

諾華所持羅氏股份及其退出

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

兩家巴塞爾集團關係中最引人注目的一段插曲，是諾華持有羅氏股份長達二十年。2001 年 5 月，諾華從金融家 Martin Ebner 手中收購了約五分之一的羅氏無記名股票；Ebner 此前通過其投資工具建立了大量頭寸。在隨後的數月和數年中，諾華不斷增持，最終持有約三分之一的帶表決權無記名股票。當時，觀察人士將此次收購解讀為兩家集團合併的第一步，而羅氏家族堅決拒絕了這種合併。由於家族股東池持有約一半的表決權，違背其意願的收購是不可能的。¹

二十年間，這筆持股始終是一項沒有戰略影響力的財務投資。諾華在其合併財務報表中將其作為聯營公司核算，即將其在羅氏利潤中所佔份額計入自身業績。諾華在羅氏董事會中沒有代表，兩家公司在許多治療領域繼續相互競爭。因此，羅氏股份實際上是對一個競爭對手的大額被動投資，為諾華股東帶來不斷增長的股息和資本收益。羅氏股票是該時期表現最好的製藥股之一，因此這項投資取得了可觀的回報。²

2021 年 11 月，兩家公司達成協議，由羅氏以相當於約 190 億瑞士法郎（約 207 億美元）的價格回購諾華持有的 5330 萬股無記名股票。羅氏以其流動資金和新增債務為該交易融資，隨後註銷了這些股份，使無記名股票數量從 1.6 億股減少至約 1.067 億股。對諾華而言，

諾華所持羅氏股份及其退出

此次出售釋放了大量資本，其中一部分通過擴大股票回購計劃返還給股東。對羅氏而言，此次回購結束了二十年來籠罩在其股東結構之上的不確定性。³

此次回購的法律機制體現了公司法與預扣稅之間的相互作用。由於股份是由發行公司為註銷目的而回購的，該交易被視為部分清算，價格中超出面值和資本公積的部分須繳納預扣稅。諾華作為一家瑞士公司可以退還該預扣稅，因此該稅款並不構成最終成本。註銷這些股份需要羅氏股東大會作出減少股本的決議，該決議於 2022 年通過。因此，這筆交易與普通回購經過的是相同的稅法和公司法渠道，只是其規模在瑞士公司中前所未有。⁴

1 註釋

1. 關於諾華於 2001 年 5 月從 Martin Ebner 的 BZ 集團收購羅氏無記名股票，以及其後將持股增至約三分之一帶表決權股份，參見諾華和羅氏 2001 年的新聞稿以及諾華 2001–2003 年年度報告。日期和比例有待核實。
2. 關於諾華合併財務報表中將羅氏股份作為對聯營公司投資的會計處理，參見諾華 2001–2021 年年度報告。有待核實。
3. 關於 2021 年 11 月 4 日達成的協議（羅氏據此以約 190 億瑞士法郎，即約 207 億美元，從諾華回購 5330 萬股無記名股票）、這些股份的註銷以及諾華對所得款項的使用，參見羅氏和諾華 2021 年 11 月 4 日的聯合新聞稿以及兩家公司 2021 年和 2022 年的年度報告。數據有待核實。

4. 關於從諾華回購羅氏股份的預扣稅處理，以及羅氏控股股份公司（Roche Holding AG）股東大會於 2022 年批准的減資，參見羅氏 2022 年年度報告及股東大會通知。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-the-novartis-stake-in-roche-and-its-unwinding