

债券计划与发行主体

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

两大集团均通过多个发行主体进行融资，发行主体的所在地取决于相关市场。罗氏在美国使用 Roche Holdings, Inc. 发行美元债券，并通过荷兰的一家融资公司 Roche Finance Europe B.V. 发行欧元债券。瑞士法郎债券则由 Roche Holding AG 直接发行，或由 Roche Kapitalmarkt AG 发行。子公司发行的债券一般由 Roche Holding AG 提供担保，因此投资者承担的是母公司的信用风险。这一结构使每次发行都能按照相关市场投资者所期望的法律和市场惯例来编制文件。¹

诺华采用类似的模式。美元债券由美国的 Novartis Capital Corporation 发行，该公司向美国证券交易委员会（SEC）提交注册登记文件；欧元债券则由卢森堡的 Novartis Finance S.A. 根据欧洲中期票据计划发行。瑞士法郎债券由 Novartis AG 自身发行。凡发行人为子公司的，均由 Novartis AG 担任担保人。该集团还在美国和欧洲设有商业票据计划，用于短期流动性管理以及作为收购的过桥融资。²

除市场惯例外，使用单独的融资工具还有税务和监管方面的原因。瑞士居民发行的债券的利息须缴纳 35% 的瑞士预扣税，这使得瑞士发行人的债券对难以退还该税款的外国投资者吸引力较低。由外国子公司发行并由瑞士母公司担保的债券可以避免这项预扣税，

债券计划与发行主体

前提是所募资金不以联邦税务局视为滥用的方式回流瑞士。有关此类结构的规则已分阶段放宽。关于改革瑞士债券利息预扣税的讨论（该改革于 2022 年 9 月的全民公决中未获通过）与发行工具的选择相关。³

尽管如此，瑞士法郎债券仍是融资组合中的固定组成部分。瑞士的养老基金、保险公司和资产管理人需要高质量的瑞士法郎资产，且能够毫无困难地退还预扣税，因此这些债券对它们很有吸引力。由于 2015 年至 2022 年间瑞士利率非常低，有时甚至为负，两大集团得以以极低的成本筹集瑞士法郎资金，罗氏和诺华的部分瑞士法郎债券发行时的票面利率接近于零。国内市场由此为两大集团以瑞士法郎计价的那部分成本提供了廉价的资金来源。⁴

1 注释

1. 关于罗氏集团的发行主体，包括 Roche Holdings, Inc.、Roche Finance Europe B.V. 和 Roche Kapitalmarkt AG，以及 Roche Holding AG 提供的担保，参见债券募集说明书及罗氏投资者关系网站上的债务信息。主体名称和担保结构有待核实。
2. 关于诺华集团的发行主体，包括 Novartis Capital Corporation、Novartis Finance S.A. 和 Novartis AG，以及其商业票据计划，参见诺华年度报告、向美国证券交易委员会提交的 20-F 表格文件以及诺华投资者关系网站上的债务信息。有待核实。
3. 关于根据《联邦预扣税法》（VStG）对债券利息征收的瑞士预扣税、联邦税务局对外国子公司担保债券的实践，以及 2022 年 9 月 25 日全民公决否决预扣税改革，参见联邦税务局和联邦办公厅的官方材料。有待核实。

4. 关于罗氏和诺华在瑞士负利率时期（2015–2022 年）发行的瑞士法郎债券，参见 SIX Swiss Exchange 的债券上市信息及发行人的新闻稿。票面利率和金额有待核实。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本: cn.helveticaregister.com/basel-bond-programmes-and-the-issuing-vehicles