

以分拆作为分配方式：爱尔康与山德士

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

除收购外，诺华还利用分拆向股东分配价值。2019 年 4 月，诺华分拆了爱尔康（Alcon），后者作为独立公司在瑞士证券交易所（SIX Swiss Exchange）和纽约证券交易所上市。诺华股东每持有五股诺华股票可获得一股爱尔康股票。此次分拆逆转了 2011 年收购之后的整合，因为眼科护理业务呈现出与制药业务不同的增长和利润率特征。爱尔康将总部设在日内瓦，但其运营中心仍在美国。¹

2023 年 10 月，诺华分拆了其仿制药和生物类似药部门山德士（Sandoz），后者在瑞士证券交易所上市，并在美国设有场外交易的美国存托凭证（ADR）计划。诺华股东每持有五股诺华股票可获得一股山德士股票。山德士这一名称曾于 1996 年融入诺华而消失，如今作为一家总部位于巴塞尔的独立上市公司重新出现。在分离之前，山德士自行筹措了债务融资，包括债券和银行融资安排，从而以自身的资本结构和投资级信用评级开始了独立运营。²

从税务角度看，两次分拆的结构都旨在符合瑞士法律下税收中性重组的条件。向股东分配子公司股份，通常会被视为须缴纳预扣税的实物股息，但瑞士实践允许在满足特定条件时进行税收中性分拆，包括两家公司均继续经营业务。联邦税务局（FTA）已在其关于重组的通函中就这些条件发布了指引。税收中性待遇的可获

以分拆作为分配方式：爱尔康与山德士

得性是此类分拆的前提条件，否则将给股东带来沉重的预扣税负担。³

这些分拆也反映了制药行业的一个更广泛的趋势：多元化集团专注于创新药物，并将其他业务分离出去。投资者往往给予专注型公司更高的估值，因为仿制药、眼科护理和创新药物的风险与回报特征差异相当大。对于巴塞尔和日内瓦的金融中心而言，这些分拆催生了拥有自身财资职能、投资者关系部门和董事会结构的新上市公司。总部设在瑞士的大型上市生命科学公司的数量因此有所增加。⁴

1 注释

1. 关于诺华分拆爱尔康（经 2019 年 2 月 28 日股东大会批准，于 2019 年 4 月 9 日完成，分配比例为每五股诺华股票获得一股爱尔康股票），以及爱尔康在瑞士证券交易所和纽约证券交易所上市，参见诺华和爱尔康的新闻稿以及爱尔康上市招股说明书。有待核实。
2. 关于诺华分拆山德士（经 2023 年 9 月 15 日临时股东大会批准，以 2023 年 10 月 4 日在瑞士证券交易所首个交易日完成）、每五股诺华股票获得一股山德士股票的分配比例，以及山德士的债务融资，参见诺华和山德士的新闻稿以及山德士上市招股说明书。有待核实。
3. 关于瑞士法律下分拆（Abspaltungen）的税收中性处理，包括《联邦预扣税法》（VStG）第 5 条第 1 款 a 项、《联邦直接税法》（DBG）第 61 条以及联邦税务局关于重组的第 5a 号通函，参见联邦税务局的官方资料。有待核实。

4. 关于制药公司走向专注化的趋势以及分拆的估值，参见投资银行的分析以及关于公司分拆的文献。该评估为作者本人观点，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-spin-offs-as-a-form-of-distribution-alcon-and-sandoz