראל קנדה ואלקטרה יודיעו את עמדתם מרשותיהם לבית המשפט עד ליום 3.5.18 בשעה 13:00.

ככל שלא יושג הסדר, ייקבע דיון בתובענה.

9. סוף דבר

9.1 הבקשות להסדרי נושים

פסק – דין

מהנימוקים המפורטים לעיל, דין הבקשות לאישור הסדרי נושים לשלושת החברות, "יורוקום אחזקות (1979) בע"מ", (פר"ק 37612-01-18, יורוקום תקשורת בע"מ (פר"ק 31618-01-18) ויורוקום נדל"ן בע"מ, (פר"ק 37667-01-18), להידחות.

ניתן והודע היום ז' אייר תשע"ח, 22/04/2018, בהיעדר הצדדים.

איתן אורנשטיין, שופט

נשיא



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42633-12-17 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 49825-12-17 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 72573-01-18 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 49113-02-18 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

9.2 פירוק יורוקום תקשורת- פר"ק 42633-12-17

פסק דין

דין הבקשה לפירוק חברת יורוקום תקשורת בע"מ להתקבל.

משכך, ניתן בזאת פסק דין על פי הבקשה שהוגשה לבית משפט זה, ולאחר שהודעה על דבר בקשת הפירוק פורסמה כדין והומצאה תעודה מאת הרשם לפי תקנה 7 לתקנות החברות (פירוק) התשמ"ז-1987, ולאחר שלא הוגשה התנגדות עניינית לבקשה, ניתן בזה צו פירוק לפיו:

החברה הנ"ל תפורק בידי בית משפט על פי הוראות חוק החברות, תשנ"ט-1999 ופקודת החברות (נוסח חדש) התשמ"ג-1983.

כונס הנכסים הרשמי בתל אביב ידאג לכינוס אסיפות נושים לעניין החברה שבפירוק.

כונס הנכסים הרשמי בתל אביב יהיה המפרק הזמני של החברה, וזאת עד להכרעת אסיפת הנושים לזהותו של המפרק הקבוע.

עוה"ד פנחס רובין, אמנון לורך ואורי גאון, מתמנים כמנהלים מיוחדים. ההתחייבות שהפקידו עם מינויים למשקיפים ישמשו גם לצורך מינוי זה.

נושאי המשרה בחברה יתייצבו מיד עם קבלת צו הפירוק במשרד הכונס הרשמי בתל-אביב, וזאת כדי למסור כל מידע שיידרש בנוגע לעסקי החברה. כן, יתייצבו המנהלים לחקירה במשרדי הכנ"ר בכל עת, לפי דרישתו.

המנהלים המיוחדים יגישו דו"ח ראשון עד ליום 30.5.18.

לבקשת הצדדים, צו הפירוק ייכנס לתוקף ביום 3.5.18 בשעה 13:00 אלא אם כן תינתן החלטה אחרת קודם לכן.

להסרת ספק יובהר, כי אין בפסק דין זה כדי לפגוע בהיתר השליטה.

ניתן והודע היום ז' אייר תשע"ח, 22/04/2018, בהיעדר הצדדים.

איתן אורנשטיין, שופט

נשיא



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42633-12-17 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 49825-12-17 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 72573-01-18 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 49113-02-18 ב.ב.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

9.3 פירוק יורוקום די.בי.אס. פר"ק 72573-01-18

פסק דין

דין הבקשה לפירוק חברת יורוקום די.בי.אס. בע"מ להתקבל.

משכך, על פי הבקשה שהוגשה לבית משפט זה, ולאחר שהודעה על דבר בקשת הפירוק פורסמה כדין והומצאה תעודה מאת הרשם לפי תקנה 7 לתקנות החברות (פירוק) התשמ"ז-1987, ולאחר שלא הוגשה התנגדות עניינית לבקשה, ניתן בזה צו פירוק לפיו:

החברה הנ"ל תפורק בידי בית משפט על פי הוראות חוק החברות, תשנ"ט-1999 ופקודת החברות (נוסח חדש) התשמ"ג-1983.

כונס הנכסים הרשמי בתל אביב ידאג לכינוס אסיפות נושים לעניין החברה שבפירוק.

כונס הנכסים הרשמי בתל אביב יהיה המפרק הזמני של החברה, וזאת עד להכרעת אסיפת הנושים לזהותו של המפרק הקבוע.

באשר לזהות בעל התפקיד; מהנימוקים שפירטתי לעיל, עוה"ד רונן מטרי, מתמנה כמנהל מיוחד ויפקיד התחייבות עצמית על סך 150,000 ₪.

נושאי המשרה בחברה יתייצבו מיד עם קבלת צו הפירוק במשרד הכונס הרשמי בתל-אביב, וזאת כדי למסור כל מידע שיידרש בנוגע לעסקי החברה. כן, יתייצבו המנהלים לחקירה במשרדי הכנ"ר בכל עת, לפי דרישתו.

המנהל המיוחד יגיש דו"ח ראשון עד ליום 30.5.18.

ניתן והודע היום ז' אייר תשע"ח, 22/04/2018, בהיעדר הצדדים.

איתן אורנשטיין, שופט

נשיא



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42633-12-17 בנק הפועלים נ' יורוקום תקשורת בע"מ
פר"ק 49825-12-17 בנק מזרחי נ' יורוקום נדלן בע"מ
פר"ק 72573-01-18 בזק נ' יורוקום די.בי.אס
ה"פ 49113-02-18 ב.ו.ב. מדף 13 נ' יורוקום נדלן בע"מ

לפני כב' הנשיא איתן אורנשטיין

9.4 אכיפת שיעבודים וכינוס נכסים – פר"ק 49825-12-17

פסק דין

דין בקשת בנק מזרחי טפחות בע"מ לאכיפת שיעבודים שניתנו לטובתו להבטחת החזר האשראים שניתנו ליורוקום נדל"ן, להתקבל מהטעמים שפורטו לעיל.

משכך, אני ממנה את עו"ד חגי אולמן לתפקיד כונס נכסים לנכסים נשוא אגרת החוב וכמפורט בסעיף 3 לבקשה לאכיפת אגרת החוב. תנאי למימוש הינו הפקדת התחייבות עצמית על סך 250,000 ₪.

אני מקנה לכונס הנכסים את הסמכויות לקבל את כל הרכוש המשועבד, לשומרו, לבצע את הפעולות המתחייבות מההחזקה ברכוש המשועבד, לבחון אפשרויות של מימושו ולשם כך להצטייד בחוות דעת של מומחים.

מובהר בזאת, שכונס הנכסים אינו מוסמך לפרסם את הרכוש המשועבד למכירה, בין בחלקו בין במלואו, בטרם הגשת בקשה סדורה לבית המשפט וקבלת אישורו.

דו"ח ראשון על פעולותיו יוגש תוך 30 יום ולאחר מכן מידי 6 חודשים.

צו הכינוס ייכנס לתוקף ביום 3.5.18 בשעה 13:00, אלא אם כן יוחלט אחרת.

להסרת ספק יובהר, כי אין בפסק דין זה כדי לפגוע בהיתר השליטה.

המזכירות תסרוק את פסקי הדין בכל אחד מהתיקים שבכותרת וכן בתיקי הסדרי הנושים.

המזכירות תשלח את ההחלטה לצדדים.

ניתנה היום, ז' אייר תשע"ח, 22 אפריל 2018, בהעדר הצדדים.

איתן אורנשטיין, נשיא

נספח 10

**דיווח מיידִי של אינטרנט זהב מיום
10.4.2018**

עמ' 120

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
Washington, D.C. 20549

FORM 6-K

REPORT OF FOREIGN PRIVATE ISSUER PURSUANT TO RULE 13a-16 OR 15d-16 UNDER THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934

For the month of April 2018

INTERNET GOLD-GOLDEN LINES LTD.
(Name of Registrant)

2 Dov Friedman Street, Ramat Gan 5250301, Israel
(Address of Principal Executive Office)

Indicate by check mark whether the registrant files or will file annual reports under cover of Form 20-F or Form 40-F.

Form 20-F ☒ Form 40-F ☐

Indicate by check mark if the registrant is submitting the Form 6-K in paper as permitted by Regulation S-T Rule 101(b)

(1): ☐

Indicate by check mark if the registrant is submitting the Form 6-K in paper as permitted by Regulation S-T Rule 101(b)

(7): ☐

Indicate by check mark whether by furnishing the information contained in this Form, the registrant is also thereby furnishing the information to the Commission pursuant to Rule 12g3-2(b) under the Securities Exchange Act of 1934.

Yes ☐ No ☒

If "Yes" is marked, indicate below the file number assigned to the registrant in connection with Rule 12g3-2(b): 82-

EXPLANATORY NOTE

The following exhibit is attached:

99.1 [Exploring Financing Possibilities](#)

SIGNATURE

Pursuant to the requirements of the Securities Exchange Act of 1934, the registrant has duly caused this report to be signed on its behalf by the undersigned, thereunto duly authorized.

INTERNET GOLD-GOLDEN LINES LTD.
(Registrant)

By: /s/ Doron Turgeman
Doron Turgeman
Chief Executive Officer

Date: April 10, 2018

EXHIBIT INDEX

EXHIBIT NO.	DESCRIPTION
99.1	Exploring Financing Possibilities

3

Re: Exploring Financing Possibilities

Ramat Gan, Israel – **April 10, 2018** – Internet Gold – Golden Lines Ltd. (the “**Company**”) (NASDAQ Global Select Market and TASE: IGLD).

The Company announces that its Board of Directors has decided to conduct a review of the Company's strategic alternatives and work plan for the coming years. For this purpose, the Board of Directors intends to engage a leading investment bank or leading consultants in order to examine all of the options available to the Company to enhance shareholder and debt holder value, including the exploration of potential financing alternatives.

No decision has been made to enter into any transaction at this time and there can be no assurance that the consideration of strategic alternatives will result in any transaction.

Forward-Looking Statements

This Report may contain forward-looking statements that are subject to risks and uncertainties. Factors that could cause actual results to differ materially from these forward-looking statements include, but are not limited to, general business conditions in the industry, changes in the regulatory and legal compliance environments, the failure to manage growth and other risks detailed from time to time in Internet Gold – Golden Lines Ltd.’s filings with the Securities Exchange Commission. These documents contain and identify other important factors that could cause actual results to differ materially from those contained in our projections or forward-looking statements. Stockholders and other readers are cautioned not to place undue reliance on these forward-looking statements, which speak only as of the date on which they are made. We undertake no obligation to update publicly or revise any forward-looking statement.

נספח 11

**דיווח של החברה ליורוקום ולבנקים
מיום 10.5.2018**

עמ' 126

נספח 11

----- הודעה מקיפה -----

מאת: Doron Turgeman <doron@igld.com>

19:33 10.5.2018 (GMT+02:00) תאריך:

אל: Pinhas Rubin <rubin@Gornitzky.com>, Yaniv <yaniv@levinlaw.co.il>, Amnon Biss

<amnonb@Gornitzky.com>, Ori Gaon <ori@levinlaw.co.il>, קרן וולף <keren.wolf@poalim.co.il>, כרמי טל

<tal.carmi@dbank.co.il>, יורם אלרואי, <mesada.fuchs@dbank.co.il> פוקס מצדה,

(yoram.alroy@mailpoalim.co.il) <yoram.alroy@mailpoalim.co.il>, baram.l@fibi.co.il, דקלה קרייץ,

(Kritz.D@fibi.co.il) <kritz.d@fibi.co.il>, yasmin.damari@poalim.co.il, Yaron Elhawi

<elhawi@Gornitzky.com>, Gil Oren <gil@arnon.co.il>, Amnon Lorch <amnon@arnon.co.il>

עו"ת: Ami Barlev <amiba@eurocom.co.il>

נושא: אינטרנט זהב, עדכון

ערב טוב,

מניח חלקכם ראיתם היום את המשך הקריסה במניות אינטרנט זהב ובזק.

בטבלה למטה תוכלו לראות את ההשפעה של ירידות אלו – השווי הנכסי הנקי של 10.4 מיליון אינטרנט זהב שברשותכם היום בתום המסחר הינו 4.41 שקלים למניה ~ פחות מ 50 מיליון שקלים שווי נכסי של כל מניות יורקום באינטרנט זהב.

הלחץ שמופעל על ידי בעלי האג"ח של אינטרנט זהב מאוד גדול. מעבר לפגישות בשבוע הבא עם הנאמן של אגרות החוב ועם חברת הדירוג, חשוב לי לחדד לכם שלאג"ח ד' עילות סל מפורשות וספציפיות להעמדה לפירעון מידי של האג"ח בשל הרעה מהותית בעסקי החברה ו/או חשש מהותי לאי עמידה בהתחייבויות החברה/פרעון האג"ח.

למעשה ולהבנתי, לאור השווי הנכסי האפסי, מחזיקי האג"ח או צד ג' שירכוש אג"ח וירצה להכניס את החברה לסחרור, יכול לטעון כבר היום להרעה מהותית כתוצאה משינוי המצב עם בזק (החקירות, שינוי מדיניות הדיבידנד, הירידה המשמעותית בשווי בזק, החרפת התחרות בסלולר עם כניסת אקספון וכו'). החל מיולי/אוגוסט הקרובים הוא אף יוכל לטעון שאין די מקורות לכיסוי התשלומים לאג"ח שנה קדימה.

לאור האמור, ולאור החשש מהורדת דירוג שתיתן רוח גבית לטיעונים מעין אלו ועלולה לקרות כבר במהלך השבוע הקרוב, חשוב שיהיה פיתרון להזרמה הונית או מעין הונית, נחותה באופן מלא לאג"ח, אשר תסיר את האיום האפשרי הזה מהשולחן. לכן מתבקשת הזרמה דחופה מצידכם לשם מניעת סחרור כאמור. כמובן במקביל חובתי וחובת הדירקטוריון תהיה לבחון חלופה זו אל מול חלופות אפשריות אחרות לגיוס הכסף (וכמובן שאנו בוחנים כל הזמן כל חלופה או קצה חוט לחלופה שמגיעות אלינו).

סופשבוע טוב, דורון

תחשיב NAV

10/05/2018

נכון ליום

אינטרנט זהב			בי קומיוניקיישנס		
לפי שווי שוק	לפי שווי שוק	נתונים	לפי שווי שוק	לפי שווי שוק	נתונים
19,203,186	19,203,186	הון רשום למסחר אינטרנט זהב	29,889,045		הון רשום למסחר בי קומיוניקיישנס
19,363,396	19,363,396	מספר מניות בי קומיוניקיישנס בבעלות אינטרנט זהב	728,373,713		מספר מניות בזק בבעלות ביקומיוניקיישנס
39.12	36.80	מחיר מניית בי קומיוניקיישנס בש"ח	4.16		מחיר מניית בזק בש"ח
29,889,045	29,889,045	הון רשום למסחר בי קומיוניקיישנס	2,765,485,753		הון רשום למסחר בזק
1,169	1,100	שווי בי קומיוניקיישנס במיליוני ש"ח	11,504		שווי שוק בזק במיליוני ש"ח
לפי שווי שוק	לפי שווי שוק	חישוב שווי חברה NAV (מיליוני ש"ח)	לפי שווי שוק	לפי שווי שוק	חישוב שווי חברה NAV (מיליוני ש"ח)
757	713	שווי החזקה של אינטרנט זהב בבי קומיוניקיישנס	3,030		שווי החזקה של בי קומיוניקיישנס בבזק
641	628	חוב פיננסי, נטו	1,930		חוב פיננסי, נטו
117	85	שווי NAV	1,100		שווי NAV
117	85	שווי חברה	1,100		שווי חברה
לפי שווי שוק	לפי שווי שוק	חישוב אפסייד נוכחי על מחיר השוק	לפי שווי שוק	לפי שווי שוק	חישוב אפסייד נוכחי על מחיר השוק
6.09	4.41	מחיר מניה של אינטרנט זהב לפי NAV (ש"ח)	36.80		מחיר מניה של בי קומיוניקיישנס לפי NAV (ש"ח)
12.81	12.81	מחיר מניית אינטרנט זהב בבורסה (ש"ח)	39.12		מחיר מניית בי קומיוניקיישנס בבורסה (ש"ח)
(52%)	(66%)	אפסייד (%)	(6%)		אפסייד (%)

נספח 12

**דיווח של החברה ליורקום ולבנקים
מיום 23.5.2018**

עמ' 129

נספח 12

From: Doron Turgeman [mailto:doron@igld.com]

Sent: Wednesday, May 23, 2018 2:05 PM

To: Amnon Lorch <Amnon@arnon.co.il>; יורם

<yoram.alroy@mailpoalim.co.il>; <yoram.alroy@mailpoalim.co.il>; קרן וולף <keren.wolf@poalim.co.il>;

כרמי <Baram.L@fibi.co.il>; <Baram.L@fibi.co.il>; Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com) <amnonb@Gornitzky.com>;

טל <tal.carmi@dbank.co.il>; <tal.carmi@dbank.co.il>; Gil Oren <Gil@arnon.co.il>; ori@levinlaw.co.il;

'elhaw@gornitzky.com' <elhaw@gornitzky.com>; 'Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com)' <rubin@Gornitzky.com>

Cc: Ami Barlev <amiba@eurocom.co.il>

Subject: אינטרנט זהב, עידכון

צהריים טובים,

להלן מספר עידכונים לגבי אינטרנט זהב :

. חברת הדירוג הודיעה לי שלמרות הפגישה הטובה שהיתה במשרדי גורניצקי בכוונתה להעלות את אינטרנט זהב לועדת דירוג. שיחה בנושא צפויה לי מחר עימם ואני מניח שמועד הועדה ייקבע ליום שני.

. הלחץ מצד בעלי אגרות החוב ענק. מהבוקר מעל 10 שיחות ביניהן קרנות דיסטרו (ברוש למשל) ושחקני נוסטרו אגריסיבים (מוטי בן ארי רוצה פגישה דחופה מחר ויהודה סלמן מברטמן ניהל עימי שיחה לא נחמדה הבוקר).

. אינטרנט זהב אג"ח ד' על סף 10% תשואה ועוד במח"מ של שנתיים וקצת. אף אחד לא יקנה את האקוויטי של חברה שהאג"ח הקצר שלה ב 10% תשואה.

. מחר מתקיים דירקטוריון אינטרנט זהב ונתבקשתי על ידי חברי הבורד להביא שתי חלופות לפעולה מיידית מהירה : מכירת כ 10% ממניות ביקום, או ניסיון להנפקת הון מהירה פרטית משולבת עם אופציות (להזכירכם אנו מנועים מגיוס זכויות ציבורי). בשתי האלטרנטיבות אוודא שהיתר השליטה שבידיכם לא ייפגע.

. מחר יפורסמו דוחות כספיים לרבעון הראשון ותוכלו לראות שהחוב נטו של אינטרנט זהב עלה חשבונאית ל 659 מיליון שקלים. הגידול המשמעותי של מעל 16 מיליון שקלים הינו כתוצאה מיישום של IFRS 9 שמחייב חברות להכיר מיידית מהפסד בהחלפות אגרות חוב ולבצע תיקון זה רטרואקטיבית ולא לפרוס הפסד זה לאורך חיי אגרת החוב. זה גידול חשבונאי שאינו תזרימי שיקטין עלויות המימון בעתיד וננסה להסביר את זה ב PR אבל חשבונאית דיווחית החוב שלנו 659 נכון לסוף מרץ 18.

בברכה, דורון

נספח 13

**דיווח שנשלח ליורוקום ולבנקים
ביום 27.5.2018**

עמ' 131

נספח 13

From: Ami Barlev <amiba@eurocom.co.il>

Sent on: Sunday, May 27, 2018 9:22:39 PM

To: Amnon Lorch <Amnon@arnon.co.il>; Doron Turgeman <doron@igld.com>; Amnon Lorch <Amnon@arnon.co.il>; יורם אלרואי <yoram.alroy@mailpoalim.co.il>; יורם אלרואי <yoram.alroy@mailpoalim.co.il>; קרן וולף <keren.wolf@poalim.co.il>; Baram.L@fibi.co.il; Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com) <Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com)>; כרמי טל <tal.carmi@dbank.co.il>; כרמי טל <tal.carmi@dbank.co.il>; Gil Oren <Gil@arnon.co.il>; ori@levinlaw.co.il; elhawi@gornitzky.com; Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com) <Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com)>

Subject: RE: אינטרנט זהב, עידכון

שלום,

בהמשך לעדכון האחרון של מנכ"ל החברה:

לצערנו, היום אחר הצהריים הודיעה לנו חברת הדירוג כי אינטרנט זהב צפויה להורדת דירוג של לפחות 2 נואצ'ים באם לא יוצג פיתרון במהלך היום הקרוב. הנושא כבר אחרי ועדת דירוג שנערכה.

אין עיתוי טוב לבשורה כזו, אולם בעת הנוכחית, בה אנו נדרשים למקורות מימון בטווח הזמן הקרוב, הורדת דירוג כזו עשויה לגרום לכדור שלג מול מחזיקי אגרות החוב והציבור.

נצטרך לטקס עצה בישיבה שתתקיים הבוקר ולבחון את כל החלופות שעומדות בפנינו. עלינו לקבל פה החלטות.

בברכה,

עמי

נספח 14

**מצגת של דיסקונט קפיטל עבור
יורוקום שהוצגה ביום 28.5.2018**

עמ' 133

יורקום תקשורת

ניתוח תהליך מכירת מניות אינטרנט זהב או בי-קום

-
- המצגת נועדה לבחון את המצב התזרימי של אינטרנט זהב וכן חלופות אפשריות לתהליך מכירת מניות אינטרנט זהב (להלן: "העבודה"), המוחזקות בידי יורקום תקשורת (להלן: "החברה") ו/או מניות בי-קום המוחזקות בידי אינטרנט זהב.
 - העבודה הוכנה על בסיס נתונים שנמסרו מהנהלת אינטרנט זהב עבור החברה, ולבקשת הנהלת החברה, ומיועדת לשימושה בלבד. אין לעשות בעבודה זו כל שימוש אחר, ללא קבלת אישורה של דיסקונט קפיטל מראש ובכתב.
 - הכנת העבודה התבססה על **מידע פומבי בלבד**. מובהר כי לא בוצעה בדיקה עצמאית של המידע, ולפיכך, העבודה אינה מהווה אימות לנכונותם, לשלמותם ולדיוקם של נתונים אלה, אלא הערכה כלכלית בלבד המבוססת על מודלים כלכליים. מובהר כי הערכה כלכלית אמורה לשקף בצורה סבירה והוגנת מצב נתון בזמן מסוים, על בסיס נתונים ידועים ותוך התייחסות להנחות יסוד ותחזיות שנאמדו, כאשר שינויים במידע או מידע נוסף, עשויים להשפיע על הניתוח הכלכלי ועל מסקנות העבודה.
 - עבודה זו אינה מהווה בדיקת נאותות ביחס לחברה ופעילותה ואינה באה במקומה. כמו כן, העבודה אין בה משום ייעוץ או המלצה או חוות דעת והאמור בה אינו מהווה תחליף לשיקול דעת של משקיע.
 - דיסקונט קפיטל ו/או מי מטעמה (לרבות חברות קשורות) ו/או מי מנושאי המשרה בה ו/או עובדיה ו/או יועציה לא יהיו אחראים כלפי כל אדם ו/או ישות בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד (כספי או אחר) אשר נגרם ו/או עלול להיגרם בקשר עם המידע ו/או השימוש במידע במסגרת העבודה האמורה.
 - העבודה אינה כוללת ביקורת חשבונאית לגבי ההתאמה לכללי החשבונאות. דיסקונט קפיטל אינה אחראית לאופן ההצגה החשבונאית של הדוחות הכספיים של החברה לגבי דיוק ושלמות הנתונים ולהשלכות של אותה הצגה חשבונאית במידה וקיימות.
 - העבודה כוללת תיאור של עיקרי פעילותה של אינטרנט זהב ועיקרי הניתוח הפיננסי. התיאור האמור אינו מהווה תיאור שלם ומפורט של אינטרנט זהב וסביבתה העסקית.
 - היה והמידע והנתונים עליהם הסתמכה דיסקונט קפיטל אינם שלמים, מדויקים או מהימנים תוצאות עבודה זו עלולות להשתנות.
 - העבודה כוללת תחזיות ומידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע כאמור כולל, בין היתר, תחזיות, הערכות ואומדנים ומידע אחר המתייחס לאירועים ו/או עניינים עתידיים שהתממשותם או אי התממשותם אינה וודאית. מידע צופה פני עתיד מבוסס על הערכה סובייקטיבית ואינו מהווה עובדה מוכחת והוא כפוף מטבעו לסיכונים אי התממשות משמעותיים. מידע כאמור הינו בלתי ודאי, בלתי ניתן להערכה מדויקת מראש והתממשותו או אי התממשותו תושפע, בין היתר, מגורמי סיכון המאפיינים את פעילותה של אינטרנט זהב וכן מהתפתחויות בסביבה הכללית, ומגורמים חיצוניים רבים, לרבות מצב השוק בו פועלת אינטרנט זהב, מתחרים פוטנציאליים ומצב המשק בכללותו. יודגש כי אין כל וודאות שהשערות וציפיות אלו יתממשו, באופן מלא או חלקי.

תוכן עניינים

עמוד 4 | שלב מקדים - ההכנות למכירה

עמוד 5 | תחזית תזרים מזומנים

עמוד 11 | חלופות מכירה

עמוד 13 | סטאטוס מול בנקאי השקעות ומשקיעים זרים

עמוד 14 | נספח א'

עמוד 15 | נספח ב'

שלב מקדים - ההכנות למכירה

קיימת חשיבות לייצב את המערכת תוך ניהול מו"מ עם שחקנים רלוונטיים במטרה להתמודד עם האיומים הקיימים

בשלב הנוכחי, לאור תשואות האג"ח, שווי המניות ותהליך הדירוג, נדרש ייצוב של החברה.

איומים עיקריים על אינטרנט זהב:

1. **הורדת דירוג כתוצאה מבעיית נזילות/NAV** - חברת הדירוג מציינת כי היא מצפה מהחברה להחזיק לפחות 100 מיליון ₪ בקופה (או לחלופין תשלום קרן וריבית) בכל רגע נתון וכן בחינה של ה-LTV של החברה
2. **הערת עסק חי במשך שני רבעונים ברצף** - קובנט באג"ח. כדי להימנע מהערה זו, החברה צריכה להחזיק מזומן בקופה שיספיק לפחות ל-12 חודשים קדימה של קרן וריבית
3. **המשך ירידה בשווי שוק של בזק** - מחיר מניה של 3.99 ₪ לבזק משקף לאינטרנט זהב NAV המבוסס על שווי שוק (בשונה מ-NAV כלכלי) של 0, דבר שעשוי להאיץ מהלכים מצד מחזיקי האג"ח
4. **קנס פירעון מוקדם למחזיקי האג"ח** - פירעון האג"ח של אינטרנט זהב במקרה של מכירת בי-קום שלא דרך חוק הריכוזיות, ילווה בקנס פירעון מוקדם
5. **אי הגשת דוחות כספיים** - החברות הדואליות (אינטרנט זהב ובי-קום) הגישו ל-SEC את הדוחות הכספיים ב-15.05, עם הסתייגות של רואי החשבון. אם ה-SEC יחזרו ויגידו שאינם מכירים בדוחות שהוגשו אזי החברה תמצא עצמה במצב של "אין דוחות", מה שיהווה הפרה של שטרות הנאמנות גם בבי-קום וגם באינטרנט זהב, אשר משמעותו בחברות SEC:

 - סבירות גבוהה מאוד ששתי החברות לא יוכלו לבצע גיוס ציבורי (כולל זכויות) ככל הנראה למשך כמה שנים, אלא רק גיוס הון פרטי
 - סיכון גדול מאוד ששתי החברות יעברו להיסחר ברשימת דלי הסחירות (פינק שיט) תוך 3-4 חודשים מהגשת הדוחות

6. **עילות נוספות לפירעון מיידי באג"ח ד' בזהב** - הרעה מהותית בעסקי התאגיד וחשש לפירעון התחייבויות האג"ח, אי תשלום במועד של האג"ח, מחיקת האג"ח ממסחר בבורסה, אם הוגשה בקשה לכינוס או מינוי כונס לנכסי החברה, עיקול על נכסי החברה, החברה קיבלה צו פירוק, אם הוצג מצג שווא באג"ח או בשטר הנאמנות, יורקום תקשורת לא שולטת בחברה, החברה לא שולטת בבזק, ביצוע הרחבה שתוריד דירוג מתחת לדירוג המקורי של הסדרה, אם סדרה אחרת של החברה הועמדה לפירעון מיידי, הפסקת דירוג, חלוקת דיבידנד בניגוד להוראות השטר, ביצוע מיזוג ללא אישור מחזיקי האג"ח
7. **הקובנטים של אג"ח ד' של זהב** - לגבי חלוקת דיבידנד מאינטרנט זהב לבעליה צריך עודפים מעל 100 מיליון ו-18 חודשי שירות לאחר החלוקה. אין כל הגבלה על הרחבת הסדרה

תחזית תזרים מזומנים - הנחות יסוד

תיאור ההנחות העיקריות ששימשו בניתוח התרחישים השונים

הנחות עיקריות:

- בשל המצוקה הקיימת, החברה תידרש לפעולות בטווח הזמן המיידי, לצורך ייצובה ולצורך הקמה של תשתית לתהליך מכירה גם במידה והתהליך הקיים לא יבשיל
- נבחנו מספר תרחישים שונים, תוך הסתכלות על תזרימי מזומנים **עד סוף 2019 בלבד**, שכן עם כניסתו של חוק הריכוזיות לתוקף, החברה תיאלץ בכל מקרה לבצע מהלך של Refinancing במסגרת קיפול שכבה, אשר יוביל ככל הנראה לשינוי בלוחות הסילוקין של החברה החל מ-2020
- נבחנו, בין היתר, מהו ה-LTV המתקבל בסוף התקופה בעת ה-Refinance. על מנת לבצע את המהלך הנחנו שעל החברה לעמוד בשיעור LTV של עד 60%
- הבחינה נערכה לפי NAV בזק ולא לפי מניית בי-קום שכן מניה זו הינה וולטילית יותר וההנחה היא שבממוצע זה מתאזן (למרות שבפועל בחינה על בסיס בי-קום כיום מביאה לתוצאות פחות טובות לאור הדיסקאונט בשוק - ראה נספח)
- **דיבידנד מבזק:** הונח כי בזק תחלק מדי שנה דיבידנד בסכום כולל של 700 מיליון ₪, אשר 26.34% ממנו (כ- 184 מיליון ₪) ישולמו לבי-קום

• דיבידנד מבי-קום:

- **בי-קום לא מנהיגה מדיניות דיבידנד מוצהרת וכמו כן החברה לא חילקה דיבידנדים ממאי 2016**
- נציין כי בדוח הדירוג האחרון של מידרוג מאפריל 2018, הונח כי בי-קום תחלק לאינטרנט זהב בין 60-100 מיליון ₪. **הנחנו שבי-קום תחלק בסה"כ כ- 100 מיליון ₪ דיבידנד מתוכו חלקה של אינטרנט זהב 64.78% (קרי, כ- 65 מיליון ₪)**
- קובננטים פיננסיים בבי-קום:

1. הון עצמי מעל 650 מיליון ש"ח – ההון העצמי של החברה נכון ליום 31 במרץ 2018 הינו 1,280 מיליוני ₪
2. יחס הון עצמי לסך מאזן סולו מעל 15% - יחס ההון העצמי של החברה למאזן סולו נכון ליום 31 במרץ 2018 עומד על 34.0%

○ קובננטים לא פיננסיים בבי-קום:

1. **עילה לפרעון מיידי** - אם לא יוגשו דוחות (6 חודשי ריפוי). חלוקת דיבידנד בביקום שתביא להורדת דירוג הינה עילה באג"ח ג'. כמו כן, ישנו קובננט בשתי סדרות האג"ח של אינטרנט זהב לפיו איבוד שליטה של יורקום תקשורת מהווה עילה לפרעון מיידי לאג"ח חים (קיימת לחברה חוות דעת לפיה מינוי מפרק לא מהווה איבוד שליטה של יורקום, אבל ברור שכל שינוי שליטה ומכירה יצטרך להיות מאושר מול האגחים באינטרנט זהב)

2. בבי-קום אגח ג', במידה והדירוג יורד ל 2A, הריבית למחזיקי האג"ח עולה

• **הנהלה וכלליות:** הונח כי הוצאות ההנהלה וכלליות השנתיות של אינטרנט זהב תעמודנה על 5 מיליון ₪ בשנה

תזרים אינטרנט זהב ללא הזרמות הון וללא דיבידנד מבי-קום

תרחיש 1 – תזרים אינטרנט זהב ללא דיבידנדים וללא הזרמות הון

אלפי ₪	H2/2019	H1/2019	Q2-Q4/18
יתרת פתיחה מזומן	-2	43	146
דיב' מבי-קום	-	-	-
דיבידנד מבי-קום	-	-	-
הזרמת הון	-	-	-
מימוש מניות בי-קום	-	-	-
קבלת אשראי	-	-	-
הוצ' הנה"כ	-3	-3	-4
תשלום אג"ח	-96	-42	-99
יתרת סגירה מזומן	-100	-2	43
תשלום אג"ח בשנה הקרובה	264	114	139
NAV זהב לסוף תקופה	201	194	191
LTV זהב לפי שוק בזק	78.5%	78.6%	78.2%
LTV בי קום	55.6%	57.0%	58.2%
יתרת סגירה מזומן בי קום	457	410	596

- להלן ה- LTV הצפוי של החברה לסוף 2019 תחת הנחות שונות לגבי צמיחה מצטברת בשווי בזק בתקופה שעד למועד זה -

מחיר מניית בזק	359.2	404.1	426.6	449.0	471.5	493.9	538.8
שינוי נגזר בשווי בזק	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%
LTV ב-Refinance	142.6%	101.2%	88.4%	78.5%	70.5%	64.1%	54.1%

- בהנחה שמניית **בזק תעלה ב-15%**, ככל הנראה לא תידרש הזרמת הון נוספת לצורך ה-Refinancing, כאשר אם שווי מניית בזק לא ישתנה, תידרש הזרמה נוספת של כ- **170 מיליון ₪**

תזרים אינטרנט זהב עם הקצאת מניות ומימוש חלקי בבי קום

תרחיש 2 – הקצאה של 40 מיליון ₪ לחברה תוך דילול הבנקים ושמירה של שיעור החזקות הבנקים ואלוביץ' יחד בשיעור של 50.01% ממניות החברה, ובנוסף מכירת מניות בי קום בסכום של 30 מיליון ₪ (מהוות 2.5% ממניות בי קום לפי שווי בי קום ל-24/5/2018)

אלפי ₪	Q2-Q4/18	H1/2019	H2/2019
יתרת פתיחה מזומן	146	175	130
דיב' מבי-קום	-	-	-
דיבידנד מבי-קום	62	-	62
הזרמת הון	40	-	-
מימוש מניות בי-קום	30	-	-
קבלת אשראי	-	-	-
הוצ' הנה"כ	-4	-3	-3
תשלום אג"ח	-99	-42	-96
יתרת סגירה מזומן	175	130	94
תשלום אג"ח בשנה הקרובה	139	114	264
NAV זהב לסוף תקופה	225	226	232
LTV זהב לפי שוק בזק	71.1%	71.9%	69.9%
LTV בי קום	61.3%	60.1%	61.7%
יתרת סגירה מזומן בי קום	496	310	257

- להלן ה- LTV הצפוי של החברה לסוף 2019 תחת הנחות שונות לגבי צמיחה מצטברת בשווי בזק בתקופה שעד למועד זה -

מחיר מניית בזק	359.2	404.1	426.6	449.0	471.5	493.9	538.8
שינוי נגזר בשווי בזק	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%
LTV ב-Refinance	146.3%	94.6%	80.4%	69.9%	61.8%	55.4%	45.9%

- בהנחה שמניית **בזק תעלה ב-6%**, ככל הנראה לא תידרש הזרמת הון נוספת לצורך ה-Refinancing, כאשר אם שווי מניית בזק לא ישתנה, תידרש הזרמה נוספת של כ- **75 מיליון ₪**

תזרים אינטרנט זהב עם הקצאת מניות והעמדת קו אשראי

תרחיש 3 – הקצאה של 40 מיליון ₪ לחברה תוך דילול הבנקים ושמירה של שיעור החזקות הבנקים ואלוביץ' יחד בשיעור של 50.01% ממניות החברה, ובנוסף העמדת קו אשראי על ידי הבנקים בסכום של 30 מיליון ₪ לניצול בעת הצורך

אלפי ₪	Q2-Q4/18	H1/2019	H2/2019
יתרת פתיחה מזומן	146	148	103
דיב' מבי-קום	-	-	-
דיבידנד מבי-קום	65	-	65
הזרמת הון	40	-	-
מימוש מניות בי-קום	-	-	-
קבלת אשראי	-	-	-
הוצ' הנה"כ	-4	-3	-3
תשלום אג"ח	-99	-42	-96
יתרת סגירה מזומן	148	103	69
תשלום אג"ח בשנה הקרובה	139	114	264
NAV זהב לסוף תקופה	231	234	241
LTV זהב לפי שוק בזק	71.5%	72.1%	70.0%
LTV בי קום	61.3%	60.1%	61.7%
יתרת סגירה מזומן בי קום	496	310	257

• יתרות המזומן לא כוללות ניצול של מסגרת האשראי בסך 30 מיליון ש"ח

• להלן ה- LTV הצפוי של החברה לסוף 2019 תחת הנחות שונות לגבי צמיחה מצטברת בשווי בזק בתקופה שעד למועד זה -

מחיר מניית בזק	359.2	404.1	426.6	449.0	471.5	493.9	538.8
שינוי נגזר בשווי בזק	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%
LTV ב-Refinance	146.6%	94.8%	80.5%	70.0%	61.9%	55.5%	46.0%

• בהנחה שמניית **בזק תעלה ב-6%**, ככל הנראה לא תידרש הזרמת הון נוספת לצורך ה- Refinancing, כאשר אם שווי מניית בזק לא ישתנה, תידרש הזרמה נוספת של כ- **45 מיליון ₪ (בהנחת ניצול מלא של מסגרת האשראי)**

תזרים אינטרנט זהב עם אשראי מהבנקים

תרחיש 4 – העמדת קו אשראי של 80 מיליון ₪ לחברה, על ידי הבנקים, עד להשלמת תהליך המכירה

אלפי ₪	H2/2019	H1/2019	Q2-Q4/18
יתרת פתיחה מזומן	137	185	146
דיב' מבי-קום	-	-	-
דיבידנד מבי-קום	65	-	65
הזרמת הון	-	-	-
מימוש מניות בי-קום	-	-	-
קבלת אשראי	-	-	80
הוצ' הנה"כ	-3	-3	-4
תשלום אג"ח	-99	-46	-102
יתרת סגירה מזומן	100	137	185
תשלום אג"ח בשנה הקרובה	270	121	145
NAV זהב לסוף תקופה	191	187	188
LTV זהב לפי שוק בזק	76.2%	77.7%	76.8%
LTV בי קום	61.7%	60.1%	61.3%
יתרת סגירה מזומן בי קום	257	310	496

- להלן ה- LTV הצפוי של החברה למועד ה- Refinancing תחת הנחות שונות לגבי צמיחה מצטברת בשווי בזק בתקופה שעד למועד זה:

מחיר מניית בזק	359.2	404.1	426.6	449.0	471.5	493.9	538.8
שינוי נגזר בשווי בזק	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%
LTV ב- Refinance	159.5%	103.1%	87.6%	76.2%	67.4%	60.4%	50.0%

- בהנחה שמניית **בזק תעלה בכ- 10%**, ככל הנראה לא תידרש הזרמת הון נוספת לצורך ה- Refinancing, כאשר אם שווי מניית בזק לא ישתנה, תידרש הזרמה נוספת של כ- **130 מיליון ₪**

תזרים אינטרנט זהב תחת הנחת הנפקת זכויות

תרחיש 5 - תחזית תזרים מזומנים, עם הנפקת זכויות בהיקף של 80 מיליון ₪ בהשתתפות הבנקים
 * חשוב לציין כי במידה וה-SEC לא יקבל את דוחות החברה כפי שפורסמו, היא לא תוכל לפרסם תשקיף ואי לכך לא תוכל לבצע הנפקת זכויות

אלפי ₪	Q2-Q4/18	H1/2019	H2/2019
יתרת פתיחה מזומן	146	188	143
דיב' מבי-קום	-	-	-
דיבידנד מבי-קום	65	-	65
הזרמת הון	80	-	-
מימוש מניות בי-קום	-	-	-
קבלת אשראי	-	-	-
הוצ' הנה"כ	-4	-3	-3
תשלום אג"ח	-99	-42	-96
יתרת סגירה מזומן	188	143	109
תשלום אג"ח בשנה הקרובה	139	114	264
NAV זהב לסוף תקופה	271	274	281
LTV זהב לפי שוק בזק	66.6%	67.4%	65.0%
LTV בי קום	61.3%	60.1%	61.7%
יתרת סגירה מזומן בי קום	496	310	257

○ להלן ה-LTV החזוי לסוף 2019, תחת הנחות שונות לגבי גידול בשווי מניית בזק עד למועד זה -

מחיר מניית בזק	359.2	404.1	426.6	449.0	471.5	493.9	538.8
שינוי נגזר בשווי בזק	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%
LTV ב-Refinance	136.2%	88.0%	74.8%	65.0%	57.5%	51.6%	42.7%

○ בהנחה שמניית **בזק תעלה בכ- 3%**, ככל הנראה לא תידרש הזרמת הון נוספת לצורך ה-Refinancing, כאשר אם שווי מניית בזק לא ישתנה, תידרש הזרמה נוספת של כ- **40 מיליון ₪**

1. חלופת המכירה המשולבת:

מכירת אינטרנט זהב במקביל למכירת בי-קום

- **מיצוי הקיים** - יש למקסם תהליכים קיימים ברמת אינטרנט זהב ככל שניתן מול הרוכשים הפוטנציאליים
- **התנעת הליך מכירה** - צריך שיעשה במסודר ומהיר, תוך הנחה שנותרה הזדמנות אחת לבצע מהלך מדויק. יש לבצעו בטווח של חצי שנה לכל היותר
- **מינוי בנק זר** - מהלך עם בנק זר שילווא את התהליך שנכון ויכלול את האפשרות למכור בכל אחת מהקומות תוך ביצוע מכרז בהתייחס למחיר מניית הבסיס
- **סוגיית עמלת פירעון מוקדם** - על מנת "לנטרל" את סוגיית עמלת הפירעון המוקדם במקרה של מכירת בי-קום, מומלץ להתחיל בתהליך מוסדר של קיפול שכבה שיבוצע ע"י אחד משניים: מחיקת האג"ח והמניות באינטרנט זהב או לחילופין מכירת בי-קום. המהלך חייב להתבצע תוך אישור מראש של בית המשפט ככל שניתן
- **החלפת דירקטוריון באינטרנט זהב** - בחינת הצורך בהחלפת דירקטוריון אינטרנט זהב לצורך השלמת המהלך

יתרונות המכרז המשולב

- **שקיפות** - כל הנתונים חשופים בשתי החברות
- **שליטה** - המפרקים יעבדו בתיאום ושיתוף פעולה עם החברה
- **מקסום מחיר** - הצעות בשתי החברות ובחירת המיטבית
- **חוק הריכוזיות** - ייצוב המערכת אמור להשפיע על כל החברות בשרשרת
- **מורכבות** - תהליך מורכב הכולל החלפה אפשרית של דירקטוריון זהב
- **זהות אינטרסים** - אין הלימה מוחלטת בין האינטרסים של בעלי המניות באינטרנט זהב
- **זמן** - ניהול תהליך מכירה מול קרנות השקעה ומשקיעים בינלאומיים אחרים צפוי להיות תהליך ממושך ויקר
- **השוואה** - מורכבות בהשוואה בין ההצעות שתתקבלנה

2. מכירת אינטרנט זהב:

יתרונות

- **עסקה בהיקף כספי נמוך** - מגדיל את מספר הרוכשים
- **שליטה** - תהליך המכירה מבוצע על ידי המפרקים
- **פוטנציאל מימוש מהיר** - ככל הנראה עם אותם רוכשים פוטנציאליים, יכול לצמצם את התמודדות הנושים עם סוגית הריכוזיות

3. מכירת בי-קום:

יתרונות

- **עסקה בהיקף משמעותי** - רלוונטי שחקנים בינלאומיים ואסטרטגים
- **רגולציה** - תייתר את הצורך בקיפול שכבה באינטרנט זהב
- **ניהול התהליך** - יתבצע ע"י בנק השקעות זר
- **רוכשים פוטנציאליים** - קיימים מספר גופים בינלאומיים גדולים שהתעניינו בשליטה בבזק בעבר ונסוגו לאור החקירות של בעל השליטה
- **חוק הריכוזיות** - ייצוב המערכת אמור להשפיע על כל החברות בשרשרת

חסרונות

- **עסקה בהיקף כספי נמוך** - משקיעים ספקולטיבים, פחות רלוונטי לבינלאומיים
- **רוכשים פוטנציאליים** - בסבירות גבוהה אותם שחקנים מקומיים שהתנהלו מול הנושים לפני הפירוק
- **רגישות יתר למחיר בזק** - תנודתיות גבוהה במחירי המניה והשפעה על העסקה המוצעת

חסרונות

- **זהות אינטרסים** - אין הלימה מוחלטת בין האינטרסים של בעלי המניות באינטרנט זהב
- **מורכבות** - תהליך מורכב הכולל החלפה אפשרית של דירקטוריון זהב
- **זמן** - ניהול תהליך מכירה מול קרנות השקעה ומשקיעים בינלאומיים אחרים צפוי להיות תהליך ממושך ויקר
- **קנס פירעון מוקדם למחזיקי האג"ח** - במידה ובי-קום תימכר יש לתת את הדעת על סוגיית קנס פירעון מוקדם למחזיקי האג"ח באינטרנט זהב

סטאטוס מול בנקאי השקעות ומשקיעים זרים

מנכ"ל אינטרנט זהב החל בפגישות מול מספר בנקאי השקעות זרים על מנת לנסות להוביל באמצעותם מהלך של מכירת בי-קום. כשבנוסף, דיסקונט קפיטל נמצאת בקשר עם מספר קרנות מובילות בעולם שבעבר התעניינו בבזק

בנקים להשקעות

- **JP MORGAN, GOLDMAN SACHS, CITI BANK, CREDIT SUISSE** - לא עבר אצלם את ה-COMPLIANCE
- **DEUTSCHE BANK** - עדיין בבדיקה אך התחילו לעבוד ללא הסכם התקשרות ואף חיברו את החברה עם APOLO
- **BARCLAYS** - התקיימה פגישה טובה עם ברקליס שבוחן מתן הצעה לליווי תהליך המכירה ואמור לחזור בשבועיים הקרובים אלינו

קרנות השקעה

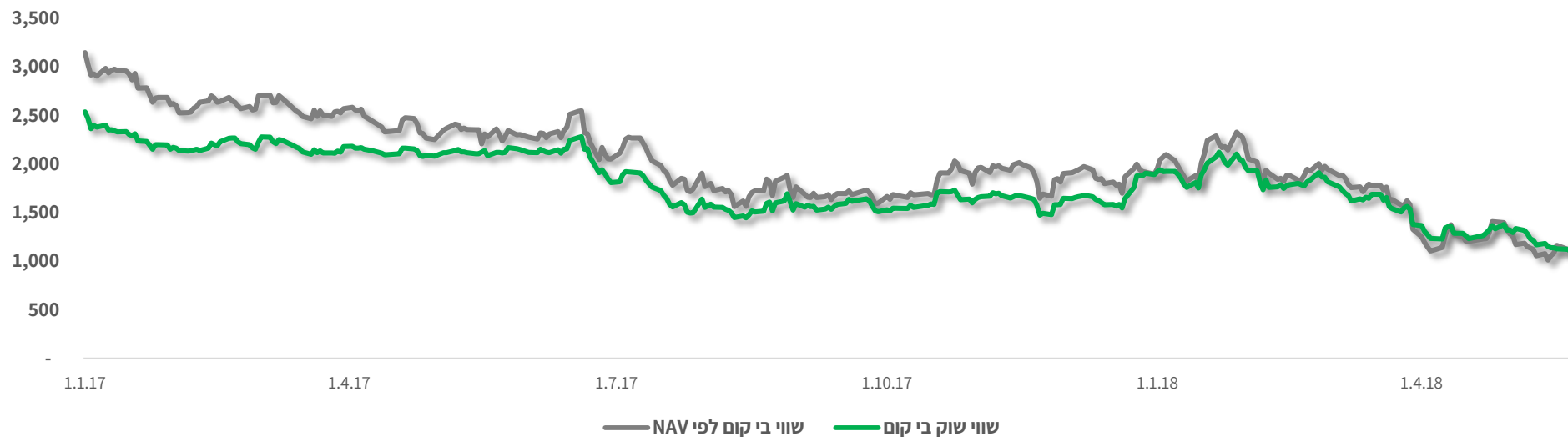
- **SEARCH LIGHT CAPITAL** - קרן השקעות שחלק מהשקעותיה הן בתחום התקשורת. אחד השותפים הבכירים הוא חתנו של רון לאודר, בעבר ניהלו מגעים עם אלוביץ לכניסה לשותפות בבזק. פנו לדיסקונט קפיטל ונקבעה שיחה נוספת ל- 28.05.18
- **APOLO** - קרן PE, קיימו מספר שיחות עם מנכ"ל אינטרנט זהב, נקבעה שיחה נוספת ל- 30.05.18
- **PROVIDENCE** - קרן PE אמריקאית גדולה עם התמחות בתחום התקשורת התעניינו בבזק לפני החקירות. בימים אלו דיסקונט קפיטל עושה ניסיון לחידוש ההתעניינות מצד הקרן בחברה
- **KKR** - אחת מקרנות ה-PE המובילות בעולם, התעניינו בבזק לפני החקירות. בימים אלו דיסקונט קפיטל עושה ניסיון לחידוש ההתעניינות מצד הקרן בחברה

נספח א' – טבלת NAV אינטרנט זהב ויורוקום כפונקציה של מחיר בזק

	Bezeq's Current Share Price - 4.46	4.50	5.00	5.50	6.00	6.50	7.00
Bezeq's Market Cap	12,334	12,445	13,827	15,210	16,593	17,976	19,358
B-Com's Stake (26.34%)	3,249	3,278	3,642	4,006	4,371	4,735	5,099
B-Com's Net Debt	(1,936)	(1,936)	(1,936)	(1,936)	(1,936)	(1,936)	(1,936)
B-Com's NAV	1,313	1,342	1,706	2,070	2,435	2,799	3,163
Interent Gold's Stake (64.78%)	850	869	1,105	1,341	1,577	1,813	2,049
Internet Gold's Net Debt	(628)	(628)	(628)	(628)	(628)	(628)	(628)
Internet Gold's NAV	222	241	477	713	949	1,185	1,421
Internet Gold's Market Cap	219						
Eurocom's Stake (Based on I-Gold's NAV)	121.7	132.1	261.2	390.3	519.5	648.6	777.7
Eurocom's Stake (Based on I-Gold's market cap)	119.8						

נספח ב' - השוואת שווי השוק של בי קום ל-NAV בי קום הנגזר משווי שוק בזק

בי קום - שווי שוק לעומת NAV



נספח 15

**דיווחים שנשלחו ליורקום ולבנקים
ביום 28.5.2018 וביום 29.5.2018**

עמ' 149

From: [Ami Barlev](#)
To: [Amnon Lorch](#); [Doron Turgeman](#); [Amnon Lorch](#); [יורם אלרואי \(yoram.alroy@mailpoalim.co.il\)](#); [קרן וולף \(keren.wolf@poalim.co.il\)](#); [Baram.L@fibi.co.il](#); [Amnon Biss \(amnonb@Gornitzky.com\)](#); [כרמי טל \(tal.carmi@dbank.co.il\)](#); [Gil Oren \(ori@levinlaw.co.il\)](#); ["elhawi@gornitzky.com"](#); ["Pinhas Rubin \(rubin@Gornitzky.com\)"](#)
Subject: RE: אינטרנט זהב, עידכון
Date: יום שני 28 מאי 2018 00:22:52

שלום,

בהמשך לעדכון האחרון של מנכ"ל החברה:

לצערנו, היום אחר הצהריים הודיעה לנו חברת הדירוג כי אינטרנט זהב צפויה להורדת דירוג של לפחות 2 נאוצים באם לא יוצג פיתרון במהלך היום הקרוב. הנושא כבר אחרי ועדת דירוג שנערכה.

אין עיתוי טוב לבשורה כזו, אולם בעת הנוכחית, בה אנו נדרשים למקורות מימון בטווח הזמן הקרוב, הורדת דירוג כזו עשויה לגרום לכדור שלג מול מחזיקי אגרות החוב והציבור.

נצטרך לטקס עצה בישיבה שתתקיים הבוקר ולבחון את כל החלופות שעומדות בפנינו. עלינו לקבל פה החלטות.

בברכה,

עמי

From: Doron Turgeman [mailto:doron@igld.com]
Sent: Wednesday, May 23, 2018 2:05 PM
To: Amnon Lorch <Amnon@arnon.co.il>; יורם אלרואי (yoram.alroy@mailpoalim.co.il) <yoram.alroy@mailpoalim.co.il>; קרן וולף (keren.wolf@poalim.co.il); 'Baram.L@fibi.co.il' <Baram.L@fibi.co.il>; Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com) <amnonb@Gornitzky.com>; כרמי טל (tal.carmi@dbank.co.il) <tal.carmi@dbank.co.il>; Gil Oren <Gil@arnon.co.il>; ori@levinlaw.co.il; 'elhawi@gornitzky.com' <elhawi@gornitzky.com>; Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com) <rubin@Gornitzky.com>
Cc: Ami Barlev <amiba@eurocom.co.il>
Subject: אינטרנט זהב, עידכון

צהריים טובים,

להלן מספר עידכונים לגבי אינטרנט זהב :

1. חברת הדירוג הודיעה לי שלמרות הפגישה הטובה שהיתה במשרדי גורניצקי בכוונתה להעלות את אינטרנט זהב לועדת דירוג. שיחה בנושא צפויה לי מחר עימם ואני מניח שמועד הועדה ייקבע ליום שני.
2. הלחץ מצד בעלי אגרות החוב ענק. מהבוקר מעל 10 שיחות ביניהן קרנות דיסטנס (ברוש למשל) ושחקני נוסטרו אגריסיבים (מוטי בן ארי רוצה פגישה דחופה מחר ויהודה סלמן מברטמן ניהל עימי שיחה לא נחמדה הבוקר).
3. אינטרנט זהב אג"ח ד' על סף 10% תשואה ועוד במח"מ של שנתיים וקצת. אף אחד לא יקנה את האקוויטי של חברה שהאג"ח הקצר שלה ב 10% תשואה.
4. מחר מתקיים דירקטוריון אינטרנט זהב ונתבקשתי על ידי חברי הבורד להביא שתי חלופות לפעולה מיידית מהירה : מכירת כ 10% ממניות ביקום, או ניסיון להנפקת הון מהירה פרטית משולבת עם אופציות (להזכירכם אנו מנועים מגיוס זכויות ציבורי). בשתי האלטרנטיבות אוודא שהיתר השליטה שבידיכם לא ייפגע.

5. מחר יפורסמו דוחות כספיים לרבעון הראשון ותוכלו לראות שהחוב נטו של אינטרנט זהב עלה חשבונאית ל 659 מיליון שקלים. הגידול המשמעותי של מעל 16 מיליון שקלים הינו כתוצאה מיישום של IFRS 9 שמחייב חברות להכיר מיידית מהפסד בהחלפות אגרות חוב ולבצע תיקון זה רטרואקטיבית ולא לפרוס הפסד זה לאורך חיי אגרת החוב. זה גידול חשבונאי שאינו תזרימי שיקטין עלויות המימון בעתיד וננסה להסביר את זה ב PR אבל חשבונאית דיווחית החוב שלנו 659 נכון לסוף מרץ 18.

בברכה, דורון

מאת: Ami Barlev <amiba@eurocom.co.il>
נשלח: יום שני 28 מאי 2018 00:23
אל: יורם אלרואי; Amnon Lorch; Doron Turgeman; Amnon Lorch; (yoram.alroy@mailpoalim.co.il); קרן וולף; 'Baram.L@fibi.co.il'; Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com); כרמי טל (tal.carmi@dbank.co.il); Gil Oren; ori@levinlaw.co.il; 'elhawi@gornitzky.com'; 'Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com)'
נושא: RE: אינטרנט זהב, עידכון

שלום,

בהמשך לעדכון האחרון של מנכ"ל החברה:

לצערנו, היום אחר הצהריים הודיעה לנו חברת הדירוג כי אינטרנט זהב צפויה להורדת דירוג של לפחות 2 נואצ'ים באם לא יוצג פיתרון במהלך היום הקרוב. הנושא כבר אחרי ועדת דירוג שנערכה.

אין עיתוי טוב לבשורה כזו, אולם בעת הנוכחית, בה אנו נדרשים למקורות מימון בטווח הזמן הקרוב, הורדת דירוג כזו עשויה לגרום לכדור שלג מול מחזיקי אגרות החוב והציבור.

נצטרך לטקס עצה בישיבה שתתקיים הבוקר ולבחון את כל החלופות שעומדות בפנינו. עלינו לקבל פה החלטות.

בברכה,

עמי

From: Doron Turgeman [mailto:doron@igld.com]

Sent: Wednesday, May 23, 2018 2:05 PM

To: Amnon Lorch <Amnon@arnon.co.il>; יורם אלרואי (yoram.alroy@mailpoalim.co.il) <yoram.alroy@mailpoalim.co.il>; קרן וולף <keren.wolf@poalim.co.il>; 'Baram.L@fibi.co.il' <Baram.L@fibi.co.il>; Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com) <amnonb@Gornitzky.com>; כרמי טל (tal.carmi@dbank.co.il) <tal.carmi@dbank.co.il>; Gil Oren <Gil@arnon.co.il>; ori@levinlaw.co.il; 'elhawi@gornitzky.com' <elhawi@gornitzky.com>; 'Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com)' <rubin@Gornitzky.com>

Cc: Ami Barlev <amiba@eurocom.co.il>

Subject: אינטרנט זהב, עידכון

צהריים טובים,

להלן מספר עידכונים לגבי אינטרנט זהב :

1. חברת הדירוג הודיעה לי שלמרות הפגישה הטובה שהיתה במשרדי גורניצקי בכוונתה להעלות את אינטרנט זהב לוועדת דירוג. שיחה בנושא צפויה לי מחר עימם ואני מניח שמועד הועדה ייקבע ליום שני.
2. הלחץ מצד בעלי אגרות החוב ענק. מהבוקר מעל 10 שיחות ביניהן קרנות דיסטרו (ברוש למשל) ושחקני נוסטרו אגריסיבים (מוטי בן ארי רוצה פגישה דחופה מחר ויהודה סלמן מברטמן ניהל עימי שיחה לא נחמדה הבוקר).
3. אינטרנט זהב אג"ח ד' על סף 10% תשואה ועוד במח"מ של שנתיים וקצת. אף אחד לא יקנה את האקוויטי של חברה שהאג"ח הקצר שלה ב 10% תשואה.
4. מחר מתקיים דירקטוריון אינטרנט זהב ונתבקשתי על ידי חברי הבורד להביא שתי חלופות לפעולה מיידית מהירה : מכירת כ 10% ממניות ביקום, או ניסיון להנפקת הון מהירה פרטית משולבת עם אופציות (להזכירכם אנו מנועים מגיוס זכויות ציבורי). בשתי האלטרנטיבות אוודא שהיתר השליטה שבידיכם לא ייפגע.
5. מחר יפורסמו דוחות כספיים לרבעון הראשון ותוכלו לראות שהחוב נטו של אינטרנט זהב עלה חשבונאית ל 659 מיליון שקלים. הגידול המשמעותי של מעל 16 מיליון שקלים הינו כתוצאה מיישום של IFRS 9 שמחייב חברות להכיר מיידית מהפסד בהחלפות אגרות חוב ולבצע תיקון זה רטרואקטיבית ולא לפרוס הפסד זה לאורך חיי אגרת החוב. זה גידול

חשבונאי שאינו תזרימי שיקטין עלויות המימון בעתיד ונסה להסביר את זה ב PR אבל חשבונאית דיווחית החוב שלנו
659 נכון לסוף מרץ 18.

בברכה, דורון

אינטרנט גולד – קווי זהב בע"מ

מעקב | מאי 2018

אנשי קשר:

קובי רחמני, אנליסט - מעריך דירוג ראשי
kobir@midroog.co.il

ליאת קדיש, ר"ח, ראש צוות בכירה - מעריך דירוג משני
liatk@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום מימון חברות
i.sigal@midroog.co.il

אינטרנט גולד - קווי זהב בע"מ

דירוג סדרות	Baa3.il	בחנית דירוג עם השלכות שליליות
-------------	---------	-------------------------------

מידרג מורידה את דירוג אגרות החוב (סדרות ג' ו-ד') שהנפיקה אינטרנט גולד - קווי זהב בע"מ ("אינטרנט זהב" או "החברה") מ-Baa1.il ל-Baa3.il ומותירה את הדירוג תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות שליליות.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ג'	1120880	Baa3.il	בחינה עם השלכות שליליות	10.03.2019
ד'	1131614	Baa3.il	בחינה עם השלכות שליליות	15.09.2022

שיקולים עיקריים לדירוג החברה

הורדת דירוג אגרות החוב של אינטרנט זהב הינה נוכח שחיקה בגמישות הפיננסית של החברה ורמת נזילות חלשה יחסית כפי שמוערכת על ידינו בהתחשב בתחזית המקורות והשימושים שמידרג צופה עד לתום שנת 2019. מידרג מביאה בחשבון כי בידי החברה מספר מהלכים שביכולתה לנקוט על מנת לשפר את רמת הנזילות בטווח הקרוב, לרבות מהלך הוני, אולם אנו סבורים כי מהלכים אלו אשר על חלקם קבלנו מידע מידי הנהלת החברה, הנם בסכומים אשר אין בהם למנוע את הורדת הדירוג בעת הזו. כך, השימושים של החברה לארבעת הרבעונים הקרובים מוערכים בכ-145 מ'ש הכוללים בעיקר קרן וריבית לשירות אגרות החוב (סדרות ג' ו-ד') בחודשים ספטמבר (כ-100 מיליון ש"ח) ומרץ 2018 (כ-45 מיליון ש"ח), כאשר מנגד לחברה יתרות נזילות של כ-148 מיליון ש"ח נכון ליום 31.03.2018 המורכבות בעיקר מניירות ערך סחירים, צפי לתקבולי דיבידנד מהחברה הבת בי קומיוניקיישנס בע"מ ("ביקום" או "החברה הבת", A1.11 אופק שלילי), בעלת השליטה בבזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ, בהיקף של כ-60 מיליון ש"ח בכפוף להכרזת דיבידנד מביקום, שאנו מקנים לו רמת סבירות בינונית, וכן תכנית לגיוס מקורות נוספים בדרך של הנפקת הון/קבלת מסגרת אשראי בנקאית/ מכירת מניות ביקום (או שילוב של חלק מאלו) בהיקף של כ-80 מיליון ש"ח שאנו מביאים בחשבון בסבירות גבוהה יחסית. תרחיש זה לו יתממש, יותיר את החברה עם יתרות נזילות בהיקף דומה לזה הנוכחי (כ-144 מיליון ש"ח) בסוף הרבעון הראשון לשנת 2019 (כ-144 מיליון ש"ח), כאשר ממול ניצבים פרעונות של כ-97 מיליון ש"ח בחודש ספטמבר 2019. יש לציין כי להערכתנו נראות הדיבידנד מביקום במהלך שנת 2019 חלשה יותר. במצב דברים זה, אנו מעריכים כי ללא הזרמת הון בהיקף משמעותי הרבה יותר מהמתוכנן בשלב זה, החברה צפויה להיקלע בשנית ליתרות נזילות נמוכות, כאשר לנגד עניינו גם רמת המינוף הגבוהה בה ניצבת החברה ואשר עלתה במידה משמעותית בחודש האחרון נוכח הירידה בשווי מניות בי קומיוניקיישנס.

רמת המינוף של החברה הורעה במהלך החודש האחרון והיא נעה בטווח של 85%-90% יחס חוב נטו לשווי סחיר של מניות ביקום בתקופה האחרונה זאת לעומת יחס של 70%-75% כפי שצוין בדוח הדירוג האחרון מאפריל 2018 לאור הירידה בשווי השוק של אחזקות החברה (64.8%) במניות ביקום, מידרג מעריכה כי הדינמיות

הגבוהה בשוק התקשורת תוסיף לייצר תנודתיות גבוהה במחירי המניות של חברות התקשורת בכלל וקבוצת בזק בפרט. מידרוג מעריכה טווח מינוף (LTV) של 80%-90% לאורך זמן תוך תנודתיות גבוהה של מחיר המניה. להערכתנו, המינוף הגבוה מותיר את החברה חשופה לסיכון מימון מחדש (סיכון מחזור) משמעותי כבר בטווח הזמן הקצר ופוגם משמעותית בגמישותה הפיננסית. הדבר מקבל ביטוי בעיקר נוכח הצורך של החברה לעמוד בהוראות חוק הריכוזיות באופן שלא תחזיק עוד חוב סחיר עד לתום שנת 2019. יתרת החוב הצפויה לחברה במהלך שנת 2019 הינה כ-600 מיליון ₪ ולחברה מספר חלופות לקיפול השכבה, ללא הזרמת הון משמעותית ו/או שיפור משמעותי בשווי מניות ביקום, האפשרות למיחזור החוב עד אז נראית פחות סבירה בשלב זה. להערכת מידרוג, ההשלכות האפשריות של הערת רואי החשבון בדוחות הכספיים של החברה (ושל ביקום) בדבר חולשה מהותית בהליכי הבקרה בבזק, כגון מגבלת תשקיף או מגבלת סחירות – השלכות אשר טרם נקבעו ואין כלל וודאות שיקבעו, עשויות להקשות על החברה לבצע מהלכים מתוכננים.

אנו מניחים כי מגבלות חלוקה ויתרות מזומנים גבוהות בביקום יאפשרו חלוקה, אם כי זוהי הנחה נמוכה יותר מהנחתנו מבעבר (60-100 מיליון חלק החברה) בשל הערכתנו ללחץ גבוה יותר בפני חלוקה ברמת ביקום. להערכתנו בשלב זה קיימים איומים ואי וודאות על חלוקת הדיבידנד ואיננו יכולים לפסול תרחיש במסגרתו לא יחולק דיבידנד מביקום בשנים 2018-2019 או לפחות באחת מהשנים.

החברה מחזיקה סך של כ-14% מניות ביקום מעבר לנדרש בהיתר השליטה בבזק שניתנות למכירה, הערכתנו כי מימוש מניות הינו מוגבל במצב השוק הנוכחי ועלול עלול ליצור לחץ נוסף על מחיר מניית ביקום. יתר האחזקה מהווה את גרעין השליטה (בשירשור) בבזק ולפיכך מימושה מוגבל באישורים הנדרשים לשליטה בבזק.

בזק הינה קבוצת התקשורת הגדולה והמובילה בישראל אשר פועלת בענף התקשורת המוערך על-ידי מידרוג כבעל סיכון עסקי בינוני בעיקר נוכח תחרות אינטנסיבית וחשיפה גבוהה לרגולציה מעודדת תחרות. מיצובה העסקי החזק של בזק נתמך במותג חזק, פיזור פעילות רחב, נתחי שוק מהותיים, ובעלות על תשתית תקשורת נייחת בפריסה ארצית המקנים לה מעמד אסטרטגי ומונופוליסטי בתחום הנייח לצד יתרון טכנולוגי וגמישות עסקית. להערכת מידרוג, התמורות המבניות בענף התקשורת והתחרות הגוברת בכלל הסגמנטים, בשילוב מגבלות רגולטוריות (בניגוד למתחרות העיקריות) מהווים אתגרים משמעותיים עבור בזק ועלולים להביא לשחיקה בהיקף ההכנסות וברמת הרווחיות, וכנגזר מכך בתזרימי המזומנים. בהתאם לכך ולפי הערכותינו הקודמות, בזק הנמיכה לאחרונה את תחזית הרווח הנקי לשנת 2018 בהשוואה להערכותיה הקודמות.

בחודש האחרון בעקבות כניסתה של יורקום להליך של פירוק, מונו ליורקום בעלי תפקיד המהווים נציגים שלושת הבנקים הנושים העיקריים של יורקום אשר משמשים כבעלי השליטה בחברה. הבנקים מצויים בתהליכים למציאת רוכש לקבוצה.

בשלב זה מידרוג לא מניחה כשל פירעון בסבירות גבוהה נוכח אחזקת שליטה, בשרשור באמצעות ביקום, בבזק, אחזקה באיכות גבוהה, בעלת יכולת השבת הכנסות גבוהה, שיעורי רווחיות גבוהים ובעלת חוסן פיננסי כפי שמקבל ביטוי בדירוג Aa2.il באופק יציב. בנוסף מהלכי החברה שתוארו לעיל: הנפקת הון/קבלת מסגרת אשראי בנקאית/ מכירת מניות ביקום בהיקפים שצוינו לעיל והאפשרות לקבלת דיבידנד מביקום זאת ועוד תרחיש של התאוששות במחיר מניית בזק כל אלו מקנים לחברה אוויר לנשימה לטווח של שנה.

הותרת הדירוג בבחינה עם השלכות שליליות נובעת בעיקר מרמת נזילות שאינה מספקת ומינוף גבוה ותנודתי המעיב על גמישותה הפיננסית - שילוב המעלה את סיכון האשראי של החברה ועלול להוביל לפעולת דירוג שלילית נוספת בטווח הקצר אלמלא תנקוט החברה בפעולה לשיפור נזילותה בטווח הזמן הקרוב.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- הורדת מינוף משמעותית וקיטון בחוב פיננסי
- גיוס הון משמעותי לפעילות החברה

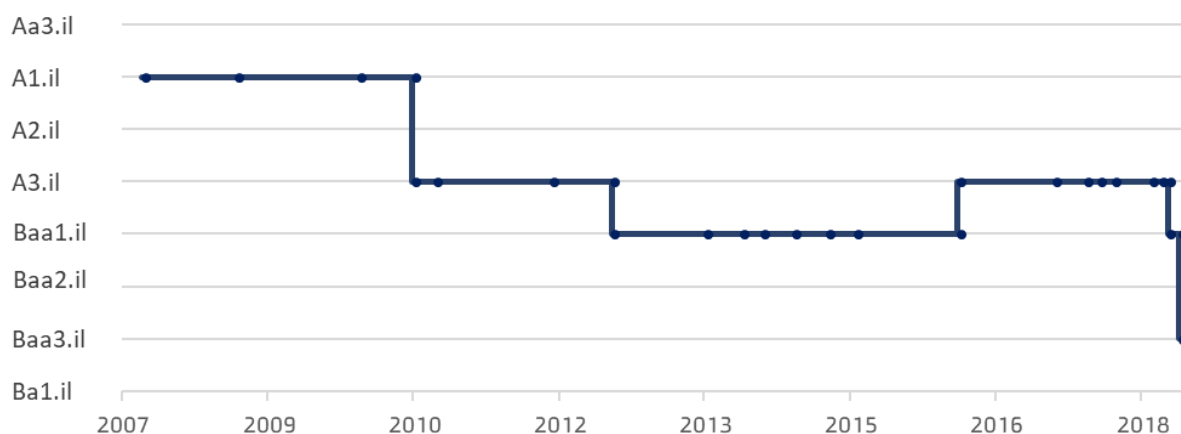
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- אי שיפור ברמת הנזילות בטווח הזמן הקצר
- עלייה נוספת ברמת המינוף כפי שנמדדת ביחס החוב הפיננסי נטו לשווי מניות ביקום

אודות החברה

אינטרנט גולד – קווי זהב בע"מ הינה חברת החזקות ציבורית, שמניותיה נסחרות בבורסה לני"ע בתל-אביב ובנאסד"ק. הנכס העיקרי של אינטרנט זהב הוא החזקה של 64.78% בהון המניות של חברת בי קומיוניקיישנס בע"מ ובשרשרת בבזק - החברה הישראלית לתקשורת בע"מ, שהינה ספקית מובילה של שירותי תקשורת בישראל. החל מחודש מאי 2018, בעלי השליטה באינטרנט זהב הנם שלושת הבנקים חלף שאול אלוביץ המחזיקים, באמצעות יורקום תקשורת בע"מ שבשליטתם, החזקה אפקטיבית בכ- 61% מהון המניות של אינטרנט זהב.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[אינטרנט גולד-קווי זהב בע"מ - דוח מעקב, אפריל 2018](#)

[בי-קומיוניקיישנס בע"מ - דוח מעקב, מרץ 2018](#)

["בזק" - החברה הישראלית לתקשורת בע"מ, מעקב ופעולת דירוג – מאי 2017](#)

[דירוג חברות אחזקה, דוח מתודולוגי – נובמבר 2017](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

29.05.2018

תאריך דוח הדירוג:

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון

11.04.2018

הדירוג:

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:

13.09.2007

אינטרנט גולד – קווי זהב בע"מ

שם יוזם הדירוג:

אינטרנט גולד – קווי זהב בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
Ba.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
B.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
Caa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
Ca.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
C.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ- Aa.il ועד Caa.il המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכונים הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים מוסדיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע.

האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>.

נספח 16

**דיווח נוסף שנשלח ליורוקום
ולבנקים ביום 29.5.2018**

עמ' 161

Jenny Duke

מאת:

נשלח:

אל:

עותק:

נושא:

Doron Turgeman

יום שלישי 29 מאי 2018 13:15

Amnon Lorch; יורם אלרואי (yoram.alroy@mailpoalim.co.il); קרן וולף;

'Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com); Baram.L@fibi.co.il'; כרמי טל

(tal.carmi@dbank.co.il); Gil Oren; ori@levinlaw.co.il; 'elhawi@gornitzky.com'; 'Pinhas

Rubin (rubin@Gornitzky.com)'; Hila Himi

Ami Barlev

אינטרנט זהב, עידכון דחוף

שלום לכולם,

הלחץ עליו הולך ומתגבר, חברת הדירוג שוקלת עכשיו לעשות פעולת דירוג גם בביקום ולצער הבנתי ששיחת חברת הדירוג עם נציגי המנהלים המיוחדים לא היתה טובה.

במקביל מהבוקר הרבה מאוד טלפונים של בעלי אג"ח לחוצים מאוד, כולל "רעיון" של אנליסט באחת מחברות הביטוח להסדר מיידי באינטרנט זהב במסגרתו כל מניות ביקום יינתנו לבעלי האג"ח....

להבנתי, זה ענין של ימים עד לאסיפת האג"ח.

אתם חייבים בבקשה לפעול מהר וביממה הקרובה לעדכן בהחלטתכם כשהחלופות שלנו :

1. קו אשראי שלכם הנחות לבעלי האג"ח של 80 מיליון
2. קו אשראי שלכם הנחות לבעלי האג"ח של 40 מיליון + הנפקת הון של 40 מיליון
3. הנפקת הון של 40 מיליון + מכירת מניות ביקום ו/או אופציות למניות נוספות של עוד 40 מיליון.

החלופה המועדפת על דירקטוריון אינטרנט זהב היא החלופה השנייה, אבל רק השלישית תלויה רק בדירקטוריון אינטרנט זהב (שביקש התכנסות דחופה ליום חמישי בבוקר).

דורון

From: Doron Turgeman

Sent: Tuesday, May 29, 2018 9:38 AM

To: Amnon Lorch <Amnon@arnon.co.il>; יורם אלרואי (yoram.alroy@mailpoalim.co.il)

<yoram.alroy@mailpoalim.co.il>; קרן וולף <keren.wolf@poalim.co.il>; 'Baram.L@fibi.co.il' <Baram.L@fibi.co.il>;

Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com) <amnonb@Gornitzky.com>; כרמי טל (tal.carmi@dbank.co.il)

<tal.carmi@dbank.co.il>; Gil Oren <Gil@arnon.co.il>; ori@levinlaw.co.il; 'elhawi@gornitzky.com'

<elhawi@gornitzky.com>; 'Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com)' <rubin@Gornitzky.com>; Hila Himi

<hila@dcapital.co.il>

Cc: Ami Barlev <amiba@eurocom.co.il>

Subject: אינטרנט זהב, עידכון

בוקר טוב לכולם,

ראו מצ"ב טיוטת דוח הדירוג שהגיע, מידרוג מתכוונים לפרסמה מחר יום רביעי בשעה 10.

דורון

אינטרנט גולד - קווי זהב בע"מ

דירוג סדרות	Baa3.il	בחינת דירוג עם השלכות שליליות
-------------	---------	-------------------------------

מידורג מורידה את דירוג אגרות החוב (סדרות ג' ו-ד') שהנפיקה אינטרנט גולד - קווי זהב בע"מ ("אינטרנט זהב" או "החב Baa1.il ל- Baa3.il ומותירה את הדירוג תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות שליליות.

From: Doron Turgeman

Sent: Wednesday, May 23, 2018 2:05 PM

To: 'Amnon Lorch' <Amnon@arnon.co.il>; 'יורם אלרואי' (yoram.alroy@mailpoalim.co.il)

<yoram.alroy@mailpoalim.co.il>; 'קרן וולף' <keren.wolf@poalim.co.il>; 'Baram.L@fibi.co.il' <Baram.L@fibi.co.il>;

'Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com)' <amnonb@Gornitzky.com>; 'כרמי טל' (tal.carmi@dbank.co.il)

<tal.carmi@dbank.co.il>; 'Gil Oren' <Gil@arnon.co.il>; 'ori@levinlaw.co.il' <ori@levinlaw.co.il>;

'elhawi@gornitzky.com' <elhawi@gornitzky.com>; 'Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com)' <rubin@Gornitzky.com>

Cc: 'Ami Barlev' <amiba@eurocom.co.il>

Subject: אינטרנט זהב, עידכון

צהריים טובים,

להלן מספר עידכונים לגבי אינטרנט זהב :

1. חברת הדירוג הודיעה לי שלמרות הפגישה הטובה שהיתה במשרדי גורניצקי בכוונתה להעלות את אינטרנט זהב לועדת דירוג. שיחה בנושא צפויה לי מחר עימם ואני מניח שמועד הועדה ייקבע ליום שני.
2. הלחץ מצד בעלי אגרות החוב ענק. מהבוקר מעל 10 שיחות ביניהן קרנות דיסטנס (ברוש למשל) ושחקני נוסטרו אגריסיבים (מוטי בן ארי רוצה פגישה דחופה מחר ויהודה סלמן מברטמן ניהל עימי שיחה לא נחמדה הבוקר).
3. אינטרנט זהב אג"ח ד' על סף 10% תשואה ועוד במח"מ של שנתיים וקצת. אף אחד לא יקנה את האקוויטי של חברה שהאג"ח הקצר שלה ב 10% תשואה.
4. מחר מתקיים דירקטוריון אינטרנט זהב ונתבקשתי על ידי חברי הבורד להביא שתי חלופות לפעולה מיידית מהירה : מכירת כ 10% ממניות ביקום, או ניסיון להנפקת הון מהירה פרטית משולבת עם אופציות (להזכירכם אנו מנועים מגיוס זכויות ציבורי). בשתי האלטרנטיבות אוודא שהיתר השליטה שבידיכם לא ייפגע.
5. מחר יפורסמו דוחות כספיים לרבעון הראשון ותוכלו לראות שהחוב נטו של אינטרנט זהב עלה חשבונאית ל 659 מיליון שקלים. הגידול המשמעותי של מעל 16 מיליון שקלים הינו כתוצאה מיישום של IFRS 9 שמחייב חברות להכיר מיידית מהפסד בהחלפות אגרות חוב ולבצע תיקון זה רטרואקטיבית ולא לפרוס הפסד זה לאורך חיי אגרת החוב. זה גידול חשבונאי שאינו תזרימי שיקטין עלויות המימון בעתיד ונסה להסביר את זה ב PR אבל חשבונאית דיווחית החוב שלנו 659 נכון לסוף מרץ 18.

בברכה, דורון

נספח 17

דיווח שנשלח ליורוקום ולבנקים

ביום 30.5.2018

עמ' 164

מאת:

נשלח:

אל:

עותק:

נושא:

קבצים מצורפים:

Doron Turgeman

יום רביעי 30 מאי 2018 19:21

Amnon Lorch; יורם אלרואי (yoram.alroy@mailpoalim.co.il); קרן וולף; דקלה קריץ
(Kritz.D@fibi.co.il); 'Baram.L@fibi.co.il'; Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com)
טל 'Pinhas'; 'elhawi@gornitzky.com'; ori@levinlaw.co.il; Gil Oren; (tal.carmi@dbank.co.il); Rubin (rubin@Gornitzky.com); Hila Himi
Ami Barlev

אינטרנט זהב, הצעה להצטרפותכם לעסקה מתגבשת + עדכון על דירוג ביקום
בי קומיוניקיישנס בעמ _ מעקב מאי 2018 ללקוח.docx; הנפקה פרטית אינטרנט.pdf

ערב טוב,

חברת הדירוג החליטה להוריד גם את דירוג ביקום ל A2, מה שאומר שתהיה עליה של כ 6 מיליון שקלים בהוצאות המימון השנתיות בביקום (סטפ-אפ של רבע אחוז בסדרה ג המסתכמת ב 2.25 מיליארד שקלים).

מצורף הדו"ח לעיונכם.

מחר גם צפוי פרסום הדוח של אינטרנט זהב עם הירידה בשני נואצ'ים.

כמו כן צפוי מחר להתכנס דירקטוריון אינטרנט זהב ובין היתר ידון באפשרות לגיוס פרטי של 4 מיליון מניות מהציבור כבר בתחילת השבוע. המלצתי לבורד הינה להוציא נייר ההפצה לשוק מחר בערב.

מצורף לעיונכם נייר הפצה שאינו סופי בתמחור אך מבחינת מבנה העסקי עומד בכל דרישות החוק והיתר השליטה.

אבקש לדעת באם תסכימו להשתתף בגיוס כזה באופן בו תשמרו על חלקכם – 4 מיליון מניות יוקצו במכרז לציבור ו 4.5 מיליון מניות יוקצו ליורוקום תקשורת.

המכרז אמור להיות פרטי אך להבנתי תוכלו בשניה האחרונה ואחרי שייקבע מחיר הסגירה להזרים הצעה משלכם הזזה למחיר הסגירה והחברה תקצה גם לכם 4.5 מיליון מניות.

מדובר על מהלך הוני של כ 85 מיליון שקלים סך הכל שיכול מאוד לעזור לכולם, במיוחד לנושי יורוקום תקשורת שגם תציל את הנכס שלה וגם לא תדולל ותתמוך בו במחירים טובים.

זה ענין של ימים בודדים, עד שכולנו מאבדים את הנכס שלנו לטובת בעלי אג"ח אינטרנט מסדרה ד' שכבר דופקים על דלתי מידי יום. **חייבים לעשות מעשה.**

דורון

נספח 18

**הדיווח למיזרוג מיום 30.5.2018 על
עסקת נוימן**

עמ' 166

מאת:
נשלח:
אל:
עותק:
נושא:

Doron Turgeman
יום רביעי 30 מאי 2018 17:55
Sigal Issachar
Liat Kadisch, CPA; Kobi Rachmani
עידכון מהותי, אינטרנט זהב

ערב טוב סיגל

ברצוני להביא לידיעתכם מידע חדש משמעותי מאוד שבמידה ויקרה משנה את כל מצבה של אינטרנט זהב להבנתי.

ביממה האחרונה אני נמצא במו"מ אינטנסיבי מול חברה פרטית ישראלית גדולה שפועלת בתחומי הנדל"ן וההשקעות. שמה של החברה עלה לאחרונה לכותרות בעקבות רכישת עתודת קרקע גדולה שביצעה בהון עצמי בהיקף של מעל 500 מיליון שקלים והיועצת הפיננסית של החברה הינה מירב בן כנען ששותפה מלאה לכל המו"מ שמתנהל ביממה האחרונה. כמו כן הרוכש הפוטנציאלי שכר את עמיר צפירי ממשדד גולדפארב כעורך דינו. מדובר בגוף רציני.

במסגרת העסקה הנרקמת תאבד אינטרנט זהב שליטה בבזק ותפתור לחלוטין את בעית חוק הריכוזיות. השליטה בביקום תועבר לגוף הרוכש וכרגע מדובר על חלוקה של 40%-25% במניות ביקום שבידי אינטרנט (65%).

היות והפתרון מצריך אישור של משרד התקשורת לשינוי היתר, והיות ותהליך קבלת ההיתר יארך 3-5 חודשים, ולמרות שמבדיקה משפטית ראשונית שעשינו הגוף עימו אנו במו"מ יקבל היתר ועומד בכל הדרישות, העסקה תיבנה תזרימית בשני שלבים.

להלן העסקה :

הרוכש ירכוש מאינטרנט זהב 10.465 מיליון מניות של ביקום במחיר של 45-50 שקלים (עדיין לא סגור). ביום חתימת העסקה (שני הקרוב בעזרת השם) יועברו 2 מיליון מניות תמורת 90-100 מיליון שקלים. ביום קבלת ההיתר על ידי הרוכש יועברו 8.465 מיליון מניות תמורת יתרת התמורה = 381-423 מיליון שקלים. כמו כן תינתן לגוף הרוכש אופציה לרכישה של עוד מניות ביקום (באופן שיביאו ל 50.1% בביקום, בערך עוד 4.5 מיליון) שתינתן למימוש בארוע שינוי שליטה באינטרנט זהב בשווי NAV, או זכות סירוב ראשונה על הצעות אחרות שאינן ארוע שינוי שליטה.

במידה והרוכש לא יקבל מסיבה כלשהי היתר שליטה וייתקע עם 2 מיליון מניות תשלום לו אינטרנט זהב עוד מניות באופן שבו שער העלות שלו של 2 מיליון המניות יהיה 41 שקלים למניה, או שתחזיר לו כסף, כבחירתה של אינטרנט. אני לא רואה סיטואציה שזה עלול לקרות.

במידה ועסקה זו תיחתם ככוונת אינטרנט זהב לפנות לבית המשפט ולטעון שעשתה העסקה בכדי לעמוד בחוק הריכוזיות ולפיכך לכפות פרעון מוקדם חלקי של האגחים שלהבנתי צריך להעשות במצב כזה בפארי (הגבוה מבין פארי או שוק).

עסקה זו כפופה לאישור דירקטוריון אינטרנט זהב בלבד. אין לבנקים יכולת לעצור אותה. מבקש דיסקרטיות מלאה בנושא. אין עדיין וודאות מוחלטת שתצא לפועל אך לאור רצינות הרוכש תחושתי טובה ואני מתחייב לעדכן אתכם מחר בבוקר.

בברכה, דורון

From: Sigal Issachar [mailto:i.sigal@midroog.co.il]
Sent: Wednesday, May 30, 2018 5:35 PM
To: Doron Turgeman <doron@igld.com>
Cc: Liat Kadisch, CPA <liatk@midroog.co.il>; Kobi Rachmani <KobiR@midroog.co.il>
Subject: ממידרוג

דורון שלום,
בהמשך לבקשתך להעביר לנו את טיעוניך ביחס לטיטת דוח הדירוג ("כתב ערעור") ובהמשך למידע החדש שאתה מבקש לפרט לגביו כפי שמסרת לי בשיחה, אבקש כי תעביר לנו בהקדם האפשרי ועוד הערב את כתב הערעור ו/או את המידע החדש על מנת שנוכל לדון בכך בהקדם האפשרי. בלעדי מידע חדש קונקרטי עוד היום עלינו לדווח את דוח הדירוג.
תודה
סיגל

המידע הכלול בהודעה אלקטרונית לרבות הצרופות אליה, זו הינו סודי. המידע מיועד לשימוש הנמען ו/או למי שהורשה מטעמו בלבד. אם אינך הנמען אליו מיועדת הודעה זו, הננו מודיעים לך בזאת כי הודעה זו הגיעה אליך בטעות, וכי כל עיון, הפצה, העברה, שימוש, העתקה, פרסום, שמירה או כל שימוש אחר בהודעה אלקטרונית זו ו/או במידע הכלול בה, כולו או חלקו, לרבות עצם קיומה, הינם אסורים בהחלט. אם קיבלת הודעה זו בטעות, נא הודיענו מיד טלפונית או בפקס או בדואר אלקטרוני חוזר וזכור נא מחק לצמיתות את ההודעה המקורית. תודה. אנו עושים כל מאמץ שהודעות הדואר האלקטרוני שלנו יהיו נקיות מווירוסים. יחד עם זאת, עליכם לבדוק כי הודעתנו זו נקיה מווירוסים. אנו איננו נושאים בכל אחריות לכל וירוס מחשבים אשר עלול להיות מועבר באמצעות הודעה זו על צרופותיה.

The information contained in this e-mail message, and any attachment thereto, is confidential and may not be disclosed without our express permission. If you are not the intended recipient or an employee or agent responsible for delivering this message to the intended recipient, you are hereby notified that you have received this message by mistake and that any review, dissemination, distribution or copying of this message, or any attachment thereto, in whole or in part, is strictly prohibited. If you have received this message by mistake, please immediately notify us by telephone, fax or e-mail and delete the message and all of its attachments. Thank you. Every effort is made to keep our network free from viruses. You should, however, review this e-mail message, as well as any attachment thereto, for viruses. We take no responsibility and have no liability for any computer virus which may be transferred via this e-mail message.

נספח 19

**דיווחים של החברה לנתבעים מימים
30-31.5.2018 על הכוונה לבצע
הנפקת זכויות**

עמ' 169

Jenny Duke

מאת:

נשלח:

אל:

עותק:

נושא:

Doron Turgeman
יום חמישי 31 מאי 2018 13:04
Amnon Lorch; יורם אלרואי (yoram.alroy@mailpoalim.co.il); קרן וולף; דקלה קריץ
(Kritz.D@fibi.co.il); 'Baram.L@fibi.co.il'; Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com)
טל כרמי (tal.carmi@dbank.co.il); Gil Oren; ori@levinlaw.co.il; 'elhawi@gornitzky.com'; 'Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com)'; Hila Himi
Ami Barlev
הבהרה קטנה נוספת: אינטרנט זהב, נא החלטתכם לגבי השתתפותכם בעסקה ביום שלישי הקרוב

אגב,

באם תוכלו להחליט בשעות הקרובות שתשובתכם תהיה חיובית ולעדכן בכך את חברת הדירוג, אזי להבנתי חברת הדירוג תשהה את הורדת הדירוג באינטרנט זהב או לפחות תמתן ההורדה (לאור העובדה שהיקף הגיוס יגדל משמעותית בזכותכם).

באם לא,

דירוג אינטרנט יורד בשני נואצ'ים היום בתום המסחר (אין בכך בכדי לשנות החלטתנו להודיע על היציאה במכרז הערב).

דורון

From: Doron Turgeman

Sent: Thursday, May 31, 2018 1:00 PM

To: 'Amnon Lorch' <Amnon@arnon.co.il>; יורם אלרואי (yoram.alroy@mailpoalim.co.il) <yoram.alroy@mailpoalim.co.il>; קרן וולף (keren.wolf@poalim.co.il); דקלה קריץ (Kritz.D@fibi.co.il) <kritz.d@fibi.co.il>; 'Baram.L@fibi.co.il' <Baram.L@fibi.co.il>; Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com) <amnonb@Gornitzky.com>; כרמי טל (tal.carmi@dbank.co.il) <tal.carmi@dbank.co.il>; 'Gil Oren' <Gil@arnon.co.il>; 'ori@levinlaw.co.il' <ori@levinlaw.co.il>; 'elhawi@gornitzky.com' <elhawi@gornitzky.com>; 'Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com)' <rubin@Gornitzky.com>; 'Hila Himi' <hila@dcapital.co.il>

Cc: 'Ami Barlev' <amiba@eurocom.co.il>

Subject: אינטרנט זהב, נא החלטתכם לגבי השתתפותכם בעסקה ביום שלישי הקרוב

שלום לכולם,

בישיבת דירקטוריון אינטרנט זהב שנסיימה כעת הוחלט על יציאת להנפקה במתכונת המצ"ב.

דירקטוריון החברה הנחה אותי לבקשכם שוב ושוב להשתתף בחלקכם בהנפקה זו (תקבלו גם מניות וגם אופציות באותם תנאים זהים למוסדיים), לאור הבנתו שבמידה ותשתתפו בחלקכם אזי ההצלחה מובטחת ובנוסף אין חשש ולו גם עתידי לפגיעה בהיתר השליטה או בעסקאות עתידיות שלכם, או בשווי הנכס שלכם, ורצונו הכנה והאמיני להשתתפותכם על מנת ששיעור אחזקת יורקום תקשורת יישאר כהיום ~ 55%.

לפיכך ולאור שיחות שהיו לי עם חלקכם אמש בהם הבנתי שאתם צריכים עוד יום-יומיים, אנו נפיץ נייר השיווק הערב בתום המסחר וניתן לכם זמן ההתארגנות שביקשתם ונודיע על קיום המכרז ביום שלישי הקרוב 5.6.18 בשעה 16:00.

היות וביום המכרז יש להפיץ נייר סופי ומעודכן ולעדכן ציבור המשקיעים במבנה ההנפקה הסופי ובהחלטתכם, אזי **בבקשה עדכנו אותנו בהחלטתכם הסופית עד יום שני אחר הצהריים**. זה בסך הכל 45 מיליון שקלים חלק הבנקים כעת ואתם שלושה.

תודה רבה וחייבים להציל את הנכס,
דורון

From: Doron Turgeman

Sent: Wednesday, May 30, 2018 7:20 PM

To: 'Amnon Lorch' <Amnon@arnon.co.il>; יורם אלרואי (yoram.alroy@mailpoalim.co.il)

<yoram.alroy@mailpoalim.co.il>; "קרן וולף" <keren.wolf@poalim.co.il>; דקלה קריץ <Kritz.D@fibi.co.il>
<kritz.d@fibi.co.il>; 'Baram.L@fibi.co.il' <Baram.L@fibi.co.il>; 'Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com)'
<amnonb@Gornitzky.com>; 'קרמי טל' (tal.carmi@dbank.co.il) <tal.carmi@dbank.co.il>; 'Gil Oren' <Gil@arnon.co.il>;
'ori@levinlaw.co.il' <ori@levinlaw.co.il>; 'elhawi@gornitzky.com' <elhawi@gornitzky.com>; 'Pinhas Rubin
(rubin@Gornitzky.com)' <rubin@Gornitzky.com>; 'Hila Himi' <hila@dcapital.co.il>
Cc: 'Ami Barlev' <amiba@eurocom.co.il>
Subject: אינטרנט זהב, הצעה להצטרפותכם לעסקה מתגבשת + עדכון על דירוג ביקום

ערב טוב,

חברת הדירוג החליטה להוריד גם את דירוג ביקום ל A2, מה שאומר שתהיה עליה של כ 6 מיליון שקלים בהוצאות המימון השנתיות בביקום (סטפ-אפ של רבע אחוז בסדרה ג המסתכמת ב 2.25 מיליארד שקלים).

מצורף הדו"ח לעיונכם.

מחר גם צפוי פרסום הדוח של אינטרנט זהב עם הירידה בשני נואצ'ים.

כמו כן צפוי מחר להתכנס דירקטוריון אינטרנט זהב ובין היתר ידון באפשרות לגיוס פרטי של 4 מיליון מניות מהציבור כבר **בתחילת השבוע**. המלצתי לבורד הינה להוציא נייר ההפצה לשוק **מחר בערב**.

מצורף לעיונכם נייר הפצה שאינו סופי בתמחור אך מבחינת מבנה העסקי עומד בכל דרישות החוק והיתר השליטה.

אבקש לדעת באם תסכימו להשתתף בגיוס כזה באופן בו תשמרו על חלקכם – 4 מיליון מניות יוקצו במכרז לציבור ו 4.5 מיליון מניות יוקצו ליורוקום תקשורת.

המכרז אמור להיות פרטי אך להבנתי תוכלו בשניה האחרונה ואחרי שייקבע מחיר הסגירה להזרים הצעה משלכם הזזה למחיר הסגירה והחברה תקצה גם לכם 4.5 מיליון מניות.

מדובר על מהלך הוני של כ 85 מיליון שקלים סך הכל שיכול מאוד לעזור לכולם, במיוחד לנושי יורוקום תקשורת שגם תציל את הנכס שלה וגם לא תדולל ותתמוך בו במחירים טובים.

זה ענין של ימים בודדים, עד שכולנו מאבדים את הנכס שלנו לטובת בעלי אג"ח אינטרנט מסדרה ד' שכבר דופקים על דלתי מידי יום. **חייבים לעשות מעשה.**

דורון

נספח 20

**הודעת יור דירקטוריון החברה מיום
6.6.2018 על ביטול ההנפקה**

עמ' 172

נספח 20

From: Ami Barlev <amiba@eurocom.co.il>

Sent on: Wednesday, June 6, 2018 10:03:07 AM

To: anatwinner@gmail.com' (anatwinner@gmail.com) <anatwinner@gmail.com>; Felix Cohen <felix@eurocom.co.il>; Yosi Elovitch <YOSI@eurocom.co.il>; Dudiezra10@gmail.com; anatwinner@gmail.com' (anatwinner@gmail.com) <anatwinner@gmail.com>

CC: Itzik Tadmor <itzik@igld.com>; Guy Gissin <guy@gissinlaw.co.il>; Doron Turgeman <doron@igld.com>; Idit Cohen <idit@eurocom.co.il>

Subject: הדין היום

שלום לכולם,

לצערנו, העיכוב ביום שנוצר בשל הבנקים העמיד אותנו היום בפני ירידות חדות במניה.

ולמרות זאת, ניתן לציין הצלחה לאינטרנט זהב מול הבנקים בבית המשפט. הם מוכנים להיכנס לגיוס ובית המשפט אישר את עמדתנו שהנושא גם תקין משפטית. ללא ההליך שדורון נקט בו, הם היו ממשיכים לגרור רגליים חודשים.

יש לנו מנכ"ל שעמד היום מול בית המשפט ומול כל תותחי המערכת הבנקאית ואמר בקול ברור ובעמידה את דעתו על אי התמיכה שלהם - והתוצאות מדברות בעד עצמן. הם בפנים וההנפקה הוכשרה.

כעת אנחנו בתנאים בלתי אפשריים שוב מול השוק, אבל נמשיך לתת את הכול.

תודה גם לעו"ד גיסין שניהל את המערכה המשפטית מול סוללת עורכי הדין של הבנקים בהצלחה.

יום יפה,

עמי

נספח 21

טיוטה הסכם שנשלחה על-ידי נוימן

ביום 7.6.2018

עמ' 174

From: [David Edery](#)
To: [Doron Turgeman](#)
Cc: [צחי נוימן](#)
Subject: טיוטת הסכם לא סופית
Date: יום חמישי 07 יוני 2018 19:26:18
Attachments: [G47160-V003.doc](#)
[ATT00001.htm](#)

דורון כמו שסיכמנו, העורכי דין של גולדפרב עוד עוברים על ההסכם ויש להם הערות אבל בשביל שנוכל לקדם את התהליך אני שולח לך טיוטא לא סופית.
דוד

Sent from my iPhone

Begin forwarded message:

From: Erez Rozenbuch <erez@er-adv.com>
Date: 7 June 2018 at 13:42:30 GMT+3
To: "'david@trecillion.co.il" <david@trecillion.co.il>, zahi noiman
<nzahy@alon-group.co.il>
Subject: טיוטת הסכם מתוקנת

הסכם

שנערך ונחתם בתל-אביב ביום 6 ביוני 2018

בין

צחי נוימן ו/או חן נוימן ו/או מי מטעמם

ו/או תאגיד בשליטתם, במישרין או בשרשור

ממגדל משה אביב, ז'בוטינסקי 3, רמת-גן

(להלן: "הרוכשת")

מצד אחד ;

לבין

אינטרנט גולד – קווי זהב בע"מ

מ.ח. 4-004426-52

מרחוב דב פרידמן 2, רמת-גן

(להלן: "המוכרת")

מצד שני ;

הואיל והרוכשת והמוכרת (כל אחת, "צד"; וביחד להלן: "הצדדים") החליטו להתקשר בעסקה המפורטת בהסכם זה, במסגרתה תרכוש הרוכשת מהמוכרת, מניות של חברת בי קומיוניקיישנס בע"מ (להלן: "החברה" ו-"העסקה", בהתאמה) על פי התנאים המפורטים בהסכם זה;
והואיל והצדדים מבקשים להסדיר ולעגן בכתב את התנאים וההוראות בנוגע לעסקה, והכל כמפורט בהסכם זה להלן ;

לפיכך, הוצהר, הותנה והוסכם בין הצדדים כדלקמן

מבוא .1

1.1. המבוא והנספחים להסכם זה מהווים חלק בלתי נפרד הימנו.

1.2. כותרות הסעיפים בהסכם זה הן לנוחות בלבד ואין בהן כדי לשמש לפרשנות ההסכם.

הצהרות המוכרת

2.

המוכרת מצהירה, מאשרת ומתחייבת בזאת כדלקמן:

- 2.1. נכון למועד זה הונה הרשום של החברה הינו 50,000,000 מניות בנות 0.1 ₪ ע.נ. כל אחת והונה המונפק והנפרע של החברה הינו 29,908,275 מניות בנות 0.1 ע.נ. כל אחת (להלן: "ההון המונפק").
- 2.2. המוכרת מחזיקה ב- 19,363,396 מניות של החברה המהוות 38.72% ~~מ~~ מההון המונפק ומזכויות ההצבעה בחברה (להלן: "מניות המוכרת").
- 2.3. המוכרת לא נתנה ואין לאף אדם, תאגיד או גוף כלשהו זכות כלשהי במניות המוכרת ומניות המוכרת נקיות וחופשיות מכל חוב, התחייבות, משכון, שעבוד, עיקול, עיכבון, תביעה, חוב וזכות כלשהי של צד שלישי (להלן: "נקיות וחופשיות") ~~ומשואחרות מבכל חוב ואו התחייבות ואו שעבוד ואו עיקול ואו זכות צד ג' כלשהי.~~
- 2.4. החברה לא הנפיקה, לא החליטה להנפיק ולא התחייבה להנפיק ולא נתנה לכל גוף זכות לפיה יונפקו לו מניות ו/או ניירות ערך כלשהם של החברה שאיננה מפורטת בדיווחיה הפומביים של החברה, לרבות דוחותיה התקופתיים ודוחותיה הכספיים, שפורסמו ~~באתר הבורסה לניירות ערך (מאנייה) ובאתר רשות ניירות ערך (מגנניא) על פי דין בישראל~~ (להלן: "הדיווחים לציבור").
- 2.5. המוכרת איננה קשורה בהסכם הצבעה, בין בכתב ובין בעל-פה, עם צד ג' כלשהו (שאיננו צד להסכם זה) ביחס להחזקותיה במניות החברה.
- 2.6. במסגרת הדיווחים לציבור ניתנו כל הפרטים ונמסרו כל הנתונים שעל החברה למסור על פי דין ואין בהם כל פרט מטעה או פרט חסר כמשמעות מונחים אלו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 והתקנות שמכוחו.
- 2.7. כל הדיווחים הפומביים נעשו על פי דין, הוגשו במועדים הנדרשים על פי דין והם כוללים כל פרטי החשוב למשקיע סביר בבואו לרכוש מניות של החברה.
- 2.8. האורגנים המוסמכים של המוכרת ~~ושל החברה~~ קיבלו את כל ההחלטות הנדרשות לאישור וקיום הסכם זה במלואו ולא נדרשת כל החלטה כלשהי, לרבות של אורגן נוסף כלשהו של המוכרת ~~ושל החברה~~ לאישורו וביצועו של הסכם זה.
- 2.9. אין כל הגבלה, איסור או מניעה, משפטית או אחרת, להתקשרותה בהסכם זה ~~ואו~~ למילוי התחייבויותיה על פיו וביצוע האמור בו, בין היתר על-פי דין או על פי מסמכי ההתאגדות שלה, וכי הסכם זה וביצוע התחייבויותיה על פיו אינם עומדים בניגוד או בסתירה לפסק דין, לצו או להוראה של בית משפט, להחלטה של גוף מעין שיפוטי,

להחלטה של רשות מוסמכת או של רשות ממשלתית, להסכמה או הסכם כלשהו שהיא צד לו, או לכל התחייבות אחרת שלה.

- 2.10. המניות הנמכרות לרוכשת על פי הסכם זה נקיות וחופשיות ~~מכל משכון, שעבוד, עיקול, עיכוב, תביעה, חוב וזכות כלשהי של צד שלישי ("נקיות וחופשיות")~~ והן תיוותרנה נקיות וחופשיות עד להעברתן לרוכשת ובמועד העברתן לרוכשת על פי הסכם זה.
- 2.11. ידוע למוכרת שהרוכשת מסתמכת על הצהרותיה והתחייבויותיה המפורטות בהסכם זה והיא מתחייבת בזאת להודיע למוכרת באופן מיידי אודות כל שינוי באיזו מהצהרותיה לעיל. כמו כן, ידוע לה כי הפרה של מי מהצהרות ו/או ההתחייבויות שלעיל תגרום לנזקים כבדים ומשמעותיים מאוד לרוכשת.

3. הצהרות הרוכשת

הרוכשת מצהירה, מאשרת ומתחייבת בזאת כדלקמן:

- 3.1. יש לה את היכולת לנתח את ההתקשרות בהסכם זה עם המוכרת ולעמוד על הסיכונים והסיכויים של העסקה ולהתחייב לביצועה.
- 3.2. יש לה את היכולות הפיננסיות להשלים את ההסכם ולעמוד בהתחייבויותיה על פיו (להסכם זה מצורף כנספח _____ אישור רואי החשבון של הרוכשת הסדר יכולותיה הפיננסיות).
- 3.1-3.3. היא בחנה את הקריטריונים הנדרשים לצורך קבלת היתר שליטה בבזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ (להלן: "בזק") ולהבנתה היא עומדת בתנאים אלו (אישור באי כוחה של הרוכשת בעניין מצורף כנספח _____ להסכם זה).
- 3.2-3.4. ידוע לה כי המוכרת מסתמכת על הצהרותיה המפורטות בהסכם זה, והיא מתחייבת בזאת להודיע לה באופן מיידי אודות כל שינוי מהותי באיזו מהצהרותיה לעיל.

4. העסקה

- 4.1. במועד חתימת הסכם זה תרכוש הרוכשת מהמוכרת ~~1,238,096~~ 1,300,000 מניות של החברה (להלן: "המנה הראשונה"), המהוות כ-~~_____~~ 4.35% מהון החברה וכן הצדדים מתחייבים בזאת לביצוע רכישות מניות נוספות ו/או מתן אופציה לרוכשת לרכישת מניות נוספות של החברה (להלן: "המנות הנוספות") במטרה שבסופו של דבר ובכפוף לקבלת ההיתרים הדרושים, כהגדרתם להלן, תרכוש הרוכשת מהמוכרת את השליטה בחברה כמפורט בהסכם זה.

4.2. מובהר כי רכישת המנות הנוספות כפופה לקבלת אישורים הנדרשים על פי דין להענקת היתר השליטה בבזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ (להלן: "בזק") לרוכשת ולפיכך כפופה לקבלת אישורים אלו, ככל שהדבר נדרש על פי דין.

4.3. רכישת המניות תיעשה במנות כמפורט להלן:

(א) המנה הראשונה

במועד חתימת הסכם זה תרכוש הרוכשת מהמוכרת, בעסקה מחוץ לבורסה, 1,300,000-1,238,096 מניות של החברה, במחיר של כ-42-40 ש"ח למניה, ובתמורה כוללת של 52 מיליון ש"ח ("המנה הראשונה").

(ב) המנה השנייה

עד ליום 28 בפברואר 2019 בספטמבר 2018, במועד שיבחר על ידי הרוכשת (להלן: "מועד רכישת המנה השנייה") תרכוש הרוכשת מהמוכרת, בעסקה מחוץ לבורסה, 900,000 מניות של החברה במחיר של 40 ₪ למניה (להלן: "המחיר למניה במנה השנייה") ובתמורה כוללת לסך של 36 מיליון ₪ (להלן: "תמורת המנה השנייה"). המחיר למניה ברכישה זו יחושב לפי הנמוך מבין החלופות הבאות ובכל מקרה לא פחות מ-36 ₪ (להלן: "המחיר למניה במנה השנייה").

(1) — 42 ₪ למניה (להלן: "מחיר המקסימום")

(2) — שווי ה-NAV למניה של החברה.

שווי ה-NAV למניה של החברה משמעו המנה שבין:

(א) — שער הנעילה הממוצע של מניות בזק בבורסה בתקופה בת 30 יום שקדמה למועד רכישת המנה השנייה כשהוא מוכפל בכמות מניות בזק שיוחזקו על ידי החברה במועד רכישת המנה השנייה בתוספת השווי ההוגן של כל יתר נכסיה של החברה למועד רכישת המנה השנייה ובניכוי השווי ההוגן של כל התחייבויותיה של החברה לאותו מועד, כשהיא מחולקת ב-

(ב) — כמות המניות בהון המונפק והנפרע של החברה למועד רכישת המנה השנייה.

כמות המניות שתרכש על ידי הרוכשת מהמוכרת במועד רכישת המנה השנייה תחושב לפי המנה שבין תמורת המנה השנייה לבין המחיר למניה במנה השנייה (להלן: "המנה השנייה").

"השווי ההוגן של כל יתר נכסיה של החברה למועד רכישת המנה השנייה בניכוי השווי ההוגן של כל התחייבויותיה של החברה לאותו מועד" — משמעו השווי ההוגן של כל יתר נכסיה של החברה למועד פרסום הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו

~~על ידי החברה לפני מועד רכישת המנה השנייה (להלן: "הדוחות הכספיים הקובעים") בניכוי השווי ההוגן של כל התחייבויותיה של החברה לאותו מועד והכל כפי שהם מוצגים בדוחות הכספיים הנ"ל (להלן: "השווי על פי הדוחות"). על אף האמור לעיל, חל בין מועד הדוחות הכספיים לבין מועד רכישת המנה השנייה אירוע מהותי בחברה או שיש לו או צפויה להיות לו השפעה מהותית על נכסי החברה או התחייבויותיה, בדוחות הכספיים שעל החברה לפרסם מייד לאחר מועד רכישת המנה השנייה, יבואו הצדדים ביניהם בדברים בדבר התאמת השווי ההוגן של כל יתר נכסיה של החברה למועד רכישת המנה השנייה בניכוי השווי ההוגן של כל יתר נכסיה של החברה לאותו מועד. במידה והצדדים לא יגיעו ביניהם להסכמה אודות השווי ההוגן של כל יתר נכסיה של החברה למועד רכישת המנה השנייה בניכוי השווי ההוגן של כל התחייבויותיה של החברה לאותו מועד, וזאת בטרם מועד רכישת המנה השנייה תבוצע רכישת המנה השנייה על בסיס השווי על פי הדוחות ולאחר מכן ימשיכו הצדדים לדון בהתאמות הנ"ל ואלו תבוצענה, בסופו של דבר, על בסיס הדוחות הכספיים שיפורסמו מייד לאחר הדוחות הכספיים הקובעים.~~

~~על אף האמור לעיל, מוסכם בזאת כי במקרה שבו תחול הרעה מהותית בפעילות החברה ו/או בתוצאותיה ו/או בתוצאותיה הצפויות עד למועד רכישת המנה השנייה, באופן שיש בו בכדי לשנות באופן מהותי משווייה של החברה כפי שהוא במועד חתימת הסכם זה, לא תהיה הרוכשת חייבת ברכישת המנה השנייה ובמקרה כאמור לא תהיה למוכרת כל טענה ו/או תביעה ו/או דרישה כלפי הרוכשת בעניין זה.~~

(ג) המנה השלישית

בתוך 7 ימי עסקים מקבלת ההיתרים הדרושים כהגדרתם להלן ולא יאוחר עד ליום מיום 30 ביוני 2019 (במועד שיבחר על ידי הרוכשת) (להלן: "מועד רכישת המנה השלישית") ו"המועד האחרון לרכישת המנה השלישית", לפי העניין) תרכוש הרוכשת מהמוכרת, בעסקה מחוץ לבורסה, מניות של החברה בכמות אשר, יחד עם המנה הראשונה והמנה השנייה תסתכם לכמות מניות של החברה שתהווה, במועד רכישת המנה השלישית, ל-36% מהון החברה ומזכויות ההצבעה בה, בדילול מלא (להלן: "המנה השלישית") וזאת במחיר למניה בסך של 47.1 ₪ למניה (להלן: "המחיר למניה במנה השלישית").

במועד רכישת המנה השלישית ובכפוף להשלמת רכישת המנה השלישית תשלם הרוכשת למוכרת תוספת תשלום (להלן: "תוספת התשלום") בגין רכישת המניות

במנה הראשונה ורכישת המניות במנה השנייה, כך שהמחיר למניה במנה הראשונה והמחיר למניה במנה השנייה יהיה שווה למחיר למניה במנה השלישית. ויודגש: רכישת המנה השלישית כפופה לכך שעד למועד האחרון לרכישת המנה השלישית יתקבלו כל האישורים, ההיתרים והרישיונות הנדרשים על פי דין מאת משרד התקשורת, ראש הממשלה וכל גורמי הרגולציה הרלוונטיים (להלן: **"ההיתרים הדרושים"**) שיאפשרו לרוכשת להיות בעלת השליטה בבזק. ככל שלא יתקבלו ההיתרים הדרושים עד למועד האחרון לרכישת המנה השלישית האמור הרוכשת לא תהיה חייבת ברכישת המנה השלישית ובתשלום תוספת התשלום ולמוכרת לא תהיה כל טענה ו/או תביעה ו/או דרישה כלפי הרוכשת בעניין זה.

~~למען הסר ספק מובהר כי הרוכשת תפנה לגורמים הרגולטורים הרלבנטיים בבקשה על מנת לקבל את ההיתרים הדרושים עד ליום 30 ביוני 2019 אך אין וודאות כי ההיתרים הדרושים יאכן יתקבלו.~~

(ד) המנה הרביעית

במידה והרוכשת תקבל את ההיתרים הדרושים שיהיו כפופים לרכישת ו/או להחזקת כמות מניות נוספת של החברה מעבר לכמות הכלולה במנה הראשונה, במנה השנייה ובמנה השלישית, תהיה לרוכשת אופציה (Call) לרכוש מהמוכרת, במועד רכישת המנה השלישית כל כמות נוספת של מניות החברה שתידרש לרוכשת על מנת לקבל את ההיתרים הדרושים ו/או על מנת לעמוד בתנאיהם (להלן: **"האופציה"** ו**"המנה הרביעית"**, לפי העניין).

הרוכשת תודיע למוכרת עד למועד רכישת המנה השלישית מהי כמות המניות הכלולה במנה הרביעית ובמועד רכישת המנה השלישית תרכוש גם את המנה הרביעית במחיר למניה במנה השלישית.

המנה הראשונה, המנה השנייה, המנה השלישית והמנה הרביעית, תקראנה להלן: **"המנות"**

4.4. במידה ולא יתקבלו ההיתרים הדרושים עד למועד רכישת המנה השלישית ובהתאם לכך זכותה של הרוכשת לרכוש את המנה השלישית פקעה אזי תהיה לרוכשת האופציה (להלן: **"האופציה"**) לרכוש מהמוכרת, במועד שיבחר על ידי הרוכשת, בעסקה מחוץ לבורסה, החל מיום 1 ביולי 2019 ועד ליום 30 ביוני 2021 (להלן: **"מועד פקיעת האופציה"**), סך של עד 1,000,000 מניות של החברה (במנה אחת או במספר מנות, לפי

שיקול דעתה של הרוכשת) בתמורה למחיר למניה במנה השלישית. הרוכשת תמסור למוכרת הודעה בת 3 ימי עסקים מראש בדבר המועד שבו היא מבקשת לממש את האופציה הנ"ל ובמועד שייקבע על ידי הרוכשת (שיחול לא לפני חלוף 3 ימי עסקים ממועד מסירת ההודעה) תבוצע העסקה מחוץ לבורסה לרכישת מניות האופציה.

4.5. מוסכם בזאת כי המחיר למניה במנה השנייה מחיר המקסימום, ביחס למנה השנייה והמחיר למניה במנה השלישית (הן ביחס למנה השלישית, ביחס למנה הרביעית וביחס לאופציה) יותאמו לאירועי חברה (כגון: שינויים בהון, חלוקת מניות הטבה, חלוקות דיבידנד, הנפקת זכויות, מיזוג וכיו"ב), כמפורט בנספח ההתאמות המצורף להסכם זה.

4.6. הרוכשת מתחייבת לפנות לגורמים הרגולטורים הרלבנטים בבקשה על מנת לקבל את ההיתרים הדרושים עד ליום 30 ביוני 2019 אך אין וודאות כי ההיתרים הדרושים אכן יתקבלו. הפניה לגורמים הרגולטורים הנ"ל תיעשה עד ולא יאוחר מ-30 יום ממועד חתימת הסכם זה (להלן: "הפניה"). הצדדים ישתפו פעולה, יפעלו בתיאום מלא ויעשו יחד את מירב המאמצים על מנת לקבל את ההיתרים הדרושים במהירות המירבית ובכלל זה ישתפו האחד את האחר באופן מלא ושקוף בכל התהליכים הכרוכים בקבלת ההיתרים הדרושים.

-4.5

5. מינוי דירקטורים ומשקיף מטעם הרוכשת

5.1. במועד-בתוך 45 יום ממועד חתימת הסכם זה תמנה החברה לדירקטוריון החברה דירקטור אחד שפרטיו ימסרו למוכרת במועד חתימת הסכם זה על ידי הרוכשת (להלן: "הדירקטור מטעם הרוכשת") עד לתום 5 ימים ממועד חתימת הסכם זה.

5.2. כמו כן, במועד חתימת הסכם זה תמנה החברה-ימונה משקיף (להלן: "המשקיף") בדירקטוריון (להלן: "המשקיף") החברה שפרטיו ימסרו למוכרת במועד חתימת הסכם זה. מודגש בזאת כי במינוי המשקיף הנ"ל תתחייב החברה, בהתחייבות בלתי חוזרת, כי המשקיף יהיה זכאי לזכויות הבאות וזכויות אלו יאושרו, כהתחייבות בלתי חוזרת של החברה, על ידי דירקטוריון החברה בישיבתו הקרובה:

(א) להשתתף בכל ישיבות דירקטוריון החברה (ולקבל זימון לישיבות כאמור על פי הקבוע בדיון ביחס לחברי דירקטוריון, לרבות החלטות בכתב); ו-

(ב) לקבל את כל המידע אשר אותו מקבל ו/או זכאי לקבל כל דירקטור אחר בחברה כאילו היה המשקיף חבר בדירקטוריון החברה.

מובהר כי למשקיף לא תהיינה כל זכויות הצבעה בדירקטוריון החברה והוא לא יחשב כדירקטור בחברה לעניין חובותיו כלפיה.

מוסכם בזאת כי זכותה של הרוכשת למנות את המשקיף מטעם הרוכשת תפקע במועד השלמת רכישת כל המניות הנרכשות על פי הסכם זה (הן במסגרת המנה הראשונה והן במסגרת המנות הנוספות) על ידי הרוכשת.

5.3. הן הדירקטור מטעם הרוכשת והן המשקיף מטעם הרוכשת יעמדו בתנאים הקבועים בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("**חוק החברות**") בקשר עם כשירות למינוי כדירקטורים (לרבות האמור בסעיפים 224א, 226, 226א ו-227 לחוק החברות) ולהסכם זה מצורפות הצהרות מתאימות של הדירקטור והמשקיף כנספח ____ להסכם זה. כמו כן, המוכרת מתחייבת לפעול, כמיטב יכולתה ועל פי דין, על מנת שתנאי כהונתו של הדירקטור מטעם הרוכשת יהיו, החל ממועד מינויו, זהים לתנאי כהונתם של הדירקטורים החיצוניים בחברה, לרבות ביחס לשכרו, לכתב השיפוי והפטור שיוענק לו והכיסוי הביטוחי מפני חבות אחריות נושאי משרה (D&O) שהוא יכוסה בו.

5.4. המשקיף מטעם הרוכשת יהיה רשאי להעביר כל מידע בנוגע לחברה, עסקיה ו/או התאגידים המוחזקים על ידה, בשרשור סופי, לרוכשת, בכפוף להתחייבות הרוכשת לסודיות המידע ואי-שימוש במידע פנים.

5.5. הרוכשת תהא רשאית להחליף את הדירקטור מטעם הרוכשת או את המשקיף ולמנות אחרים במקום מי מהם בכל עת, ע"פ שיקול דעתה המוחלט, בהודעה בכתב לחברה ובלבד שהמחליפים יעמדו בתנאי הכשירות שלעיל.

5.6. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, המוכרת מתחייבת כי, [בכפוף להוראות כל דין](#), בכל אסיפה הכללית שעל סדר יומה יעמוד מינוי דירקטורים לדירקטוריון החברה תצביע הרוכשת, מכח כל החזקותיה במניות החברה, בעד מינוי הדירקטור מטעם הרוכשת לדירקטוריון החברה. כמו כן מתחייבת המוכרת כי, בכפוף להוראות הסכם זה ולהתחייבויותיה כלפי הרוכשת, מעבר לכמות הדירקטורים הקיימת בחברה במועד זה בתוספת הדירקטור מטעם הרוכשת, לא תאפשר ותצביע מכח כל מניותיה נגד הגדלת הרכב דירקטוריון החברה.

5.7. התחייבויות המוכרת והחברה ביחס למינוי הדירקטור מטעם הרוכשת ולמינוי המשקיף תפקענה ותבואנה לידי סיום עם ולאחר השלמת רכישת המנה השלישית על ידי הרוכשת מהמוכרת ומינוי מרבית חברי דירקטוריון החברה על ידי הרוכשת, כאמור בסעיף 7 להלן.

6. שמירה על הקיים – Stand still

6.1. החל ממועד חתימת הסכם זה המוכרת מתחייבת להפעיל את כוח שליטתה והצבעתה

בחברה בכדי שהחברה לא תקבל החלטה ולא תבצע הקצאה של מניות ו/או ניירות ערך

המירים למניות החברה (להלן: "הקצאה") וזאת עד למועד רכישת המנה השלישית.

כמו כן, עד למועד רכישת המנה השלישית המוכרת מתחייבת כי תפעיל את כוח שליטתה

והצבעתה בחברה בכדי שהחברה תמשיך ותפעל במהלך העסקים הרגיל שלה, כפי שהוא

במועד חתימת הסכם זה, לא תשנה את עיקר תחום פעילותה ועל מנת שהחברה לא תבצע

פעולות ו/או עסקאות חריגות, כמשמעות המונח בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ובכלל זה

גם שאינן במהלך העסקים הרגיל שלה ובכלל זה עסקאות כלשהן שבהן לחברה ו/או

למוכרת ו/או לצדדים קשורים אליהן עניין אישי בהן, והכל ללא הסכמת הרוכשת מראש

ובכתב.

6.2. על אף האמור לעיל, היה ותבוצע הקצאה של מניות או ניירות ערך המירים למניות של

החברה עד למועד רכישת המנה השלישית, מוסכם כי כמות המניות שתמכור המוכרת

לרוכשת במסגרת המניה השלישית תגדל באופן שיביא את שיעור כמות המניות הנרכשות

על ידי הרוכשת עד לאותו מועד (כולל המנה השלישית) לשיעור של 36% מההון המונפק

והנפרע של החברה וזכויות ההצבעה בה (בדילול מלא), במועד רכישת המנה השלישית,

מבלי שתגדל התמורה הכוללת שתשולם עבור רכישת המנה השלישית, כתוצאה מהגדלת

כמות המניות הנרכשות הנובעת מביצוע ההקצאה. קרי, המחיר למניה במנה השלישית

יקטן באופן שיאפשר רכישת כמות גדולה יותר של מניות כנגד אותה תמורה כוללת.

6.2- על אף האמור לעיל, מוסכם בזאת כי במקרה שבו החברה תבצע הקצאת מניות

עד למועד רכישת המנה השלישית, בתמורה לסך של עד 100 מליון ₪, יתווסף לתמורה

הכוללת שתשולם על ידי הרוכשת, עבור רכישת המנה השלישית, סך השווה לשיעור

מניות החברה שירכשו על ידי הרוכשת במנה השלישית כשהוא מוכפל בתמורת שתקבל

החברה בהקצאת המניות הנ"ל ובלבד שבכל מקרה התמורה למניה במנה השלישית לא

תעלה על המחיר למניה במנה השלישית.

6.3. לאור העובדה שזכויותיה של הרוכשת תלויות בהחזקת מניות החברה על ידי המוכרת עד

למועד פקיעת האופציה, המוכרת מתחייבת, באופן בלתי חוזר, שלא למכור מניות מתוך

מניותיה בחברה, עד למועד פקיעת האופציה, אשר מכירתן תסכל או תסכן או לא

תאפשר לה לקיים את התחייבויותיה למכר המניות לרוכשת על פי הסכם זה.

7. הסכם הצבעה והסכמות נוספות בין הצדדים כבעלי מניות בחברה

7.1. עם ולאחר השלמת רכישת המנה השלישית על ידי הרוכשת מהמוכרת תיכנסנה לתוקף ההוראות הבאות בין הצדדים ביחס להחזקותיהם במניות החברה.

(א) מינוי דירקטורים

המוכרת תצביע מכח כל מניותיה בחברה בעד מינוי כל הדירקטורים לדירקטוריון החברה, כפי שיוצעו על ידי הרוכשת, באופן שתוקנה לרוכשת השליטה האפקטיבית בחברה וזאת מבלי שהרוכשת תהיה חייבת בהצבעה בעד מינוי דירקטורים שיוצעו על ידי המוכרת, למעט ביחס לדירקטור אחד שיוצע על ידי המוכרת.

(ב) Lock up

המוכרת לא תמכור, תעביר, תמחה, תשעבד ותעשה כל דיספוזיציה אחרת במניות החברה שיוחזקו על ידה במשך תקופה בת 12 חודשים לפחות ממועד השלמת רכישת המנה השלישית.

(ג) הוראות סעיף 7 זה תפקענה במועד שבו תפחתנה החזקותיה של המוכרת מ-10%

מהון החברה ומזכויות ההצבעה בה המאוחר מבין המועדים הבאים – (להלן: "מועד

פקיעת הסכם ההצבעה") :

(1) מועד פקיעת האופציה, כהגדרתו לעיל.

(2) המועד שבו תפחתנה החזקותיה של המוכרת מ-10% מהון החברה ומזכויות

ההצבעה בה.

7.2. החל ממועד חתימת הסכם זה ועד למועד פקיעת הסכם ההצבעה, כהגדרתו לעיל, יחולו ההוראות הבאות :

(א) זכות הצעה ראשונה וזכות סרוב ראשונה

בכל מקרה בו תבקש המוכרת למכור או להעביר מניות ממניותיה בחברה, שתוחזקנה על ידה, או כל חלק מהן לאחרים (להלן: "המניות המוצעות") היא תעשה כן בתמורה לתשלום כספי בלבד ותחול עליה חובה להציען תחילה לרוכשת במחיר ובתנאים המבוקשים על ידה (להלן: "זכות ההצעה הראשונה").

סרבה הרוכשת לרכוש את המניות המוצעות בתנאים המבוקשים על ידי המוכרת או לא מסרה למוכרת הודעה כי ברצונה לרכוש את המניות המוצעות בתנאים המבוקשים בתוך 14 ימי עסקים מיום שבו מסרה לה המוכרת הודעה על רצונה

למכור את המניות המוצעות בתנאים המוצעים על ידה, תהיה כל מכירת מניות מבין המניות המוצעות כפופה לזכות הסרוב הראשונה של הרוכשת, כמפורט להלן:

(1) המוכרת תשלח לרוכשת הודעת הצעה (להלן: "**הודעת ההצעה**") אשר תכלול את הפרטים וההתחייבויות כדלקמן:

(א) מספר המניות שבבעלות ה העומדות להעברה או למכירה (להלן: "**המניות המוצעות**").

(ב) שם האדם או התאגיד (להלן: "**הקונה**") אשר לו מבקשת המוכרת למכור או להעביר את המניות המוצעות. במקרה והקונה הנו תאגיד תפרט המוכרת מי הם בעלי השליטה בתאגיד זה, בשירשור סופי.

(ג) המחיר בכסף (ולא בשווה כסף) אשר ישולם על ידי הקונה בגין המניות המוצעות ותנאי ומועדי תשלום המחיר.

(ד) הצהרה כי התנאים לעיל מקובלים הן על הקונה והן על המוכרת בצירוף הסכם המכר הרלבנטי.

(2) במשך 30-60 (שלושים-שישים) ימי עסקים ממועד קבלת הודעת ההצעה (להלן בסעיף זה: "**תקופת הזכות**"), תהיה לרוכשת זכות סרוב ראשונה לרכוש את המניות המוצעות בתנאים המפורטים בהודעת ההצעה. זכות הסרוב הראשונה לפי סעיף זה תמומש במשלוח או במסירת הודעה על ידי הרוכשת למוכרת לפני תום תקופת הזכות (להלן: "**הודעת קיבול**") ובלבד שבהודעת הקיבול תציין הרוכשת שברצונה לרכוש את כל המניות המוצעות לה או חלקן ומהו שיעור המניות המוצעות לה שברצונה לרכוש מתוך כלל המניות המוצעות לה.

(3)(2) מומשה זכות הסרוב הראשונה תבוצע עסקת רכישת המניות על פי זכות הסרוב הראשונה בתום 60 ימי עסקים מתום תקופת הזכות.

(4)(3) לא התקבלה הודעת קיבול כאמור תהיה המוכרת רשאית למכור ולהעביר לקונה את המניות המוצעות בתוך 60 (שישים) יום מתום תקופת הזכות, בהתאם לתנאים המפורטים בהודעת ההצעה.

(5)(4) לאחר 60 (שישים) יום מתום תקופת הזכות, כאמור לעיל, לא תהיה המוכרת רשאית למכור או להעביר את המניות המוצעות או מניות כלשהן המוחזקות על ידה, בלי שיופעלו מחדש הוראות סעיף (ב) זה.

(6)(5) מועד התשלום בגין המניות שירכשו על ידי הרוכשת ותנאיו יהיו בהתאם למועד ותנאי התשלום בהודעת ההצעה.

(ד) על אף האמור לעיל, מוסכם בזאת כי מכירת עד 1,000,000 מניות של החברה על ידי המוכרת מדי שנה (שתימנה החל ממועד חתימת הסכם זה) לא תהיה כפופה לזכות ההצעה הראשונה ולזכות הסרוב הראשונה של הרוכשת.

(ה) מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, המוכרת לא תהיה רשאית לשעבד את מניותיה בחברה ללא הסכמת הרוכשת אלא למוסד בנקאי בלבד ולאחר שניתנה לרוכשת התחייבות של אותו מוסד בנקאי כי מימוש השעבוד כפוף להוראות הסכם זה.

(ד) זכות הצטרפות

~~בכל מקרה בו תבקש המוכרת למכור את מניותיה, כולן או חלקן, לקונה, כאמור לעיל, והרוכשת לא מימשה את זכות ההצעה הראשונה שלה ו/או את זכות הסרוב הראשונה אזי תהיה לרוכשת זכות הצטרפות לעסקה, באותם תנאים כפי שסוכמו עם הקונה וזאת לפי שיעור החזקותיה היחסי (לעומת המוכרת) במניות החברה והמוכרת לא תמכור ממניותיה בחברה אלא אם יובטח כי הקונה ירכוש גם מהרוכשת (אם וככל שתבקש להצטרף למכירה) את מניותיה, באותם תנאים, פרו-ראטה. דרך מימוש זכות ההצטרפות תהא כדלקמן.~~

~~(1) בתוך 7 (שבעה) ימי עסקים מתום תקופת הזכות, כהגדרתה לעיל, תודיע הרוכשת למוכרת, בכתב, אם יש בכוונתה להצטרף לעסקה (להלן: "הודעות הצטרפות"). הודעת ההצטרפות הינה בלתי חוזרת. הרוכשת לא תהיה רשאית להתנות את ההצטרפות לעסקה בתנאים כלשהם (למעט תנאים המחוייבים על פי דין) אולם היא תהיה רשאית להצטרף לעסקה בכמות מניות הקטנה מהכמות לה היא זכאית, כאמור לעיל.~~

~~(2) לא נמסרה הודעת הצטרפות בתוך המועד האמור לעיל, תהיה המוכרת רשאית לבצע את העסקה ולמכור את המניות לקונה, בלי שתהא לרוכשת כל טענה שהיא בעניין זה.~~

~~(3) מסרה הרוכשת הודעת הצטרפות, תהא המוכרת חייבת להתקשר בעסקה עבור הרוכשת גם בקשר למניות המפורטות בהודעת ההצטרפות, בתנאים שווים.~~

~~(4) הוצאות העסקה אשר יחולו על המוכרת בגין העסקה יחולקו בינה לבין הרוכשת באופן יחסי למניות אשר נמכרו על ידי כל אחד מהם באותה עסקה.~~

(ה) איסור התקשרות בהסכם הצבעה אחר

המוכרת לא תוכל להתקשר בהסכם כלשהו עם בעל מניות אחר בחברה, שאיננו הרוכשת, בין בכתב ובין בעל פה, ביחס לאופן הצבעתה מכח החזקותיה במניות החברה אלא בהסכמת הרוכשת, מראש ובכתב.

8. סיכול ההסכם

היה ומסיבה כלשהי יתקבלו צו ו/או החלטה שיפוטית אחרת המונעת מהרוכשת לרכוש את המניות הנרכשות על פי הסכם זה, כולו או חלקו, מטעמים שאינם נובעים מהרוכשת, כך שהסכם זה ו/או הוראה כלשהי מהוראותיו תסוכל על ידי הצו ו/או ההחלטה השיפוטית, תשלם המוכרת לרוכשת פיצוי מוסכם בסך של 4 מליון ₪ וזאת במידה והצו ו/או ההחלטה השיפוטית הנ"ל לא יוסרו בתוך 7 ימים ממועד נתינתם (להלן: "המועד הקובע").

הרוכשת תהיה זכאית לפיצוי המוסכם, בנוסף לכל סעד אחר שלו תהיה זכאית על פי דין כתוצאה מהפרת הסכם זה על ידי המוכרת והוא ישולם לרוכשת בתוך 7 ימים מהמועד הקובע.

8-9. הוראות שונות

8-1-9.1. סמכות השיפוט הייחודית בכל העניינים הנוגעים להסכם זה או הנובעים הימנו מוקנית לבתי המשפט המוסמכים של תל-אביב-יפו ולאלו בלבד ולא לבתי משפט אחרים.

8-2-9.2. מובהר בזאת כי לצורך הסכם זה יראו כל אחד מהצדדים להסכם זה המורכב ממספר ישויות משפטיות (אם וככל שיהיו בעתיד) כמחזיקים ביחד, כמקשה אחת, במניות החברה (היינו, כבעל מניות אחד) וכי כל התחייבויותיהם וזכויותיהם על פי הסכם זה תהיינה ביחד ולחוד.

9.3. מוסכם-מובהר בזאת-בזאת כי הרוכשת תהיה רשאית לנהוג מנהג בעלים מלא במניות החברה שתרכוש מהמוכרת על פי הסכם זה ובכלל זה להמחות ו/או להעביר ו/או לשעבד את מניות החברה שתרכשנה על ידה על פי הסכם זה. כמו כן, בכפוף להוראות הדין, תהיה רשאית הרוכשת להמחות ו/או להעביר ו/או לשעבד את זכויותיה על פי הסכם זה, כולן או חלקן, ללא צורך בקבלת הסכמת המוכרת לכך.

8-3. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, הרוכשת תהיה רשאית להמחות ו/או להעביר את זכויותיה על פי הסכם זה לצדדים שלישיים, ללא צורך בקבלת הסכמת המוכרת ובלבד שצדדים אלו יהיו קרן בינלאומית או ישראלית גדולה (Private Equity) המנהלת נכסים בהיקף של למעלה מ-1 מיליארד ₪ ו/או תאגיד בעל דירוג אשראי A ומעלה ו/או אדם ו/או תאגיד בעל היקף הון עצמי העולה על 500 מליון ₪ (להלן: "תאגיד גדול").

(תאגיד לעניין זה, לרבות תאגיד שהינו בשליטת תאגיד גדול ו/או תאגיד השולט בתאגיד

גדול).

8-4-9.4. מוסכם כי הדין המהותי והפרוצדורלי שיחול על כל עניין הנוגע להסכם זה יהיה

הדין החל במדינת ישראל בלבד.

8-5-9.5. הסכם זה מבטא את כל ההסכמות וההבנות שהושגו בין הצדדים לו, לגבי

הנושאים והעניינים הנדונים בו, והוא מחליף כל מסמך או מצג אחר שקדם לחתימתו.

כל שינוי בתנאיו ובהוראותיו של ההסכם טעון מסמך בכתב, אשר יחתם על ידי כל

הצדדים לו.

8-6-9.6. מוסכם בזאת כי לא יראו בהוראות הסכם זה כהסכם לטובת צד ג' כלשהו

שאינו צד להסכם זה.

8-7-9.7. שום התנהגות מצד מי מהצדדים לא תחשב כויתור על איזה מזכויותיו על פי

ההסכם או על פי כל דין, או כויתור או כהסכמה מצידו לאיזו הפרה או אי קיום תנאי

מתנאי ההסכם על ידי הצד האחר או כנותנת דחייה או ארכה או כשינוי, ביטול, או

תוספת של איזה תנאי שהוא, אלא אם כן נעשו במפורש ובכתב.

8-8-9.8. כתובותיהם של הצדדים, לצורכי ההסכם, הינן כמפורט במבוא לו וכל

הודעה שתשלח על ידי צד אחד למשנהו במכתב רשום לפי כתובות אלו, או לכתובות

עליהן יודיע צד למשנהו בכתב מעת לעת, תחשב כאילו התקבלה בתום 72 שעות מעת

הימסרה למשלוח, ואם נמסרה באופן ידני - בעת מסירתה בפועל. הודעות שיישלחו

בפקס ייחשבו כמתקבלות בו ביום, אם נשלחו בשעות העבודה הרגילות, ואם לא, יחשבו

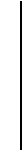
כמתקבלות ביום שלאחר היום בו נשלחו.

ולראיה באו הצדדים על החתום:

המוכרת

הרוכשת

BUY BACK איירט



נספח ההתאמות

המונחים בנספח זה יפורשו כמשמעותם בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 ובתקנון הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

ממועד חתימת ההסכם ועד למועד פקיעת האופציה, כהגדרת מונח זה בסעיף 4.4 להסכם, המחיר למניה במנה השנייה ~~מחיר המקסימום~~ והמחיר למניה במנה השלישית יותאם על מנת שהרוכשת לא תפגע כתוצאה מהאירועים המפורטים להלן, במקרים ובאופן כדלקמן, ובלבד שהמועד הקובע לעניין המקרים המפורטים להלן יחול לפני מועד הרכישה או פקיעת האופציה, לפי העניין:

- א. **שינויים בהון** – במקרה של איחוד, פיצול או ארגון מחדש של הון או נסיבות דומות, הצדדים יעדכנו את המחיר למניה במנה השנייה ~~מחיר המקסימום~~ והמחיר למניה במנה השלישית, לפי העניין, באופן שהתמורה הכוללת בגין רכישת המניות כמפורט בהסכם לא תשתנה מחד ומאידך כמות המניות שירכשו תותאם משינויים בהון.
- ב. **חלוקת מניות הטבה** – אם החברה תחלק לבעלי מניותיה, מניות הטבה אשר התאריך הקובע לעניין הזכאות להשתתף בחלוקתן, יחול לפני מועד פקיעת האופציה, תישמרנה זכויות הרוכשת כך שמיד לאחר התאריך הקובע לחלוקת מניות ההטבה, המחיר למניה במנה השנייה ~~מחיר המקסימום~~ והמחיר למניה במנה השלישית יותאמו כתוצאה מהוספת מניות ההטבה באופן שבו מכפלת כמות המניות שנותרו לרכוש במסגרת ההסכם, לפי העניין, ערב המועד הקובע לחלוקת מניות ההטבה שהוא מוכפל במחיר למניה במנה השנייה ~~במחיר המקסימום~~ ~~וה~~ המחיר למניה במנה השלישית, לפי העניין, ערב המועד הקובע לחלוקת מניות ההטבה יהיה שווה למכפלת של (א) המניות שנותרו לרכוש במסגרת ההסכם, לפי העניין, ערב המועד הקובע לחלוקת מניות ההטבה בצירוף מניות ההטבה שחולקו בגין ב- (ב) במחיר למניה במנה השנייה ~~מחיר המקסימום~~ החדש ~~וה~~ המחיר למניה במנה השלישית החדש, לפי העניין, לאחר חלוקת מניות ההטבה.
- ג. **חלוקת דיבידנד** – ככל שהחברה תחלק דיבידנד בין במזומן ובין בעין, אשר התאריך הקובע לחלוקתו יחול לפני מועד פקיעת האופציה, לא יחול שינוי במספר המניות שתרכוש במסגרת ההסכם, אך החל מהיום בו תיסחרנה מניות החברה אקס דיבידנד, יהיה ~~מחיר המקסימום~~ המחיר למניה במנה השנייה והמחיר למניה במנה השלישית, לפי העניין, שווה למחיר למניה במנה השנייה ~~מחיר המקסימום~~ והמחיר למניה במנה השלישית, לפי העניין, בניכוי סכום הדיבידנד למניה ברוטו (לפני מס) שחולק לבעלי מניות החברה.

- ד. **הנפקת זכויות** – ככל שתוצענה לבעלי המניות של החברה, בדרך של זכויות, זכויות לרכישת ניירות ערך כלשהם, יופחת ביום ה"אקס זכויות" המחיר למניה במנה השנייה מחיר המקסימום והמחיר למניה במנה השלישית, לפי העניין, בגובה סכום השווה למרכיב ההטבה. לעניין זה "מרכיב ההטבה" משמע: ההפרש בין מחיר המניה בבורסה ביום הקובע לבין מחיר המניה "אקס זכויות".
- ה. **מיזוג** – אם יבוצע מיזוג בין החברה לחברה אחרת והחברה תהא החברה המעבירה במסגרת המיזוג, תקבל הרוכשת מניות בחברה הקולטת חלף המניות שיהיו בידיה, ערב המיזוג, והאמור בהסכם יחול בשינויים המחויבים על המניות החדשות. יובהר כי, המחיר למניה במנה השנייה מחיר המקסימום והמחיר למניה במנה השלישית יותאמו בהתאם ליחס שבו תוחלפנה מניות החברה במניות החדשות.

ביוני 2018

לכבוד

צחי נוימן ו/או חן נוימן ו/או מי מטעמם

ו/או תאגיד בשליטתם, במישרין או בשרשור

הנדון: מינוי משקיף לדירקטוריון בי קומיוניקיישנס בע"מ ("החברה")

כיו"ר דירקטוריון החברה הריני לאשר כי החל ממועד חתימת אישורי זה ימונה משקיף לדירקטוריון החברה כפי שיבחר על ידכם. אני מתחייב לוודא כי עד לאישור מינויו של המשקיף בדירקטוריון החברה המשקיף יהיה זכאי לזכויות הבאות:

(א) להשתתף בכל ישיבות דירקטוריון החברה (ולקבל זימון לישיבות כאמור על פי הקבוע בדין ביחס לחברי דירקטוריון, לרבות החלטות בכתב); ו-

(ב) לקבל את כל המידע אשר אותו מקבל ו/או זכאי לקבל כל דירקטור אחר בחברה כאילו היה המשקיף חבר בדירקטוריון החברה.

בכבוד רב,

עמי בר לב

נספח 22

**ההצעה האינדקטיבית של
סרצ'לייט מיום 7.6.2018**

עמ' 194



June 7, 2018

Internet Gold – Golden Lines Ltd.
Attention: Doron Turgeman
2 Dov Friedman Street,
Ramat Gan, 520301 Israel

Re: Searchlight Preliminary Proposal

Dear Doron,

On behalf of Searchlight Capital Partners, UK LLP. (“Searchlight”), we are delighted to submit this confidential, non-binding indication of interest (the “Indicative Proposal”) for the potential acquisition of Internet Gold – Golden Lines Ltd.’s (“Internet Gold” or “IGLD”) 64.8% stake in B Communications Ltd. (“BCom”) and thereby assume “Controlling Shareholder” status of Bezeq (or the “Company”).

Firstly, we would like to thank you for taking the time to discuss a potential transaction with us over the past few weeks. As you are aware, we have been following the Israeli telecommunications market and Bezeq in particular for many years and believe there is compelling opportunity ahead of Bezeq to leverage its asset base and leading market positions and return to a path of sustainable long-term growth, sustained cash-flow generation and continued shareholder remuneration.

As we will describe throughout this letter, we firmly believe that Searchlight offers Internet Gold a solution that meets its primary objectives with regards to the proposed transaction:

1. Objective #1 – Achieve a satisfactory sale of the controlling stake in BCom in a timely manner: Leveraging our industry and market knowledge, we believe we can execute on a potential transaction in an expedite manner with minimal disruption to Bezeq, BCom or Internet Gold management. We understand that a successful sale of BCom is an important strategic objective, for which we are strongly positioned.
2. Objective #2 – Retain some upside optionality for IGLD: We are open to consider a number of potential structures whereby IGLD retains some incremental upside linked to the performance of Bezeq / BCom share price over time. This could be either in the form of retaining a direct stake in BCom or in some form of deferred consideration linked to some operational and / or share price milestones to be discussed.
3. Objective #3 – Exit to a strategic investor positively perceived by the relevant regulatory bodies and public market investors: Searchlight is an experienced investor in the telecom, media and technology sectors that is well known to institutional investors and has a long-standing track record in the industry. We believe that the experience Searchlight can bring to the table will resonate positively with the relevant public authorities and public market investors alike. Additionally, we are confident that Searchlight’s investor base and the background of our

investment professionals will satisfy the requirements of the Israeli regulatory authorities evaluating the transaction.

I. Searchlight Background:

Searchlight is a private investment firm founded in 2010 by senior professionals from global private equity investors Apollo, KKR and Ontario Teachers. Throughout their careers, the founders have invested \$7 billion of equity across approximately 40 private equity transactions. The firm currently maintains over \$3.9 billion of assets under management dedicated to investment opportunities in North America and Europe. Searchlight Capital Partners Fund II closed in Q4 2015 with \$1.94 billion of commitments, which along with co-investment capacity from our investor partners, provides plenty of capacity to consummate the transaction. We would like to emphasize a few key points that differentiate Searchlight with respect to a potential investment in BCom.

1. Industry Experience: Searchlight carries significant investment expertise in the media, technology, cable and telecom sectors across all segments, including fixed-line and broadband, mobile, pay-TV, content and managed ICT services. Of particular relevance to the proposed transaction are Searchlight's current investments in: (i) Liberty Cablevision Puerto Rico, the largest cable operator in Puerto Rico, which Searchlight owns in partnership with Liberty Global; (ii) Rackspace, a global provider of managed IT infrastructure and services, offering outsourced cloud computing and managed hosting; (iii) Eolo, a leading provider of fixed wireless access connectivity to B2B and B2C clients focused on rural areas in Italy; (iv) Uniti Group, a US-listed REIT which owns and manages fibre and tower infrastructure assets on behalf of Windstream and other US carriers such as Verizon; (v) Global Eagle, a provider of managed connectivity, media and content services to the aviation and maritime sectors; (vi) our recently announced (pending closing) acquisition of Mitel, a global unified communications solutions provider. Relevant former investments include (i) Electric Lightwave, a fiber-based competitive communications provider in the Pacific Northwest area of the U.S and (ii) General Communication, Inc., the largest communications (cable, fiber, and wireless) provider in Alaska. Additionally, members of the Searchlight deal team, as well as investment professionals more broadly at Searchlight, have had particular success in their previous firms investing in the telecommunications space. In particular, one of Searchlight's founders was directly responsible to KKR's investment in Danish telecoms incumbent operator TDC.
2. Experience with Publicly Listed Entities: Searchlight has a number of investments that are publicly listed companies such as Uniti Group, GCI (now part of Liberty Ventures, which is also listed), Hemisphere Media, Global Eagle and have been successful in the listing of Roots, in which Searchlight currently retains a significant stake post IPO. Moreover, Searchlight has experience in managing significant minority investments in public entities where governance is exerted through a board which is composed of a meaningful portion of independent directors.
3. Global Network/Expertise: Searchlight can draw from experience across several different geographies to provide value-add to BCom and ultimately Bezeq, including through a very deep bench of industry contacts globally. Senior investment professionals have invested in telecommunications businesses all over the world and have the capability of bringing a unique and differentiated perspective to Bezeq. Searchlight has strategically valuable insights from investments in both incumbent players, as well as challenger businesses.
4. Long-term Investment Approach: Searchlight has a long-term investment approach, aimed at creating value to shareholders over time. Our investment in BCom would be the latest out of our \$1.94 billion fund, which has an 11-year life. We believe this approach is especially relevant in the telecommunications sector given the ongoing capital requirements of the industry and especially in the case of Bezeq, where we believe there is the opportunity to

significantly streamline the organizational structure of the business should certain regulatory conditions materialize over the coming years.

II. Summary of Approach to Transaction:

The details of how we would approach this transaction are summarized as follows.

1. **Transaction Financing:** Searchlight's investment would be structured through an investment vehicle capitalized by funds advised by Searchlight Capital Partners, L.P., which maintains over \$3.9 billion of assets under management. With significant available capital in our most recent funds and full discretion to commit our capital immediately, we do not require any time-consuming shareholder approval process to complete our investment. Should our acquisition of the 64.8% stake held by IGLD give rise to a mandatory tender offer 100% of the share capital of BCom, we would be prepared to underwrite the entire amount. For the purpose of this proposal we have assumed that the debt structure at BCom remains in place or that we are able to refinance it at substantially the same terms.
2. **Timing / Due Diligence:** As discussed, we believe we are well suited to pursue this transaction, and feel confident that we can move expeditiously through a standard diligence review and documentation negotiation. We have already spent considerable time evaluating the market and Bezeq over the years and are therefore able to move quickly. At the appropriate time, we would expect to gain access to a deeper level of operational, accounting, financial and legal materials. Our advisers include:
 - a. M&A Advisory – Citi
 - b. Commercial – Deloitte
 - c. Technical – Solon
 - d. Legal – Goldfarb
 - e. Accounting/Tax/IT/HR – KPMG
3. **Regulatory Implications:** We understand that any counterparty looking to acquire the controlling stake in Bezeq will be required to undergo a significant regulatory approval process. We believe that the depth of our sector experience and the blue-chip nature of our investor base bodes well in this regard and places Searchlight as a highly credible counterparty for this transaction.
4. **Conditions:** Our proposal is subject to the following conditions: (i) satisfactory completion of due diligence; (ii) execution and delivery of definitive share purchase documentation; (iii) confirmation that substantially all of the debt financing at BCom is not subject to change of control provisions; (iv) final approval by the Searchlight' Investment Committees and (v) regulatory clearances for closing of the transaction. We do not anticipate that these conditions will present any issues.

III. Searchlight Proposal:

As outlined previously in the letter we believe BCom represents a compelling investment opportunity, which Searchlight is strongly positioned to execute upon. Our proposal, which is non-binding and subject to a level of due diligence appropriate for an investment of this nature is structured as follows:

1. NIS45-50 per BCom share, equivalent to a 22% - 35% premium to closing share price as of June 6, 2018 at closing. The offer is intended for up to the 64.8% of BCom stake held by Internet Gold, but no less than 51%.
2. Contingent consideration to be discussed further based on achieving certain operational milestones tied to the removal of the structural separation of the business divisions, as well as underlying BCom / Bezeq share price targets and minimum returns for Searchlight.

Please feel free to reach out to Darren Glatt at +1 (212) 293-1418 or Nicolo Zanotto +44 (207) 290-7920 in relation to this letter.

We request all information contained herein or related to the contents of this letter, including the terms, its existence and our identities, be kept strictly confidential, and should not be disclosed to anyone, including to other interested parties, except to the Company's legal and financial advisors in connection with their evaluation of this letter, provided that such advisors are informed of the confidential nature of such information. This letter is not intended to be a binding contract between us, and the parties will be jointly bound only in accordance with terms and conditions contained in a definitive agreement if and when it is mutually executed. This letter shall be governed by and construed in accordance with the laws of the State of New York, without regard to principles of conflicts of law.

* * * * *

We look forward to working with you on this important Transaction for the Company. We are available to offer any clarification with respect to the above.

Very truly yours,

Searchlight Capital Partners, UK LLP

By: 

Name: Darren Glatt

Title: Partner

Appendix - Searchlight Overview



June 2018

Confidential

FOUNDING PARTNERS		
Oliver Haarmann Former KKR Partner	Erol Uzumeri Former head of PE at Ontario Teachers'	Eric Zinterhofer Former Apollo Partner

- Team of 44 employees with over 375 years of experience in North America and Europe
- Founders have invested \$6.9 billion* in equity and debt transactions
- Investment Strategy
 - Long term, patient, private equity investors
 - Transatlantic platform (offices in London, New York, Toronto)
 - Broad range of transaction types (control & minority investments, public and private investments, public-to-private transactions)
 - Significant experience in public-to-private transactions in Europe and the US
 - Deep sector experience, especially in Telecoms and Media
- Closed Fund II in December 2015 with \$1.94bn of commitments
 - Fund seeks to invest up to \$250 million per transaction
 - Ability to deploy up to \$1bn in equity in a single transaction through LP co-investments

* Gross, includes capital invested at prior firms

Investment Approach

- Focused on partnering with management teams of market leading businesses in attractive industries
- Partner of choice in highly complex situations
 - Streamlined decision making process
 - Ability to invest across the capital structure in both equity and debt
 - Transatlantic presence
- Skill-set to invest in a broad range of transaction types
 - Control and minority investments
 - Recapitalizations
 - Growth capital and acquisition financing
 - Distressed capital structures
 - Public-to-private transactions
 - Carve-outs

Searchlight Portfolio

	Company	Investment Date	Sector	Investment Strategy	Headquarters	Business Description
Fund I	 HUNTER	Jan-12	Consumer	Private Equity	UK	Heritage footwear and apparel brand
	 Liberty	Nov-12	Communications	Private Equity	Puerto Rico, USA	Cable and broadband operator
	 CENGAGE Learning	Apr-13	Education	Distressed	Connecticut, USA	Educational publisher
	 M&M	Jul-14	Consumer	Private Equity	Ontario, Canada	Frozen food retailer
	 GYMBOREE	Dec-14	Consumer	Distressed	California, USA	Children's clothing retailer
	 OCEAN	Jan-15	Media	Private Equity	UK	Digital outdoor media
	 GCI	Feb-15	Communications	Private Equity	Alaska, USA	Cable, wireless and broadband operator
	 OCTAVE GROUP	May-15	Media	Private Equity	New York, USA	Digital jukeboxes used in bars and restaurants
	 ARDENT	Aug-15	Business Services	Private Equity	UK	Equipment rental
Fund II	 Roots	Dec-15	Consumer	Private Equity	Ontario, Canada	Canadian branded apparel retailer
	 150	Feb-16	Media	Private Equity	Pennsylvania, USA	Branding and creative services agency
	 Shift4	May-16	Business Services	Private Equity	Pennsylvania, USA	Non-bank payment processor and payment solutions provider
	 Uniti	Jun-16	Communications	Private Equity	Arkansas, USA	REIT focused on broadband communications infrastructure
	 HEMISPHERE	Oct-16	Media	Private Equity	Florida, USA	Spanish-language media operator with assets in the US, Puerto Rico and Latin America
	 rackspace	Nov-16	Communications	Private Equity	Texas, USA	Global provider of managed IT infrastructure and services
	 eolo	Dec-17	Communications	Private Equity	Italy	Italian fixed-wireless-access broadband provider
	 Global Eagle	Mar-18	Communications	Private Equity	Los Angeles, USA	Global provider of media, content, and connectivity solutions to airlines, maritime land locations

Searchlight – Complexity in Communications

- In keeping with our business philosophy of embracing complexity, Searchlight has invested in the following situations:

	- Partnered with Liberty to consolidate Liberty’s PR cable assets and OneLink - Introduced a value-oriented Spanish-language video product, driving attractive share gain in an otherwise challenging economic environment - Supported the subsequent acquisition of Choice Cable, expanding LCPR’s territory and driving attractive synergy opportunities
	- SCP acquired single interest stake in Integra and took a leadership position on the Board - Facilitated the transition of Integra into a network-centric communications provider - Created Electric Lightwave to serve Integra’s wholesale, GovEd, and enterprise customers - Sold the business to Zayo in 2017
	- Facilitated GCI’s buyout of its wireless joint-venture partner, Alaska Communications - Supported the transaction with a \$75MM investment - Eric Zinterhofer, co-founder of Searchlight, joined the GCI Board of Directors - In the process of closing sale to Liberty Ventures, with Searchlight shareholders opting to roll their equity into the new entity
	- Helped facilitate a smooth exit for Windstream (from its retained stake, following the spin-off of Uniti from Windstream); such exit being necessary to retain the tax-free nature of the spin-off - Joined the Uniti Board and continue to work closely with management
	- SCP acquired a 49% stake in Italy’s leading fixed wireless access operator - Transaction included a meaningful capital increase to fund the company’s upcoming network upgrade in 28Ghz - Network upgrades will allow delivery of 100Mb services over wireless last mile - Significant board representation and input over strategic matters (M&A, potential OTT partnerships, equipment procurement)
	- SCP provided capital to the business through a debt investment, injecting funds to de-lever the balance sheet and fund future growth - As part of the investment, SCP received warrants and was granted minority position on the Board, contributing with M&A help, capital structure expertise and focus on improved financial management (i.e., KPIs)

Searchlight Telecoms Sector Expertise

	Company	Investment Date	Sector	Country	Business Description
Fund I		Nov-12	Cable	Puerto Rico	Cable and broadband operator
		Dec-12	Communications	USA	Fiber-based communications carrier
		Feb-15	Fixed & Wireless Communications	USA	Cable, wireless and broadband operator
Fund II		Jun-16	Telecom Infrastructure	USA	REIT focused on broadband communications infrastructure
		Nov-16	Communications	USA	Global provider of managed IT infrastructure and services
		Dec-17	Communications	Italy	Italian fixed-wireless-access broadband provider
		Mar-18	Communications	USA	Global provider of media, content, and connectivity solutions to airlines, maritime land locations
Prior Investments (1)			Wireless Communications	USA	Wireless services provider active in 34 markets in the USA
			Cable	Poland	Cable and broadband operator
			Cable	Switzerland	Cable and broadband operator
			Cable	USA	Cable and broadband operator
			Cable	Norway	Cable and broadband operator
			Communications Infrastructure	USA	Satellite services provider
			Cable	Germany	Cable and broadband operator
			Cable	Spain	Cable and broadband operator
			Cable	Germany	Cable and broadband operator
			Cable	Germany	Cable and broadband operator
			Cable	Denmark	Cable and broadband operator
			Fixed Communications	Italy	Alternative carrier
			Cable	Germany	Cable and broadband operator
			Fixed & Wireless Communications	Italy	Leading Italian wireless services and alternative fixed line provider

Relevant Case Studies

Business Description

- Global provider of managed IT infrastructure and services, offering outsourced cloud computing and managed hosting to SMB and enterprise customers
- Serves over 300,000 business customers, has a presence in 120 countries, maintains 114,000 physical servers, operates 11 data centers across 4 continents, and serves 69 of the Fortune 100
- Rackspace generates revenue across four key product areas: single tenant (72% of revenue); Public Cloud (23%); Cloud Office (5%) and Managed Cloud (1%)

Investment Thesis

- Secular growth of addressable market underpinned by increasing outsourcing IT adoption, as well as growth in overall IT workloads
- Clear market leader in the single tenant / managed hosting space with global scale, strong brand recognition for high quality service and a diversified base of customers
- Attractive unit economics with high returns on capital and industry low churn
- Defensive business model as mission-critical IT infrastructure is less likely to be impacted in a recession
- Multiple levers for value creation, including continued organic growth in managed hosting, developing growth in hybrid cloud adoption, and M&A

Experience Relevant to Bezeq

- Searchlight is a value added partner to majority shareholder Apollo Global Management
 - Designated one director to the board
 - Significant input on all strategic decisions
- Searchlight demonstrated ability to leverage industry knowledge to consummate transaction in highly compressed timeline
 - Due diligence leading to a binding commitment completed within 2 weeks
- Post-closing Company embarked in a significant operating review, aimed at delivering significant operational efficiencies across divisions

Rackspace Service Network



Business Description

- Leading fiber-based provider of communications and technology solutions to approximately 80,000 business customers across the western United States
- Provides broadband data, advanced networking, cloud and voice services
- Targets medium-to-large size businesses
- Leading fiber-optic network in the Northwest U.S.

Experience Relevant to Bezeq

- Searchlight was the single-largest shareholder in an otherwise diverse shareholder base
 - Searchlight assumed a leadership role due to its sector expertise and industry relationships
- Partnered with management to support and facilitate the reorganization of the business around the Company's core fibre assets
 - Strategy aimed at improving the Company's operational and go to market effectiveness, while also highlighting its strategic fibre assets
- Successfully led sale to Zayo for a highly attractive return over a ~4 year hold

Investment Thesis

- Unique fiber network provides strategic and financial benefits
- Recurring revenues with predictable cash flows
- Near-term cost saving opportunities
- Attractive to strategic buyers that would have meaningful cost savings and access to Integra's NOLs

Fiber Network Map



SEARCHLIGHT STRATEGY

- Sourced through a combination of Searchlight's relationships and proactive, thematic work in the rural broadband infrastructure sector
- Partnership with founder-CEO and existing shareholders, with whom Searchlight is fully aligned

BUSINESS DESCRIPTION

- Provides fixed-wireless-access internet connectivity to over 285,000 residential and business customers in areas of the country that are poorly served by traditional fixed-line telecom operators

INVESTMENT THESIS

- Underdeveloped Italian broadband market provides ample growth opportunities
- Strong competitive position in "digital divide" markets where EOLO delivers superior speeds at competitive pricing
- Imminent roll-out of 28GHz based products (with speeds expected to reach 100Mbps for residential customers) will further enhance EOLO's market position
- Attractive unit economics with high returns on capital and low churn rate
- Defensive business model as broadband services have become a household staple
- Strong, founder-led management team with a successful track record for execution and growth

Experience Relevant to Bezeq

- In a competitive auction process, Eolo's founder&CEO chose Searchlight as minority partner of choice, given its demonstrated industry expertise and ability to professionalize businesses
- Ongoing support to the Company to assess and execute potential bolt-on acquisitions in Italy
- Currently negotiating an acquisition of a regional fixed wireless business
- Leveraging Searchlight network to develop strategic content partnerships
- Professionalizing the business through enhancement of finance function in the organization

EOLO NETWORK COVERAGE¹



1 As of October 2017

Business Description

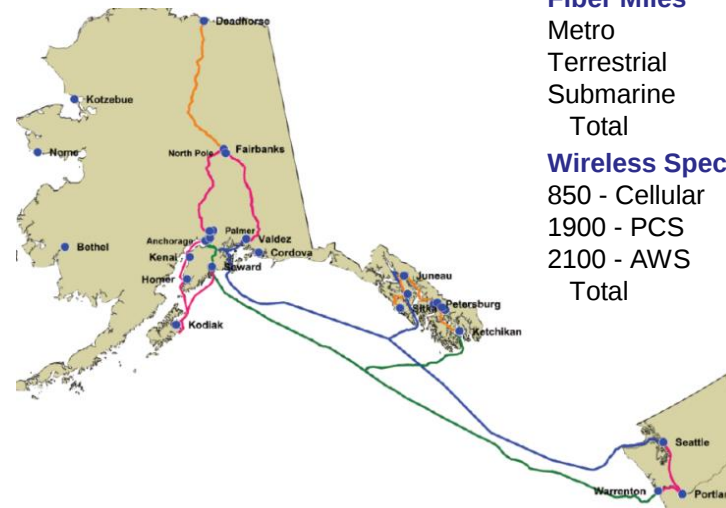
- General Communication, Inc. ("GCI") is the largest communications provider in Alaska with a leading presence in cable, fiber, satellite and wireless
- Cable operations pass 90% of homes in Alaska and GCI has approximately 70% share in residential video and broadband
- Fiber-rich communications provider with over 70% share in commercial data services
- Regional wireless operator with ~33% share (#2 retail provider); primary provider of roaming and backhaul in Alaska

Experience Relevant to Bezeq

- Searchlight invested as a minority shareholder in a publicly listed company through an equity-linked security
 - SCP held 12% of GCI's stock on an as converted basis
 - Designated one director to the board
- Searchlight's investment helped fund the buyout of a wireless joint venture
- Despite minority position in listed entity, Searchlight provided significant strategic and operational input
- Recently announced the acquisition of GCI by Liberty Ventures, with Searchlight rolling into the new deal

Investment Thesis

- Benign wireline competitive environment
- Strong network assets provide a sustainable competitive advantage
- Upside optionality from synergies
- Attractive levered free cash flow generation as a result of declining capex over the next several years and significant tax assets



Fiber Miles

Metro	650
Terrestrial	1,200
Submarine	<u>4,400</u>
Total	6,250

Wireless Spectrum (MHz)

850 - Cellular	25
1900 - PCS	70
2100 - AWS	<u>20</u>
Total	115

General Communication, Inc. Case Study (cont'd)



In 2014, Searchlight brokered a highly strategic M&A opportunity for GCI for which we provided acquisition financing. Then, in 2017, Searchlight was instrumental in the execution of the pending merger of GCI with Liberty Ventures

Situation Overview

Searchlight Value Add

2014 Transaction

- GCI owned a 67% share in a wireless joint venture with Alaska Communications ("ACS")
 - The operation of the JV was challenging as a result of poor alignment amongst the parties
- GCI was interested in buying out ACS's JV interest, but was unable to negotiate a transaction on its own given the ongoing disagreements with ACS

- Having built a relationship with both GCI and ACS, Searchlight brokered a mutually beneficial transaction for both parties
- Provided \$75 million of flexible capital (debt plus SARs)
 - Structured to provide maximum flexibility to GCI
 - Equity upside through stock appreciation rights to minimize dilution to GCI
- Searchlight also acquired ~5% of the share in the public markets
 - Involvement of an experienced telecom investor provided validation of the transaction to the capital markets

2017 Transaction

- Liberty Ventures is a tracking stock within Liberty Interactive Corp
- Prior to the announcement of the transaction, Liberty Ventures traded at a 31% discount to NAV, largely due to structural considerations related to being a tracking stock
- Liberty Interactive needed to acquire an active trade or business to effect a tax-free spin of Liberty Ventures

- Searchlight served as a key intermediary in the negotiation of the merger between GCI and Liberty Ventures
 - Transaction allowed a mechanism for Liberty to reduce its NAV discount
 - Since announcement, the Liberty Ventures stock price has appreciated by 19%
 - GCI is currently trading at a 13% premium to the transaction's headline price

Liberty Cablevision Puerto Rico Case Study



SEARCHLIGHT

Business Description

- Largest cable operator in Puerto Rico
- LCPR was formed following the merger of OneLink and Liberty's cable asset in Puerto Rico (Nov-2012) and the acquisition of Choice Cable (Jun-2015)
- Passes more than 1 million homes (representing 80% of the population) and serves approximately 750,000 revenue generating units
- Provides advanced digital video (47% of revenue), high-speed data (30% of revenue), and voice over internet protocol services (8% of revenue) to residential and small-business customers

Investment Thesis

- Attractive market with significant organic growth opportunities
- Network investment to improve services and customer experience to differentiate cable from satellite and IPTV
- Underserved business services segment
- Strong management team at LCPR and industry leading strategic partner in Liberty Global
- Additional acquisition opportunities and partnerships
- Multiple exit options from both financial and strategic buyers

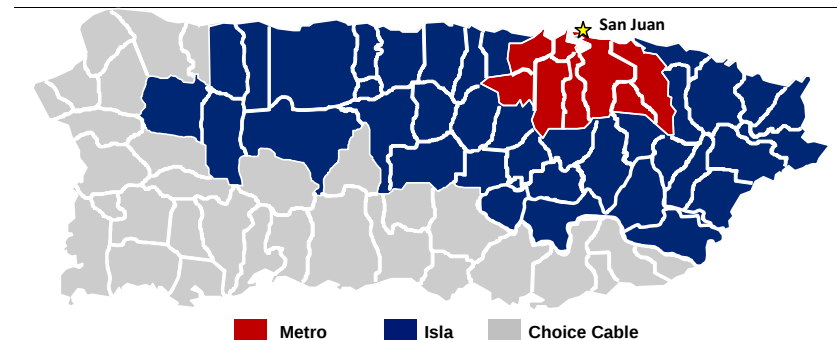
Experience Relevant to Bezeq

- Searchlight selected as key strategic partner by leading global cable operator Liberty Global to consolidate the Puerto Rican cable market
 - Highlights SCP's deep sector expertise and strong industry relationships
 - Structured partnership in a way that achieved Liberty's goals such as ongoing consolidation in Group reporting and governance
- Searchlight / Liberty embarked into a series of transformational transactions leading to the creation of a single, integrated, operator with island-wide footprint
 - Searchlight was instrumental in leading the diligence and execution of two transformational transactions
 - Actively engaged with management and Liberty to jointly develop product strategies and long-term roadmap
 - Evaluated multiple other strategic investment and acquisition opportunities in concert with and on behalf of the Company

Business Description

Commonwealth of Puerto Rico

(Population: 3.7 million / Households: 1.2 million)



Business Description

- Communications Sales & Leasing ("CS&L") is a U.S.-based communications network infrastructure REIT
- Formed through the spinoff of fiber, copper, and other ancillary communications network assets from Windstream Holdings, Inc. ("Windstream") in April 2015
- CS&L generates recurring revenue by leasing on a long-term basis its owned, acquired, and constructed network assets to communications service providers
- Active acquirer of fiber network assets

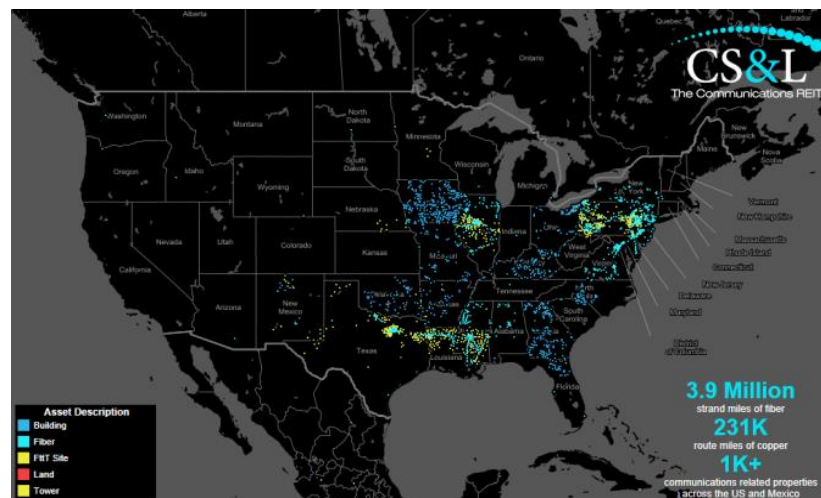
Investment Thesis

- Stable, infrastructure-like cash-flows, 11% unlevered dividend yield, and below market entry valuation provides strong, credit-like downside protection
- Compelling and actionable opportunity to generate equity upside through:
 - Leveraging recent acquisitions to accelerate CS&L's organic growth
 - Execution of CS&L's inorganic growth strategy
- Secured non-recourse debt to partially fund purchase price, increasing dividend yield to 22%
- Windstream a likely M&A target (synergy driven)

Experience Relevant to Bezeq

- Searchlight acquired a c. 6% stake in Uniti
 - Solved a problem for the former parent (Windstream) – though a forced seller (tax reasons), desire to sell to a credible telecom investor
 - 1st 'strategic telecom investor' to make sizable investment, validating the company/strategy
 - Due to SCP's expertise in communications, SCP provided with board representation
- Searchlight as partner of choice due to its ability to deploy capital creatively as well as its industry knowledge

Communications Network



נספח 23

**הדיווח המיידני של החברה מיום
10.6.2018**

עמ' 213

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
Washington, D.C. 20549

F O R M 6-K

REPORT OF FOREIGN PRIVATE ISSUER PURSUANT TO RULE 13a-16 OR 15d-16
UNDER THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934

For the month of June 2018

INTERNET GOLD-GOLDEN LINES LTD.
(Name of Registrant)

2 Dov Friedman Street, Ramat Gan 5250301, Israel
(Address of Principal Executive Office)

Indicate by check mark whether the registrant files or will file annual reports under cover of Form 20-F or Form 40-F.

Form 20-F ☒ Form 40-F ☐

Indicate by check mark if the registrant is submitting the Form 6-K in paper as permitted by Regulation S-T Rule 101(b)(1): ☐

Indicate by check mark if the registrant is submitting the Form 6-K in paper as permitted by Regulation S-T Rule 101(b)(7): ☐

Indicate by check mark whether by furnishing the information contained in this Form, the registrant is also thereby furnishing the information to the Commission pursuant to Rule 12g3-2(b) under the Securities Exchange Act of 1934.

Yes ☐ No ☒

If "Yes" is marked, indicate below the file number assigned to the registrant in connection with Rule 12g3-2(b): 82- _____

Internet Gold-Golden Lines Ltd.

EXPLANATORY NOTE

The following exhibit is attached:

99.1 [Update on business examination processes.](#)

SIGNATURE

Pursuant to the requirements of the Securities Exchange Act of 1934, the registrant has duly caused this report to be signed on its behalf by the undersigned, thereunto duly authorized.

INTERNET GOLD-GOLDEN LINES LTD.
(Registrant)

By: /s/ Doron Turgeman
Doron Turgeman
Chief Executive Officer

Date: June 10, 2018

EXHIBIT INDEX

EXHIBIT NO.	DESCRIPTION
-------------	-------------

99.1	Update on business examination processes.
------	---

EXHIBIT 99.1

Ramat Gan, Israel - **June 10, 2018** - Internet Gold – Golden Lines Ltd. (the “**Company**”) (NASDAQ Global Select Market and TASE: IGLD).

Further to the Company’s report of April 10, 2018, the Company hereby provides notification that during the past few days it has received few offers to acquire its holdings in B Communications Ltd. (“BCom”), in whole or in part, including by way of integrating a strategic partner for its holdings in BCom, while leaving part of the holdings in BCom in the Company’s possession.

In view of the current market conditions, as well as the Company’s assessment that the offers received seems to have a reasonable feasibility, the Company’s management, together with the Company’s Board of Directors, is currently examining the possibility of advancing any of the offers over the next two weeks and the feasibility of implementing a transaction.

In addition, and concurrently, the Company continues to examine the promotion of the capital issuance procedures, as previously reported by the Company, in the near term.

Forward-Looking Statements

This Report may contain forward-looking statements that are subject to risks and uncertainties. Factors that could cause actual results to differ materially from these forward-looking statements include, but are not limited to, general business conditions in the industry, changes in the regulatory and legal compliance environments, the failure to manage growth and other risks detailed from time to time in Internet Gold – Golden Lines Ltd.’s filings with the Securities Exchange Commission. These documents contain and identify other important factors that could cause actual results to differ materially from those contained in our projections or forward-looking statements. Stockholders and other readers are cautioned not to place undue reliance on these forward-looking statements, which speak only as of the date on which they are made. We undertake no obligation to update publicly or revise any forward-looking statement.

נספח 24

עידכון לרשימת קשרי המשקיעים
של החברה מיום 10.6.2018 אליו
צורף הדיווח המיידני (נספח 25)

עמ' 219

נספח 24

From: Hadas Friedman-Zick <hadas@km-ir.co.il>
Sent on: Sunday, June 10, 2018 11:52:38 AM
To: Undisclosed recipients;;
Subject: אינטרנט זהב קיבלה הצעות לרכישת אחזקותיה בביקום
Attachments: IGLD_100618.pdf (317.98 KB)

צהריים טובים,

אינטרנט זהב דיווחה כעת, כי בהמשך לדיווח מיום 10 באפריל 2018 על בחינת כל האלטרנטיבות העומדות בפני החברה, התקבלו בידה במהלך הימים האחרונים מספר הצעות לרכישת אחזקותיה בחברת בי קומיוניקיישנס בע"מ ("ביקום"), כולן או חלקן, לרבות בדרך של שילוב שותף אסטרטגי לאחזקותיה בביקום תוך הותרת חלק מן האחזקה בביקום בבעלות החברה.

לאור תנאי השוק השוררים, כמו גם הערכת החברה לפיה ההצעות שנתקבלו הנן בעלות היתכנות איכותית, אזי נכון למועד זה הנהלת החברה, בשיתוף עם דירקטוריון החברה, בוחנת, על בסיס כלכלי ומשפטי, את האפשרות לקדם את מי מבין ההצעות במהלך השבועיים הקרובים ואת ההיתכנות הקיימת להוציא עסקה אל הפועל.

בנוסף ממשיכה החברה לבחון את האפשרות לביצוע גיוס הון בימים הקרובים.

מצ"ב דיווח החברה.

בברכה,
הדס פרידמן | קשרי משקיעים
טלפון: 03-5167620 | נייד: 054-2303100
km-ir.co.il/www | hadas@km-ir.co.il



Follow @kishreymashkiim

נספח 25

**עידכון מיום 10.6.2018 בשעה
1453 אליו צורף הדיווח המיידני מיום
10.6.2018**

עמ' 221

From: Ami Barlev

Sent: Sunday, June 10, 2018 2:53 PM

To: Doron Turgeman <doron@igld.com>; Amnon Lorch <Amnon@arnon.co.il>; יורם

אלרואי <keren.wolf@poalim.co.il>; קרן וילף <yoram.alroy@mailpoalim.co.il>; ארורא

'Baram.L@fibi.co.il' <Baram.L@fibi.co.il>; Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com) <amnonb@Gornitzky.com>; כרמי

טל (tal.carmi@dbank.co.il) <tal.carmi@dbank.co.il>; Gil Oren <Gil@arnon.co.il>; ori@levinlaw.co.il;

'elhawi@gornitzky.com' <elhawi@gornitzky.com>; 'Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com)' <rubin@Gornitzky.com>;

Hila Himi <hila@dcapital.co.il>

Subject: עדכון

ה',

ראו דיווח שהעלנו בעקבות הצעות שהתקבלו באינטרנט זהב. לאור חיסיון ההצעות והעובדה שהדירקטוריון כולו דן בהצעות לראשונה דיון ראשוני רק לפני שעה קלה, הוצאנו דיווח כעת.

עמ'

נספח 26

**עידכון מיום 10.6.2018 בשעה 1615
אליו צורף נייר ההפצה מיום
10.6.2018**

עמ' 223

נספח 26

From: Ami Barlev

Sent: Sunday, June 10, 2018 4:15 PM

To: 'Doron Turgeman' <doron@igld.com>; 'Amnon Lorch' <Amnon@arnon.co.il>; 'יורם קרן וולף' <keren.wolf@poalim.co.il>; 'Yoram Alroy' <yoram.alroy@mailpoalim.co.il>; 'אלרואי ברמי' <amnonb@Gornitzky.com>; 'Amnon Biss (amnonb@Gornitzky.com)' <amnonb@Gornitzky.com>; 'Baram.L@fibi.co.il' <Baram.L@fibi.co.il>; 'Tal Carmi' <tal.carmi@dbank.co.il>; 'Gil Oren' <Gil@arnon.co.il>; 'Ori Levinlaw' <ori@levinlaw.co.il>; 'Pinhas Rubin (rubin@Gornitzky.com)' <rubin@Gornitzky.com>; 'Hila Himi' <hila@dcapital.co.il>

Subject: אפשרות למכרז מחר, נא התייחסות המנהלים המיוחדים

שלום לכולם,

מצ"ב נייר הפצה לקראת אפשרות לגיוס מחר.

אנחנו עדיין בודקים את ההיתכנות מול השוק אולם כרגע נראה שניתן לקיים מכרז.

נודה לאישורכם בבקשה לאמור בנייר הפצה (השתתפות יורוקום).

תודה רבה ובהצלחה לכולם,

עמי

נספח 27

עבודת פיירנס נאותות מטעם פירמת BDO

עמ' 225

Internet Gold –Golden Lines Ltd Fairness Review

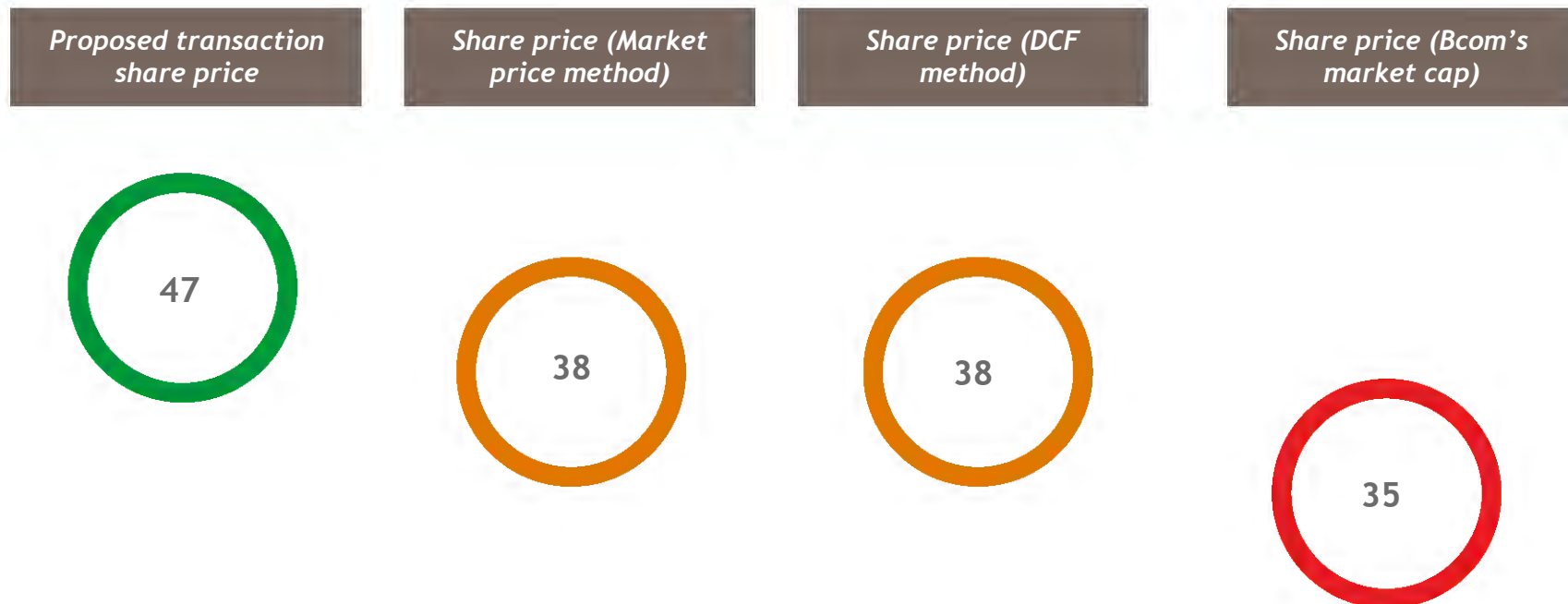
Per Internet Gold -Golden Lines Ltd (hereinafter: “**IGLD**”) request, BDO Ziv Haft Consulting & Management Ltd. (hereinafter: “**BDO**”) has performed a fairness review with regards to the proposed transaction involving B communications Ltd. (hereinafter: “**BCOM**” and the “**Proposed Transaction**” respectively) shares (hereinafter: the “**Review**”). The Review was based on public information only with regards to the following entities:

- ✓ Bezeq- The Israel Telecommunication Corp. Ltd (“**Bezeq**”);
- ✓ B communications Ltd. (“**BCOM**”);



According to our analysis, we found that the Proposed Transaction to be fair in comparison to BCOM’s current market cap and BCOM’s NAV according to both Bezeq’s market cap and using a DCF method for Bezeq.

Executive Summary



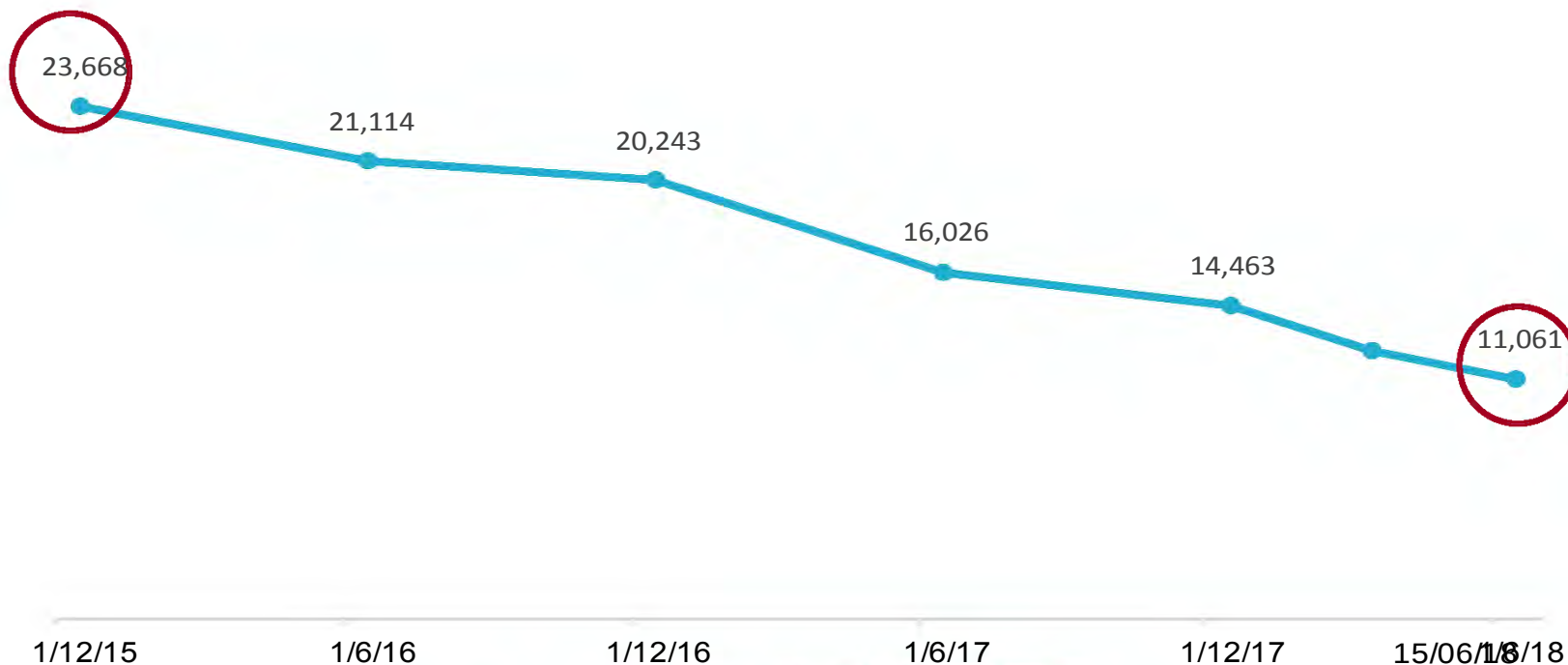
P.O.V

Proposed transaction represents a higher share price compared to an analysis performed according to Bezeq's DCF and market cap (23%). These scenarios did not take into account a fire sale discount.

Bezeq



Bezeq's Market Cap (NIS M)- 31.12.15-15.6.18



Market Cap- (as of June 15th, 2018)
NIS 11,061M - Decrease of
53%

Bezeq

Is an Israeli telecommunications company. Bezeq and its subsidiaries offer a range of telecom services, including land-line, mobile telephony, high-speed Internet, transmission, and pay TV (via Yes)



Bezeq International

Bezeq International, Israel's leading Internet and International telecom provider, was founded in 1996 as a wholly-owned subsidiary of Bezeq. Since the Reform in the wholesale market Bezeq International is providing bundle packages as well.



Pelephone

Pelephone is a mobile network operator in Israel, and also the first company to offer mobile telephony services in Israel. Pelephone was purchased by Bezeq first in 1994 (50% of the shares) and completed the purchase in 2004.



Yes

Formally incorporated as D.B.S. Satellite Services (1998) Ltd, is the sole direct broadcast satellite television provider in Israel. It broadcasts multichannel TV and VOD services via satellite Amos-2 and Amos-3.



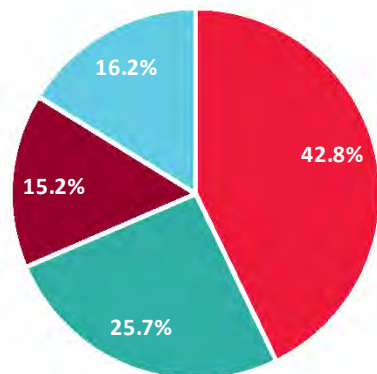
Bezeq

Bezeq also provides its services in the fixed line segment. Bezeq is a leading broadband provider in Israel with over 1.56 million subscribers, approx. 69% market share.

Bezeq's Main KPI's



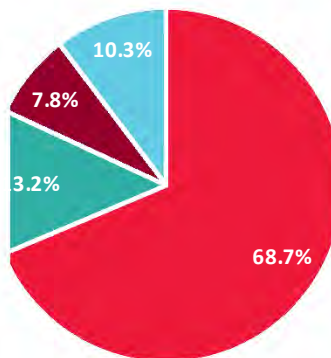
Bezeq's Revenues by Segments- Last 4 Quarters



■ Fixed lines ■ Telephone ■ Bezeq International ■ Yes

**Total Revenues
NIS 9,707M**

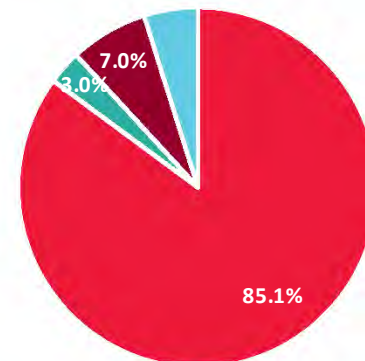
Bezeq's EBITDA by Segments- Last 4 Quarters



■ Fixed lines ■ Telephone ■ Bezeq International ■ Yes

**Total EBITDA
NIS 3,902 M**

Bezeq's EBIT by Segments- Last 4 Quarters



■ Fixed lines ■ Telephone ■ Bezeq International ■ Yes

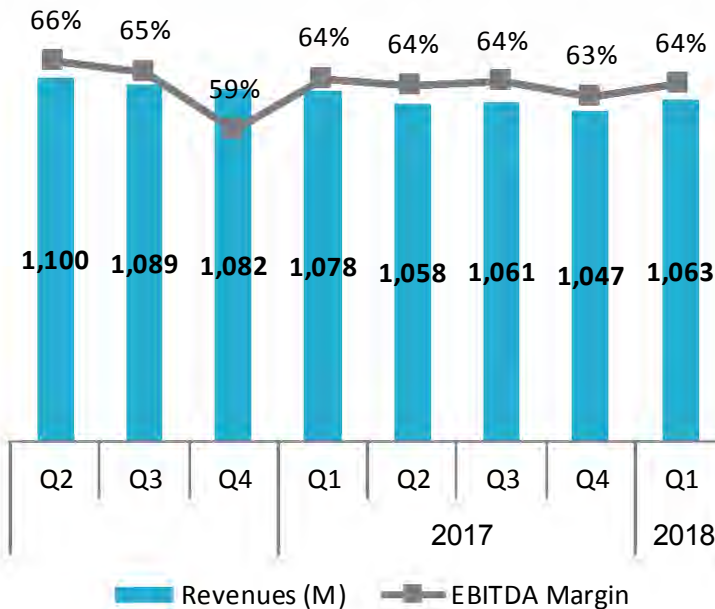
**Total EBIT
NIS 2,125 M**

(*) Bezeq's Revenues, EBITDA and EBIT excluded "Others"

Bezeq's Main KPI's - Fixed and Internet Lines

Bezeq Fixed Lines –Financial KPI's 2016-3M 2018

	2016			2017				2018
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Revenues (M)	1,100	1,089	1,082	1,078	1,058	1,061	1,047	1,063
EBITDA (M)	725	707	642	693	673	678	655	677
EBITDA Margin	66%	65%	59%	64%	64%	64%	63%	64%
Active								
Subscribers (000' EOP)	2,151	2,137	2,119	2,100	2,077	2,061	1,916	1,889
Churn rate	2.4%	2.6%	2.4%	2.8%	2.4%	2.4%	2.4%	3.0%
ARPL (NIS)	58	58	56	56	54	54	53	53



Bezeq Fixed Lines – Revenues' Composition 2015-2017

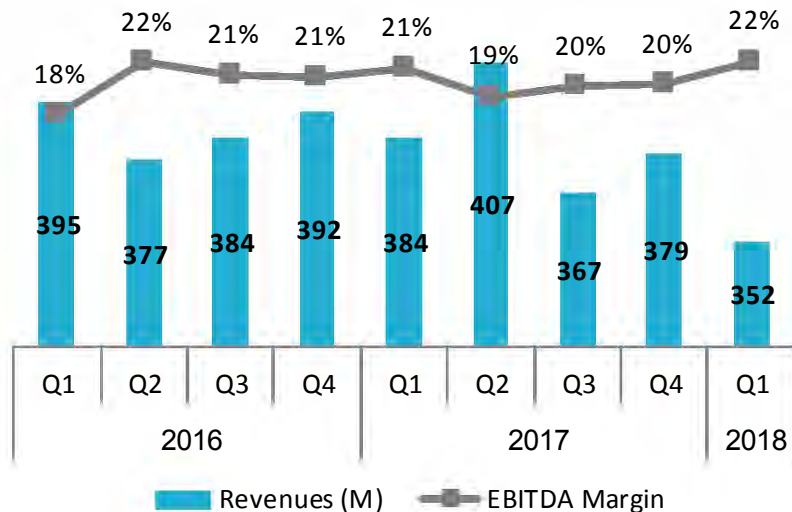
NIS M	2015	2016	2017
Local Telephony	1,456	1,352	1,255
% change	-11.0%	-7.1%	23.8%
Internet (Lines)	1,530	1,558	1,488
% change	9.8%	1.8%	27.3%
Transmission	835	835	775
% change	4.1%	0.0%	23.8%
Others	212	213	205
Total	4,033	3,958	3,723
% change	-0.5%	-1.9%	-5.9%

- The revenue in the table above does not include Bezeq's group internal sales unlike the graph and table on the left

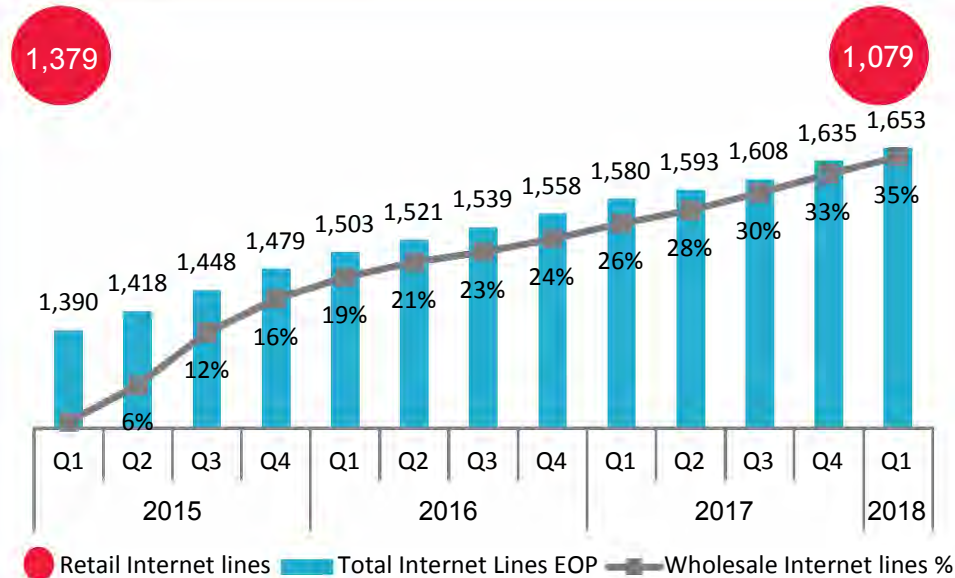
Bezeq's Main KPI's - Fixed and Internet Lines (continued)

Bezeq International –Financial KPI's 2016-3M 2018

	2016				2017				2018
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Revenues (M)	395	377	384	392	384	407	367	379	352
EBITDA (M)	70	82	80	81	82	78	73	76	77
EBITDA Margin	18%	22%	21%	21%	21%	19%	20%	20%	22%
Churn rate	5.2%	4.5%	5.5%	5.2%	5.3%	5.0%	6.3%	6.8%	6.0%



Total Internet Lines (Thousands) and % of Wholesale Lines



● Retail Internet lines ■ Total Internet Lines EOP — Wholesale Internet lines %

Commentary

- Bezeq provides both retail and wholesale internet lines for different providers such as Partner and Cellcom.
- As can be seen in the graph above, Bezeq has increased its internet lines in Q1 2018 to an aggregate number of 1.65 M (an increase of approximately 19% in comparison to Q1 2015).
- Wholesale internet line percentage (out of total internet lines) increased dramatically from 1% in Q1 2015 to 35% in Q1 2018. This trend exemplifies the growth of both Cellcom and Partner within the Internet line market.

Bezeq's Main KPI's - Fixed and Internet Lines (continued)

Other

- **Dividends Policy** - Bezeq's dividend policy was the distribution of 100% of its net profits. In March 2018 Bezeq's board of directors decided to reduce the dividend policy to 70% of its net profit. On April 26th 2018 Bezeq announced that it will pay dividend to its share holders. On May 10th 2018 Bezeq paid a dividend in the amount of NIS 368M.
- **Structural Separation** - upside
- **HOT Wholesale Market** - downside
- **Local Telephony Wholesale Market (May 2017)** - downside
- **Fiber Optic Cables:**
 - ✓ On October 19th, 2017 the Ministry Of Communications ("MOC") ordered Bezeq to allow other providers such as Partner and Cellcom to deploy fiber optic cables using their own private contractors. This decision by the MOC will probably rapidly increase the deployment of fiber optic cables by the other providers.
 - ✓ Celcom is in negotiations with regards to the purchase of IBC
 - ✓ Partner announced in October 2017, of the negotiation between Cellcom and Partner regarding a potential cooperation for the deployment of a network of fiber optic cables.
 - ✓ In April 2018 Bezeq sent a letter to Israel's ministry of communications with the request to start activating the fiber network.

Other

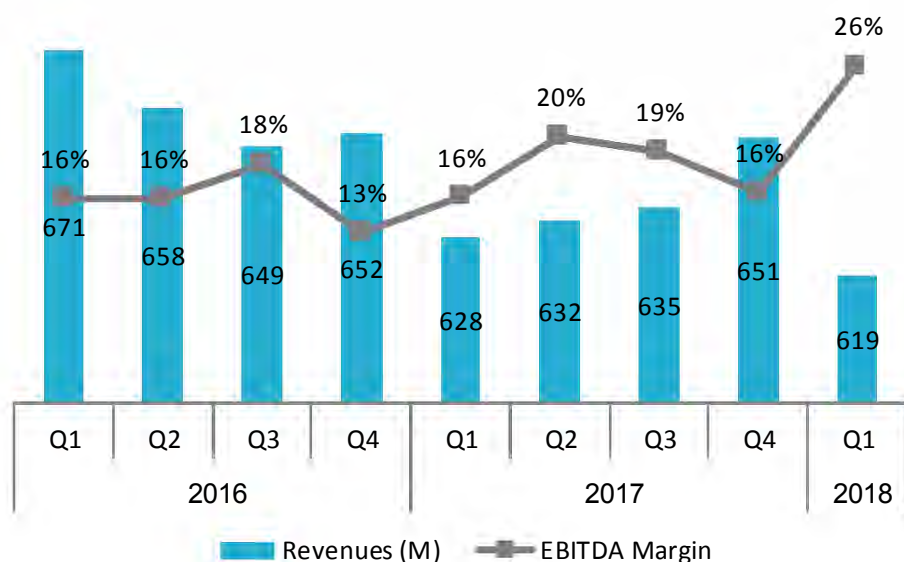
- **Sakia** - Bezeq's board approved the sale of its real estate property in Mesubim junction- the "Sakia" complex. The company is expected to record a capital gain in the amount of NIS 400M in its financial statements. Nevertheless, on May 25th 2018 Bezeq received a demand to pay approximately NIS 148M due to betterment fee. This fee will significantly reduce the expected capital gain.
- **Upside Eurocom DBS** - the transaction between Bezeq and Eurocom DBS (regarding the merger of yes), Bezeq paid advance payments amounted to approximately NIS 113M (after offsetting a liability of NIS 6 million for the first contingent consideration). According to Bezeq's financial statements, the fair value of the amount expected to be recovered from the excess of the advance payments, and taking into consideration the solvency of Eurocom DBS, estimated by approximately NIS 25M according to 2018 Q1 reports financials.

Bezeq's Main KPI's - Telephone and Yes



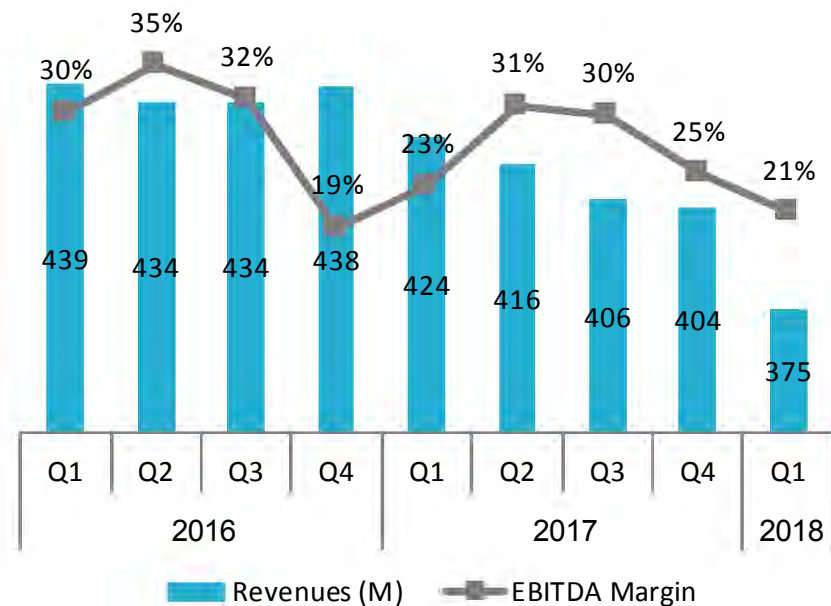
Telephone's—Financial KPI's 2016-3M 2018

	2016				2017				2018
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Revenues (M)	671	658	649	652	628	632	635	651	619
EBITDA (M)	105	103	119	85	99	129	122	105	160
EBITDA Margin	16%	16%	18%	13%	16%	20%	19%	16%	26%
Subscribers ('000' EOP)	2,692	2,260	2,348	2,402	2,430	2,410	2,475	2,525	2,546
Churn rate	5.2%	6.2%	6.1%	6.3%	7.9%	6.1%	6.8%	6.8%	7.9%
ARPU (NIS)	57	68	68	62	60	61	63	58	57



DBS's—Financial KPI's 2016-3M 2018

	2016				2017				2018
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Revenues (M)	439	434	434	438	424	416	406	404	375
EBITDA (M)	133	151	137	85	99	129	122	99	78
EBITDA Margin	30%	35%	32%	19%	23%	31%	30%	25%	21%
Subscribers ('000' EOP)	629	623	618	614	608	603	597	587	580
Churn rate	4.2%	3.6%	4.5%	3.6%	4.3%	3.8%	4.8%	5.9%	6.1%
ARPU	231	233	233	237	232	229	226	226	214



Bezeq's Main KPI's - Pelephone and Yes (continued)

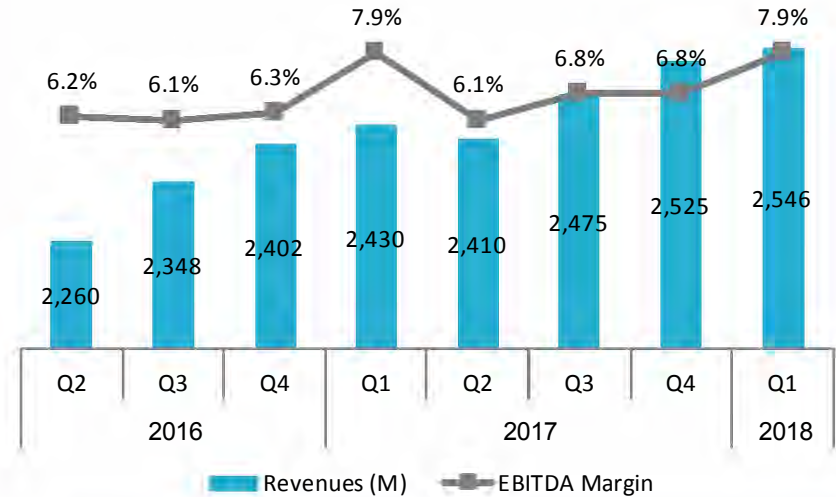
Number of TV Subscribers (in Thousands) and Churn Rate



Commentary

- As can be seen from the graph above, the number of TV subscribers has declined from 629 in Q1 2016 to 580 in Q1 2018. This can be explained by the increased competition of new "players" in the Israeli broadcast market, such as Cellcom tv, and Partner.
- Yes's churn rate has also increased from 4.2% in Q1 2016 to 6.1% in Q1 2018.

Number of Mobile Subscribers (Thousands) and ARPU (NIS)



Commentary

- The mobile subscribers' yearly average has increased from 2,260 in Q2 2016 to 2,546 in the first three months of 2018.

Bezeq's Debt Schedule Payments

NIS billion	2018	2019	2020	2021	2022 onward
Payments	1.5	1.5	1.5	1.5	5.5

According to Maalot Rating Report, the following are the main reasons for Bezeq's rating:

- In 2017, Bezeq presented a decrease in operating performance in all of its operating segments, together with increased competition in most markets in which Bezeq operates. These trends are expected to continue in 2018.
- The uncertainty regarding the Company's control and the composition of senior management, which may have a negative impact on the Company's ability to cope with various challenges.
- Expectations for a possible deterioration in the coverage ratios.

Maalot - S&P Rating
AA (negative forecast)

Main Assumptions

- General
 - This is an indicative valuation study (not a full valuation) and based on professional knowledge, reasoning, consideration and assumptions made by us;
 - The indicative value is based on public data only. Therefore, in forming our opinion, we have relied on sources of public data. We did not independently examine such data and, therefore, our work does not constitute verification of the correctness, completeness or accuracy of the data;
 - The indicative valuation was performed according to the Discounted Cash Flow (“DCF”) Method;
- Long-Term Growth Rate : +1.5%;
- Israeli Corporate Tax Rate: 23%;
- WACC - 7.5%;
- Inflation Linked Cash Flow - The DCF is not inflation-adjusted. Therefore, the Segment’s WACC is in real terms.

Predicted Market Share - Pelephone

(%) Market Share	31.12.16	31.12.17	31.12.18	31.12.19	31.12.20	31.12.21	31.12.22	Terminal Year
Cellcom	26.9%	26.4%	26.1%	25.7%	25.4%	25.0%	24.7%	24.0%
Partner	25.8%	25.1%	24.9%	24.7%	24.5%	24.3%	24.2%	24.0%
Pelephone	23.1%	23.7%	23.5%	23.5%	23.5%	23.5%	23.5%	23.5%
Hot Mobile	13.9%	14.7%	14.7%	14.7%	14.7%	14.7%	14.7%	14.7%
Golan Telecom	8.2%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%
*MVNOs	2.0%	1.7%	2.4%	3.0%	3.5%	4.1%	4.6%	5.4%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

* Refers to other phone operators such as Axephone, Rami Levy and others.

It should be noted that the market share in the Terminal Year would remain the same as it was in December 2017 throughout the forecast.

Bezeq - Forecasted Cash Flow (continued)



Pelephone's DCF

NIS M	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Terminal Year
Pelephone							
1 Revenues from services	1,743	1,735	1,730	1,765	1,800	1,836	1,868
% Change	-	-0.4%	-0.3%	2.0%	2.0%	2.0%	1.7%
2 Number of subscribers EOP	2,525	2,549	2,600	2,652	2,705	2,759	2,800
% Change	-	0.9%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.5%
2 Number of subscribers AVG	2,464	2,537	2,574	2,626	2,678	2,732	2,780
% Change	-	3.0%	1.5%	2.0%	2.0%	2.0%	1.7%
3 ARPU (NIS per month)	61.0	57.0	56.0	56.0	56.0	56.0	56.0
% Change	-	-6.6%	-1.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
4 Equipment Revenues	757	757	742	727	712	698	709
% Change	-6.7%	0.0%	-2.0%	-2.0%	-2.0%	-2.0%	1.5%
Total Revenues	2,500	2,492	2,472	2,492	2,512	2,534	2,577
% Change	-3.4%	-0.3%	-0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	1.7%
Salaries	(384)	(402)	(406)	(411)	(415)	(419)	(423)
% revenues	15.4%	16.1%	16.4%	16.5%	16.5%	16.5%	16.4%
5 Operating Expenses	(1,707)	(1,703)	(1,694)	(1,703)	(1,713)	(1,723)	(1,744)
% revenues	68.3%	68.3%	68.3%	68.3%	68.3%	68.3%	68.3%
Fixed	(512)	(512)	(512)	(512)	(512)	(512)	(512)
Variable	(1,195)	(1,191)	(1,181)	(1,191)	(1,201)	(1,211)	(1,232)
% Change		-0.3%	-0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	1.7%
Pelephone - EBITDA	409	387	372	378	385	392	410
EBITDA Margin	16.4%	15.5%	15.0%	15.2%	15.3%	15.5%	15.9%

- 1) Revenues were calculated by multiplying the monthly ARPU by the average number of subscribers.
- 2) In 2017, Pelphone's market share was approximately 23.5% and is assumed to remain constant. Moreover, the change in the number of subscribers is due to the population growth - 2.0% short term and 1.5% long term.
- 3) The ARPU in 2017 amounted to approximately NIS 61. The decrease of (NIS 4) in the ARPU in 2018 in comparison to 2017 is due to the high competition in the mobile phone segment and new entries by mobile operators such as Axphone. In 2019 we assumed an additional decrease to NIS 56. We assumed that the ARPU would remain the same throughout the forecast. The assumption is based on the fact that either these "low cost" operators would increase their prices or will exit the market.
- 4) The company's equipment revenues in 2017 amounted to approximately NIS 757 thousands. We assumed that the revenues will decrease by 2% per year beginning in 2019. The Terminal year would reflect an increase of 1.5% in comparison to 2022, which represents the population growth rate.
- 5) Operating margin in 2017 amounted to approximately 68%. We assumed that the same margin throughout the predicted years.

Bezeq - Forecasted Cash Flow (continued)



Pelephone's DCF (continue)

NIS M	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Terminal Year
Pelephone							
Revenues from services	1,743	1,735	1,730	1,765	1,800	1,836	1,868
% Change	-	-0.4%	-0.3%	2.0%	2.0%	2.0%	1.7%
Number of subscribers EOP	2,525	2,549	2,600	2,652	2,705	2,759	2,800
% Change	-	0.9%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.5%
Number of subscribers AVG	2,464	2,537	2,574	2,626	2,678	2,732	2,780
% Change	-	3.0%	1.5%	2.0%	2.0%	2.0%	1.7%
ARPU (NIS per month)	61.0	57.0	56.0	56.0	56.0	56.0	56.0
% Change	-	-6.6%	-1.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Equipment Revenues	757	757	742	727	712	698	709
% Change	-6.7%	0.0%	-2.0%	-2.0%	-2.0%	-2.0%	1.5%
Total Revenues	2,500	2,492	2,472	2,492	2,512	2,534	2,577
% Change	-3.4%	-0.3%	-0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	1.7%
Salaries	(384)	(402)	(406)	(411)	(415)	(419)	(423)
% revenues	15.4%	16.1%	16.4%	16.5%	16.5%	16.5%	16.4%
Operating Expenses	(1,707)	(1,703)	(1,694)	(1,703)	(1,713)	(1,723)	(1,744)
% revenues	68.3%	68.3%	68.3%	68.3%	68.3%	68.3%	68.3%
Fixed	(512)	(512)	(512)	(512)	(512)	(512)	(512)
Variable	(1,195)	(1,191)	(1,181)	(1,191)	(1,201)	(1,211)	(1,232)
% Change		-0.3%	-0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	1.7%
Pelephone - EBITDA	409	387	372	378	385	392	410
EBITDA Margin	16.4%	15.5%	15.0%	15.2%	15.3%	15.5%	15.9%

5) We divided the operating costs into fixed (30%) and variable (70%) costs. We assumed the same amount of fixed costs from 2018 onwards. Moreover, we assumed that the variable costs are calculated in accordance to an elasticity rate of 100% of Pelephone's revenues change rate in the forecasted period.

Bezeq - Forecasted Cash Flow (continued)



Predicted Market Share- Yes

	31.12.2016	31.12.17	31.12.18	31.12.19	31.12.20	31.12.21	31.12.22	Terminal Year
Hot	33.0%	31.5%	30.5%	29.6%	28.7%	27.9%	27.0%	27.0%
Yes	25.0%	23.4%	22.4%	21.8%	21.2%	20.6%	20.0%	20.0%
Cellcom	4.5%	6.8%	7.5%	8.2%	8.9%	9.6%	10.3%	11.0%
Others*	38%	37%	36%	35%	33%	32%	33%	32%
Partner	0.0%	1.7%	3.7%	5.7%	7.7%	9.7%	10.0%	10%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

* Refers to other TV operators such as Smart TV, Rami Levy Idan Plus and others.

Bezeq - Forecasted Cash Flow (continued)



Yes's DCF

NIS M	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Terminal Year
Yes							
1 Revenues	1,650	1,423	1,268	1,258	1,247	1,235	1,238
% Change	-5.4%	-13.8%	-10.9%	-0.8%	-0.9%	-0.9%	0.2%
2 Number of subscribers EOP	587	573	569	564	559	554	562
% Change	-2.5%	-2.4%	-0.7%	-0.8%	-0.9%	-1.0%	1.5%
2 Number of subscribers AVG	594	580	571	567	562	556	558
% Change	-3.9%	-2.4%	-1.6%	-0.8%	-0.9%	-0.9%	0.2%
3 ARPU (NIS per month)	228	204	185	185	185	185	185
% Change	-3.0%	-10.4%	-9.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
4 Operating Expenses	(1,202)	(1,182)	(1,169)	(1,162)	(1,156)	(1,148)	(1,150)
% revenues	72.8%	83.1%	92.2%	92.4%	92.7%	93.0%	92.9%
Fixed	(361)	(361)	(361)	(361)	(361)	(361)	(361)
Variable	(841)	(821)	(808)	(802)	(795)	(787)	(789)
% Change	1.4%	-2.4%	-1.6%	-0.8%	-0.9%	-0.9%	0.2%
גמישות		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Yes - EBITDA	448	241	99	95	91	87	88
EBITDA Margin	27.2%	16.9%	7.8%	7.6%	7.3%	7.0%	7.1%

1) Revenues were calculated by multiplying the monthly ARPU by the average number of subscribers.

2) Yes's market share in 2017 was approximately 23.4%. We assumed that in the terminal year the market share would be 20% due to strong competition in the TV segment. The change in the number of subscribers is due to the population growth- 2.0% short term and 1.5% long term.

3) In the beginning of 2018 Yes reduced its prices and now offers 2 main packages: one is NIS 199 and the second is NIS 149. The reduction is reflected in Yes's ARPU and is expected to decrease to NIS 185 in 2019 and remain constant throughout the forecast. This assumption is based on the fact that Yes's churn rate in the first 3 months of 2018 increased to 6.1%. This means that in order for Yes to keep its client base it will need to lower its prices.

4) The operating expenses in 2017 amounted to approximately 72.8% of Yes's revenue. We divided the operating costs into fixed (30%) and variable (70%) costs. We assumed the same amount of fixed costs from 2017 onwards. Moreover, we assumed that the variable costs are calculated in accordance to an elasticity rate of 100% of Yes's subscribers change rate in the forecasted period.

Bezeq - Forecasted Cash Flow (continued)



Bezeq International's DCF

NIS M	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Terminal Year
Bezeq International							
1 Revenues	1,467	1,463	1,465	1,474	1,489	1,512	1,534
% Change	-0.7%	-0.3%	0.2%	0.6%	1.1%	1.5%	1.5%
2 Operating Expenses	(1,225)	(1,221)	(1,223)	(1,231)	(1,244)	(1,262)	(1,281)
% revenues	83.5%	83.5%	83.5%	83.5%	83.5%	83.5%	83.5%
Bezeq International - EBITDA	242	241	242	243	246	249	253
EBITDA Margin	16.5%	16.5%	16.5%	16.5%	16.5%	16.5%	16.5%

1) Bezeq International's revenues are comprised of ISP only revenues, ICT solutions, and Data. We were unable to differentiate these types of revenues due to limited public data available. Revenues change rate is expected to increase gradually to 1.5% by 2022.

2) Operating expenses were approximately 83.5% of revenues in 2017. We assume that the expenses margin would continue throughout the forecast.

Bezeq - Forecasted Cash Flow (continued)



Bezeq Fixed Lines' DCF

NIS M	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Terminal Year
Internet							
1 Revenues Internet Retail	1,247	1,177	1,148	1,112	1,070	1,020	964
% Change	-4.4%	-5.6%	-2.5%	-3.1%	-3.8%	-4.6%	-5.5%
1 Revenues Internet Wholesale	241	310	360	405	449	494	539
% Change	54.1%	28.8%	16.2%	12.3%	11.1%	10.0%	9.0%
Revenues Internet	1,488	1,488	1,508	1,517	1,519	1,514	1,502
% Change	1.8%	0.0%	1.4%	0.6%	0.1%	-0.3%	-0.8%
2 Retail lines (EOP)	1,103	1,077	1,048	1,012	969	920	865
2 Wholesale lines (EOP)	532	638	721	805	890	974	1,057
Total Lines (EOP)	1,635	1,716	1,769	1,817	1,859	1,894	1,923
% Change	4.9%	4.9%	3.1%	2.7%	2.3%	1.9%	1.5%
2 Retail lines (AVG)	1,142	1,090	1,063	1,030	990	944	893
2 Wholesale lines (AVG)	455	585	680	763	848	932	1,016
Total Lines (AVG)	1,597	1,675	1,743	1,793	1,838	1,877	1,908
% Change	5.1%	4.9%	4.0%	2.9%	2.5%	2.1%	1.7%
3 ARPU Retail (NIS per month)	91.0	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0
3 ARPU Wholesale (NIS per month)	44.2	44.2	44.2	44.2	44.2	44.2	44.2

Internet:

- 1) Revenues in both Wholesale and Retail were calculated by multiplying the monthly ARPU by the average number of subscribers. Revenues in Retail internet lines have decreased due to the increase in the number of the Wholesale lines, in which the Bezeq has limited pricing ability.
- 2) We increased the number of total lines in accordance to the population growth. We also assumed that the number of Wholesale lines will be 55% of the Bezeq's entire number of lines.
- 3) It is assumed that the ARPU in 2017 for both Retail and Wholesale is representative.

Bezeq - Forecasted Cash Flow (continued)



Bezeq Fixed Lines' DCF (continue)

NIS M	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Terminal Year
Bezeq Fixed Lines							
Local Telephony							
Local Telephony (EOP)	1,916	1,816	1,716	1,630	1,549	1,572	1,595
% Change	-4.7%	-5.2%	-5.5%	-5.0%	-5.0%	1.5%	1.5%
Local Telephony (AVG)	1,963	1,866	1,766	1,673	1,589	1,560	1,584
% Change	-6.3%	-4.9%	-5.4%	-5.3%	-5.0%	-1.8%	1.5%
ARPL (NIS per month)	53.3	52.0	52.0	52.0	52.0	52.0	52.0
% Change	-0.9%	-2.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
4 Revenues Local Telephony	1,255	1,164	1,102	1,044	992	974	988
% Change	-7.2%	-7.2%	-5.4%	-5.3%	-5.0%	-1.8%	1.5%
Transmission							
5 Revenues Transmission	775	733	706	692	690	700	711
% Change	-7.2%	-5.4%	-3.7%	-2.0%	-0.2%	1.5%	1.5%
Revenues Others	435	435	435	435	435	442	448
						1.5%	1.5%
6 Total Fixed Line Revenues	3,953	3,820	3,751	3,688	3,636	3,630	3,650
% Change	-2.7%	-3.4%	-1.8%	-1.7%	-1.4%	-0.2%	0.6%
7 Operating Expenses	(1,568)	(1,515)	(1,488)	(1,463)	(1,442)	(1,440)	(1,448)
% of revenues	39.7%	39.7%	39.7%	39.7%	39.7%	39.7%	39.7%
Bezeq Fixed Lines - EBITDA	2,385	2,305	2,263	2,225	2,194	2,190	2,202
EBITDA Margin	60.3%	60.3%	60.3%	60.3%	60.3%	60.3%	60.3%

Local Telephony:

- 4) In 2017 revenues from local telephony amounted to approximately NIS 1.26 million (a decrease of approximately 7% compared to 2016). Despite the announcement by the ministry of communications We kept the ARPL at NIS 52 throughout the forecast and a special attention taken with regards to a price drop in the ARPL.

Transmission:

- 5) Revenues are expected to increase gradually towards 1.5% starting in 2018. In the Terminal year revenues are expected to increase by 1.5% due to the population growth rate.

Others:

- 6) Revenues from "Others represent inter alia Walla website, Walla Shops, call center, etc.
- 7) The Operating Expenses rate in 2017 (of total Fixed Line revenues) were approximately 39.7%. We assume that the margin would stay stable throughout the forecast period.

Bezeq - Forecasted Cash Flow (continued)



Bezeq's EBITDA

NIS M	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Terminal Year
Revenues	9,570	9,197	8,955	8,911	8,884	8,910	8,999
% Change	0.0%	-3.9%	-2.6%	-0.5%	-0.3%	0.3%	1.0%
Total Operating Expenses	(6,086)	(6,024)	(5,980)	(5,969)	(5,969)	(5,992)	(6,045)
% Change	0.0%	-1.0%	-0.7%	-0.2%	0.0%	0.4%	0.9%
EBITDA	3,484	3,173	2,975	2,941	2,915	2,918	2,953
EBITDA Margin	36.4%	34.5%	33.2%	33.0%	32.8%	32.8%	32.8%

EBITDA Terminal Year
NIS 2,953M

Bezeq's Operating Profit

NIS M	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Terminal Year
EBITDA	3,484	3,173	2,975	2,941	2,915	2,918	2,953
EBITDA Margin	36.4%	34.5%	33.2%	33.0%	32.8%	32.8%	32.8%
Depreciation & Amortization	(1,478)	(1,453)	(1,427)	(1,402)	(1,376)	(1,351)	(1,351)
% revenues	15.4%	15.8%	15.9%	15.7%	15.5%	15.2%	15.0%
Operating Income Before Tax	2,006	1,721	1,548	1,540	1,539	1,567	1,602
% revenues	20.3%	20.2%	16.2%	16.1%	16.7%	17.5%	18.0%
Tax Expenses	(461)	(396)	(356)	(354)	(354)	(360)	(369)
% revenues	4.7%	4.6%	3.7%	3.7%	3.8%	4.0%	4.1%
Operating Income After Tax	1,545	1,325	1,192	1,185	1,185	1,207	1,234

Operating Income After Tax
Terminal Year
NIS 1,234M

Bezeq - Forecasted Cash Flow



Cash Flow Adjustments							
NIS M	Q4 2017	2018	2019	2020	2021	2022	Terminal Year
CapEx	(1,188)	(1,153)	(1,123)	(1,117)	(1,114)	(1,117)	(1,128)
% revenues	12.4%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%
Intangible Assets Investment	(227)	(228)	(222)	(221)	(220)	(221)	(223)
% revenues	2.4%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
Depreciation Expenses	1,221	1,202	1,184	1,165	1,147	1,128	1,128
% revenues	12.8%	13.1%	13.2%	13.1%	12.9%	12.7%	12.5%
Amortization Expenses	257	250	243	237	230	223	223
% revenues	2.7%	2.7%	2.7%	2.7%	2.6%	2.5%	2.5%
Changes In WC	238	(169)	25	5	3	(3)	(9)
% revenues	-2.5%	-1.8%	0.3%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%
Total Adjustments	301	(97)	107	69	45	11	(9)

Equity Value						
NIS M	2018	2019	2020	2021	2022	Terminal Year
Free Cash Flow	1,228	1,299	1,254	1,230	1,217	1,225
Period	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
Discounted Cash Flow	1,184	1,166	1,047	955	879	14,742

Value From Operations 20,584

Net Debt (8,940)

Sakia 300
 Debentures fair value adjustments, net (481)
 Dividend distributed (368)

Equity Value 11,095

Equity Value
 NIS 11,095

- 1) The CapEx Bezeq invest in includes inter alia cables, land and buildings, cellular network etc.
- 2) The Investment in Intangibles include inter alia licenses and programs. The intangible's assets rate of revenues in 2017 was approximately 2.4%.
- 3) Depreciation & Amortization -were assumed to be at the same amounts as the CapEx and intangible assets investments in the Terminal Year.
- 4) The working capital balance as of 2017 was NIS 778M and amounted to approximately 10.2% from total revenues. We assume that this rate is representative and therefore will remain the same throughout the projections.

Bezeq - Forecasted Cash Flow (continued)



Sensitivity Analysis

WACC

Yes ARPU	8.5%	8.0%	7.5%	7.0%	6.5%
175	7,741	8,964	10,391	12,077	14,100
180	8,044	9,290	10,743	12,460	14,521
185	8,346	9,615	11,095	12,843	14,941
190	8,649	9,940	11,446	13,226	15,361
195	8,951	10,265	11,798	13,609	15,782

WACC

Yes Market Share	8.50%	8.00%	7.50%	7.00%	6.50%
16.0%	7,916	9,148	10,583	12,280	14,315
18.0%	8,131	9,381	10,839	12,561	14,628
20.0%	8,346	9,615	11,095	12,843	14,941
22.0%	8,561	9,849	11,350	13,125	15,254
24.0%	8,776	10,082	11,606	13,407	15,567

WACC

Intangible Investment Rate	8.5%	8.0%	7.5%	7.0%	6.5%
2.0%	8,867	10,171	11,693	13,491	15,648
2.3%	8,554	9,837	11,334	13,102	15,224
2.5%	8,346	9,615	11,095	12,843	14,941
2.8%	8,034	9,281	10,736	12,454	14,517
3.1%	7,722	8,947	10,377	12,066	14,092

WACC

CapEx Rate	8.5%	8.0%	7.5%	7.0%	6.5%
12.0%	8,867	10,171	11,693	13,491	15,648
12.3%	8,554	9,837	11,334	13,102	15,224
12.5%	8,346	9,615	11,095	12,843	14,941
12.8%	8,034	9,281	10,736	12,454	14,517
13.1%	7,722	8,947	10,377	12,066	14,092

BCOM



General

- BCOM is a holding company traded in NASDAQ and TASE with a market cap of NIS 1,105 million as of June 6, 2018;
- BCOM has a controlling interest (approximately 26.34%) in Bezeq and is a subsidiary of Internet Gold and part of the Eurocom Group in Israel;
- BCOM's debt includes 2 series of debentures having an A2 (Moody's) local rating that are traded on TASE.
- The rating was lowered in June 2018, mostly due to a higher LTV (60%-65%) which was caused by a decline in Bezeq's value, an increase in the market's competition level and the high uncertainty in the communication market.
- During **January 2018**, BCOM completed a private placement of NIS 240 million par value of its Series C Debentures to Israeli institutional investors for an aggregate consideration of approximately NIS 249 million.

BCOM - Solo Net Debt - March 31, 2018

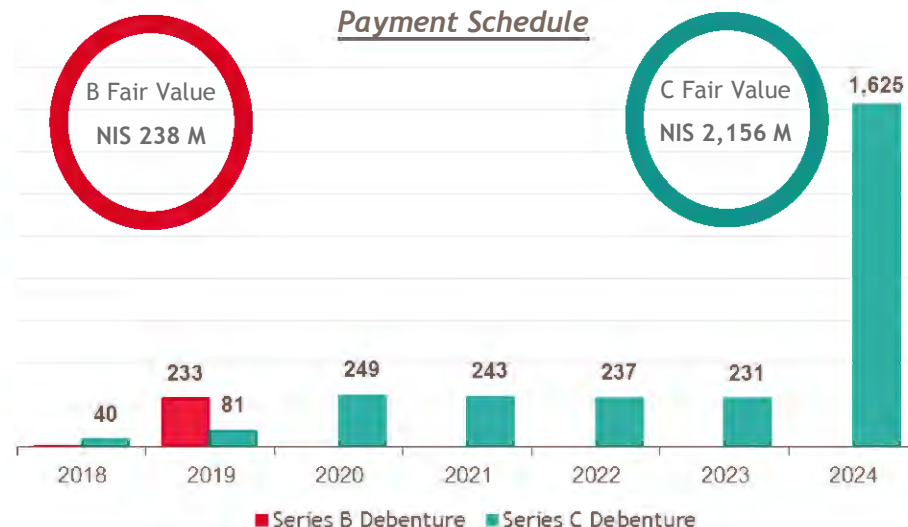
Net Debt (In Millions NIS)	BV - 31.3.18	Fair Value - 31.3.18
Cash and cash equivalents	149	149
Short term investments	358	358
Debentures and Interest Payable	(2,488)	(2,420)
Total Net Debt	(1,981)	(1,913)

(*) The debentures' fair value includes deferred tax liability in the amount of NIS 20 million, updated as of June 10th, 2018 and includes also Other payables balance in the amount of NIS 6 million.

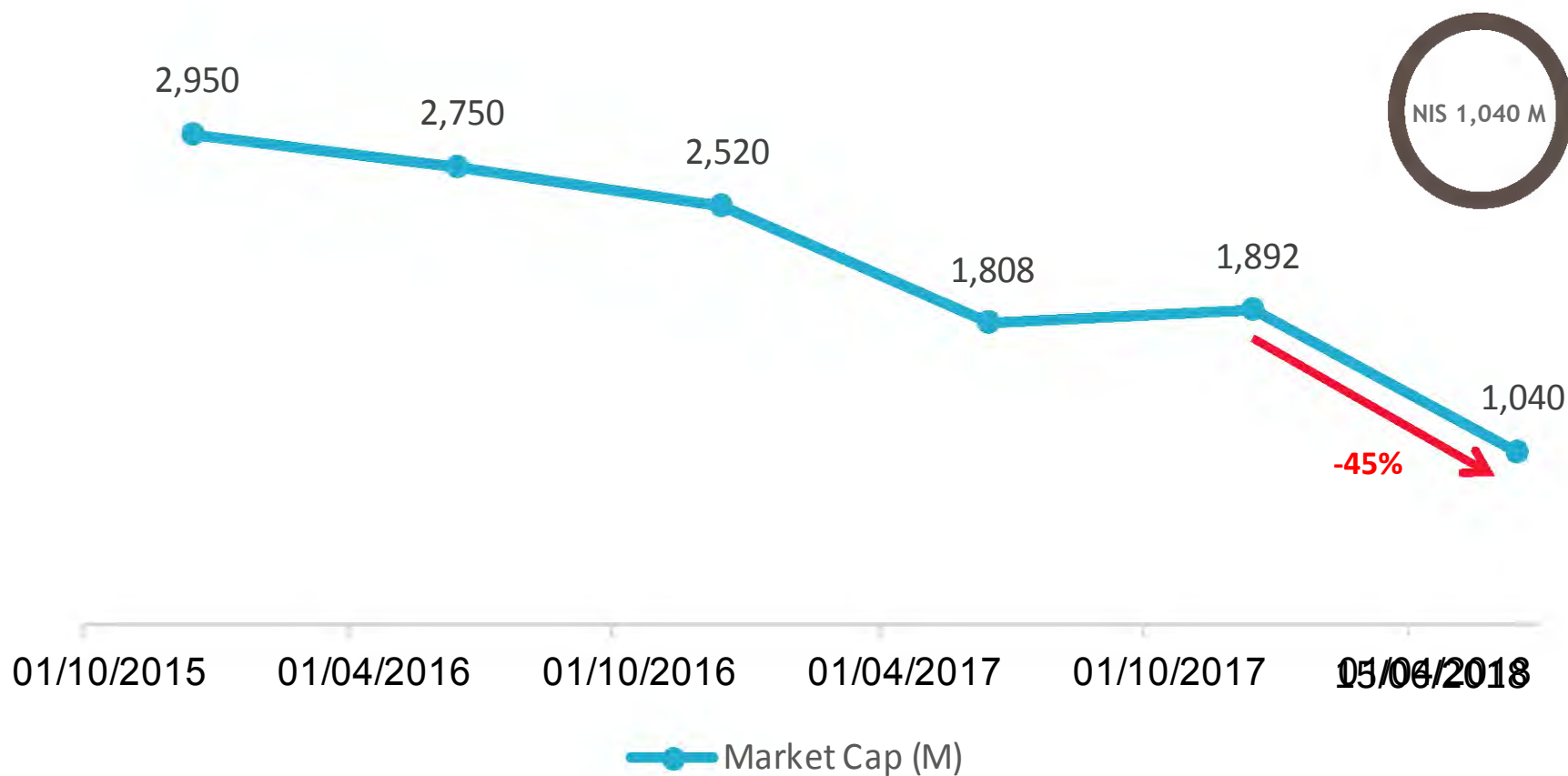
BCOM's Debentures - Main Terms

Debentures	Type	Coupon %	AOD	Market Yield as of 15.6.18	B.V
Series B – 226 M par value	Corporate bond, in NIS, non inflation linked	6.5% Fixed	0.8	1.39%	226
Series C – 2,240 M par value	Corporate bond, in NIS, non inflation linked	3.6% Fixed	5.18	4.43%	2,257

Payment Schedule



BCOM's Market Cap- 31.12.2015-15.06.2018



NAV - Using Bezeq's Market Cap

NIS 977 M

NAV (In Millions NIS)

Cash and cash equivalents	149
Short term investments	358
Total Current Assets	507

Bezeq Market Cap (as of 15.6.18)	11,061
Holding %	26.34%
Investments in Bezeq	2,913
Control premium (*)	146
Bezeq dividend (May 2018) (**)	97
Total Assets	3,663

Debentures and Interest Payable - Fair Value	(2,420)
Management fee (***)	(107)
Total Liabilities	(2,527)

Estimated Equity Value	1,136
Equity Value with Fire-sale discount (****)	977

Value per
share (NIS)

38

33

NAV - Using Bezeq's DCF

NIS 985 M

NAV (In Millions NIS)

Cash and cash equivalents	149
Short term investments	358
Total Current Assets	507

Bezeq Equity Value Using DCF	11,095
Holding %	26.34%
Investments in Bezeq	2,922
Control premium (*)	146
Bezeq dividend (May 2018) (**)	97
Total Assets	3,672

Debentures and Interest Payable	(2,420)
Management fee (***)	(107)
Total Liabilities	(2,527)

Estimated Equity Value	1,146
Equity Value with Fire-sale discount (****)	985

Value per
share (NIS)

38

33

(*) Control premium of 5%;

(**) A dividend that was announced and received after the balance sheet date, therefore the amount was added to the assets;

(***) BCOM bears operational expenses amounted to NIS 8 million a year, therefore the liability was added in order to represent future payments;

(****) BCOM equity value was discounted by 14% to represent a fire sale.

IGLD



General

- IGLD is a holding company traded in NASDAQ and TASE;
- IGLD is a telecommunications-oriented holding company that holds a 64.8% interest in BCOM and a subsidiary of Eurocom Communications Ltd;
- On June 11th 2018 IGLD conducted a private placement of shares to an institutional investor

IGLD'S Debentures - Main Terms

- IGLD's debt includes 2 series (Series C Debentures and Series D Debentures) of debentures having an Baa3 (Moody's) local rating that are traded on TASE. In 2018 Moody's lowered the rating by 3 credit ratings (from A3 to Baa3).
- During **October 2017**, IGLD conducted two private placements of approximately NIS 227 million par value of its Series D Debentures to certain institutional and private investors in Israel in exchange for approximately NIS 205 million par value of its outstanding Series C Debentures.

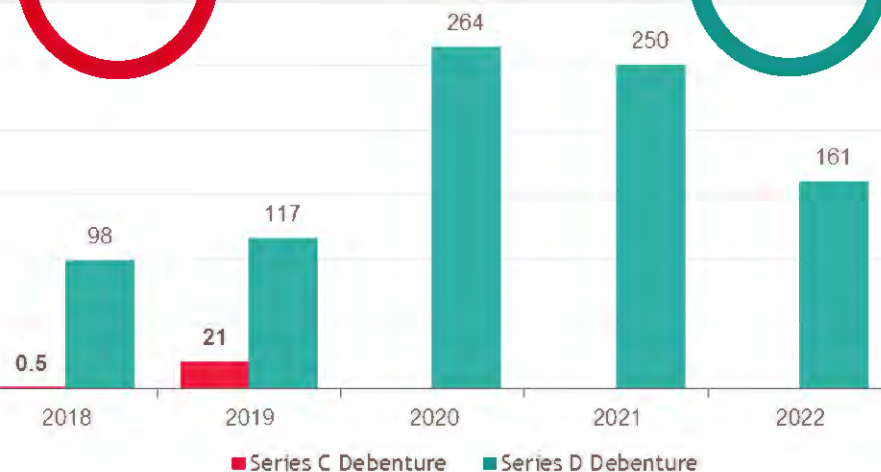
IGLD'S Debentures - Main Terms (continued)

Debentures	Type	Coupon %	AOD	Market Yield as of 15.6.18	B.V
Series C – 22 M par value	Corporate bond, in NIS, inflation linked	4.45% Fixed	0.75	2.46%	21
Series D – 752 M par value	Corporate bond, in NIS, inflation linked	6.0% Fixed	2.40	7.06%	784

Payment Schedule

C Fair Value
NIS 22 M

D Fair Value
NIS 752 M

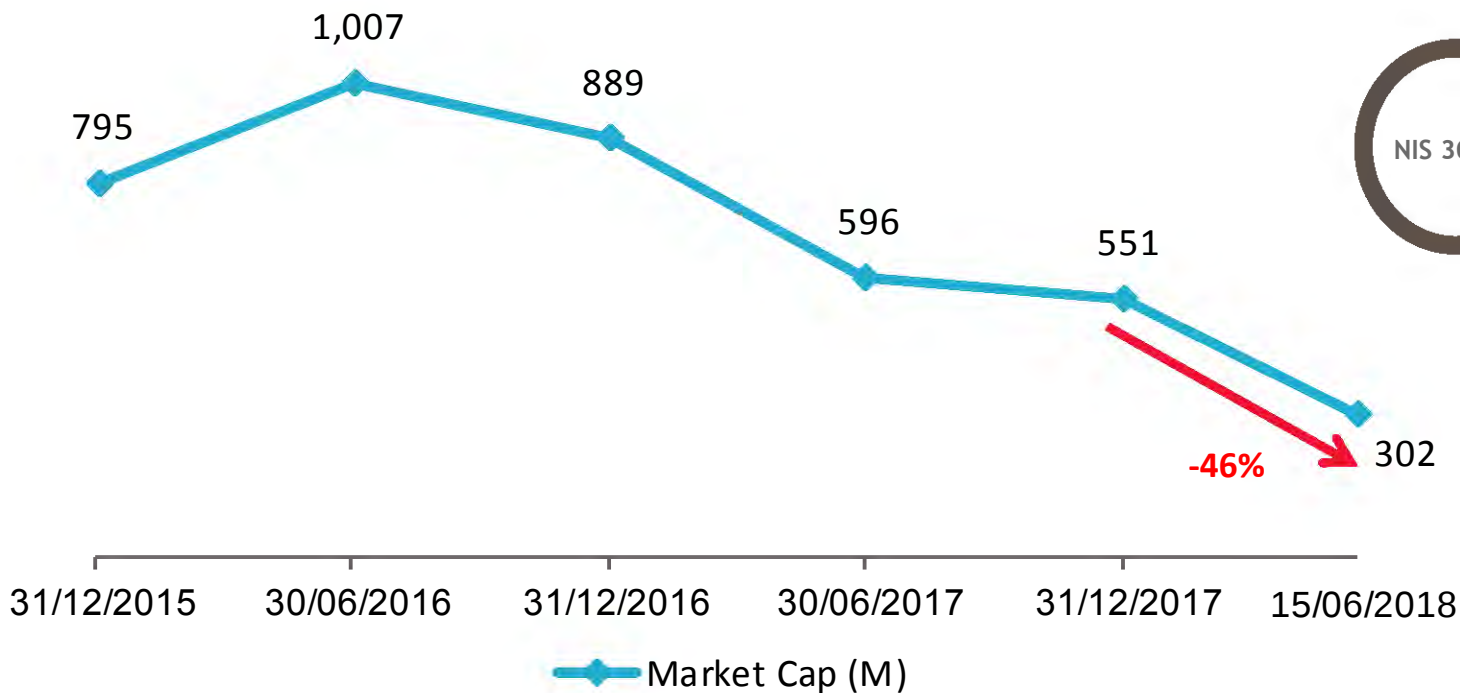


IGLD - Solo Net Debt - March 31, 2018

Net Debt (In Millions NIS)	BV - 31.3.18	Fair Value - 31.3.18
Cash and cash equivalents	11	11
Short term investments	135	135
Debentures and Interest Payable (*)	(805)	(781)
Total Net Debt	(659)	(635)

(*) The debentures' fair value includes deferred tax liability in the amount of NIS 7 million and is updated as of June 15th, 2018

IGLD's Market Cap- 31.12.2015-15.06.2018



NAV - Using Bezeq's Market Cap

NAV (In Millions NIS)

Cash and cash equivalents	11
Short term investments	135
Total Current Assets	146
BCOM FV	1,136
Holding %	64.78%
Investments in BCOM	736
Capital raise	100
Total Assets	982
Debentures and Interest Payable	(781)
Management fee (*)	(53)
Total Liabilities	(834)
Estimated Equity Value	148

NIS 148 M

Market Cap
15/06/18
NIS 302 M

NAV - Using Bezeq's DCF

NAV (In Millions NIS)

Cash and cash equivalents	11
Short term investments	135
Total Current Assets	146
BCOM Equity Value Using Bezeq's	1,146
Equity Value - DCF	
Holding %	64.78%
Investments in BCOM	742
Capital raise	100
Total Assets	988
Debentures and Interest Payable	(781)
Management fee (*)	(53)
Total Liabilities	(834)
Estimated Equity Value	154

NIS 154M

(*) IGLD bears operational expenses amounted to NIS 4 million a year, therefore the liability was added in order to represent future payments.

Fire sale

Fire sale - common discount amounts

- There are different discount amounts, depending on the Company's urge to sell and the amount of the shares sold.
- A study named "Fire Sale Discount: Evidence from the Sale of Minority Equity Stakes" was posted by Isil Erel, The Ohio State University, Serdar Dinc, Rutgers University, and Rose Liao, Rutgers University, on Saturday, October 21, 2017.
 - The paper studied 638 minority equity sales (transactions where the selling firm sold minority equity stakes it held in publicly listed third parties) with a 3.7% median stake size. The study found statistically and economically significant discounts in distressed transactions.
 - The industry-adjusted discount based on the target's, i.e., the stock issuer's stock price four weeks prior to the announcement was about 8%.
 - This discount was higher if the fraction of the target's equity being sold is large. For example, when the free-float-adjusted stake size sold is 5% or larger, the industry-adjusted distress discount is about 14%.
- Also, there were some actual deals in partner shares, which showed the following discounts: (*)
 - An approximate 2% discount for approximately 1% of company's shares in December 2013 (the seller was a 15.7% share-holder who sold his shares to institutional investors);
 - An approximate 2.6% discount for approximately 1% of company's shares in July 2014 (the sale was made possible as part of a guarantee to Mizrahi Bank, which included the pledging of the shares to the Bank. As part of the guarantee agreement, Scailex would have been able to choose to sell the shares to a third party and to place the share for the sale instead of the shares - and so it did.);
 - An approximate 2.3% discount for approximately 4% of company's shares in February 2015 (the sellers were debentures who sold the shares, which constituted as a collateral for the bonds, to institutional investors);
 - Jerusalem Economy Ltd ("JEC")- In November 2015 JEC announced its private issuance of both shares and options. JEC offered approximately 36.4 million shares and approximately 7.3 million options. The share price was NIS 5.5 and represented a discount of approximately 16%.

(*) Sources: public information (press releases).

נספח 28

סקירת מצב ביקום עבודה חיצונית של אייפקס הנפקות

עמ' 261

בי קומיוניקיישנס בע"מ מצגת לדירקטוריון אינטרנט זהב

איפקס הנפקות בע"מ.

❧ בי קום – מצב קיים

- ביקום מחזיקה ב-26.39% ממניות בזק – גרעין שליטה
- שווי החזקות ביקום בבזק – כ-3.06 מיליארד ₪ (מחיר מניית בזק 4.195, נכון למחיר סגירה ב-07.06.2018)
- ביקום נסחרת בשווי כ-1.12 מיליארד ₪ (מחיר מניית בי קום 37.52, נכון למחיר סגירה ב-07.06.2018), פרמיה של כ-3% על השווי הכלכלי
- חוב פיננסי של ביקום – כ-2.48 מיליארד ש"ח:
- סדרה ב' בהיקף של כ-230 מ' ₪ לפירעון מלא במרץ 2019
- סדרה ג' בהיקף של כ-2,256 מיליארד ₪ לפירעון בתשלומים 2020-2024
- נזילות בי קום – כ-563 מ' ₪ (לאחר חלוקת דיבידנד במאי מבזק ותשלום הוצ' ריבית בגין סדרה ג')
- לבי קום יחס מינוף של כ-63% לפי שווי סחיר של מניות בזק (מחיר מניית בזק 419). יחסי המינוף של בי קום עלו משמעותית בשנה האחרונה
- דירוג החוב של בי קום הינו A2. על פי דוח הדירוג, עליה נוספת ברמת המינוף עלולה לגרום להורדת דירוג נוספת
- אג"ח ג' של ביקום נסחרת בתשואה של 4.66% (הקופון הוא 3.6%). עליה משמעותית בחודש האחרון

בי קום – ניתוח חוב

- נזילות בי קום – כ-563 מ' ₪ (לאחר חלוקת דיבידנד במאי מבזק ותשלום הוצ' ריבית בגין סדרה ג')
- תקבולי בי קום שנתיים מדיבידנדים של בזק מוערכים בכ-150-180 מ' ₪, בשנתיים הקרובות, ללא דיבידנדים מיוחדים בגין רווחי עסקת "סקיה"
- לבי קום קיימים מרבית האמצעים הנזילים לעמידה בהתחייבויותיה עד נובמבר 2020 (ללא חלוקת דיבידנדים) - תשלום קרן ראשון של סדרה ג'
- הגמישות הפיננסית של בי קום לטווח קצר הינה טובה מאוד לאור יתרות נזילות גבוהות ואפשרות למימוש 1.34% ממניות בזק
- לבי קום יחס מינוף גבוה של כ-63% לפי שווי סחיר של מניות בזק (מחיר מניית בזק 4.195). יחסי המינוף של בי קום עלו משמעותית בשנה האחרונה
- לאור המינוף הגבוה, הסתמכות על נכס בודד (כאשר בנוסף מצבו העסקי הדרדר לאחרונה) ומבנה משפטי פירמידאלי, הגמישות הפיננסית של בי קום לטווח בינוני הינה בינונית (כולל יכולת מימוש מוגבלת של מניות בזק ללא אישור רגולטור) ובי קום צריכה להוריד את רמת המינוף שלה לאזור ה-50% ע"י הקטנת חוב פיננסי
- לאור זאת, הנהלת בי קום והדירקטוריון צריכים לשקול בכובד ראש כל חלוקת דיבידנד מבי קום גם אם מבחינה חשבונאית הדבר אפשרי, כל עוד המינוף של בי קום גבוה מ-50%. הדבר שקול לקיטון בחוב נטו של כ-350 מ' ₪, כלומר דיבידנד של שנתיים מבזק

בי קום – עיקרי שטר נאמנות של סדרה ג'

קובונט	מצב נדרש	מצב קיים
הון עצמי מינימאלי	650 מ' ₪	1.28 מיליארד ש"ח
הון עצמי סולו מאזן סולו	15%	34%
דירוג מינימאלי	Baa2 (או יתרות נזילות מספיקות ל-18 חודשים קדימה)	A2
מגבלת הון עצמי מינימאלי לחלוקת דיבידנד	800 מ' ש"ח	1.28 מיליארד ש"ח
מגבלת חלוקה	75% מהעודפים הראויים . מגבלת חלוקה אפקטיבית – לפי הרווח של 8 רבעונים אחרונים	אחרי 2018 q3 (במידה ולא יבוצעו הפחתות מוניטין משמעותיות), ניתן יהיה לחלק דיבידנד

סיכונים אפשריים להם השפעה מהותית על שירות החוב של ביקום

- רווחיות של בזק – אתגרים רגולטוריים, בדומה לדיווח של בזק ב-6/6/18, תחרות בשוק הסלולארי והטלוויזיה
- מינוף של ביקום – ירידה ברווחיות של בזק תביא לעלייה במינוף של בי קום וכפועל מכך ללחץ על דירוג בי קום
- קיימות סוגיות חשבונאיות בבזק אשר עלולות להשפיע לרעה על חלוקת דיבידנד מבזק (נכס מס גבוה, מוניטין גבוה) וייתכן כי למרות תחזיות הדיבידנד הנוכחיות של בזק, תרחישי הרעה מסוימים יגרמו לשינויים בעיתוי החלוקה ובהיקפם
- לאירועים אלה יכולת השפעה גבוהה על מינוף וגמישות פיננסית של החברה לאור יחס מינוף גבוה בו נמצאת בי קום

ניתוח רגישות של מחיר מניית בזק על כלל הקבוצה

- שוק ההון מתמחר בתקופה זו את שווי בזק לפי מכפיל 11 לרווח הנקי החזוי
- להלן טבלת רגישות למחיר צפוי למניית בזק במידה ותהיה ירידה ברווחיות והשלכות על מינוף ביקום ושיעורי שיקום צפויים למחזיקי אג"ח של אינטרנט זהב (בהנחה כי בזק תיסחר במכפיל 11 על הרווח הנקי) :

רווח נקי של בזק (מ' ₪)	שווי צפוי של בזק	צפי למחיר מניה של בזק	שווי מניה כלכלי נגזר לביקום	יחס מינוף של ביקום	הערכה לשיעור שיקום לאג"ח אינטרנט זהב
1,000,000	11,000,000	3.98	31	66%	92%
900,000	9,900,000	3.58	21.3	75%	62%
800,000	8,800,000	3.18	11.5	83%	32%
700,000	7,700,000	2.78	NAV שלילי	מעל 100%	0

- נכס הבסיס, חברת בזק, נמצאת בסביבה תחרותית עזה ושינויים רגולטוריים אשר מביאים להרעה משמעותית בתוצאות הפעילות ועל יכולת חלוקת דיבידנדים
- לבי קום יחס מינוף גבוה כתוצאה מירידת שווי של נכס הבסיס
- לאור יתרות נזילות גבוהות, לבי קום גמישות פיננסית טובה לטווח קצר, אך מוגבלת לטווח בינוני לאור מינוף גבוה וסיכונים להקטנת היקפי הדיבידנדים מבזק
- בי קום צריכה להקטין את החוב הפיננסי נטו שלה, כולל באמצעות אי חלוקת דיבידנדים

בי קום – חישוב NAV

הערות		
שווי החזקה בבזק	3,056 מ' ₪	לפי מחיר מניה בזק 4.195
חוב פיננסי נטו	1,921 מ' ₪	חוב פארי ל-7.06.18
עלות מטה מהוונת	50 מ' ₪	לפי 8 מ' ₪ בשנה
שווי נכסי נטו	1,085 מ' ₪	הנחה כי אין מיסים נדחים במקרה של מימוש מניות בזק במחיר 4.195
מחיר מניה נגזר	36.28	כ-29.9 מ' מניות
מחיר מניה בשוק	37.52	מחיר סגירה ב-7.06.18
כ-3.4%		פרמיה/(דיסקאונט)

הגבלת אחריות

מצגת זו, לרבות הסברים בעל פה המלווים אותה, עשויה לכלול מידע צופה פני עתיד, לרבות תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר בנוגע לאירועים ועניינים עתידיים. המידע הכלול במצגת זו לרבות מידע צופה פני העתיד במצגת זו מבוסס על מידע ציבורי שפורסם, מבלי שנבדקה אמיתות בידי עורכי המצגת וניתוחים שנערכו בידי מומחי איפקס הנפקות בע"מ. מידע פומבי גלוי לציבור המתבסס על הערכות ואומדנים, מטבע הדברים אפשר ויתברר כחסר או בלתי מדויק או בלתי מעודכן.

המידע צופה פני העתיד כרוך בסיכונים ובחוסר ודאות, ובכלל זה גורמים שאינם מצויים בשליטת או בידיעת עורכי המצגת.

מצגת זו הוכנה לצורך הצגה לדירקטורים בחברת אינטרנט זהב בלבד, אינה מיועדת להצגה בפני צדדים שלישיים ו/או להפצה לציבור.

מצגת זו הוכנה לצורך דיון מקדים בלבד ואין להסתמך עליה בעת קבלת החלטות בנוגע להמשך החזקה בחברה הנסקרת ו/או ביצוע עסקאות בניירות הערך של החברה הנסקרת.

אין לראות במצגת, בתוכנה, בדברים שנאמרו במהלך הצגתה, ובדיון שיתקיים בעקבותיה, משום שיווק/ייעוץ השקעות או תחליף לכזה המתחשב בצרכים של בעל החזקות כלשהן בחברה הנסקרת.



תודה רבה

נספח 29

**מזכר פנימי לדירקטוריון סיכום
פרוסס ותהליך המכירה מטעם מנכל
החברה**

עמ' 272



10.6.2018

מזכר פנימי לדירקטוריון אינטרנט גולד - קווי זהב בע"מ ("החברה" או "אינטרנט זהב")

שלום לכולם,

מספר הערות מקדימות:

א. לקראת ישיבת הדירקטוריון שתיערך ביום 10.6.18, אבקש להביא מזכר מסכם זה לידיעת חברי הדירקטוריון. במזכר זה ברצוני לסקור את כל האינדיקציות והתהליכים שהובילי בחודשים האחרים, לרבות מציאת פתרון לבעיית החוב של החברה בדרך של מקור הוני. מזכר זה בוחן את החלופות הרבות שנבחנו, בחינת תנאי השוק שבוצעו, תהליך ה- "פרוסס" שנערך לצורך בחינת שוק השוואתי, סקירות השוק הישראלי והבינלאומי וכיו"ב.

ב. כפי שניתן להיווכח, הלכה למעשה ניהלה החברה תהליך בחינת שוק מלא ורוחבי תוך סקירה של מלוא החלופות האפשריות בתנאי השוק אשר שררו במהלך השנה האחרונה.

ג. עוד יודגש כי הנחת המוצא של הנהלת החברה (ודירקטוריון החברה) הנה כי המתנה ממושכת של חודשים ארוכים אינה אופציה נכונה או ישימה לאור תנאי השוק הקיימים, מחירי ניירות הערך של החברה וקבוצת החברה, שיעורי המינוף הנוכחיים וכיו"ב.

ד. ה- "פרוסס" ותהליכי בחינת השוק ההשוואתיים כללו, בין היתר את הרבדים הבאים:

1. התייעצות עם בנקאי השקעות ישראלים וזרים.
2. ביצוע עבודות שוק, עבודות ניהול סיכונים וניתוחי שוק מול חברות ייעוץ (הופנו לדירקטוריון).
3. בחינה רוחבית של אפשרות למכירת מניות חברת הבת ("ביקום") מול גורמים ישראלים ובינלאומיים.
4. בחינת תהליכים הוניים וגיוסי הון ברמת אינטרנט זהב, לרבות בחינת גיוסי חוב או תהליכי מימון משולבים.

במזכר זה ברצוני לסקור את כל עסקאות חיזוק ההון והקטנת המינוף בהן הייתי מעורב מתחילת המשבר שלנו בשלהי 2017 ועד היום.

להלן יובא תיאור נרחב:

תנאי השוק והמצב השורר:

לקראת סוף שנת 2017 ולאחר שיחלוף אגרות החוב שביצענו תוך מציאת פתרון לתשלום משמעותי לבעלי אג"ח ג' שהיה אמור להיות בחודש מרץ 2018, פנתה המערכת הבנקאית לבית המשפט בבקשת פירוק כנגד בעלת השליטה - יורקום תקשורת. בעקבות מהלך זה, החל לחץ משמעותי על ניירות הערך של הקבוצה, לחץ שהתגבר משמעותית בתחילת שנת 2018, בעקבות אירועי "תיק 4000", שינוי מדיניות הדיבידנד של בזק, הורדת דירוג האשראי של ביקום ודו"חות מעקב והערות מנפיק לחוב של בזק.

כתוצאה מאירועים אלו האיצה אינטרנט זהב את תהליך הבחינה של כל האפשרויות העומדות בפניה לחיזוק ההון ובין היתר אף בוצע דיווח בנושא.

שינוי השליטה בקבוצת יורקום והזרמת הון מבעל השליטה החדש:

במהלך בחודשים ינואר 18 - אפריל 18, החלו נציגי הבנקים בשיתוף הנהלת יורקום במאמצים להסדר חוב בקומת יורקום בדרך של מציאת משקיע.

במרבית ניסיונות אלה הייתי מעורב ובכל אחד מהם דרשתי הזרמת הון מיידית של בעל השליטה החדש לאינטרנט זהב. לצערי כל הניסיונות הללו כשלו וגם ניסיונות שלי להפריד את ההסדר באופן בו המשקיע ירכוש רק את מניות אינטרנט זהב מהמערכת הבנקאית לא צלחו.

מצד אינטרנט זהב בוצע מאמץ נרחב על מנת להגביר את מעורבותה בעסקה ולוודא כי כל עסקה תכלול פתרון למצב החברה שלנו. פעלתי באופן ישיר מול נציגי הגופים המשקיעים תוך הצעת פתרונות רבים, אקטיביזם מצידה של אינטרנט זהב, ניסיון לקירוב עמדות, הכנת חומרים רבים וסיוע ככל הניתן ברמת המו"מ והנתונים/חומרים הנדרשים על מנת לגרום לכך שאינטרנט זהב לא "תשב בצד" ותפעל לטובתה, לטובת נושיה ולטובת כלל בעלי מניותיה. דרך הפעולה הייתה אינטנסיבית וחיובית לכל אורך החודשים הללו.

בהקשר זה אציין מספר תהליכים להם הייתי שותף:

קבוצת סיידוף - ניסיון לגיבוש הסדר חוב מלא בקומת יורקום בתחילת 2018 וניסיון לרכישת מניות אינטרנט זהב בלבד והזרמת הון מיידית בהיקף של 130 מיליון שקלים בחודש אפריל 18.

קבוצת אי.די.בי - ניסיון לגיבוש הסדר חוב מלא בקומת יורקום שלא צלח בעיקר בגלל בעיית הגבלים

עסקיים.

מאיר שמיר - ניסיון לגיבוש הסדר בקומת ירוקום שכשל בסוף 2017.

קבוצת נוימן - ניסיון לגיבוש הסדר חוב מלא בפברואר 18 וניסיון לרכישה של רק מניות אינטרנט זהב באפריל 18.

קבוצת לארי מייזל - ניסיון שניסו להוביל הבנקים למכירת מניות אינטרנט זהב וכלל גם הזרמת הון לאינטרנט זהב. הניסיון כשל בחודש האחרון.

קבוצת גרינברג - ניסיון שניסו להוביל הבנקים למכירת מניות אינטרנט זהב וכלל גם הזרמת הון לאינטרנט זהב. הניסיון כשל בחודש האחרון.

קבוצת תנופורט - ניסיון שניסו להוביל הבנקים למכירת מניות אינטרנט זהב בחודש האחרון וכלל גם הזרמת הון לאינטרנט זהב. משיחות שהיו לי ביום חמישי עם הבנקים המו"מ תקוע ועדיין אין הבנות (למרות שלפי העיתונות היו מספר כתבות שטענו שיש הבנות).

מהלך הונו ישיר באינטרנט זהב על ידי מציאה עצמאית של משקיע :

במהלך החודשים האחרונים פעלתי גם באופן עצמאי ולבד על מנת ולמצוא משקיע/משקיעים שיסכימו להזרים הון לאינטרנט זהב כנגד הקצאת מניות. בין היתר הופץ על ידינו נייר השיווק לגבי יציאה לגיוס הון שהושתתה על ידי הבנקים ביום 5.6.18, אך בנוסף נוהלו על ידי מספר רב של שיחות ומגעים עצמאיים לפני ותוך כדי תהליך הגיוס שדווח:

יעקב אנגל - עם קבוצת יעקב אנגל ניהלתי שני מגעים על הקצאה פרטית של מניות והזרמת כסף לאינטרנט זהב. הראשון ניערך בסוף שנת 2017 והשני בחודש מאי 2018. מדובר על קבוצה חזקה ונזילה מאוד ולצערי הרב המגעים לא הבשילו לכדי עסקה (אם כי מפגישה שנתקיימה ביום ראשון 3.6.18 במשרדם יש לי בסיס סביר להאמין שאילו הגיוס היה יוצא לפועל בפורמט נייר ההפצה שהפצנו הם היו משתתפים).

קבוצת לפידות - במהלך השבועות האחרונים אני נמצא בקשר ישיר ועקיף (באמצעות אייפקס) עם קבוצת לפידות במטרה לבחון מולם הזרמת הון לאינטרנט זהב כנגד הקצאת מניות. גם במקרה זה המגעים לא הבשילו אם כי יש לי בסיס סביר להאמין שאילו הגיוס היה יוצא לפועל בפורמט נייר ההפצה שהפצנו הם היו משתתפים.

קבוצת אי.די.בי - קבוצה זו מוגבלת בהיקף ההזרמה שהיא יכולה לבצע לאור שליטתה בסלקום. למרות זאת הקבוצה שידרה רצינות בעסקת מימון בהיקף מוגבל באינטרנט זהב ואף העבירו אליי הצעה מחייבת (נספח א) שהועברה לעיון הבנקים בגלל תנאי הצטרפות לעסקאות עתידות שהם דרשו מהבנקים שעדיין לא השיבו.

קבוצת סיידוף - לאחר כשלון העסקה שהתהוותה בין הבנקים לקבוצת סיידוף, יצרת קשר עם הקבוצה ובחנו מהלך של הזרמת הון לאינטרנט זהב כנגד הקצאת מניות. המגעים לא הבשילו אם כי יש לי בסיס סביר להאמין שאילו הגיוס היה יוצא לפועל בפורמט נייר ההפצה שהפצנו הם היו משתתפים.

זוהר לוי - בנקאי ההשקעות שלו בחן את הנושא לאור בקשתי והכין מודל. בסופו של דבר הם החליטו לא לקדם הנושא.

מאיר שמיר - במהלך השבועות האחרונים פנו אנשי אייפקס ישירות למאיר שמיר ועניינו אותו בעסקה פרטית של הון באינטרנט זהב. לא הייתי מעורב בשיחות אך בסופו של דבר בקבוצת שמיר החליטו לא לקדם הנושא.

מהלך של מכירת מרבית או כל מניות ביקום:

בניגוד לשני המהלכים הקודמים שאכן פותרים את הבעיה בטווח הזמן הקצר אך אינם נותנים מענה מלא לפתרון כולל של בעיות החוב והריכוזיות, הרי שמהלך של מכירת השליטה בביקום נותן בגלל היקפו פתרון לבעיית החוב גם בטווח הזמן הארוך ופתרון לבעיית הריכוזיות.

מעבר לכך, בערכי השוק הנוכחיים ניכר כי פיתרון ברמת מניות ביקום נכון יותר מפתרון הנושא על גבו את התמחור הנוכחי של מניות אינטרנט זהב.

במהלך החודשים האחרונים נבחנו על ידי מספר כיוונים, חלקם ישירות וחלקם בצורה עקיפה דרך בנקאי השקעות, ולהלן פירוטם:

קרן תשי - שיחות רבות ותחילת תהליך DD מקוצר בקומת ביקום שנעשה מול קרן תשי. במהלך השיחות אף הוחלפו מספר מזכרי LOI בין הצדדים (נספח ב). לצערי, ניסיונות אלו לא צלחו ובמהלך חודש מאי (אחרי שיהוי מסוים בקשר) הודיע לי סופית מנכ"ל הקרן שהם לא מעוניינים להתקדם.

קרן אפולו - לקוח של דויטשה בנק שנמצא עימנו עדיין בדיאלוג. מדובר על קרן רצינית וחזקה ביותר שהביעה עניין ראשוני בביקום ונתקיימו מספר שיחות בחודשים מאי ויוני 2018. אפולו מעוניינת ללכת לתהליך שנאמד על ידי דויטשה ב 3-5 חודשים ויכלול DD מלא ברמת בזק. הקרן לא נתנה אינדיקציה למחיר אך באחת השיחות ננקב המחיר 5 שקלים כשווי הוגן לבזק וממנו ניתן להניח טווח של 55-60 שקלים למניית ביקום בהנחה שאכן עסקה כזו הייתה יוצאת לפועל וב-DD לא היו מתגלות בעיות. הם מעוניינים לרכוש את כל מניות ביקום שברשותנו. ברי כי עסקה מעין זו כוללת מספר סיכונים ובהם:

- א. לוחות זמנים ארוכים מאוד.
- ב. היבטי היתר שליטה מול גורם זר.
- ג. עדכון התמחור לאור היבטי DD.

קרן searchlight - קרן אמריקאית חזקה ביותר שהייתה עמנו בעבר בדיאלוג עוד לפני אירועי בזק-יס. בתקופה האחרונה נוצר עמה קשר מחודש ונתקיימו מספר שיחות שלי עימם ושלחם עם בנק דיסקונט (הם פנו ישירות גם לדיסקונט).

לאור המסר שקיבלו גם ממני וגם מבנק דיסקונט החליטו להתקדם, ובעקבות מספר שיחות טובות בשבועות האחרונים העבירו בימים האחרונים אינדיקציה ובה צורת הסתכלותם על הדברים (נספח ג). באינדיקציה שלהם הם רואים טווח מחיר למניית ביקום של 45-50 שקלים ובנוסף אפסיידים שבע"פ הגדירו עד 5 שקלים אך בנייר זה לא מצוין, שייגזרו מהתקדמות תהליך ביטול ההפרדה המבנית בבזק וכן לאור התעקשותי הסכימו לרשום בנייר גם אפסייד שנגזר ממחיר עתידי מנית בזק. הם מעוניינים לרכוש 51-65% ממניות ביקום.

קרן ABRI - בסוף 2017 יצרתי קרן עם קרן ABRI ובחנתי מולם עסקה בביקום או הכנסתם כשותף. מדובר על קרן אמריקאית גדולה שהייתה מעורבת בעבר בפרוסס בחלל תקשורת. הם בחנו הנושא והחליטו לא להתקדם.

הסיכונים לעיל ביחס לאפולו, מתייחסות גם לקרנות הזרות.

משפחת דיין - בתחילת 2018 יצרתי קרן עם משפחת דיין ובחנתי מולם עסקה בביקום או הכנסתם כשותף. מדובר על משפחה שרכשה לאחרונה חלק מהשליטה ב ADO ופעילה בעיקר בתחום הנדל"ן בגרמניה. הם בחנו הנושא ברצינות ואף החלו תהליך של DD יחד עם בנקאי השקעות (דודו טובות + IBI) אך החליטו לא להתקדם. לאחרונה פניתי אליהם שוב בנושא אך קיבלתי אותה תשובה.

בן אשכנזי ומייקל אלפרט - בעבר היו השניים בקשר עם יורוקום ואף נפגשו עם אור ושאלו בנושא רכישת ביקום. בעקבות כך פניתי בפברואר 18 לבנקאי ההשקעות שלהם וניסיתי לעניינו מחדש בתהליך. הם בחנו שוב הנושא והחליטו לא להתקדם.

קרן ווקוביה - בתחילת 2018 שוחחתי עם הקרן שהגיע אליי דרך בנקאי השקעות שעובד בלידר שוקי הון. התקיימה פגישה עם נציגי הקרן וכן מספר שיחות טלפוניות. הקרן בחנה הנושא והחליטה לא להתקדם.

שיחות עם בנקאי השקעות שונים וגיוסם לתהליך:

בהקשר של התקשרות עם בנקאי השקעות בינלאומיים ברצוני לציין כי לאור החלטת הבורד בעבר ניהלתי שיחות עם מרבית בנקאי ההשקעות הבינלאומיים הפועלים בישראל.

שני בנקים (דויטשה בנק וברקליס) הסכימו להתקשר עימנו בתהליך למכירת ביקום ואמדו את זמן הפרוסס בטווח של 3-5 חודשים עד חתימה ואז זמן נוסף הנדרש לקבלת היתר. דויטשה אף החל לעבוד עוד טרם חתימה על מסמך התקשרות ומעורב בתהליך עם אפולו.

שאר הבנקים עימם שוחחתי (ג'פי מורגן, גולדמן זאקס, קרדיט סוויס, סיטי בנק) לא היו מעוניינים לטפל בתהליך בין היתר לאור אי עמידתנו בקומפלייאנס שלהם (בשל בזק ולא ישירות בנוגע אלינו) וחוסר אמונה שלהם בתהליך או הבעייתיות שקיימת בו (התנגדות אפשרית של הבנקים, אי וודאות ליכולת ל-DD מלא בבזק, אי אמונה שלהם במחיר בזק/ביקום).

בכבוד רב,

דורון תורג'מן, מנכ"ל

נספח 30

**מצגת לישיבת דירקטוריון היום
שאחרי עסקית נוימן.**

עמ' 279

היום שאחרי

איפה נהיה בעוד שנה מהיום

היום	עוד שנה	
643	170	חוב נטו (מיל' ש"ח)
726	405	שווי אחזקות (מיל' ש"ח) *
89%	42%	LTV
BBB-	לפחות 2 נאצ'ים מעל	דירוג
10%	פחות מחצי	תשואת אג"ח
4.33	12.25	מחיר מניה לפי NAV בש"ח *
12 חודשים	24 חודשים	נזילות קדימה
חזקה	לא קיימת	מגבלת חוק הריכוזיות
חזקה	לא קיימת	מגבלת מכירת מניות לבעל שליטה

* שווי אחזקות בעוד שנה חושב לפי 47.1 ש"ח למניה של ביקום.

הנחות עבודה

- אינטרנט זהב מתקשרת בהסכם עם הרוכש ומוכרת מניות ביקום ב-3 שלבים באופן הבא:
 - מכירת כ- 1.3 מיליון מניות ביקום תמורת 40 שקל למניה ובתמורה כוללת של 52 מיליון שקלים בחודש יוני 2018. לאחר מכירה זו שיעור ההחזקה של זהב בביקום ירד לכ- 60.5%.
 - מכירת כ 900 אלף מניות ביקום תמורת 40 שקל למניה ובתמורה כוללת של 36 מיליון שקלים בחודש ספטמבר 2018. לאחר מכירה זו שיעור ההחזקה של זהב בביקום ירד לכ- 57.5%.
 - מכירת מניות ביקום המהוות השלמה ל- 36% מביקום תמורת 47.1 שקל למניה ובתמורה כוללת של כ- 419 מיליון שקלים (אשר כוללים השלמת התמורה בגין המניות שנמכרו בשלבים הקודמים ל- 47.1 ש"ח למניה) בחודש מרץ 2019.
 - לאחר מכירה זו שיעור ההחזקה של זהב בביקום ירד לכ- 28.8%. בנקודה זו החברה תאבד שליטה בביקום ותפתור את סוגיית חוק הריכוזיות (אולם תחזיק בהסכם הצבעה יחד עם הרוכשת בנושאים מסוימים).
- ביקום מחלקת דיבידנד בסך 100 מיליון שקלים בשנה החל משנת 2019.
- אג"ח אינטרנט ד' נפרע כרגיל לפי לוח סילוקין מקורי. אינטרנט זהב מבצעת לו בעתיד ריפיינסט וההנחה בתכנית זו הינה שמגייסת כ 100 מיליון שקלים באגרות חוב סחירות מסדרה ה' ברבעון ה-1 של 2021 ומבצעת הרחבה של סדרה זו בסך של 150 מיליון שקלים ברבעון ה-3 של 2022.

תזרים מזומנים רבעוני

(מיליוני שקלים)

2019				2018				אינטרנט זהב
Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	
418	512	511	134	134	198	146	195	יתרת פתיחה מזומנים
2	3	3	1	1	1	1	1	תקבולים
-	-	-	-	-	-	-	-	רווח מהשקעה בני"ע
-	-	-	419	-	36	52	-	גיוס אג"ח סדרה ה'
29	-	-	-	-	-	-	-	מכירת מניות ביקום
31	3	3	420	1	37	53	1	דיבדנד מביקום
								סה"כ תקבולים
(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	תשלומים
-	-	-	-	-	-	-	(2)	הוצאות תפעוליות
-	-	-	(21)	-	-	-	(22)	שומה סופית מע"מ
-	-	-	-	-	(1)	-	(1)	תשלומי קרן בגין אג"ח ג'
-	(76)	-	-	-	(76)	-	-	תשלומי ריבית בגין אג"ח ג'
-	(20)	-	(20)	-	(23)	-	(24)	תשלומי קרן בגין אג"ח ד'
-	-	-	-	-	-	-	-	תשלומי ריבית בגין אג"ח ד'
-	-	-	-	-	-	-	-	תשלומי קרן בגין אג"ח סדרה ה'
-	-	-	-	-	-	-	-	תשלומי ריבית בגין אג"ח סדרה ה'
(1)	(97)	(1)	(43)	(1)	(101)	(1)	(50)	סה"כ תשלומים
448	418	512	511	134	134	198	146	יתרת סגירה מזומנים

תזרים מזומנים חמש שנותי (מיליוני שקלים)

2022	2021	2020	2019	2018	אינטרנט זהב
93	216	448	134	195	יתרת פתיחה מזומנים
					תקבולים
2	4	7	8	4	רווח מהשקעה בני"ע
150	100	-	-	-	גיוס אג"ח סדרה ה'
-	-	-	-	-	גיוס מקור הוני
-	-	-	419	88	מכירת מניות ביקום
28	29	29	29	-	דיבידנד מביקום
180	133	36	456	92	סה"כ תקבולים
					תשלומים
(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	הוצאות תפעוליות
-	-	-	-	(2)	שומה סופית מע"מ
-	-	-	(21)	(22)	תשלומי קרן בגין אג"ח ג'
-	-	-	-	(2)	תשלומי ריבית בגין אג"ח ג'
(151)	(227)	(227)	(76)	(76)	תשלומי קרן בגין אג"ח ד'
(9)	(23)	(36)	(41)	(47)	תשלומי ריבית בגין אג"ח ד'
(10)	-	-	-	-	תשלומי קרן בגין אג"ח סדרה ה'
(9)	(3)	-	-	-	תשלומי ריבית בגין אג"ח סדרה ה'
(183)	(256)	(268)	(142)	(153)	סה"כ תשלומים
90	93	216	448	134	יתרת סגירה מזומנים

KPI's

- להלן מוצגים אומדנים ליחסים כלכליים בתקופות התחזית.
- לצרכי חישוב NAV וLTV נקלח שער מניית ביקום 47.1 ש"ח.

מיליוני ש"ח	07/06/2018	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
חוב ברוטו זהב סולו	789	703	606	379	251	240
נזילות זהב סולו	146	134	448	216	93	90
חוב נטו זהב סולו	643	569	158	162	158	150
שווי מניות ביקום בידי זהב	726	863	405	405	405	405
NAV סחיר זהב	83	295	247	243	247	255
LTV סחיר	89%	66%	39%	40%	39%	37%

נספח 31

מבדק סיכונים לבעלי המניות בביקום

עמ' 286

ישיבת דירקטוריון 10.6.2018

מבדקי לחץ וגורמי סיכון לבעלי המניות, ביקום

- תכנית עבודה מעודכנת להיום ביקום 2018-2022
- תכנית עבודה תחת מבדק לחץ ביקום
- גורמי סיכון העלולים לפגוע ברווחיות ביקום
- גורמי סיכון העלולים לפגוע ביכולת חלוקת הדיבידנד

תכנית עבודה ביקום

הנחות עבודה לתכנית עבודה

רב שנתית ביקום

- הרווח הנקי של בזק בשנת 2018 יסתכם ב ~ 1.1 מיליארד שקלים ויכלול רווח ממימוש מתחם סקיה בסך של 200 מיליון שקלים וביצוע הפרשה לפרישה מוקדמת של עובדים בסך 80 מיליון שקלים ברבעון ה-2 של 2018. בשנים 2019 ו 2020 הרווח הנקי של בזק יסתכם ב 1.2 מיליארד שקלים ו 1.3 מיליארד שקלים בהתאמה.
- מדיניות חלוקת הדיבידנד של בזק הינה חלוקה של 70% מהרווח הנקי החצי שנתי.
- בזק מחלקת דיבידנד בגין מכירת סקיה ב- 4 חלקים שווים של 35 מיליון שקלים (70% מתוך 50 מיליון שקלים) בין השנים 2019-2022.
- ביקום לא מבצעת מכירה של המניות החופשיות בבזק (1.34%).
- ביקום מבצעת הרחבה של אג"ח סדרה ג' בסך של 60 מיליון ש"ח ברבעון ה-1 של 2019.
- ביקום מגייסת סדרת אג"ח חדשה ד' ברבעון ה-2 של 2020 בסך של 300 מיליון שקלים ומבצעת הרחבות של סדרה זו בסך של 100 מיליון שקלים ברבעון ה-3 של 2021 ו-2022.

רווח והפסד תלת שנתי (מיליוני שקלים)

2020*	2019*	2018	
1,300	1,200	1,120	רווח נקי בזק
(8)	(8)	(8)	הוצאות תפעוליות
(87)**	(84)**	(96)	הוצאות מימון
(95)	(92)	(104)	סה"כ הוצאות נטו סולו
342	316	295	חלק BCOM ברווח נקי בזק (26.34%)
(11)	(29)	(40)	חלק BCOM בהפחתות PPA (26.34%)
237	195	151	רווח נקי

* הערכת הנהלת ביקום בלבד, המבוססת על הצלחת בזק במיזוג חברות בנות ו/או תחילת תהליך הפרדה מבנית.
 ** הוצאות המימון גדלו ב- 6 מיליון שקלים בשנה כתוצאה מירידה בדירוג ביקום והעלאת הריבית על אג"ח סדרה ג' ב 0.25% לשנה.

תזרים מזומנים תלת שנתי

(מיליוני שקלים)

2020		2019		2018		ביקום
H2	H1	H2	H1	H2	H1	
718	349	370	493	563	511	יתרת פתיחה מזומנים
						תקבולים
-	-	-	60	-	248	הרחבת אג"ח סדרה ג'
-	300	-	-	-	-	גיוס/הרחבה אג"ח סדרה ד'
120	111	111	92	78	97	דיבידנד מבזק
9	-	9	-	-	-	דיבידנד מבזק - סקיה
8	4	4	4	4	2	רווח מהשקעה בני"ע
137	415	124	156	82	347	סה"כ תקבולים
						תשלומים
-	-	-	(226)	-	(226)	תשלומי קרן אג"ח סדרה ב'
-	-	-	(8)	(8)	(17)	תשלומי ריבית אג"ח סדרה ב'
(173)	-	-	-	-	-	תשלומי קרן אג"ח סדרה ג'
(41)	(41)	(41)	(41)	(40)	(40)	תשלומי ריבית אג"ח סדרה ג'
-	-	-	-	-	-	תשלומי קרן אג"ח סדרה ד'
(6)	-	-	-	-	-	תשלומי ריבית אג"ח סדרה ד'
-	-	-	-	-	(7)	שומה סופית מע"מ
(4)	(4)	(4)	(4)	(3)	(5)	הוצאות תפעוליות
(100)	-	(100)	-	(100)	-	חלוקת דיבידנד לבעלי המניות
(324)	(45)	(145)	(280)	(152)	(295)	סה"כ תשלומים
530	718	349	370	493	563	יתרת סגירה מזומנים

תזרים מזומנים חמש שנותי

(מיליוני שקלים)

2022	2021	2020	2019	2018	ביקום
517	530	349	493	511	יתרת פתיחה מזומנים
					תקבולים
-	-	-	60	248	הרחבת אג"ח סדרה ג'
100	100	300	-	-	גיוס / הרחבה אג"ח סדרה ד'
239	239	230	203	175	דיבידנד מבזק
9	9	9	9	-	דיבידנד מבזק - סקיה
12	12	12	8	6	רווח מהשקעה בני"ע
360	360	551	280	429	סה"כ תקבולים
					תשלומים
-	-	-	(226)	(226)	תשלומי קרן אג"ח סדרה ב'
-	-	-	(8)	(25)	תשלומי ריבית אג"ח סדרה ב'
(173)	(173)	(173)	-	-	תשלומי קרן אג"ח סדרה ג'
(70)	(77)	(83)	(83)	(81)	תשלומי ריבית אג"ח סדרה ג'
-	-	-	-	-	תשלומי קרן אג"ח סדרה ד'
(18)	(16)	(6)	-	-	תשלומי ריבית אג"ח סדרה ד'
-	-	-	-	(7)	שומה סופית מע"מ
(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	הוצאות תפעוליות
(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	חלוקת דיבידנד לבעלי המניות
(369)	(373)	(370)	(425)	(446)	סה"כ תשלומים
508	517	530	349	493	יתרת סגירה מזומנים

מבדק לחץ ביקום

הנחות עבודה למבדק לחץ ביקום

- הרווח הנקי של בזק בשנת 2018 יסתכם ב ~ 1.1 מיליארד שקלים ויכלול רווח ממימוש מתחם סקיה בסך של 200 מיליון שקלים וביצוע הפרשה לפרישה מוקדמת של עובדים בסך 80 מיליון שקלים ברבעון ה-2 של 2018. **בשנים 2019 ו 2020 הרווח הנקי של בזק יסתכם ב 0.9 מיליארד שקלים ו 0.8 מיליארד שקלים בהתאמה.**
- מדיניות חלוקת הדיבידנד של בזק בשנת 2018 הינה חלוקה של 70% מהרווח הנקי החצי שנתי, **והחל משנת 2019 ירד ל 60% מהרווח הנקי החצי שנתי בלבד.**
- בזק מחלקת דיבידנד בגין רווחי סקיה בפעימה אחת **בשנת 2021.**
- ביקום לא מבצעת מכירה של המניות החופשיות בבזק (1.34%).
- ביקום מבצעת הרחבה של אג"ח סדרה ג' בסך של 60 מיליון ש"ח ברבעון ה-1 של 2019.
- ביקום מגייסת סדרת אג"ח חדשה ד' ברבעון ה-2 של 2020 בסך של **200** מיליון שקלים ומבצעת הרחבות של סדרה זו בסך של 100 מיליון שקלים נוספים ברבעון ה-3 של 2021 ו-2022.

מבדק לחץ

רווח והפסד תלת שנתי

(במיליוני שקלים)

[*] 2020	[*] 2019	2018	
800	900	1,120	רווח נקי בזק
(8)	(8)	(8)	הוצאות תפעוליות
^{**} (85)	^{**} (84)	(96)	הוצאות מימון
(93)	(92)	(104)	סה"כ הוצאות נטו סולו
211	237	295	חלק BCOM ברווח נקי בזק (26.34%)
(11)	(29)	(40)	חלק BCOM בהפחתות PPA (26.34%)
107	116	151	רווח נקי

* תחת הנחה להמשך ירידת הרווח הנקי בבזק.

** הוצאות המימון גדלו ב- 6 מיליון שקלים בשנה כתוצאה מירידה בדירוג ביקום והעלאת הריבית על אג"ח סדרה ג' ב 0.25% לשנה.

תזרים מזומנים תלת שנתי - מבדק לחץ

(במיליוני שקלים)

2020		2019		2018		ביקום
H2	H1	H2	H1	H2	H1	
617	387	357	493	563	511	יתרת פתיחה מזומנים
						תקבולים
-	-	-	60	-	248	הרחבת אג"ח סדרה ג'
-	200	-	-	-	-	גיוס/הרחבה אג"ח סדרה ד'
63	71	71	79	78	97	דיבידנד מבזק
-	-	-	-	-	-	דיבידנד מבזק - סקיה
6	4	4	4	4	2	רווח מהשקעה בני"ע
69	275	75	143	82	347	סה"כ תקבולים
						תשלומים
-	-	-	(226)	-	(226)	תשלומי קרן אג"ח סדרה ב'
-	-	-	(8)	(8)	(17)	תשלומי ריבית אג"ח סדרה ב'
(173)	-	-	-	-	-	תשלומי קרן אג"ח סדרה ג'
(41)	(41)	(41)	(41)	(40)	(40)	תשלומי ריבית אג"ח סדרה ג'
-	-	-	-	-	-	תשלומי קרן אג"ח סדרה ד'
(4)	-	-	-	-	-	תשלומי ריבית אג"ח סדרה ד'
-	-	-	-	-	(7)	שומה סופית מע"מ
(4)	(4)	(4)	(4)	(3)	(5)	הוצאות תפעוליות
-	-	-	-	(100)	-	חלוקת דיבידנד לבעלי המניות *
(222)	(45)	(45)	(280)	(152)	(295)	סה"כ תשלומים
464	617	387	357	493	563	יתרת סגירה מזומנים

* כתוצאה מקובונט חלוקה באג"ח סדרה ג', ביקום חייבת להשאיר יתרות נזילות המספיקות לשירות חוב של 18 חודשים לאחר חלוקת הדיבידנד, ביקום תדרש לגיוס חוב נוסף מהמתואר בשקף על מנת לבצע חלוקות בשנים 2019-2020.

תזרים מזומנים ביקום חמש שנתי – מבדק לחץ (במיליוני שקלים)

2022	2021	2020	2019	2018	ביקום
422	464	387	493	511	יתרת פתיחה מזומנים
-	-	-	60	248	תקבולים
100	100	200	-	-	הרחבת אג"ח סדרה ג'
182	150	134	151	175	גיוס / הרחבה אג"ח סדרה ד'
-	37	-	-	-	דיבידנד מבזק
9	8	10	8	6	דיבידנד מבזק - סקיה
					רווח מהשקעה בני"ע
291	295	344	219	429	סה"כ תקבולים
-	-	-	(226)	(226)	תשלומים
-	-	-	(8)	(25)	תשלומי קרן אג"ח סדרה ב'
(173)	(173)	(173)	-	-	תשלומי ריבית אג"ח סדרה ב'
(70)	(77)	(83)	(83)	(81)	תשלומי קרן אג"ח סדרה ג'
-	-	-	-	-	תשלומי ריבית אג"ח סדרה ג'
(14)	(10)	(4)	-	-	תשלומי קרן אג"ח סדרה ד'
-	-	-	-	(7)	תשלומי ריבית אג"ח סדרה ד'
(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	שומה סופית מע"מ
(100)	(70)	(0)	0	(100)	הוצאות תפעוליות
					חלוקת דיבידנד לבעלי המניות
(365)	(337)	(268)	(325)	(446)	סה"כ תשלומים
348	422	464	387	493	יתרת סגירה מזומנים

* כתוצאה מקובונט חלוקה באג"ח סדרה ג', ביקום חייבת להשאיר יתרות נזילות המספיקות לשירות חוב של 18 חודשים לאחר חלוקת הדיבידנד, ביקום תדרש לגיוס חוב נוסף מהמתואר בשקף על מנת לבצע חלוקות בשנים 2019-2020.

תזרים מזומנים זהב חמש שנתי – מבדק לחץ (במיליוני שקלים)

2022	2021	2020	2019	2018	אינטרנט זהב
72	27	113	155	195	יתרת פתיחה מזומנים
					תקבולים
1	1	2	4	3	רווח מהשקעה בני"ע
-	100	-	500	-	גיוס חוב פרטי / אחר
-	-	-	90	45	גיוס מקור הוני
-	-	-	190	-	מכירת מניות ביקום
51	36	-	-	65	דיבדנד מביקום
52	137	2	784	113	סה"כ תקבולים
					תשלומים
(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	הוצאות תפעוליות
-	-	-	-	(2)	שומה סופית מע"מ
-	-	-	(21)	(22)	תשלומי קרן בגין אג"ח ג'
-	-	-	-	(2)	תשלומי ריבית בגין אג"ח ג'
-	-	-	(780)	(76)	תשלומי קרן בגין אג"ח ד'
-	-	-	(20)	(47)	תשלומי ריבית בגין אג"ח ד'
(61)	(61)	(50)	-	-	תשלומי קרן בגין חוב פרטי
(24)	(28)	(34)	-	-	תשלומי ריבית בגין חוב פרטי
(90)	(93)	(88)	(825)	(153)	סה"כ תשלומים
34	72	27	113	155	יתרת סגירה מזומנים

גורמי סיכון העלולים להשפיע על רווחיות ביקום

נכס מס נדחה בספרי בזק בגין הפסדי יס

- הדוחות הכספיים של בזק כוללים נכס מס נדחה בסך של 1,167 מיליוני ש"ח בגין הפסדים מועברים לצורכי מס בחברת יס המתבסס על תחזית ניצולו במיזוג. הנחת ניצול נכס המס במיזוג מתבססת על הערכת הנהלת בזק כי יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי יאושר ביטול הפרדה מבנית בין בזק ליס.
- סעיף זה הינו גורם סיכון משמעותי מאוד עבור ביקום היות ומחיקת נכס המס תפגע מיידית ברווח הנקי של בזק ותשפיע משמעותית על סכומי חלוקת הדיבידנד של בזק.

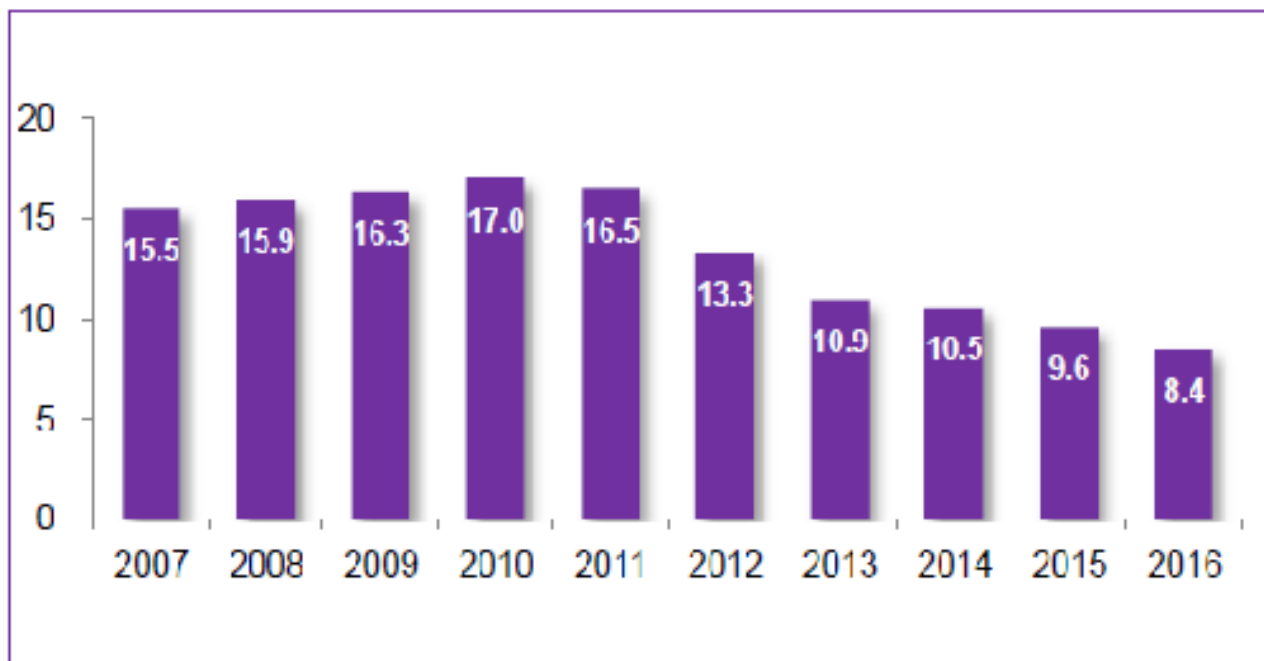
ירידת ערך בביקום בגין השקעתה בפלאפון

- בדוחות הכספיים של 2017, ביקום ביצעה ירידת ערך בסך 42 מיליון שקלים (חלקה בהפחתה) בגין השקעתה בפלאפון, כאשר סכום בר ההשבה היה נמוך מהערך הפנקסני בספרים, אשר הועמד על סכום של 5.56 מיליארד שקלים. כל שינוי לרעה בסכום בר ההשבה יגרור ירידת ערך נוספת בספרי ביקום.
- התגברות התחרות בתחום הסלולר הביאה להוזלת מחירים מתמשכת, לניידות מוגברת של לקוחות וכן לנטישת לקוחות, וכתוצאה מכך, לפגיעה מתמשכת בתוצאות השחקניות הוותיקות בתחום – פלאפון, פרטנר וסלקום.
- במהלך שנת 2017, נמשכה תחרות המחירים האגרסיבית אשר באה לידי ביטוי בהמשך שחיקה ב- ARPU של שלוש חברות הסלולר הוותיקות. בהתאם לתקציב פלאפון, הונח כי התחרות במחירים שנצפתה בשש השנים האחרונות לצד אסטרטגיית נתח השוק של החברה ימשכו בשנת 2018. כפועל יוצא, צפויה שחיקה נוספת ב- ARPU בשנת 2018 לכ- 60 ש"ח, והיא גם הבסיס להערכת השווי של גיזה. בהקשר זה יש לציין שבהערכת השווי של סלקום שנעשתה אחרי כניסת אקספון לשוק, הונח שה- ARPU בשנת 2018 יסתכם בכ 54 ש"ח בלבד.
- הערכת השווי של גיזה לשווי פלאפון מניחה עליה ב ARPU ל 71 שקלים בשנה מייצגת, לעומת זאת, הערכת השווי של BDO שהעריכה את סלקום לאחר כניסת אקספון לשוק העריכה את ה- ARPU ברמה של 57 שקלים בלבד בשנה המייצגת.

ירידת ערך בביקום בגין השקעתה בפלאפון

- בשנים האחרונות חלה מגמת ירידה בהכנסות בשוק הסלולר. מגמה זו נובעת בין היתר משינויים ברגולציה בתחום התקשורת הסלולרית (מתן רישיונות למפעילות חדשות, הפחתת דמי קישוריות, ביטול דמי יציאה, ביטול מנגנוני "חייב-זיכוי") אשר גרמה להחרפת התחרות על רקע כניסת שחקנים חדשים לשוק וגרמה לירידה ב-ARPU.

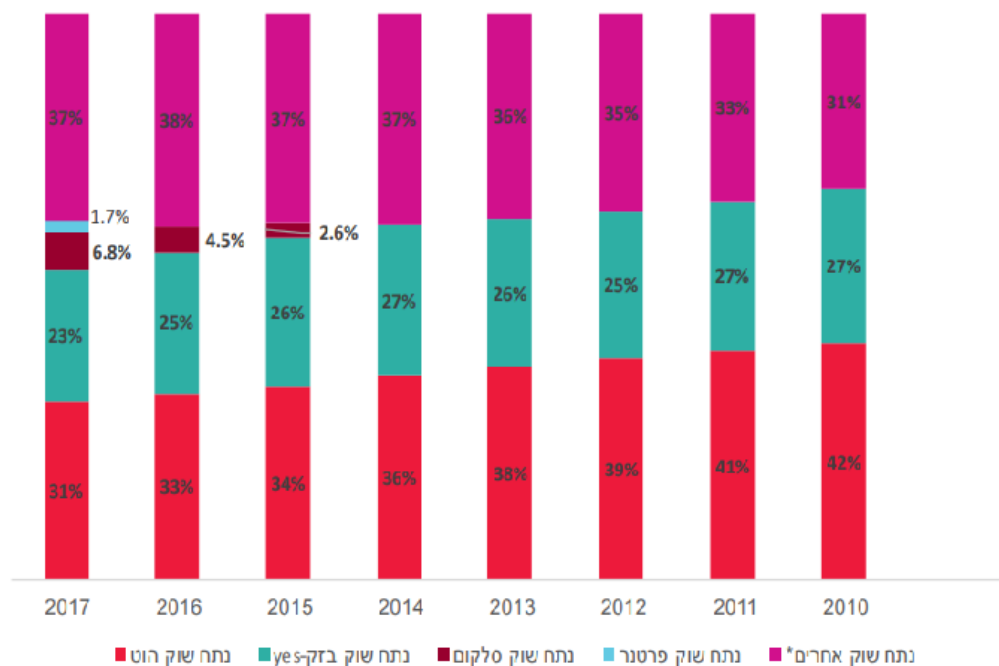
תרשים 11 - התפתחות ההכנסות בשוק הסלולר בשנים 2007-2016 (מיליארדי ש"ח)¹:



שחיקה ברווחיות הטלוויזיה הרב-ערוצית

- להערכת מידרוג, ההשפעה השלילית של החרפת התחרות בשירותי הטלוויזיה הרב-ערוצית, בעיקר ע"י הצעות באנדלים שונים, "שחקני מחיר" ושינוי באופן צריכת התוכן, אשר תתבטא בהמשך נטישת לקוחות ושחיקת מחירים, תקוזז חלקית מצד מהלך הורדת המחירים שביצעה החברה והשקת מוצר תוכן צר ומוזל, אך היא תוביל לשחיקה ברווחיות ומעבר להפסד של מגזר הטלוויזיה הרב ערוצית.
- ההתפתחויות הטכנולוגיות של העשור האחרון – האינטרנט המהיר וריבוי המסכים הנגישו לצרכנים דרכי צפייה נוספות אשר פוגעות במודל הקלאסי של צריכת תוכן ליניארית בטלוויזיה.

להלן תיאור התפלגות שוק הטלוויזיה בישראל (% מתוך סך משקי בית בישראל) לשנים 2010-2017
בהתבסס על נתונים ציבוריים וניתוח שבוצע על ידנו (באלפים):



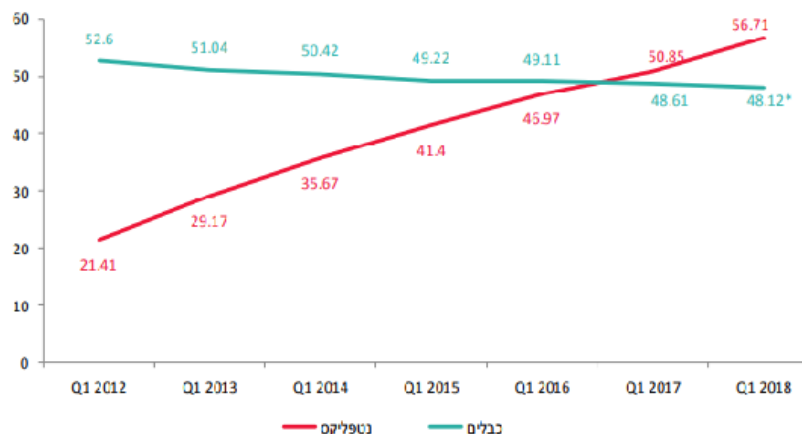
שחיקה ברווחיות הטלוויזיה הרב-ערוצית

- בהמשך לגידול בתחרות בטלוויזיה הרב-ערוצית ניתן לראות שחיקה ב- ARPU של השחקניות הגדולות בתחום (כאשר ניתן לראות שה- ARPU של יס גבוה יותר והיא השחקן "היקר" בתחום):
להלן נתונים אודות ההכנסות החדשיות הממוצעות ממנוי של **yes** ו-**HOT** בשנים 2014-2017 (ש"ח)

ש"ח	2017	2016	2015	2014
yes	228	233	233	234
HOT	188	191	191	190

- תקציב יס לשנת 2018 מדבר על ירידה ב- ARPU ל- 200 ש"ח בלבד, אך יש לציין כי החברה אינה עומדת בתקציב המקורי שלה לשנת 2018 בארבעת החודשים הראשונים של השנה.
- שחיקה זו היא בהמשך לכניסת סלקום ופרטנר לתחום הטלוויזיה, שמחזיקות כיום כבר כ- 7% מנתח השוק. איום נוסף מגיע מכיוון של נטפליקס / טלוויזיות חכמות / ממירים דיגיטליים וכו' - כאשר החל מאמצע שנת 2017, נטפליקס השיקה תרגום מלא של התוכן, ממשק משתמש בעברית וכן תוכן ישראלי.

להלן גרף המתאר את התפתחות מנויי נטפליקס והכבלים בארה"ב (מיליוני לקוחות):



גורמי סיכון לחלוקות דיבידנדים מביקום

גורמי סיכון לחלוקות דיבידנדים מביקום

- הפחתה של נכס המס בבזק (כמתואר בשקף 7) בשנת 2018, משמעותה שבזק לא תרוויח בשנת 2018 ולא תחלק דיבידנד בגין שנה זו.
- רישום ירידת ערך מוניטין נוספת בגין פלאפון בספרי ביקום בעקבות הרעה נוספת בתחזיות פלאפון לשנים הבאות עלול להקשות על חלוקת דיבידנדים.
- לנגד עיני ביקום עדיין קיימת תביעה פתוחה בנושא חלוקת הדיבידנד שביצעה בשנת 2016, כאשר השלכות התביעה עלולות להשפיע על חלוקות דיבידנד עתידיות של החברה. הליך התביעה עלול לקחת זמן רב, כאשר מועדי הדיון הראשוניים נקבעו לחודש ינואר 2019.
- בשטר הנאמנות של אג"ח סדרה ג' של ביקום קיימת מגבלה על חלוקת דיבידנדים כך שחלוקת דיבידנד לא תגרום לירידת דירוג אגרות החוב.
- להערכת חברת מדרוג, בשלב זה קיימים איומים ואי וודאות מסוימת לגבי חלוקות הדיבידנד מביקום והם אינם יכולים לפסול תרחיש במסגרתו לא יחולק דיבידנד מביקום בשנים 2018-2019 או לפחות באחת מהשנים.

גורמי סיכון לחלוקות דיבידנדים מביקום

- תחזית הדירוג של מעלות על בזק שונתה לשלילית, בעקבות כך קיים חשש ממשי בכל רגע נתון להמשך חלוקה מלאה של דיבידנדים מבזק לבעלי מניותיה. מעלות מציינים כי פעולת דירוג שלילית תתבצע במידה והביצועים התפעוליים של החברה ב 12-24 חודשים הבאים יהיו חלשים מהערכתם. תרחיש זה עשוי להתממש עם קיטון משמעותי בהכנסות וברווחיות החברות הבנות לצד המשך שחיקה הדרגתית ברווחיות הפעילות הקווית ובמקרה של חריגה לאורך זמן מיחס חוב ל- EBITDA של 3.0X אשר תואם את הדירוג הנוכחי. תרחיש זה עשוי לקרות כתוצאה מגידול בחוב לצורך תשלומי דיבידנד ללא עלייה תואמת ברווחיות.
- מיזוגים עתידיים בתוך קבוצת בזק באופן בו ימוזגו חברות בנות בין לבין עצמן או עם חברת האם, עלולים ליצור שני גורמי סיכון:
 - הוצאות חד פעמיות גבוהות הקשורות למיזוג החברות אשר יקטינו את הרווח הנקי של בזק.
 - הפחתה חד פעמית של עודפי עלות המיוחסים למותגים שלא יהיו בשימוש בחברה הממוזגת. הפחתה ברמת בזק של מותג יס והפחתה ברמת ביקום של מותגי פלאפון ובזק בינלאומי. בשני המקרים מדובר בהפחתה של מאות מיליוני שקלים.

גורמי סיכון לחלוקות דיבידנדים מביקום

- ביום 5 ביוני 2018, בזק קיבלה הודעה ממשרד התקשורת שהינו סבור כי אין להאריך את ההסדר הזמני בנוגע לשירות טלפוניה במכירה חוזרת. בהתאם, החל מיום 1.8.2018 על החברה לספק את השירות כשירות בדיד והן כשירות תוספתי לשירות BSA. להערכת בזק יישום תיק השירות או פתרון אחר במקומו, ישפיע לרעה על תוצאותיה הכספיות, אך יחד עם זאת החברה אינה יכולה להעריך את היקף ההשפעה שעלולה להגיע לכדי השפעה מהותית, ובמקרה זה להשפיע לרעה על יכולת חלוקת הדיבידנד שלה.
- בעקבות ההגבלה בביקורת של ר"ח המבקר של החברה, אשר נבעה מאי יכולתו לבדוק את החולשה המהותית בבזק, צורפה לדוחות הכספיים של ביקום חו"ד שאינה חלקה. במצב הנוכחי יתכן והרשות לני"ע בארה"ב (SEC) תקבע כי הדוח הכספי של ביקום לא יחשב כהוגש והיא תצטרך להגישו שוב רק לאחר שתוכל לבדוק את כל הנושאים שלא היה ניתן לבדוק בשל שיבוש הליכי חקירה. במצב זה ביקום תהיה מנועה מגיוסי חוב ציבוריים אשר יאפשרו לה לשמור על יתרות נזילות מספיקות לחלוקת דיבידנדים לבעלי מניותיה.

נספח 32

**ריכוז סקירות, דירוגים והמלצות
אנליסטים לגבי מניית בזק**

עמ' 309

ריכוז המלצות אנליסטים על מניית בזק

<u>גוף</u>	<u>מחיר יעד היום</u>	<u>מחיר יעד קודם</u>
BAML	4.50	4.50
Barclays	6.50	7.00
Citi	6.40	6.40
UBS	6.25	6.77
ממוצע זרים	5.91	6.17
IBI	4.50	6.10
אקסלנס	5.00	5.00
פועלים (ברוקראז')	בעדכון	6.30
פועלים (סניפים)	בעדכון	6.60
לאומי	5.00	6.00
לידר	4.70	4.70
פועלים סהר	4.80	5.66
ממוצע ישראלים	4.80	5.77
ממוצע כללי	5.29	5.91

נקודות עיקריות מסקירת IBI – מחיר יעד 4.5 ש"ח

- **מפ"א** – השחיקה האיטית בפעילות המפ"א צפויה להמשיך אך לא תשפיע בצורה מהותית על תוצאות החברה. אנו מעריכים כי בתחום הטלפוניה נראה המשך שחיקה במספר המנויים ויציבות בהכנסה הממוצעת למשתמש שעמדה ברבעון הרביעי של השנה שעברה על 53 ש"ח.
- **פלאפון** – התוצאות ימשיכו להיות חלשות גם ברבעון הזה ויושפעו מהמשך התחרות (נזכיר כי אקספון השיקה באפריל ולכן עדיין אין השפעה של המתחרה החדשה). אנו צופים ירידה בהכנסה הממוצעת למשתמש לרמה של 56 ש"ח ברבעון ה-1 של 2018 ואנו מעריכים עלייה של כ 10,000 במצבת המנויים ברבעון.
- **חשוב לציין כי בעבודת הערכת השווי אשר בוצעה ע"י גיזה בחודש אפריל האחרון הונח כי ה ARPU של פלאפון יעמוד על 60 ש"ח למנוי ואף יעלה עד ל 70 ש"ח למנוי בשנים הקרובות. בהנחה ש IBI צודקים וה ARPU של פלאפון לא יעלה חזרה כבר משנת 2018, סביר להניח כי ביקום תדרש לרשום ירידת ערך מוניטין משמעותית נוספת לזו שנרשמה ברבעון ה-4 של 2017.**
- **YES** – יס צפויה להמשיך לסבול מהתחרות המתגברת בתחום הטלוויזיה ומהצמיחה בדריסת הרגל של סלקום ופרטנר אשר יתבטאו בירידה של 16,000 לקוחות במקביל לירידה אגרסיבית בהכנסה הממוצעת למשתמש וזאת בעקבות הורדת המחירים ל 199 ש"ח שהחלה בתחילת ינואר. אנו מעריכים שסך הכל יס תציג EBITDA בגובה 79 מיליון ש"ח ברבעון ה-1 של 2018.
- **בזק בינלאומי** – גם במגזר זה צפויה השחיקה להמשיך בעקבות התחרות מצד סלקום ופרטנר ואנו צופים EBITDA בגובה 70 מיליון ש"ח ברבעון ה-1 של 2018.
- **סיכום** – אנו סבורים כי המגמות שירשמו ברבעון ימשיכו ללוות את בזק גם בהמשך השנה ואף יחריפו. כפי שציינו בעבר המלחמה הגדולה בשנת 2018 צפויה להיות בתחום הקווי וזאת במקביל לשחיקה המתמשכת במגזרים האחרים. אנו סבורים כי הנהלת החברה תנסה להילחם בתחרות באמצעות פתרונות יצירתיים כגון השקת טריפל על בסיס בזק בינלאומי ו-STING שכבר הושק בצורה שקטה אך להערכתנו בטווח הארוך יידרש שינוי אסטרטגי מעמיק יותר על מנת לייצב את הפעילות של בזק.

The pricing and market share pressures were notable in the quarter. In particular, Pay-Tv ARPU declined by ILS 12 Q/q to ILS 214, reflecting the initial impact of the price cut at Yes at the beginning of the year. We expect the full impact to be reflected in the coming quarters and do not rule out additional pricing pressure given the momentum of OTT alternatives. The lower price did not significantly alter fixed-line subscriber trends, which continued to head south: Pay-Tv -7k, retail broadband -24k, fixed-telephony -27k and Bezeq Int with a 7.1% revenues decline (subs data not disclosed). On the flipside of the equation, the growth in wholesale revenues continued to ease the blow with additional 42k lines. On a net basis, broadband revenues remained relatively stable while Pay-Tv revenues declined by 7.2% Q/q and fixed-telephony by 2.3%. Mobile revenues declined by 4.9% Q/q and 1.4% Y/y, as positive subs momentum (+21k in 1Q18) partially offset ARPU pressures.

Downside risks to our price target include: a) New fixed-line entrants and evolving 3-play competition could impact Bezeq's profitability behinds our estimates. b) The potential establishment of low fixed-telephony wholesale tariffs could compound Bezeq's earnings erosion in this high margin business. c) The removal of Bezeq's structural separation may be delayed, restricted or inhibited due to political and regulatory activism, leading to lower than estimated savings.

חשוב לציין כי בזק רשמה ירידת ערך מוניטין בגין השקעתה בִּיס במהלך הרבעון ה-4 של 2017. במידה והתוצאות של יס ימשיכו להציג ירידה ברווחיות ומעבר להפסדים סביר להניח כי בזק תדרש לרשום ירידת ערך מוניטין נוספת במהלך שנת 2018 אשר תפגע בשורת הרווח שלה ותוריד את סכומי חלוקת הדיבידנד לבעלי מניותיה.

נקודות עיקריות מסקירת בנק לאומי – מחיר יעד 5 ש"ח

אנו ממשיכים להמליץ על בזק במשקל שוק. מחד, הירידה במניה (23% מינואר) מובילה לתמחור יותר נוח, וגם השינויים האירגוניים הם בשורה טובה עבור המשקיעים. מאידך, השילוב של סביבה תחרותית מאוד מאתגרת, עם סביבה רגולטורית קשיחה, תוחמים את האפסייד במניה בטווח הקרוב. מחיר היעד שלנו יורד מ-6.0 ש"ח ל-5.0 ש"ח למניה (אקס דיבידנד), וזאת על מנת לשקף את ההרעה באופק של פלאפון ויס, וגם להביא לידי ביטוי את אי הדאות בכל הקשור לביטול ההפרדה המבנית.

סלולר. פלאפון ביצעה עבודה טובה בריכוך הנזק בפעילות הסלולרית שלה, דרך שיתופי פעולה עם רשתות קמעונאיות. אי לכך, ב-2017 הכנסות בזק משירותי סלולר נפלו ב-2% בלבד, וזאת בהשוואה לירידה של 10.8% בסלקום ו-5.8% בפרטנר. עם זאת, התזרים החופשי עדיין ירד ב-13.2%. בטווח הנראה לעין, קשה לנו לראות איך מחירי הסלולר יעלו, והעלייה בתחרות - בעקבות כניסת אקספון בחודש שעבר - מאיימת על המשך השחיקה ב-ARPU. גם מכירות הציוד במגמת ירידה, בשל התחרות בשוק. נזכיר גם כי לפלאפון יכולת מוגבלת לקזז את הירידה בהכנסות דרך התייעלות.

יס. כרגע מדובר בנקודת החולשה של הקבוצה, נוכח התחרות בשוק הטלוויזיה. כפי שכבתנו בעבר, מדובר במגמה עולמית של התנתקות משירותי pay TV מסורתיים, ונראה כי זה ימשך. יס הגיבה דרך הורדת מחירים אגרסיבית, והשקת מוצר אינטרנטי רזה בשם סטינג. אנו מניחים כי המהלך האט את אובדן הלקוחות, אך במחיר של פגיעה קשה ברווחים - אנו חוזים EBITDA של כ-200 מ' ש"ח ב-2018, בהשוואה ל-560 מ' ש"ח ב-2016. הירידה החדה ברווחים נובעת לא רק מהירידה בהכנסות, אלא גם מקשיחות במבנה העלויות. ובכל זאת, אנו מניחים ירידה בהוצאות ובהשקעות בטווח הארוך, מכוח המציאות בשוק. בשורה התחתונה, אנו מגיעים לשווי מאוד נמוך עבור הפעילות, ואין ספק כי ההנהלה החדשה תידרש להציג אסטרטגיה מקיפה וברורה, שתאפשר ליס להצליח בעידן החדש של הטלוויזיה.

רגולציה. הבעיה השנייה של בזק, והלא פחות קטנה, זו הרגולציה. על מנת להתמודד עם ההתפתחויות בסביבה התחרותית, בזק נדרשת להקלות רגולטוריות, במיוחד ביטול ההפרדה המבנית והאפשרות למכור חבילות טריפל מוזלות. ברור כי המצב הנוכחי אינו סביר - בזק מאבדת נתח שוק ללא יכולת להגיב, ובהיעדר יכולת להתייעל. מנגד, מדובר בשינויים משמעותיים מאוד עבור שוק התקשורת, ונראה

נקודות עיקריות מסקירת פועלים סהר – מחיר יעד 4.8 ש"ח

בזק פרסמה הבוקר את תוצאותיה הכספיות לרבעון הראשון של שנת 2018. תוצאות החברה הינן בהתאם לציפיותינו, וממשיכות להציג ירידה בכל מגזרי הפעילות של החברה. יס מדווחת לראשונה על הפסד תפעולי, זאת לאור הורדת המחירים ואי התאמת רמת ההוצאות לרמת ההכנסות החדשה, פלאפון שוב מדווחת על רווח תפעולי מינימלי של 2 מיליון ₪ הן בעקבות תקן IFRS16 והן בעקבות המשך ירידה בהכנסה הממוצעת למנוי:

בנוסף לתוכנית האסטרטגית, בזק מעדכנת כי החלה בתוכנית לפרישה מוקדמת של עובדים, בעלות של כ- 80 מיליון ₪ (לכ- 75 עובדים) שתירשם ב-Q2/18, וזאת בנוסף לתוכנית הפרישה הקודמת שאושרה לפני חודשיים בעלות של כ- 10 מיליון ₪.

ההפרשה בסך 90 מיליון ש"ח במהלך החציון ה-1 של 2018 לא נלקחה בחשבון בתקציב של בזק לשנת 2018. ההפרשה גורמת לקיטון נוסף בשורת הרווח הנקי של בזק וכפועל יוצא בסכום שיחולק כדיבידנד לבעלי המניות שלה.

מחיר היעד הכלכלי שלנו למניית בזק הופחת מעט, על מנת להתאימו לסביבה התחרותית הקשה יותר מולה החברה מתמודדת כיום, והוא עומד כעת על 6 ₪ למניה, על בסיס מכפיל EV/EBITDA של 7 ביחס לתוצאות 2018 החזויות על ידינו ועל בסיס מודל DCF (במשקלות שווים). על מחיר יעד זה אנו מפעילים "קנס" של 20% בגין חוסר יציבות משפטית/ מצב בעל השליטה/ הימצאות החברה בעין הסערה- ועל כן מחיר היעד הסופי שלנו עומד על 4.8 ש"ח. לאור מחיר המניה כיום, המלצתנו הינה "נייטרלי".

נקודות עיקריות מסקירת לידר – מחיר יעד 4.7 ש"ח

איך היה הדו"ח? תוצאות הרבעון היו מעט מתחת לצפי שלנו ברמת ה-EBITDA, בעיקר בעקבות הפרשות שביצעה החברה בקשר לפרישה מוקדמת בהיקף של כ-12 מיליון ₪ וגידול בהוצאות בגין תביעות משפטיות. כמו כן, תוצאות הרבעון הושפעו לרעה מירידה בסך 18 מיליון ₪ בשווי ההוגן של הסכום שצפוי שיוחזר לחברה מעודף המקדמות ששילמה ליורקום חשבון תמורה מותנית שנייה בגין רכישת מניות יס.

דירקטוריון החברה אישר בסמוך לפרסום הדוחות תוכנית לפרישה מוקדמת בעלות של כ-80 מיליון ₪. ההוצאה בגין התוכנית תירשם בדוחות Q2.2018.

התחרות בסקטור הסלולר ממשיכה להעיב על תוצאות פלאפון, כאשר הדבר בא לידי ביטוי בשחיקה ב-ARPU לצד עליה קלה בשיעור הנטישה. בנוסף במהלך הרבעון נרשמה ירידה בהכנסות ממכירת ציוד. תוצאות הרבעון לא מגלמות את השלכות החרפת התחרות בענף כתוצאה מהשקת פעילות הסלולר של אקספון.

התוצאות של יס היו מעט מעל הצפי שלנו, הן ברמת ההכנסות והן ברמת הרווח, אולם כפי שצינו בסקירה שפרסמנו לקראת הדוחות, תוצאות הרבעון כוללות השפעה חלקית בלבד של הוזלת התעריפים היזומה שביצעה החברה בסוף ינואר, כמהלך לשימור הלקוחות, ואנו צופים האצה בקצב שחיקת ההכנסות הרווח של החברה ברבעונים הבאים.

האם הדוח מלמד על העתיד? ביצועי הרבעון ממחישים את התחרות המוגברת בשוקי הליבה ואנו מעריכים כי נראה שחיקה נוספת בתוצאות ברבעונים הבאים עקב עליית מדרגה בשוק הסלולר והוזלת התעריפים היזומה של יס.

More Detail on Strategic Review — The company announced on 24th May with [1Q18 results](#) that they were conducting a strategic review seeking synergies among subs, to increase independence of wholesale activities within the group, sell a couple of non-core businesses and establish an innovation unit. On the call management added that: the process includes a large group of senior managers at all the Bezeq companies; the company is taking a long and short-term view; all options are being considered; the full review would take 6-9 months including consultations with the regulator; there were various actions to take that don't require regulatory approvals.

Inflection Point; Buy — We see positive change gradually happening at Bezeq, following the appointment of a new Board and Chairman, and now the strategic review. A clear strategy combined with better execution would help to offset the declines in profits from competition and a tough regulatory framework and could unlock clear value in the group in our view.

We rate Bezeq shares as Buy as we think the current stock price does not fairly reflect the inherent value in the business from the existing assets, future removal of structural separation, and upside to currently low mobile prices. Attractive FCF yield and dividend yield also support our view.

Reiterate OW and ILS 6.5 PT: This morning Bezeq published results that were in line with ours and the Street's expectations (see: *First Take at 1Q18 results*, 24 May). What's incremental, in our view, is having the freshly elected Chairman provide some color on the strategic direction of the group, which was articulated around extracting synergies, divesting non-core assets and continuing to pursue the removal of structural separations. Bezeq trades on 5.3x FY18e EV/EBITDA, which we see as undemanding as we continue to believe that most of the 'bad news' is in the stock and **we see more upside than downside risk from here**. With the strategic plan only ready in 6 to 9 months, in our view, the next catalysts for the shares are the appointment of a new CEO and the potential commercial launch of the fiber network. FY18E dividend yield stands at 5.9%.

Takeaways from first analyst call with new chairman: 1) **Strategic plan:** The plan will take 6 to 9 months to set up and will be presented to investors after having received the regulatory approvals, when required. Bezeq is using both local and international consultants and is looking at what has been successfully implemented in other countries. Bezeq does not rule out examining potentially spinning out its infrastructure if this ends up being the best solution. Bezeq plans on being fully transparent with the regulator through the process and will take inputs from all the relevant stakeholders. 2) **The new CEO** is expected to be appointed in the next couple of weeks. 3) **Fiber:** Bezeq is still waiting for regulatory clarity from the MoC; once this is received the deployment should be fast. 4) **Share buy-backs:** Bezeq is examining the different aspects and requirements that buy-backs would imply. 5) **Triple-play launch:** Bezeq is still considering it but should be done very carefully in order not to cannibalize existing revenues; no timeline provided. 6) **YES:** The price cuts initiated in January were aimed at decreasing churn and aligning with new pricing environment in the context of the intense competition. The chairman said it is still too soon to talk about subscribers' retention. 7) **Telephone:** Telephone will not be lowering its prices following the recent entry of sixth MNOs a few weeks ago.

אשרור דירוג 'ilAA' ועדכון התחזית לשלילית בשל צפי להמשך התגברות התחרות ולנוכח אי היציבות בהנהלת החברה

- בשנת 2017 הציגה בזק ירידה בביצועים התפעוליים בכל מגזרי הפעילות שלה על רקע התגברות התחרות במרבית השווקים בהם פועלת הקבוצה.
- אנו מעריכים כי מגמות אלו יימשכו גם בשנת 2018 ואף ביתר שאת בתחום הטלוויזיה הרב-ערוצית. מאידך, על מנת לקזז השפעה זו, אנו סבורים שהחברה תמשיך לפעול להשקת מנועי צמיחה נוספים.
- להערכתנו, לאי הוודאות הקיימת בנוגע לשליטה בחברה ולהרכב ההנהלה הבכירה עלולות להיות השפעות שליליות על יכולתה של בזק לעמוד באתגרים השונים בשוק התקשורת בכלל ובשוק הטלוויזיה הרב-ערוצית בפרט.
- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA' של בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ והחברות הבנות שלה ומעדכנים את תחזית הדירוג לשלילית.
- תחזית הדירוג השלילית משקפת את הירידה בביצועים התפעוליים של החברה על רקע אי הוודאות הנמשכת בנוגע להרכב הבעלות וההנהלה הבכירה ולמדיניות שיאמץ הדיקטטוריון החדש של החברה, ואת הערכתנו כי תיתכן הרעה ביחסי הכיסוי וירידה נוספת בביצועים התפעוליים לנוכח התגברות התחרות בתחומי הפעילות השונים.
- תחזית הדירוג השלילית משקפת את הערכתנו שהתחרות בשוק התקשורת, ובפרט בתחום הטלוויזיה הרב-ערוצית, תמשיך להתגבר ועלולה לשחוק את רווחיות החברה. זאת, על רקע אי הוודאות הנמשכת בנוגע להרכב הבעלות וההנהלה הבכירה ולמדיניות שיאמץ הדיקטטוריון החדש של החברה. אנו מעריכים כי לאי ודאות זו עלולות להיות השפעות שליליות על יכולתה של בזק לעמוד באתגרים השונים בשוק התקשורת בכלל ובשוק הטלוויזיה הרב-ערוצית בפרט.
- **תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:**
 - המשך מגמת הירידה בהכנסות מפעילות קוויית;
 - ירידה משמעותית בהכנסות YES ובזק בינלאומי;
 - צמצום השחיקה בהכנסות פלאפון כתוצאה מצמיחה צפויה במצבת הלקוחות של החברה.

מנגד, להערכת מידרוג, התמורות המבניות בענף התקשורת בשנים האחרונות עם פתיחת השוק הסיטונאי על גבי תשתית בזק, שתרמה להתפתחות תחרות ערה בתחום חבילות התקשורת, לרבות שירותי אינטרנט וטלוויזיה על גבי האינטרנט, **שינוי בטעמי הצרכנים והתפתחויות טכנולוגיות החריפו את אי היציבות בענף התקשורת, תוך הורדת חסמי הכניסה, עליה בשיעורי הנטישה ובתחרות המחירים.** בתוך כך, בזק מוגבלת ביכולתה להתחרות באמצעות שיווק חבילות תקשורת ("באנדלים"), בניגוד למתחרותיה העיקריות, והדבר מהווה אתגר משמעותי ומשקולת למעמדה העסקי. **להערכת מידרוג, רמת התחרות במגזר הנייח צפויה להמשיך את מגמת שחיקת ההכנסות, בעיקר נוכח לחץ על המחירים ועל בסיס הלקוחות, הנמשכת מזה מספר שנים בתחום הטלפוניה.** להערכת מידרוג, ההשפעה השלילית של החרפת התחרות בשירותי הטלוויזיה הרב-ערוצית, בעיקר ע"י הצעות באנדלים שונים, "שחקני מחיר" ושינוי באופן צריכת התוכן, אשר תתבטא בהמשך נטישת לקוחות ושחיקת מחירים, תקוזז חלקית מצד מהלך הורדת המחירים שביצעה החברה והשקת מוצר תוכן צר ומוזל, **אך היא תוביל לשחיקה ברווחיות ומעבר להפסד של מגזר הטלוויזיה הרב-ערוצית.** בתחום שירותי הנייד, אשר הפך למוצר בסיסי, **מידרוג מניחה המשך תחרות אינטנסיבית בשל ריבוי שחקנים, בידול נמוך והטיית מחיר חזקה של הלקוחות.** למרות זאת נציין, כי פלאפון מציגה מזה מספר רבעונים מגמת גידול בבסיס הלקוחות.

צמצום הדיבידנד יתמוך בתזרים החופשי למרות צפי להמשך שחיקה בתזרימי המזומנים, כאשר יחסי הכיסוי צפויים להיות

איטיים ביחס לרמת הדירוג

לחברה השקעות שנתיות מהותיות ברכוש קבוע ובנכסים בלתי מוחשיים, אשר נועדו לשמר את יתרונה הטכנולוגי בתחומי הרשתות, תשתית, ציוד ופיתוח מוצרים ושירותים חדשים. **היקף ההשקעות ההוניות של החברה בשנת 2017 הסתכם על סך של כ-1.5 מיליארד ₪, כאשר מידרוג צופה המשך היקף השקעה שנתי משמעותי בטווח הזמן הקצר-הבינוני, אשר ינוע בהיקף של כ-1.6 מיליארד ₪, שעיקרו המשך השקעה בתשתית הנייחת (בעיקר בפרויקט הסיבים האופטיים) והניידת (רשת LTE), וכן השקעות ושדרוגים שוטפים במגזרים הנוספים.**

בהתאם לתרחיש הבסיסי, **מידרוג צופה שחיקה בקצב שנתי של 2%-4% בהכנסות החברה בשנתיים הקרובות** (ביחס לירידה של כ-3% בשנת 2017) **שתתבטא גם בשחיקה נוספת בשיעורי הרווחיות,** אשר יותרו גבוהים בהשוואה לרמת הדירוג. להערכתנו, כרית הרווח של בזק, כפי שנמדדות ע"י מידרוג כיחס התשואה התפעולית לנכסים (ROA) מהוות גורם חיובי לדירוג אך צפויות להישחק ולנוע בטווח שבין 10%-12% (לעומת כ-13% בשנת 2017) ונתמכות בשיעור EBITDA (מנוטרל הכנסות/הוצאות אחרות) אשר צפוי לנוע בשנות התחזית בטווח שבין 36%-38%² (לעומת כ-41% בשנת 2017).

נספח 33

**מזכר מנכל לגבי היתרונות
והחסרונות של עסקת נוימן**

עמ' 320



10.6.2018

מזכר פנימי לדירקטוריון אינטרנט גולד - קווי זהב בע"מ ("החברה" או "אינטרנט זהב")

שלום לכולם,

מספר הערות מקדימות:

א. לקראת ישיבת הדירקטוריון שתיערך ביום 10.6.18, אבקש להביא מזכר מסכם זה לידיעת חברי הדירקטוריון. במזכר זה ברצוני לסקור את כל האינדיקציות והתהליכים שהובילי בחודשים האחרים, לרבות מציאת פתרון לבעיית החוב של החברה בדרך של מקור הוני. מזכר זה בוחן את החלופות הרבות שנבחנו, בחינת תנאי השוק שבוצעו, תהליך ה- "פרוסס" שנערך לצורך בחינת שוק השוואתי, סקירות השוק הישראלי והבינלאומי וכיו"ב.

ב. כפי שניתן להיווכח, הלכה למעשה ניהלה החברה תהליך בחינת שוק מלא ורוחבי תוך סקירה של מלוא החלופות האפשריות בתנאי השוק אשר שררו במהלך השנה האחרונה.

ג. עוד יודגש כי הנחת המוצא של הנהלת החברה (ודירקטוריון החברה) הנה כי המתנה ממושכת של חודשים ארוכים אינה אופציה נכונה או ישימה לאור תנאי השוק הקיימים, מחירי ניירות הערך של החברה וקבוצת החברה, שיעורי המינוף הנוכחיים וכיו"ב.

ד. ה- "פרוסס" ותהליכי בחינת השוק ההשוואתיים כללו, בין היתר את הרבדים הבאים:

1. התייעצות עם בנקאי השקעות ישראלים וזרים.
2. ביצוע עבודות שוק, עבודות ניהול סיכונים וניתוחי שוק מול חברות ייעוץ (הופנו לדירקטוריון).
3. בחינה רוחבית של אפשרות למכירת מניות חברת הבת ("ביקום") מול גורמים ישראלים ובינלאומיים.
4. בחינת תהליכים הוניים וגיוסי הון ברמת אינטרנט זהב, לרבות בחינת גיוסי חוב או תהליכי מימון משולבים.

במזכר זה ברצוני לסקור את כל עסקאות חיזוק ההון והקטנת המינוף בהן הייתי מעורב מתחילת המשבר שלנו בשלהי 2017 ועד היום.

להלן יובא תיאור נרחב:

תנאי השוק והמצב השורר:

לקראת סוף שנת 2017 ולאחר שיחלוף אגרות החוב שביצענו תוך מציאת פתרון לתשלום משמעותי לבעלי אג"ח ג' שהיה אמור להיות בחודש מרץ 2018, פנתה המערכת הבנקאית לבית המשפט בבקשת פירוק כנגד בעלת השליטה - יורקום תקשורת. בעקבות מהלך זה, החל לחץ משמעותי על ניירות הערך של הקבוצה, לחץ שהתגבר משמעותית בתחילת שנת 2018, בעקבות אירועי "תיק 4000", שינוי מדיניות הדיבידנד של בזק, הורדת דירוג האשראי של ביקום ודו"חות מעקב והערות מנפיק לחוב של בזק.

כתוצאה מאירועים אלו האיצה אינטרנט זהב את תהליך הבחינה של כל האפשרויות העומדות בפניה לחיזוק ההון ובין היתר אף בוצע דיווח בנושא.

שינוי השליטה בקבוצת יורקום והזרמת הון מבעל השליטה החדש:

במהלך בחודשים ינואר 18 - אפריל 18, החלו נציגי הבנקים בשיתוף הנהלת יורקום במאמצים להסדר חוב בקומת יורקום בדרך של מציאת משקיע.

במרבית ניסיונות אלה הייתי מעורב ובכל אחד מהם דרשתי הזרמת הון מיידית של בעל השליטה החדש לאינטרנט זהב. לצערי כל הניסיונות הללו כשלו וגם ניסיונות שלי להפריד את ההסדר באופן בו המשקיע ירכוש רק את מניות אינטרנט זהב מהמערכת הבנקאית לא צלחו.

מצד אינטרנט זהב בוצע מאמץ נרחב על מנת להגביר את מעורבותה בעסקה ולוודא כי כל עסקה תכלול פתרון למצב החברה שלנו. פעלתי באופן ישיר מול נציגי הגופים המשקיעים תוך הצעת פתרונות רבים, אקטיביזם מצידה של אינטרנט זהב, ניסיון לקירוב עמדות, הכנת חומרים רבים וסיוע ככל הניתן ברמת המו"מ והנתונים/חומרים הנדרשים על מנת לגרום לכך שאינטרנט זהב לא "תשב בצד" ותפעל לטובתה, לטובת נושיה ולטובת כלל בעלי מניותיה. דרך הפעולה הייתה אינטנסיבית וחיובית לכל אורך החודשים הללו.

בהקשר זה אציין מספר תהליכים להם הייתי שותף:

קבוצת סיידוף - ניסיון לגיבוש הסדר חוב מלא בקומת יורקום בתחילת 2018 וניסיון לרכישת מניות אינטרנט זהב בלבד והזרמת הון מיידית בהיקף של 130 מיליון שקלים בחודש אפריל 18.

קבוצת אי.די.בי - ניסיון לגיבוש הסדר חוב מלא בקומת יורקום שלא צלח בעיקר בגלל בעיית הגבלים

עסקיים.

מאיר שמיר - ניסיון לגיבוש הסדר בקומת ירוקום שכשל בסוף 2017.

קבוצת נוימן - ניסיון לגיבוש הסדר חוב מלא בפברואר 18 וניסיון לרכישה של רק מניות אינטרנט זהב באפריל 18.

קבוצת לארי מייזל - ניסיון שניסו להוביל הבנקים למכירת מניות אינטרנט זהב וכלל גם הזרמת הון לאינטרנט זהב. הניסיון כשל בחודש האחרון.

קבוצת גרינברג - ניסיון שניסו להוביל הבנקים למכירת מניות אינטרנט זהב וכלל גם הזרמת הון לאינטרנט זהב. הניסיון כשל בחודש האחרון.

קבוצת תנופורט - ניסיון שניסו להוביל הבנקים למכירת מניות אינטרנט זהב בחודש האחרון וכלל גם הזרמת הון לאינטרנט זהב. משיחות שהיו לי ביום חמישי עם הבנקים המו"מ תקוע ועדיין אין הבנות (למרות שלפי העיתונות היו מספר כתבות שטענו שיש הבנות).

מהלך הונו ישיר באינטרנט זהב על ידי מציאה עצמאית של משקיע :

במהלך החודשים האחרונים פעלתי גם באופן עצמאי ולבד על מנת ולמצוא משקיע/משקיעים שיסכימו להזרים הון לאינטרנט זהב כנגד הקצאת מניות. בין היתר הופץ על ידינו נייר השיווק לגבי יציאה לגיוס הון שהושתתה על ידי הבנקים ביום 5.6.18, אך בנוסף נוהלו על ידי מספר רב של שיחות ומגעים עצמאיים לפני ותוך כדי תהליך הגיוס שדווח:

יעקב אנגל - עם קבוצת יעקב אנגל ניהלתי שני מגעים על הקצאה פרטית של מניות והזרמת כסף לאינטרנט זהב. הראשון ניערך בסוף שנת 2017 והשני בחודש מאי 2018. מדובר על קבוצה חזקה ונזילה מאוד ולצערי הרב המגעים לא הבשילו לכדי עסקה (אם כי מפגישה שנתקיימה ביום ראשון 3.6.18 במשרדם יש לי בסיס סביר להאמין שאילו הגיוס היה יוצא לפועל בפורמט נייר ההפצה שהפצנו הם היו משתתפים).

קבוצת לפידות - במהלך השבועות האחרונים אני נמצא בקשר ישיר ועקיף (באמצעות אייפקס) עם קבוצת לפידות במטרה לבחון מולם הזרמת הון לאינטרנט זהב כנגד הקצאת מניות. גם במקרה זה המגעים לא הבשילו אם כי יש לי בסיס סביר להאמין שאילו הגיוס היה יוצא לפועל בפורמט נייר ההפצה שהפצנו הם היו משתתפים.

קבוצת אי.די.בי - קבוצה זו מוגבלת בהיקף ההזרמה שהיא יכולה לבצע לאור שליטתה בסלקום. למרות זאת הקבוצה שידרה רצינות בעסקת מימון בהיקף מוגבל באינטרנט זהב ואף העבירו אליי הצעה מחייבת (נספח א) שהועברה לעיון הבנקים בגלל תנאי הצטרפות לעסקאות עתידות שהם דרשו מהבנקים שעדיין לא השיבו.

קבוצת סיידוף - לאחר כשלון העסקה שהתהוותה בין הבנקים לקבוצת סיידוף, יצרת קשר עם הקבוצה ובחנו מהלך של הזרמת הון לאינטרנט זהב כנגד הקצאת מניות. המגעים לא הבשילו אם כי יש לי בסיס סביר להאמין שאילו הגיוס היה יוצא לפועל בפורמט נייר ההפצה שהפצנו הם היו משתתפים.

זוהר לוי - בנקאי ההשקעות שלו בחן את הנושא לאור בקשתי והכין מודל. בסופו של דבר הם החליטו לא לקדם הנושא.

מאיר שמיר - במהלך השבועות האחרונים פנו אנשי אייפקס ישירות למאיר שמיר ועניינו אותו בעסקה פרטית של הון באינטרנט זהב. לא הייתי מעורב בשיחות אך בסופו של דבר בקבוצת שמיר החליטו לא לקדם הנושא.

מהלך של מכירת מרבית או כל מניות ביקום:

בניגוד לשני המהלכים הקודמים שאכן פותרים את הבעיה בטווח הזמן הקצר אך אינם נותנים מענה מלא לפתרון כולל של בעיות החוב והריכוזיות, הרי שמהלך של מכירת השליטה בביקום נותן בגלל היקפו פתרון לבעיית החוב גם בטווח הזמן הארוך ופתרון לבעיית הריכוזיות.

מעבר לכך, בערכי השוק הנוכחיים ניכר כי פיתרון ברמת מניות ביקום נכון יותר מפתרון הנושא על גבו את התמחור הנוכחי של מניות אינטרנט זהב.

במהלך החודשים האחרונים נבחנו על ידי מספר כיוונים, חלקם ישירות וחלקם בצורה עקיפה דרך בנקאי השקעות, ולהלן פירוטם:

קרן תשי - שיחות רבות ותחילת תהליך DD מקוצר בקומת ביקום שנעשה מול קרן תשי. במהלך השיחות אף הוחלפו מספר מזכרי LOI בין הצדדים (נספח ב). לצערי, ניסיונות אלו לא צלחו ובמהלך חודש מאי (אחרי שיהוי מסוים בקשר) הודיע לי סופית מנכ"ל הקרן שהם לא מעוניינים להתקדם.

קרן אפולו - לקוח של דויטשה בנק שנמצא עימנו עדיין בדיאלוג. מדובר על קרן רצינית וחזקה ביותר שהביעה עניין ראשוני בביקום ונתקיימו מספר שיחות בחודשים מאי ויוני 2018. אפולו מעוניינת ללכת לתהליך שנאמד על ידי דויטשה ב 3-5 חודשים ויכלול DD מלא ברמת בזק. הקרן לא נתנה אינדיקציה למחיר אך באחת השיחות ננקב המחיר 5 שקלים כשווי הוגן לבזק וממנו ניתן להניח טווח של 55-60 שקלים למניית ביקום בהנחה שאכן עסקה כזו הייתה יוצאת לפועל וב-DD לא היו מתגלות בעיות. הם מעוניינים לרכוש את כל מניות ביקום שברשותנו. ברי כי עסקה מעין זו כוללת מספר סיכונים ובהם:

- א. לוחות זמנים ארוכים מאוד.
- ב. היבטי היתר שליטה מול גורם זר.
- ג. עדכון התמחור לאור היבטי DD.

קרן searchlight - קרן אמריקאית חזקה ביותר שהייתה עמנו בעבר בדיאלוג עוד לפני אירועי בזק-יס. בתקופה האחרונה נוצר עמה קשר מחודש ונתקיימו מספר שיחות שלי עימם ושלחם עם בנק דיסקונט (הם פנו ישירות גם לדיסקונט).

לאור המסר שקיבלו גם ממני וגם מבנק דיסקונט החליטו להתקדם, ובעקבות מספר שיחות טובות בשבועות האחרונים העבירו בימים האחרונים אינדיקציה ובה צורת הסתכלותם על הדברים (נספח ג). באינדיקציה שלהם הם רואים טווח מחיר למניית ביקום של 45-50 שקלים ובנוסף אפסיידים שבע"פ הגדירו עד 5 שקלים אך בנייר זה לא מצוין, שייגזרו מהתקדמות תהליך ביטול ההפרדה המבנית בבזק וכן לאור התעקשותי הסכימו לרשום בנייר גם אפסייד שנגזר ממחיר עתידי מנית בזק. הם מעוניינים לרכוש 51-65% ממניות ביקום.

קרן ABRI - בסוף 2017 יצרתי קרן עם קרן ABRI ובחנתי מולם עסקה בביקום או הכנסתם כשותף. מדובר על קרן אמריקאית גדולה שהייתה מעורבת בעבר בפרוסס בחלל תקשורת. הם בחנו הנושא והחליטו לא להתקדם.

הסיכונים לעיל ביחס לאפולו, מתייחסות גם לקרנות הזרות.

משפחת דיין - בתחילת 2018 יצרתי קרן עם משפחת דיין ובחנתי מולם עסקה בביקום או הכנסתם כשותף. מדובר על משפחה שרכשה לאחרונה חלק מהשליטה ב ADO ופעילה בעיקר בתחום הנדל"ן בגרמניה. הם בחנו הנושא ברצינות ואף החלו תהליך של DD יחד עם בנקאי השקעות (דודו טובות + IBI) אך החליטו לא להתקדם. לאחרונה פניתי אליהם שוב בנושא אך קיבלתי אותה תשובה.

בן אשכנזי ומייקל אלפרט - בעבר היו השניים בקשר עם יורוקום ואף נפגשו עם אור ושאלו בנושא רכישת ביקום. בעקבות כך פניתי בפברואר 18 לבנקאי ההשקעות שלהם וניסיתי לעניין מחדש בתהליך. הם בחנו שוב הנושא והחליטו לא להתקדם.

קרן ווקוביה - בתחילת 2018 שוחחתי עם הקרן שהגיע אליי דרך בנקאי השקעות שעובד בלידר שוקי הון. התקיימה פגישה עם נציגי הקרן וכן מספר שיחות טלפוניות. הקרן בחנה הנושא והחליטה לא להתקדם.

שיחות עם בנקאי השקעות שונים וגיוסם לתהליך:

בהקשר של התקשרות עם בנקאי השקעות בינלאומיים ברצוני לציין כי לאור החלטת הבורד בעבר ניהלתי שיחות עם מרבית בנקאי ההשקעות הבינלאומיים הפועלים בישראל.

שני בנקים (דויטשה בנק וברקליס) הסכימו להתקשר עימנו בתהליך למכירת ביקום ואמדו את זמן הפרוסס בטווח של 3-5 חודשים עד חתימה ואז זמן נוסף הנדרש לקבלת היתר. דויטשה אף החל לעבוד עוד טרם חתימה על מסמך התקשרות ומעורב בתהליך עם אפולו.

שאר הבנקים עימם שוחחתי (ג'פי מורגן, גולדמן זאקס, קרדיט סוויס, סיטי בנק) לא היו מעוניינים לטפל בתהליך בין היתר לאור אי עמידתנו בקומפלייאנס שלהם (בשל בזק ולא ישירות בנוגע אלינו) וחוסר אמונה שלהם בתהליך או הבעייתיות שקיימת בו (התנגדות אפשרית של הבנקים, אי וודאות ליכולת ל-DD מלא בבזק, אי אמונה שלהם במחיר בזק/ביקום).

בכבוד רב,

דורון תורג'מן, מנכ"ל

נספח 34

מכתב עוד גיסין מיום 17.6.2018

עמ' 327



GISSIN & CO
ADVOCATES

GUY GISSIN, ADV.	גיא גיסין, ע"ד
YOEL FREILICH, ADV.	יואל פרייכ, ע"ד
IZVI VALLACH, ADV.	צבי ולך, ע"ד
Yael HERSHKOVITZ, ADV.	יעל הרשקוביץ, ע"ד
TSABI DROR, ADV.	צחי דרור, ע"ד
INBAR HAKIMIAN-NAHARI, ADV.	ענבר חכימאן-נחרי, ע"ד
GILAD BERGSTEIN, ADV.	גילעד ברגשטיין, ע"ד
AMIR PAZ, ADV.	אמיר פז, ע"ד
REVITAL DAGIM, ADV.	רויטל דגים, ע"ד
MICHAEL MISUL, ADV.	מיכאל מיסול, ע"ד
OMER ARAMA, ADV.	עומר ארמה, ע"ד
GAL LUGASY, ADV.	גל לוגסי, ע"ד
BENJAMIN ASHKENAZY, ADV.	בני אשכנזי, ע"ד
SHARON EISNER-BEL, ADV.	שרון אייזנר-בל, ע"ד
SIGAL RUSSAK-GISSIN, ADV.	סיגל רוסיק-גיסין, ע"ד

תל אביב, 17 יוני 2018, Tel Aviv

- באמצעות דוא"ל -

לכבוד
יורקום תקשורת בע"מ (בפירוק)
באמצעות מנהלים המיוחדים

ע"ד אורי גאון
ממשרד ב. לוינבוק
ושות' עורכי דין

ע"ד אמנון לורד
ממשרד יגאל ארנון
ושות' עורכי דין

ע"ד פנחס רובין
ממשרד גורניצקי
ושות' עורכי דין

("המנהלים המיוחדים")

ח.ג.

הנדון: אינטרנט גולד קווי זהב בע"מ ("החברה")
סימוכין: מכתבכם מחיום 17 ביוני 2018

בשם מרשינו, הנהלת ודירקטוריון החברה, הננו לאשר קבלת מכתבכם שבסימוכין, וחננו מתכבדים לחשיבכם ולפנות אליכם בנושא שבנדון כדלקמן:

1. במהלך השבועות האחרונים, חוזרים ומנסים המנהלים המיוחדים, מטעמה של יורקום תקשורת בע"מ (בפירוק) ("יורקום"), להכפיף את אורגני החברה, שלא כדין, לאינטרסים של יורקום, כבעלת השליטה בחברה, תוך פגיעה, או למצער – חוסר אכפתיות – לאינטרסים הדחופים והמידיים של החברה עצמה.

2. ודוק, בשונה מיורקום – בעלת השליטה – אשר נמצאת בפירוק, החברה, נכון למועד זה, הינה חברה סולבנטית אשר אינה מצויה בחליך תחת פיקוח בית משפט, ואינה כפופה לחליכי חדלות הפירעון של יורקום. בהילוכם זה של המנהלים המיוחדים, חס מנסים לנזש יורקום, בניגוד לדין, יתרונות ניכרים שאינם עולים בקנה אחד עם טובת החברה והאינטרס של כלל בעלי העניין (Stake Holders) של החברה.



GISSIN & CO
ADVOCATES

3. שיאן של פעולות אלו היה בעיזוב, אשר כמעט עלה לכדי סיכול של חתנת הפרטית שתיכננה החברה, וחכל במטרה לנסות ולייצר למנהלים המיוחדים "אופציה" למשך למעלה מחודש (על ידי חכפפת השתתפותם לאישור האסיפה הכללית – שלא לצורך), לחולית אם להשתתף בחתנתה אם לאו, למרות שהיה בכך גם כדי לפגוע בחתנת חתנת הפרטית עצמה, וגם לייצר יתרון לא ראוי לבעלת השליטה בחברה, בניגוד לדין; בנוסף, בימים אלו מנסים המנהלים המיוחדים לבקש מבית המשפט של חדלות פרעון של יורקום עצמה, להורות על שינוי בתמהיל הדירקטוריון, תוך פגיעה בעקרונות ממשל תאגידי בסיסיים, פגיעה בעבודת הדירקטוריון השוטפת, תוך יצירת רוב בין חברי הדירקטוריון שהינם חדשים וחסיני ניסיון בתחום הפעילות של החברה וצרכיה המיידיים והדחופים. . ויאמר שוב - החברה הינה חברה סולבנטית וסוברנית מחויבת לכלל בעלי העניין בה. פעולות לשינוי הדירקטוריון צריכות להיות מאושרות על ידי אורגני החברה המוסמכים.¹ לאורך כל החודשים האחרונים מאז החלו חליכי חדלות הפרעון של יורקום, מתנהלת החברה, באמצעות הנחלת ואורגניה המוסמכים, לנהוג בשקיפות ולשתף פעולה עם נושי יורקום ובאי כוחם, והחל ממינוי באי כוח אלו כמנהלים מיוחדים, במטרה להגן ככל הניתן על האינטרסים כולם. אלא שלמגינת הלב, שקיפות ושיתוף פעולה אלו נוצלו בצורה בלתי סבירה על ידי המנהלים המיוחדים ונושי יורקום (או מי מהם), תוך חדלות מכוונות לאמצעי התקשורת ותוך יצירת לחצים מדומים להשפיע על פעולות החברה לטובת אינטרסים עלומים לעבד פעולות דחופות והכרחיות אשר החברה מקדמת מזה זמן רב בהליך מוסדר, תקין, זהיר ומלווה משפטית וכלכלית על ידי מיטב היועצים.

4. לגופן של הטענות המועלות במכתבכם שבסימוכין, נבקש להעמיד דברים על דיוקם – מזה מספר חודשים, החברה מצויה בהליך מתמשך, מול מספר ניכר של משקיעים וקרנות מתארץ ומחולס, למציאת פיתרון קבע הן לבעיות הנזילות וחמיטוף שלה והן למגבלת חוק הריכוזיות. בניגוד גמור לאמור במכתבכם, החברה ניהלה תהליך בחינת שוק ארוך ומורכב, ישראלי ובינלאומי ומכתבכם מייצר מצג שווא בעניין זה, לשון המעטה. כמו כן מפנה תשומת ליבכם למצגת שהוכנה על ידי בנק דיסקונט עוד בחודש מאי 2018, והוצגה לכלל חבנקים והמנהלים המיוחדים (בנוכחות מנכ"ל אינטרנט והב). במסגרת מצגת זו ניתן ביטוי להליך התיפושים שנעשה וצוינו במפורש שמות המתעניינים והסטטוס של חלק מהגופים עימם התנהלו מגעים.

5. כפי שעולה מחנספת, לא רק שבניגוד לטענתכם, החברה אינה פועלת באופן נחמז לפי כל קנה מידה אמרי, אלא שהמנהלים המיוחדים עצמם, הם אשר מבקשים, כפי שעולה ממכתבכם שבסימוכין, לנסות ולסכל (ממש כך) את תוצאותיו המוצלחות של תהליך ממושך זה אשר הושגו בתנאי שוק קשים ותחת אילוצים שרובם ככולם נבעו דווקא ממצבה של בעלת השליטה ומתנהלות נשית. המנהלים המיוחדים לא בוחלים בהעלאת דרישות מפורשות להנחלת החברה למנוע השלמת עסקה אשר לעמדת הנחלת ודירקטוריון החברה, משרתת באופן המיטבי את טובת החברה על כלל בעלי העניין שלה. לא למותר לציין כי המנהלים המיוחדים אינם מציעים ואינם מציגים אלטרנטיבה עדיפה לעסקה המתקדמת ואינם מעמידים כל בטוחה או

¹ ראה לעניין זה גם סעיף 14.7 לחלק והודעת דוא"ל של יו"ר הדירקטוריון מיום 14.6.2018.
רחוב הברזל 38, ק"מ, בניסה ב', תל אביב 6971054
דואר אלקטרוני: office@gissinlaw.co.il
Tel: 972-3-7467777 Fax: 972-3-7467700
טל. 03-7467700 פקס. 03-7467777



GISSIN & CO
ADVOCATES

התחייבות למקרה שהעיסוב שיגרם מהיענות לדרישתם זו, תגרום לנזקים לתברה ולבעלי העניין האחרים שלה. וכזכור – בעלת השליטה הינה תברה חדלת פרעון.

6. כך גם, למרות שהמנהלים המיוחדים מכונים בתפקידם כבר קרוב לחודשיים, דווקא בעת זו, לאחר פרסום חודעות התברה ביחס למגעים לביצוע עסקה אשר כוללת מכירה חלקית של מניות ביי-קומיוניקיישנס בע"מ ("בי-קום"), לפתע פתאום נזכרו המנהלים המיוחדים לחלול דרישה לשינוי מקצת לקצח של הרבב הדירקטוריון.

7. ויבחר – על אף שהתברה הינה סולבנטית, ואף השלימה לאחרונה (שלא תודות להתנהלות המנהלים המיוחדים) גיוס חון מוצלח, אין חולק שתנודתיות מחירי המניות של בזק ושל ביקום, לצד חובות כבדים של התברה בסך של קרוב ל- 800 מיליון ש"ח לבעלי אגרות החוב שלה, עשויים להוביל כבר בעת הקרובה שוב למצב בו NAV של התברה הינו סמלי או אף שלילי, על כל המשתמע מכך. לשם המחשה, רק הבוקר בתחילת חמסחר חסתכם שווי הנכסי הנקי של התברה (שווי מניותיה בביקום בניכוי חובותיה חפיננסים נטו) עשרות מיליוני שקלים בודדים וזאת אחרי הגדלת החון והחנפכה שבוצעו בשבוע שעבר.

8. במצב דברים זה ברי כי על התברה לשקול, לצד ואף לפני האינטרס של בעלת השליטה בה, את האינטרסים של בעלי עניין אחרים בתברה, ובראשם נושיה, מחזיקי אגרות החוב. גישה זו מגובה היטב חן על פי הפסיקה והספרות הקיימים כיום ותן מכוח חוראות חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, תשע"ח-2018 ("חוק חדלות הפירעון"), אשר אף שטרם נכנס לתוקף משמש כבר היום כפרשנות סוגיות בתחום זה.

9. על פי מקורות אלו, כל עת בה התברה סולבנטית וכשרת פירעון אזי יגבר האינטרס של בעלי מניות התברה (אל מול האינטרס של נושי התברה), ואילו שענה שהתברה מתקרבת אל סביבת חדלות הפירעון, ובמיוחד במקרים בהם יכולתה לפרוע את מלוא התחייבויותיה תלוי בגורמים חיצוניים בלתי יציבים בעליל (שער מניות ביקום ובזק המשתנים בתדירות) - אזי האינטרס של נושי התברה הוא זה שיגבר ואילו האינטרס של בעלי המניות יידחה בפניהם.

10. דווקא, בסביבה של חדלות פרעון ובמצב של חוסר יציבות מתמשכת כגון אלו בחן פועלת התברה, נושי התברה הם שהופכים לכאורה להיות בעלי האינטרס השיורי בתברה, ובתנאים נדרש כי פעולות התאגיד יבוצעו ראשית במטרה להבטיח את יכולתה לעמוד בהתחייבויותיה ולחזרתיק את סכנת חדלות הפירעון, ובשים לב לעקרון החדחיה הקבוע בדיני התברות.² כך גם על פי חוק חדלות פירעון, האינטרס של בעלי המניות נשקל רק מקום בו עלה סך נכסי התאגיד על חובותיו.³ ראו דבריו של המלומד איל גבע במאמרו "חובות החזירות כלפי נושים בסביבת חדלות פירעון" ספר יוסף גרוס 197 (2015):

"במצבים של קרבה לחדלות פירעון, על המנהלים למעול בכדי לחון על אינטרס הנושים ולטובתם שכן הם אלו אשר חופכים להיות בעלי המניות"

² ראו לעניין זה משי"ר (ת"א) 3706/09 שטאנג בניה והנדסה נ' חכנס הרשמי (ניתן ביום 11.11.09) ו- פ"ק 3521-07.
³ 16 אמריקה ישראל להשקעות בע"מ נ' חרמטיק נאמנות בע"מ (ניתן ביום 26.7.2016).

³ ראו סעיף 83 לחוק חדלות הפירעון.



GISSIN & CO
ADVOCATES

האמקטיביים של התאגיד. המסקנה הנגזרת מפרומזיציה זו, היא כי תכלית קיומה של החברה, ממנה נובעת תוכנה המהותי של חובת הזהירות של מנהלית, אינו עניין סטטי, כי אם משתנה בהתאם למצבה הכלכלי.

11. ראו לעניין זה פר"ק 3521-07-16 אפריקה ישראל להשקעות בע"מ נ' הרמטיק נאמנות בע"מ (ניתן ביום 28.7.2016) וכן פש"ד (ת"א) 3706/09 שטאנג בניה והנדסה נ' הכונס הרשמי (ניתן ביום 11.11.09):

שותף אני לגישה שמצדדת בעיקרון שלמיו שעה שחברה מצויה בחולות פירעון, נדחים בעלי המניות מפני הנושים ובמקרה של ניגוד עניינים נדחה אינטרס בעלי המניות מפני זה של הנושים. היטיב בית המשפט לתאר זאת בעניין שטאנג (מיסקה 2):

"מצעם הקונספט של חדחית בעלי המניות לעומת הנושים במצב של חדלות-פרעון, עולה כי כאשר האינטרס של הראשונים מתנגש באינטרס של האחרונים, הרי שדין אינטרס הנושים לגבור. מצב בו רצונם של בעלי-מניות להישאר על מכונם מתנגש באינטרס הנושים להגיע להסדר, הרי שהעדיפות האינטרס של בעלי המניות (בין היתר, על-ידי פסילת נסיון זילול), משמעו למעשה העדפתם על הנושים, ואי-לכך הינו בבחינת תרתי דסתרי לדיני חדלות הפרעון."

12. אך לא צריך ללכת רחוק. בהחלטתו מיום 6.6.2018, בעניין בקשה 18 של המנהלים המיוחסים לעב את ביצוע החנפקה הפרטית של אינטרנט וחב, קבע כבוד הנשיא אורנשטיין כי:

"...אין ספק שכמי שצוין ער"ד גיסין, חובת החברה ונושאי המשרה לפעול לייצב את החברה ולהבטיח שיחיה בקופתה לשלם את התשלום לנושית ובכללם מחזיקי האגח."

כך בדיוק רואים הנהלת החברה וחברי הדירקטוריון שלה את תפקידם ואת פעולותיהם גם בנוגע לעסקה המתגבשת נשוא מכתבכם שבסימוכין. העסקה מתגבשת לאחר חליץ ארוך ומסודר של בחינת אפשרויות רבות, ניתוח סיכונים וסיכויים וחישוב זחיר של עתיד החברה, נושית ובעלי מניותיה. המנהלים המיוחסים שותפו בשקיפות רבה ולפנים משורת הדין בכל ההתנהלות, התהליכים והשיקולים שחנחו את החברה ומנהלית.

13. להלן נתייחס בקצרה אל שאר הטענות שבמכתבכם. כפי שתראו להלן, אין ממש באיוו מהטענות והן נועדו כפי הנראה לנסות ולחסיט את הדיון מחשאלות האמיתיות העומדות על הפרק:

13.1 **ראשית**, הטענה כי מר תורג'מן טועה לחשוב כי הוא חב חובת אמונים כלפי בוק – הן מחודעות שחגישה החברה לבית המשפט בחליכים שנפתחו על ידכם והן בתכתובות הרבות שהתקיימו בין מר תורג'מן למנהלים המיוחסים עולה מפרשנות כי אך ורק טובת החברה, על כלל בעלי העניין בה, היא שעומדת אל מול ענינו של מר תורג'מן. אף בהודעת הדוא"ל הנזכרת במכתבכם כותב מר תורג'מן כי הפיתרון המוצע הינו "חטוב וחנכו ביותר גם לכם,



GISSIN & CO
ADVOCATES

גם לאינטרנט זהב ולנושית, גם למדינת ישראל, גם לביקום ולבזק". אין במשחקי מילים כדי לשנות עובדות אלו;

13.2 שנית, כפי שפורט לעיל, אכן בוצע תהליך שקול ומסודר לבחינת אפשרויות מימוש נכסי החברה, על ידי הנהלת ודירקטוריון החברה. התהליך פורט בחומרים שנשלחו אל המנהלים המיוחדים בזמן אמת. השיקולים העומדים על הפרק בפני החברה והאורגנים שלה הם מיקסום תמורת מניות ביקום ושירות החוב של החברה, ולא "תארי האבירות" אשר לשיטת המנהלים המיוחדים מבקשת הנהלת החברה לייחס לעצמה. גם מחלקת בנקאות החשקעות של בנק דיסקונט שותפה לתהליך זה וקיימה בחודשיים האחרונות שיתות רבות עם משקיעים פוטנציאליים וקרנות בנוגע לאפשרות לממש את ביקום. לא למותר לציין כי דווקא המנהלים המיוחדים, היו אלו אשר התיימרו להתחדר בחישג של ההנפקה הפרטית, תוך הוצעלות מהעובדות הפשוטות – פעולות המנהלים המיוחדים נועדו כולן לעכב את ההנפקה הפרטית ואף הכניסו אותה לסיכון של ממש.

13.3 שלישית, טרם ביצע ההנפקה, ביום 10.6.2018, פרסמה החברה דיווח מיידי מפורש בו נכללה הודעה בדבר קבלת הצעות ממשקיעים לרכישת כל או חלק ממניותיה בביקום, וכי לאור תנאי השוק וסבירות ההיתכנות של העסקאות, בכוונת החברה לבזק את קידום העסקאות "במהלך השבועיים הקרובים". כן צויין בדיווח כי לצד ובמקביל לבחינת עסקה, בוחנת החברה את ביצועה של ההנפקה. בשל חשיבות הדברים נביא את ציטוטם המלא (ההדגשות שלנו):

"Further to the Company's report of April 10, 2018, the Company hereby provides notification that during the past few days it has received few offers to acquire its holdings in B Communications Ltd. ("BCom"), in whole or in part, including by way of integrating a strategic partner for its holdings in BCom, while leaving part of the holdings in BCom in the Company's possession. In view of the current market conditions, as well as the Company's assessment that the offers received seems to have a reasonable feasibility, the Company's management, together with the Company's Board of Directors, is currently examining the possibility of advancing any of the offers over the next two weeks and the feasibility of implementing a transaction. In addition, and concurrently, the Company continues to examine the promotion of the capital issuance procedures, as previously reported by the Company, in the near term."



GISSIN & CO
ADVOCATES

משכך לא ברור על מה מתבססת טענת המנהלים המיוחדים כי החברה יצרה מצגים לפיהם דבר קיומה של העסקה שעל הפרק לא היה ידוע ואז כי הובן כי אפשרות מכירת מניות ביקום הינה תוכנית גיבוי לאי הצלחת החנפקה, מקום בו תדיווח מבחיר מפורשות כי מדובר במהלכים מקבילים וכי דווקא מכירת מניות ביקום הינה המחלף הראשי העומד על הפרק.

13.4 רביעית, כפי שצויין מספר פעמים, החברה ביצעה הליך סדור, מקיף, זחיר ושקול אשר הוביל לאפשרות המועדפת על הנהלת החברה. העדפה זו מבוססת על היכולת להשלימה בתקופה הקרובה תוך נטרול חשש לתנודתיות בשווי נכסי החברה, וזאת לצד התנאים הכלכליים המיטיבים המוצעים במסגרתה. כל עיכוב לצורך ביצוע הליך "עם המנהלים המיוחדים" צפוי לסכל את העסקה שעל הפרק, אשר תוקפה הינו לפרק זמן קצוב, ועשוי לגרום לנזק משמעותי לחברה וכלל בעלי העניין בה, עקב התנודתיות של חשוקים. מכאן גם דחיפות אישורה של העסקה. אין באמור כדי למנוע מהמנהלים המיוחדים כדי לנקוט בחליכים סדורים כטוב בעיניהם ביחס לכל נכס עליו הם מופקדים.

13.5 חמישית, לגבי סוגיית חמגנון לחפחתת קנס הפידיון המוקדם של אגרות החוב - גם בהקשר זה ברצעה על ידי המנהלים המיוחדים הצגה מעוותת של פני הדברים. בכוונת החברה לפעול באופן מיטבי מול מחזיקי אגרות חוב על מנת למקסם את תחליף הפדיון המוקדם באופן מיטבי ביותר ולפעול באופן אינטנסיבי על מנת למקסם את ערך תחליף תוך שקילת כל האופציות שעל הפרק. ההצגה לפיה תפעל החברה בהכרח באופן שאינו מיטבי, פשוט אינה נכונה, לשון חמעה ומיועדת רק לחלף אימים על נושאי המשרה אשר פועלים בזחירות ובנחישות להגנת האינטרסים של החברה ובעלי העניין בה לאורך כל התקופה.

13.6 שישיית, ניסיון המנהלים המיוחדים לחלף אימים על הנהלת החברה באמצעות איזמים מרומזים יותר ופחות ביחס לניגודי עניינים של נושאי משרה בחברה נועדו למטרה אחת בלבד - סיכול העסקה מבלי שידרשו המנהלים המיוחדים לשאת באחריות לנזקים מסיכולה. אישור העסקאות בחברה מבוצע על פי דין, תוך הסתייעות במיטב חיועצים והמומחים הרלבנטיים, לרבות ביחס לדינים הנוגעים לאישור עסקאות בניגוד עניינים, וכך אף יהיה ביחס לאישורה של העסקה חקונקרטית. מוצע כי דווקא המנהלים המיוחדים ישימו לנגד עיניהם את חובת בעלי השליטה לפעול בחגיגות כלפי החברה,⁴ ואת חובת האמון והזחירות המוטלים על בעלי תפקיד.

13.7 שביעית, אל למנהלים המיוחדים להטיל את אוללת ידם ועיכובם במיטי דירקטורים לחברה על כתפי הנהלת החברה. מזה כמספר שבועות הודיעה הנהלת החברה כי תיאות לדון בהחלפתם של הדירקטורים שמונו על ידי בעל השליטה הקודם במועמדים מטעם המנהלים המיוחדים. זאת ועוד, במהלך השבוע האחרון ביקשה החברה בדחיפות את החומרים בנוגע לרקע, ניסיון וכשירות הדירקטורים המוצעים ואף ביקשה לקיים עימם



GISSIN & CO
ADVOCATES

פגישות דחופות לשם קיום ראיונות לשם מינויים מכח סמכות הדירקטוריון למנות דירקטורים.

בקשות ומאמצים אלו לא הסתייעו על ידי המנהלים המיוחדים אשר טרם העבירו החומרים הנדרשים ו/או פעלו לשם קיום הראיונות הנ"ל, אשר היו מאפשרים למועמדים מטעם המנהלים המיוחדים להיות כבר כעת חלק מהליכי קבלת החלטות בחברה. אין זאת אלא שהמנהלים המיוחדים מבקשים לעכב את המינוי על מנת שיוכלו לטעון כי יש לעכב את אישור העסקה עד לקיומה של אסיפה כללית למינוי דירקטורים מטעמים.

זאת ועוד, שינוי תרכב הדירקטוריון כמבוקש על-ידי המנהלים המיוחדים הינו כפי שכבר חוסבר לכם חריג ועשוי לגרום לפגיעה במיצוע החברה אל מול חברות אחרות בנאסד"ק, גורמי דירוג, אנטרופי, מחזיקי אגרות החוב ועוד.

לחזנתהלות זו של המנהלים המיוחדים אין לתת יד, ואנו שבים ומפנים אתכם לחובת בעל השליטה לנהוג בהגינות כלפי החברה ולאחריות כל מי שמחזיק במידע פנים של החברה, לרבות המנהלים המיוחדים אשר קיבלו מידע רב ושוטף על ההתפתחויות. מידע שמצא דרכו בדרך כלשהי אל כותרות העיתונות הכלכלית.

14. אין באמור לעיל כדי לסכם את עמדת הנלחת ודירקטוריון החברה ואין באמור לעיל או במח שחסר בו כדי לגרוע מכל טעם אחר העומד לרשות מרשתנו ו/או על מנת לחוות ויתור ו/או מיצוי של כל טענה ו/או דרישה העומדת לזכות מרשתנו על פי כל דין.

בכבוד רב,
גיא גיסין, עו"ד
יעל חדשקוביץ, עו"ד
גיסין ושות', עורכי דין