投资印度的基金

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：外国直接投资的首要来源

2000年4月至2026年3月间，印度记录的股权类FDI流入为7877.2亿美元。其中新加坡占24.72%，领先于毛里求斯（23.71%）、美国（10.39%）、荷兰（7.19%）和日本（6.11%）。[1]关于来自新加坡的累计金额，各方资料存在出入：印度商工部下属信托机构India Brand Equity Foundation的一个页面给出的数字为1926.8亿美元，另一个页面则为1946.8亿美元。[2]差距不大，可能是录入错误所致。7877.2亿美元的24.72%约为1947亿美元，这表明较高的数字是正确的，但仍应查阅工业和国内贸易促进部（Department for Promotion of Industry and Internal Trade）的官方情况说明。

排名随时间而变化。在2000年4月至2016年9月期间，毛里求斯占流入额的32.81%，新加坡占16.30%。[3]在随后十年间，新加坡超过了毛里求斯，因为基金经理将其平台迁往一个实质要求更高、金融服务业更发达且具备前述协定地位的司法管辖区。年度数字显示了当前资金流的规模。2025—26财政年度，印度吸收股权类外国直接投资588.4亿美元，其中198亿美元来自新加坡，约占三分之一。[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，双边贸易规模较小。2025—26财政年度，双边贸易额为361亿美元，其中印度出口118.6亿美元，自新加坡进口242.4亿美元。[5]因此，两国关系首先是金融关系。货物在印度与世界之间经由多条路线流动，而流向印度的资本则主要经由一条路线。

基金经理为何选择新加坡

选择新加坡作为投资印度的平台，基于若干因素，其中很少是印度所特有的。第一是协定，其利益限制条款奖励真实支出，祖父条款过渡期则保护较早的持股。第二是基金管理的监管框架，第E部分第V章对此有所介绍：由MAS发放牌照，拥有大批基金管理服务机构（fund administrator）、托管人、审计师和律师，还有可变资本公司，第E部分第IV章将其作为伞形基金的载体加以探讨。第三是《1947年所得税法》第13O条和第13U条下的基金税收制度，第E部分第III章对此进行了分析。第四是时区和地理上的接近。新加坡的投资组合管理人比孟买早两个半小时开始工作，从新加坡飞往孟买或班加罗尔的航程也很短。

第五个因素是法律方面的。印度投资的股东协议常常适用新加坡法或英国法，并将争议提交以新加坡为仲裁地的仲裁。正如第F部分第II章所示，多年来印度当事方一直是新加坡国际仲裁中心最大的外国用户群体之一。因此，通过新加坡公司持有印度资产的基金，可以把新加坡的公司治理、新加坡的争议解决与印度的经营结合起来。这种安排降低了投资者所担心的印度法院效率低下的风险。

组合投资资本也走同样的路线。在印度证券交易委员会（Securities and Exchange Board of India）登记的新加坡外国组合投资者，是印度股票和债券市场中最大的国别群体之一。新加坡也是印度企业外部商业借款的最大来源地之一。[6]向印度企业发放的亚洲美元贷款中，有很大一部分在新加坡入账；第C部分第IV章将这一市场的起源追溯到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.

国家资本：淡马锡与GIC

新加坡的两家国家投资机构本身就是印度最大的投资者之一。淡马锡控股报告称，截至2026年3月31日，其对印度的基础敞口占投资组合的7%。淡马锡在印度的投资始于金融服务业。2003年12月，它收购了ICICI银行5.2%的股份，到2007年增持至8.3%。近年来，它于2023年取得Manipal Health Enterprises的多数股权，并于2025年3月以约10亿美元收购零食生产商Haldiram's 10%的股份。[7]前文讨论的Fullerton案涉及淡马锡旗下的一家控股公司。GIC投资于印度上市股票、基础设施、房地产和私人公司，但并未公布同样详细的国别配置。第D部分第I章介绍了这两家机构。

国家资本为这条走廊增添了可信度。当淡马锡和GIC通过拥有真实员工、作出真实决策的新加坡公司进行投资时，就证明了新加坡路线服务于真正的投资。

私募股权、风险投资与印度创始人

面向印度的私募股权和风险投资业在很大程度上是从新加坡管理的。国际机构在新加坡办事处运作其印度投资策略，印度基金经理则在印度注册的境内另类投资基金之外，另行募集注册于新加坡的离岸基金。基金通常通过新加坡控股公司投资，或直接从新加坡基金载体投资，并由孟买或班加罗尔的投资顾问根据咨询协议提供研究服务。

印度创始人则反向使用了同一通道。在2010年代，许多印度初创企业将母公司设在新加坡。原因在于：外国风险投资者更喜欢熟悉的司法管辖区；员工持股计划和优先股架构在那里更易实施；日后在海外上市的可能性似乎也更大。自2020年代初以来，出现了反向迁移。准备在印度交易所上市的公司，由于印度科技公司估值上升，纷纷将注册地迁回印度，而且往往要付出可观的税务成本。[8]这一趋势表明，新加坡通道从来就不是单行道。它之所以能存续，是因为它为投资者提供了印度架构尚无法提供的东西；一旦这种优势消失，它就会收缩。

© 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.

制约因素：间接转让与实益拥有权

这条走廊在印度法律施加的制约下运作。自2012年起，印度对印度资产的间接转让征税，包括出售其价值主要来自印度资产的外国公司。该规则是在印度最高法院就沃达丰案作出判决之后出台的，其追溯适用损害了印度在外国投资者中的声誉，直到2021年议会取消了追溯效力。[9]新加坡控股公司直接受到这些规则的影响，因为投资者常常通过出售新加坡公司本身来退出。

第二项制约涉及资金的来源。2020年4月，印度规定来自与印度陆地接壤国家的投资须事先获得政府批准。[10]投资的实益拥有人位于此类国家时，该规则同样适用。[11]因此，有中国投资者的新加坡基金在投资印度之前，必须审查其投资者构成。本部分第II章介绍了经由新加坡的中国资本流动；当目的地是印度时，这一规则使此类资本流动受到特别审查。

注释

1. India Brand Equity Foundation, “Foreign Direct Investment (FDI)”（ibef.org，2026年11月访问）：2000年4月至2026年3月股权类FDI流入总额为Rs 52,85,866 crore（7877.2亿美元）；新加坡24.72%（1926.8亿美元），毛里求斯23.71%（1867.6亿美元），美国10.39%，荷兰7.19%，日本6.11%。 ↩
2. India Brand Equity Foundation, “India-Singapore Trade”（ibef.org，2026年11月访问）：2000年4月至2026年3月，新加坡是印度最大的投资者，“with a cumulative FDI inflow of US$ 194.68 billion”。 ↩
3. Wikipedia, “India–Mauritius relations”（2026年11月访问）：2000年4月至2016年9月印度FDI的主要来源：毛里求斯约1017.6亿美元，占32.81%；新加坡16.30%；英国7.76%；日本7.66%；美国6.25%。 ↩
4. India Brand Equity Foundation, “Foreign Direct Investment (FDI)”（ibef.org，2026年11月访问）：2026财年股权类FDI流入588.4亿美元；India Brand Equity Foundation, “India-Singapore

© 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.

Trade”（ibef.org）：来自新加坡的股权类FDI流入在2025财年为149.4亿美元，2026财年为198亿美元。约三分之一的占比为作者计算所得。 ↩

5. India Brand Equity Foundation, “India-Singapore Trade”（ibef.org，2026年11月访问）：2026财年双边贸易额361亿美元；印度对新加坡出口118.6亿美元；进口242.4亿美元；印度是新加坡第六大贸易伙伴，占新加坡贸易总额的2.96%。 ↩

6. India Brand Equity Foundation, “India-Singapore Trade”（ibef.org，2026年11月访问）：新加坡是外部商业借款的最大来源地之一，来自新加坡的外国组合投资对印度一直很重要。 ↩

7. Wikipedia, “Temasek Holdings”（2026年11月访问）：基础国别敞口“7% India as at 31 March 2026”；2003年12月持有ICICI银行5.2%，到2007年增至8.3%；2023年4月宣布再收购Manipal Health Enterprises 41%的股份，合计持股59%；2025年3月以10亿美元收购Haldiram’s 10%的股份。 ↩

8. 关于大约2021年以来印度初创企业从新加坡和美国“reverse flipping”回印度的情况（例如PhonePe和Groww），参见Economic Survey of India 2024–25的报告及媒体报道。 ↩

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）之后，追溯修订Income-tax Act 1961第9(1)(i)条）；Taxation Laws (Amendment) Act 2021。 ↩

10. Wikipedia, “Foreign direct investment in India”（2026年11月访问）：2020年4月，印度修改FDI政策，对来自与印度陆地接壤国家的投资进行审查。 ↩

11. Department for Promotion of Industry and Internal Trade, Press Note 3 (2020 Series)，2020年4月17日，修订Consolidated FDI Policy第3.1.1段（来自与印度陆地接壤国家的实体，或实益拥有人位于该国或为该国公民的投资，须经政府审批路径）。 ↩

© 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.

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