

股份回購、第二交易線與預扣稅

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

除股息外，兩家集團還通過股票回購向股東返還資本。尤其是諾華，近年來實施了大規模的回購計劃，包括 2023 年底宣佈的最高 150 億美元的計劃，以及 2025 年宣佈的另一項計劃。羅氏較少採用回購，部分原因在於家族股東池無意通過出售股份來降低其相對持股比例，部分原因在於其股本結構使回購更為複雜。下文所述的 2021 年從諾華大規模回購其本公司無記名股票一事，屬於特殊情況。¹

瑞士的股票回購具有一項與預扣稅密切相關的技術特點。公司以註銷為目的回購本公司股份時，聯邦稅務局（FTA）將該交易視為部分清算。回購價格與股份面值之間的差額（連同任何可歸屬的資本公積）被視為一項分配，須繳納 35% 的預扣稅。公司持有本公司股份超過六年或超過特定門檻時，同樣適用該規則。這一規則規定於《聯邦預扣稅法》（VStG）第 4a 條，數十年來一直塑造著瑞士的回購實踐。²

為高效處理稅務問題，瑞士公司在瑞士證券交易所（SIX Swiss Exchange）所謂的“第二交易線”上進行回購。在這條獨立的交易線上，只有發行公司可以作為買方，而賣方收到的價款須扣除清算部分 35% 的預扣稅。因此，第二交易線的價格相對於普通交易線存在溢價，因為能夠退還預扣稅的賣方（主要是瑞士機構投資

股份回購、第二交易線與預扣稅

者) 願意在此出售並於日後收回稅款。無法全額退還該稅款的外國投資者則繼續在普通交易線上出售。這一做法是瑞士的特有現象，常常令外國投資者和分析師感到困惑。³

對於規模特別大的計劃，在所購股份不擬註銷的情況下（例如用於覆蓋員工持股計劃），第二交易線可輔以在普通交易線上的購買。諾華兩種方法都曾採用。其回購計劃由銀行根據規定了最高價格和數量的委託執行，而瑞士收購委員會已就回購計劃頒佈規則，包括披露要求和每日成交量限制。這些細節使得在瑞士執行回購成為一項專業服務，只有蘇黎世和日內瓦的少數銀行提供。⁴

1 註釋

1. 關於諾華於 2023 年 11 月或 12 月宣佈的最高 150 億美元股票回購計劃，以及 2025 年宣佈的另一項最高 100 億美元的計劃，參見諾華的新聞稿。金額和日期有待核實。現狀有待核實。
2. 關於根據《聯邦預扣稅法》（VStG）第 4a 條將股票回購視為部分清算的處理，包括六年規則以及《瑞士債務法》（CO）第 659 條規定的門檻，參見該法以及聯邦稅務局關於購買本公司股份的第 5a 號通函。有待核實。
3. 關於瑞士證券交易所用於股票回購的第二交易線、預扣稅的扣除以及第二交易線相對於普通交易線的溢價，參見瑞士證券交易所的規章以及聯邦稅務局的實務說明。有待核實。
4. 關於瑞士收購委員會就回購計劃制定的規則（關於回購計劃的第 1 號通函）以及銀行執行回購的情況，參見瑞士收購委員會的出版物。有待核實。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/basel-share-buy-backs-the-second-trading-line-and-withholding-tax

Copyright © 2026 Dr Alexander Ressos, TEP - 瑞士律師、香港事務律師、英格蘭及威爾士事務律師。如需了解更多有關瑞士法律、稅務及信託服務的資訊，請瀏覽 www.ressos.ch