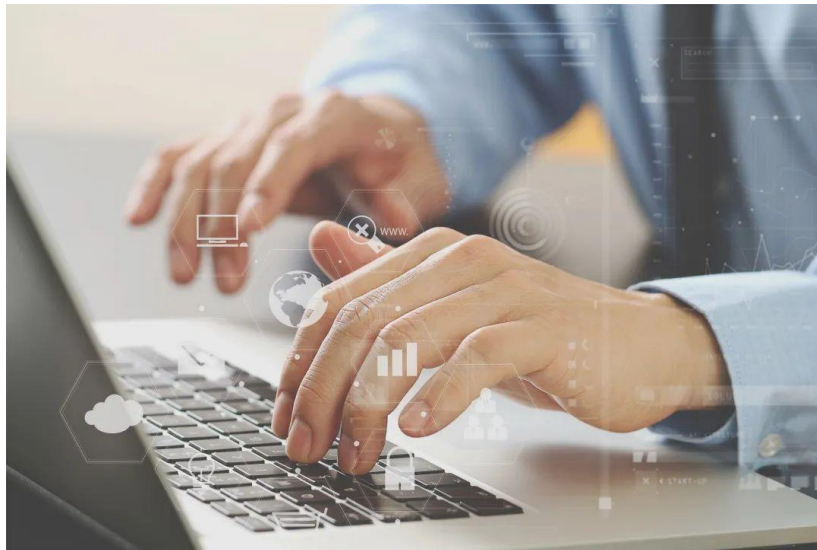




新基建风口上浅谈 IDC 投资的法律结构——IDC 行业思考（一）

2020 年新年伊始，新冠肺炎席卷全球，随之带来了健康绿码、线上空中教学、远程办公、互联网医疗等 IT 应用的爆发式增长。据 Apptopia 数据显示，截至 3 月 22 日，Zoom 系统活跃用户数量较上年同期增长了 378%，月活跃用户数量增长了 186%。另据微信发布一份报告显示 2 月 3 日至 13 日期间，办公类小程序活跃用户数量环比上月增长 485%，部分小程序增长近 20 倍.....数据中心（简称 IDC）承载大量数据的基础设施载体起到了有力的保障与支撑作用。



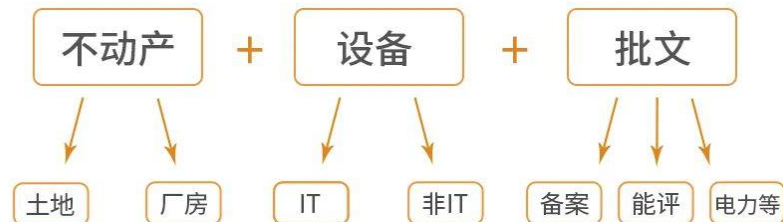
2020 年 3 月 4 日，中共中央政治局常务委员会提出要“加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，要注重调动民间投资积极性”。毫无疑问，IDC 行业被推向了风口，从而迎来了前所未有的发展机遇。

但数据中心的建设与投资具有进入壁垒高，资金投入大、投资建设周期长、外资禁入等特征，因此如何抓住现有的风口，特别是如何对 IDC 的投资模式与交易结构进行合理规划是目前我们面临的挑战。

一、IDC 投资与运营模式概览

IDC 的建设从选址、设计到土木工程，非常类似地产项目。机房建成之后，物业出租和增值电信服务将带来稳定的现金流，类似写字楼等不动产物业的出租。因此，国际上一般将 IDC 服务商归为地产公司板块。但相较于一般地产，IDC 最明显的特征为：IDC 是“不动产+设备+批文”的三维集成体，整体运营模式为“轻重资产相结合”。

数据地产



一方面作为基础设施，必然需要“重”资产投入，如：土地、厂房、设备等，另一方面需要提供增值电信资源等“轻”服务。因此在市场上，IDC 的运营模式大致分为两种：

1) 拥有增值电信业务的提供商（牌照公司）同时持有土地、厂房等物业。

2) 持 IDC 牌照的公司租赁厂房等物业，进而向第三方提供增值电信服务。两种模式各具优势，但在第二种模式下，由于设施设备投入大、运营周期长的特征，需要额外关注物业权属的稳定性以及项目备案、能耗、电力批文等文件的权属问题（下文详解）。

在实际运营中，这种“轻重结合”的模式对于终端客户并没有直观的影响，IDC 的服务商仅需向客户签订机柜的租赁与服务协议，客户便可获取增值电信服务。但 IDC 轻重资产的两面性却因国家数据安全、能耗限制等行业壁垒，在法律结构上体现出很大的差别。



二，IDC 行业壁垒之“前置审批”

首先，IDC 的土地属性为工业用地，具有天然的政策导向及严格的前置审批限制；其次作为电信服务提供商，信息安全对主体的准入资格有一定的限制，地理位置上又要求与数据资源方如 BAT 等企业有着较为合理的空间距离，高能耗下亦需要充沛的电力供应（双路电加柴油备电），且厂房周边不得有铁路等高频振动源等，具体分析如下：

项目区位

IDC 的终端客户数量与该地区经济发达程度呈高度正相关。目前数据中心服务市场主要集中在北京、长三角、珠三角及其他经济发达地区，偏远地区的 IDC 中心受限于基础设施的完善度和网络时延基本上以存储冷数据为主。而 IDC 作为高能耗的产业类型在地理位置的选择上仍然有一定的限制：如北京明确禁止在中心城区新建数据中心；上海市禁止在中环以内区域新建数据中心；深圳市通过控制能源消耗增量对数据中心项目进行控制等。因此，需求量大的一线及核心二线城市虽然面临机架上架率供不应求的现状，但是在当前政策的导向下，北京上海等地的数据中心仍然是“一地难求”。

工业和信息化投资项目备案

数据中心项目在建设前需首先完成项目的备案工作。一般地方的备案审批由地方信息化主管机关（如经信委）主管，部分地区由地方发展与改革机关（如发改委）主管。

能评指标

由于数据中心高能耗的特征，需要在项目启动前办理项目节能审查，实施上述审查的机关是各地节能审查机关(通常为地方发改委)，即在开展数据地产业务前需获得能评



指标,该能评指标与机柜数呈正相关,因此该指标的获取对 IDC 项目投资收益的影响最为直接。同时 IDC 业务的开展也需要环境部门的环评批文。

PUE (Power Usage Effectiveness) 指标

PUE=IDC 年度总耗电数/机柜设备年度总耗电,目的是考察 IT 设备本身的能效水平。一二线核心城市会对新建项目的 PUE 提出了限制性要求,其中,北京要求仅可以在非中心城区新建 PUE 低于 1.4 的云计算数据中心;上海要求新建数据中心项目 PUE 不高于 1.3 深圳根据政策扶持导向来引导数据中心降低 PUE 值,指导值仍为 1.4 以下。

正是由于上述的行业审批限制,在 IDC 项目并购过程中要着重关注以上文件,并以此作为收并购过程中的交易尾款预留的基础。一般来说,在一线核心城市的项目审批上,上述批文的难度排序大致为“能评”/“PUE” > “备案” > “电力批文”(多期) > “环评”。

三, IDC 行业壁垒之外资准入限制

当前,不少境外的机构投资人近期频频关注涉足中国的 IDC 市场。例如:2019 年 4 月 12 日中信建设与伊藤忠成立面向中国 IDC 的投资基金,规模约 30 亿美金;2019 年 5 月贝恩入股秦淮数据,并于同年 7 月投资东久中国,总投资额将近 10 亿美金;华平于 2016 年起多轮次投资世纪互联与东久中国,总投资额达 7 亿美金;基汇资本与中金数据于 2019 年建立合资伙伴关系,旨在于中国收购开发和运营超大型数据中心资产包项目.....

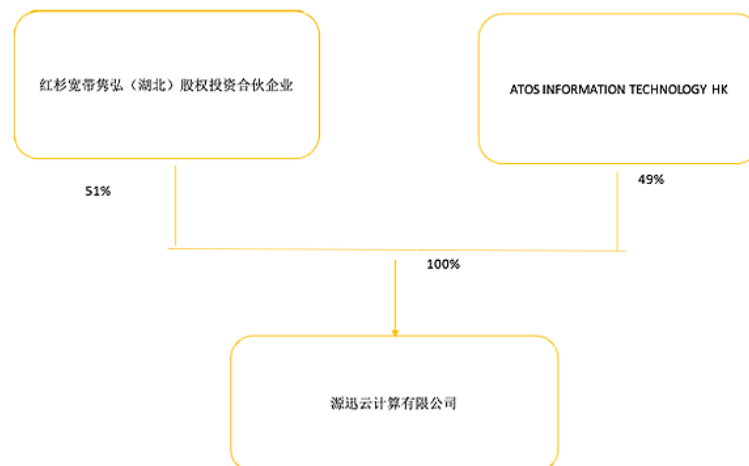
但是根据国家发改委和商务部 2017 年 6 月 28 日颁布的《外商投资产业指导目录(2017 年修订)》,对外资开放的增值电信业务限于 WTO 承诺开放的业务,且除电



子商务外，外资比例不超过 50%；而根据 WTO 协议项下的《中华人民共和国服务贸易具体承诺减让表》，IDC 业务不在对外资开放的行业之列。因此，一般的外国投资者无法直接投资于 IDC 业务。

根据中国大陆与香港签署的《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》及与澳门签署的《内地与澳门关于建立更紧密经贸关系的安排》（合称“CEPA”），对于 CEPA 项下港澳服务提供者，其可以根据 CEPA 项下的相关服务开放承诺，以设立合资企业的方式提供 IDC 服务，前提是其持有的股权不得超过 50%。但是在实践中，由于外商投资增值电信业务需向工信部进行申请，且对外国投资者还提出了具有运营增值电信业务的相关经验等要求，因此通过 CEPA 途径获得 IDC 牌照的实例少之又少。

北京于 2019 年 8 月印发的《互联网信息领域开放改革三年行动计划》中提到：“力争在北京全市域或示范园区试点放开一批准入政策，放宽在 IDC 业务、互联网资源协作服务业务（公有云）等领域外资股比限制”，因此 IDC 牌照的准入未来有放开之势和可能。



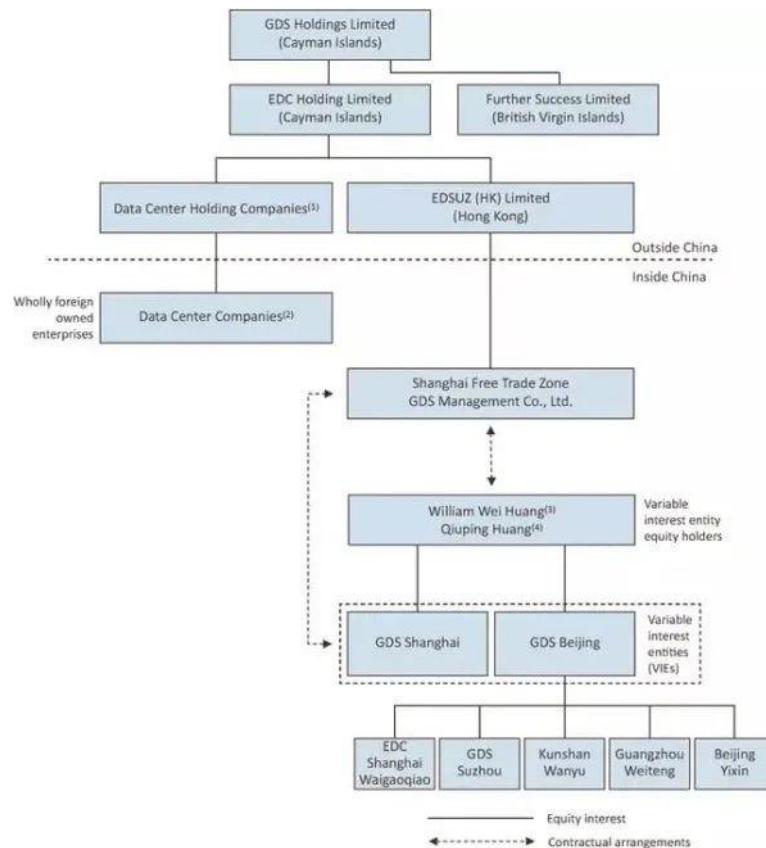
CEPA 项下，红杉与源讯的合作案例，法国源讯在香港设立子公司后与红杉合资成立



四， 外资限制下的 VIE 模式

在目前外资限制准入的规制下，VIE 架构的搭建在一定程度上满足了外资投资中国的 IDC 行业。目前万国数据、世纪互联、蓝汛等企业在境外的上市均采用的 VIE 架构。

以万国数据为例，其招股说明书显示：先期公司主要股东（包括创始人黄伟先生）成立了 Global Data Solutions Limited（开曼公司，即上市主体），后通过香港两个离岸主体在境内分别设立 WFOE。境内 WFOE 控制不动产物业，Shanghai Free Trade 以 VIE 的模式（GDS Beijing、GDS Shanghai）进行控制。控制的方式为 Shanghai Free Trade 与运营公司 GDS Beijing、GDS Shanghai 签署一系列 VIE 协议来运营相关业务。这些协议包括股权质押协议、股东表决权代理协议、独家技术许可及服务协议、知识产权许可协议、独家购买协议、贷款协议等。通过上述协议安排，上市主体得以有效控制 GDS Beijing、GDS Shanghai。





上述 VIE 结构，是在外资限制领域应用相对广泛的一种架构。以协议控制的方式代替了境内的股权代持模式，从股权的实益权益上做了切分，但又通过协议控制的方式保留了分红的权利，且不用进行外资的 37 号文备案（国家外汇管理局关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知）登记。但此结构的缺点在于需要设立的结构层次多，跨境公司多，耗时长，如果境内公司对资金需求迫切时很难在短时间内得到解决。而且目前国内监管文件未明确表态否认 VIE 架构是否违反《外商投资法》及《外商投资法实施条例》，一旦发生纠纷则可能存在控制协议被认定无效的风险。

五， 外资限制下的轻重资产剥离模式

对于 IDC “轻重结合” 的运营模式，境内监管仅对 “轻资产” 即电信运营服务提供商的资格准入有所限制。因此可以采用轻重资产分离的交易架构，即由境外公司在境内设立的外商投资企业（WFOE）持有重资产厂房等，由境内公司持有增值电信运营牌照与 IT 设备，最后由境内牌照公司与终端客户签署租赁服务协议。交易模式如下图所示：



在市场上，该交易模式已经得到了应用与验证，例如，美国 IDC 巨头 Equinix 在上海运营的 IDC 资产；亚马逊在中国与宁夏西云数据科技有限公司的合作模式等。



但需要注意的是，该种模式下重资产公司持有的重资产设备中不能包含 IT 设施设备，例如机柜、服务器等，仅包含土地、厂房、空调、安防等设备，与 IT 相关的资产所有权仍应当置入牌照公司下。根据中国信息通信研究院于 2013 年 5 月 8 日发布的《IDC/ISP 业务申请常见问题解答》：“出租 IT 设施（数据库系统、机架、服务器、存储等）或通信线路和出口带宽的代理出租，属于 IDC 经营范畴。经营 IDC 业务，须取得 IDC 业务经营许可证，未取得许可证时仅限于房地产出租范畴”。

此外，目前市场上通行的交易结构还涉及代持、公司间协作并提供资源服务等多种模式，在此不一一列举与分析，需要根据项目实际操作进行进一步的研究与探讨。

六，结语

综上，在大数据蓬勃发展的今天，我国数据中心行业即将迎来新一轮发展机遇，但也带来了更多的复杂性。风口面前，我们只有“深谙其道”才能真正的“乘风破浪”，才能享受到行业的真正红利。



作者：王雅洁，现任远洋资本法务经理，2016届探海者，对外经济贸易大学法律硕士，曾为多支股权基金、不动产收并购等项目提供专项法律支持工作。