投資印度的基金

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

新加坡：外國直接投資的首要來源

2000年4月至2026年3月期間，印度錄得的股本外國直接投資流入達7,877.2億美元。新加坡佔總額24.72%，排在毛里裘斯（23.71%）、美國（10.39%）、荷蘭（7.19%）及日本（6.11%）之前。[1]各項資料對來自新加坡的累計金額說法不一：印度商業部轄下信託機構India Brand Equity Foundation的一個網頁列出1,926.8億美元，另一個網頁則列出1,946.8億美元。[2]差距不大，可能源於打字錯誤。7,877.2億美元的24.72%約為1,947億美元，顯示較高的數字正確，但仍應查閱印度工業及內部貿易促進局（DPIIT）的官方資料概覽。

排名隨時間而改變。在2000年4月至2016年9月期間，毛里裘斯佔流入額32.81%，新加坡佔16.30%。[3]其後十年間，新加坡超越了毛里裘斯，因為基金經理把平台遷往一個實質更充分、金融服務業更成熟，並享有上文所述協定地位的司法管轄區。每年的數字顯示了現時資金流動的規模。2025–26財政年度，印度錄得股本外國直接投資588.4億美元，其中198億美元來自新加坡，約佔三分之一。[4]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

相比之下，雙邊貿易規模較小。2025–26財政年度，雙邊貿易額為361億美元，其中印度出口118.6億美元，自新加坡進口242.4億美元。[5]因此，兩國關係主要是金融關係。貨物經由多條路線往來於印度與世界之間，而投向印度的資本則主要經由一條路線流動。

基金經理為何選擇新加坡

選擇新加坡作為投資印度的平台，建基於多項因素，其中只有少數是印度獨有的。第一是協定：其利益限制條款獎勵真實開支，而祖父條款則保障較早的持股。第二是基金管理的監管框架，第E部分第V章已有描述：由新加坡金融管理局（MAS）發牌，有大批基金行政管理人、託管人、核數師及律師，並有可變資本公司（VCC）；第E部分第IV章探討VCC作為傘子基金載體的角色。第三是《1947年所得稅法》第13O條及第13U條下的基金稅制，第E部分第III章對此有所分析。第四是時區及距離。新加坡的投資組合經理比孟買早兩個半小時開工，飛往孟買或班加羅爾的航程亦短。

第五項因素屬於法律層面。印度投資的股東協議，往往以新加坡法或英國法為準據法，並把爭議交由以新加坡為仲裁地的仲裁解決。正如第F部分第II章所示，多年來印度當事人一直是新加坡國際仲裁中心（SIAC）最大的外國用戶群體之一。透過新加坡公司持有印度資產的基金，因此可結合新加坡的管治、新加坡的爭議解決及印度的營運。這種安排降低了投資者聯想到的印度法院訴訟緩慢的風險。

證券組合資本亦循同一路線流動。在新加坡向印度證券交易委員會（SEBI）註冊的外國證券組合投資者，是印度股票及債券市場上最大的國家群體之一。新加坡亦是印度公司外部商業借款的最大來源之一。[6]向印度公司提供的亞洲美元貸款，大部分在新加坡入帳；第C部分第IV章把這個市場的起源追溯至1968年。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

國家資本：淡馬錫與GIC

新加坡的兩大國家投資者，本身就是印度最大的投資者之一。淡馬錫公布，截至2026年3月31日，其投資組合對印度的相關投資比重為7%。淡馬錫在印度的歷史始於金融服務。2003年12月，它購入ICICI銀行5.2%股權，至2007年增持至8.3%。近年，它於2023年取得Manipal Health Enterprises的多數股權，並於2025年3月以約10億美元購入零食製造商Haldiram's的10%股權。[7]上文討論的Fullerton案，涉及的正是一家淡馬錫旗下的控股公司。新加坡政府投資公司（GIC）投資於印度上市股票、基礎設施、房地產及私人公司，但並無以相若的詳細程度公布國別配置。第D部分第I章描述這兩家機構。

國家資本為這條走廊增添了公信力。淡馬錫及GIC透過擁有真實員工、作出真實決策的新加坡公司投資，證明新加坡路線服務的是真正的投資。

私募股權、創業投資與印度創辦人

投資印度的私募股權及創業投資業，在很大程度上由新加坡管理。國際投資公司從新加坡辦事處運作其印度策略；印度的基金經理則在印度註冊的本地另類投資基金以外，另設以新加坡為註冊地的離岸基金。基金一般透過新加坡控股公司投資，或直接由新加坡基金載體投資，並由孟買或班加羅爾的投資顧問根據顧問協議提供研究。

印度創辦人則以相反方向使用同一渠道。在2010年代，許多印度初創企業把母公司設於新加坡，原因包括：外國創投投資者偏好熟悉的司法管轄區；員工股份計劃及優先股結構在當地較易實施；以及日後在海外上市的機會似乎較大。自2020年代初起，出現了反向的潮流。準備在印度交易所上市的公司，由於印度科技公司估值上升，把註冊地遷回印度，往往要付出可觀的稅務代價。[8]這股潮流顯示，新加坡渠道從來不是單行道。它之所以存續，是因為它為投資者提供了印度結構尚未提供的東西；一旦這項優勢消失，它便會收縮。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

限制：間接轉讓與實益擁有權

這條走廊在印度法律施加的限制下運作。自2012年起，印度對間接轉讓印度資產課稅，包括出售其價值主要來自印度資產的外國公司。這項規則在印度最高法院就沃達豐（Vodafone）案作出裁決後被追溯適用，損害了印度在外國投資者心目中的聲譽，直至國會於2021年撤銷其追溯效力。[9]新加坡控股公司直接受這些規則影響，因為投資者往往以出售新加坡公司本身的方式退出。

第二項限制涉及資金的來源。2020年4月，印度規定來自與印度陸地接壤國家的投資須事先獲政府批准。[10]如投資的實益擁有人位於這類國家，此規則亦適用。[11]因此，有中國投資者的新加坡基金在投資印度前，必須審視其投資者基礎。本部分第II章描述經新加坡流動的中國資本；當目的地是印度時，這項規則令這些資金受到特別審查。

註釋

1. India Brand Equity Foundation，“Foreign Direct Investment (FDI)”（ibef.org，2026年11月瀏覽）：2000年4月至2026年3月的股本外國直接投資流入總額為528,586.6億盧比（7,877.2億美元）；新加坡24.72%（1,926.8億美元），毛里裘斯23.71%（1,867.6億美元），美國10.39%，荷蘭7.19%，日本6.11%。 ↩
2. India Brand Equity Foundation，“India-Singapore Trade”（ibef.org，2026年11月瀏覽）：新加坡是印度最大的投資者，2000年4月至2026年3月“with a cumulative FDI inflow of US$ 194.68 billion”。 ↩
3. Wikipedia，“India–Mauritius relations”（2026年11月瀏覽）：2000年4月至2016年9月印度外國直接投資的主要來源：毛里裘斯約1,017.6億美元，佔32.81%；新加坡16.30%；英國7.76%；日本7.66%；美國6.25%。 ↩
4. India Brand Equity Foundation，“Foreign Direct Investment (FDI)”（ibef.org，2026年11月瀏覽）：2026財政年度股本外國直接投資

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

流入588.4億美元；India Brand Equity Foundation，“India-Singapore Trade”（ibef.org）：來自新加坡的股本外國直接投資流入，2025財政年度為149.4億美元，2026財政年度為198億美元。約三分之一的比重為作者計算所得。 ↩

5. India Brand Equity Foundation，“India-Singapore Trade”（ibef.org，2026年11月瀏覽）：2026財政年度雙邊貿易額361億美元；印度對新加坡出口118.6億美元；進口242.4億美元；印度是新加坡第六大貿易夥伴，佔新加坡貿易總額2.96%。 ↩

6. India Brand Equity Foundation，“India-Singapore Trade”（ibef.org，2026年11月瀏覽）：新加坡是外部商業借款的最大來源之一，而來自新加坡的外國證券組合投資對印度一直相當重要。 ↩

7. Wikipedia，“Temasek Holdings”（2026年11月瀏覽）：相關國別投資比重“7% India as at 31 March 2026”；2003年12月購入ICICI銀行5.2%股權，至2007年增至8.3%；2023年4月宣布增持Manipal Health Enterprises 41%股權，合共持有59%；2025年3月以10億美元購入Haldiram’s 10%股權。 ↩

8. 關於約自2021年起印度初創企業由新加坡及美國遷回印度的「反向遷冊」（“reverse flipping”，例子包括PhonePe及Groww），參見Economic Survey of India 2024–25的報告及傳媒報道。 ↩

9. Finance Act 2012（在*Vodafone International Holdings BV v Union of India*（印度最高法院，2012年1月20日）後，追溯修訂Income-tax Act 1961第9(1)(i)條）；Taxation Laws (Amendment) Act 2021。 ↩

10. Wikipedia，“Foreign direct investment in India”（2026年11月瀏覽）：2020年4月，印度修改外國直接投資政策，審查來自與印度陸地接壤國家的投資。 ↩

11. 印度工業及內部貿易促進局，Press Note 3 (2020 Series)，2020年4月17日，修訂Consolidated FDI Policy第3.1.1段（來自與印度陸地接壤國家的

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

實體，或其實益擁有人位於該國或屬該國公民的投資，須經政府審批途徑）。↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.