

## 创投风向

# 医药行业现大额融资 另类风投模式崛起

□飞鹏

虽然生物医药比其他行业更有成长性和创新活力,但由于产业具有长周期、高风险、高投入和潜在高回报的特点,资本对生物医药产业既爱又怕。这促使一些另类风投模式受到追捧。

## 争夺进入白热化

清科研究中心发布的最新数据显示,2012年2月中国创业投资暨私募股权投资市场共发生投资案例29起,25起披露了金额,涉及约6.05亿美元。其中,生物技术、医疗健康行业表现尤为突出,4起投资案例涉资约为2.75亿美元,占比高达45.4%。

针对愈发频繁的医疗健康投资案例,卫生部卫生发展研究中心主任张振忠表示,未来5-10年,药品研发与生产、医疗器械本地化的研发与生产、服务于高端医疗的医院、直接服务于医疗卫生的信息产业和健康保险5大领域将最有价值。

有数据显示,中国70%以上的已上市医药企业得到过VC/PE直接或间接的支持。而现在,VC/PE争夺医疗健康企业更进入白热化阶段。IDG资本投资12

家企业、NEA投资6个项目、建银国际投资12个项目、清科集团投资4个项目,而鼎晖投资、纪源资本、百奥维达中国基金、赛富亚洲、盈科资本也是战绩卓著。在这波医药企业的崛起中,与其他国家相比,中国企业潜力优势明显。

## 另类风投模式兴起

去年CMEA Capital风险基金发起成立一家虚拟公司,主要通过技术转让模式,获得有自主知识产权的公司,迅速推进到临床试验。一旦有临床验证数据和结果,就与大药厂达成合作协议,获得技术合作转让金,后期开发负担则由大药厂买单。

不仅风险投资公司在努力探索新的投资模式,其背后的有限合伙人也有兴趣采纳新的投资策略。由于投资一家功能齐全的生物医药公司花费大、周期长、风险大,因此大药厂和生物技术公司也对这种模式相当感兴趣。它们逐渐明白,如果不早介入这些创新研发公司,有可能失去未来的市场机会。

## 特色药物公司受青睐

当然,不是所有风险基金都在做类似的大刀阔斧的改

革。在生物医药界,保守的投资理念和模式还将占据行业主流相当一段时间。那些仍然偏好投资晚期阶段的风险投资者,也需要做适当调整,选择成功率较大的领域,比如特定治疗领域、抗生素、生命科技领域、

医疗信息技术等。

不管采用新模式还是老模式,VC/PE机构都在寻找和尝试一些新东西。因为生物技术产业永远是在动态中求变发展,不可能用30年前的思维和模式去投资和管理新的项目和公司。

特色药物公司仍然是风险投资者比较喜欢的标的。过去一段时期的投資记录显示,相对而言,投资规模小、周期短、目标明确的医药研发公司比大型多元化业务的公司更受欢迎,关键是不要把所有鸡蛋放在一个篮子里。

CFP图片



## 空头老樊的“3·14”

上接01版

## 主流机构欲三招迎敌

3月14日铩羽而归后,拥有四家不同券商交易账户的老杨发现,四家券商发给他的VIP信息简直就是同人所写,大意均是:未来下跌空间不大,市场在调整后会重拾升势。

新“空军司令”实力不容小觑,在一个仍然以做多为主的市场,一些主流机构开始密集布防,欲达到阻击空头的目的。中国证券报记者收集了包括招商证券、东北证券、部分基金和私募等十家机构的观点,他们认为,下跌反而是建仓良机。在业内人士看来,这些机构应对空头的手段主要有三个:一是聚人气,二是换防线,三是寻突破。

申银万国等券商表示,本周三的大幅下挫是由经济基本面之外的一些不确定因素引发的恐慌,对此市场可能已经有了较为充分的消化,未来股指下跌的空间已然不大。从政策方向上,前两月信贷不利、CPI下行等信息都表明,政策的微调空间更大,未来流动性有望得到进一步改善,因此投资者不必对调整太过悲观。平安证券更是强调其“上半年无大风险,下半年无大机会”的策略基调。

券商在这个市场的作用往往是聚人气,基金则在防守上起着较大的作用。有至少来自3家不同基金公司的基金经理明确表示,A股在短暂调整后会重拾升势,后市看好蓝筹股。深圳某拟任基金经理杨先生表示,“目前蓝筹股的风险收益比非常

## 信托搭桥 银行理财“暗渠”通股市

□本报记者 高改芳

条条“暗渠”通股市,银行理财资金如涓涓细流,入市细无声。结构化信托是“暗渠”中最主要的一条。分析人士认为,未来银行理财资金入市的渠道可能包括,直接在券商开立股票账户,或委托基金公司以基金专户形式投资股市。

## 借道信托

房地产投资“熄火”,实际上给证券市场投资添加了“燃料”。

某信托公司部门总经理程东最近一直奔波于银行和券商之间,发行证券投资类结构化信托产品成了他目前唯一的业务增长点。自从2010年下半年银监会发布72号文,叫停融资性信托产品的发行后,信托公司70%以上的业务陷于停滞,其中的重灾区是房地产信托。为了能延续近两年来年薪百万的“好日子”,包括程东在内的信托经理都把宝押在银信合作证券投资上。

近两年来,各家银行都在滚动发行期限不一、收益率各异的理财产品。而募集到的理财资金往往组成资金池。资金池对接的资产范围广泛,包括各类债券、票据、信贷资产和信托产品等。

程东现在的重点工作就是把银行理财资金引到结构化信托产品(优先级)里。通过这些银信对接产品,银行、信托公司帮助投资人间接参与股票二级市场交易,或者股票定向增发。

对银行理财资金而言,用结构化信托方式“过个桥”,理财资金就进入股市。通过劣后级对优先级的保障,普通投资者可拿到5%左右的固定收益,银行理财资金因此规避

了直接投资股票的风险,客户、银行与信托公司皆大欢喜。”程东说。

结构化信托是目前引导银行理财资金入市最常用的工具。具体做法是把信托计划的委托人(即投资者)分为劣后级(或称一般、次级投资者)和优先投资者两种。老百姓认购银行的理财产品,充当信托产品的优先投资人。机构投资者或券商“大户”是劣后受益人。

优先和劣后投资者通常有个资金配比,假如该比例为2:1,则银行发行理财产品募集了2亿元,那么劣后投资人就要出资1亿元。当信托财产发生本金亏损时,劣后受益人的1亿元要先承担。而如果约定优先受益人的年收益率为8%,即便信托计划结束时实际获利达到30%,优先投资者也只获利8%,剩余22%的盈利都归劣后受益人。

## “暗渠”通证券

这些年券商看到证券投资类结构化信托产品的市场机会,早已主动出击。在上海某知名券商供职十余年后,老边成了投资界名人。在他博客的显眼位置,推荐了一款“伞形结构化信托产品”。通俗地说,就是在同一个主信托账号下,设置了若干个独立的子信托。每个子信托都是一个小型结构化信托,单独投资操作和清算。这种伞形信托能够帮助小私募基金以杠杆融资方式放大资金量操作股票,老边大肆宣传其所在的知名券商正在发售的这款产品。

## 银行也很愿意

理财资金

进入

此类

伞形

信托

产品

因为

银行

可以

获得

信托

资金

托管

费用

收

取

收益

了

收益