インド向け投資ファンド

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

FDIの最大の供給源としてのシンガポール

2000年4月から2026年3月までの間に、インドが記録した株式によるFDIの流入額は7,877.2億米ドルでした。このうちシンガポールが24.72%を占め、モーリシャスの23.71%、米国の10.39%、オランダの7.19%、日本の6.11%を上回りました。[1]シンガポールからの累計額については資料によって数字が異なります。インド商工省の信託であるインド・ブランド・エクイティ財団（India Brand Equity Foundation）のあるページは1,926.8億米ドルとしていますが、別のページは1,946.8億米ドルとしています。[2]この差は小さく、おそらく誤記によるものでしょう。7,877.2億米ドルの24.72%は約1,947億米ドルに相当するため、大きい方の数字が正しいと考えられます。ただし、産業・国内取引促進局の公式ファクトシートを確認すべきです。

順位は時代とともに変化してきました。2000年4月から2016年9月までの期間では、流入額のうちモーリシャスが32.81%、シンガポールが16.30%を占めていました。[3]その後の10年間にシンガポールはモーリシャスを追い抜きました。ファンドマネージャーが、より充実した実体、より厚みのある金融サービス部門、そして前述の条約上の地位を備えた法域へとプラット

© 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.

フォームを移したためです。年間の数字は、現在の資金の流れの規模を示しています。2025–26会計年度にインドが受け入れた株式によるFDIは588.4億米ドルで、そのうち198億米ドル、約3分の1がシンガポールからのものでした。[4]

二国間の貿易は、これに比べると小規模です。2025–26会計年度の貿易額は361億米ドルで、インドの輸出が118.6億米ドル、シンガポールからの輸入が242.4億米ドルでした。[5]したがって、両国の関係は主として金融上のものです。物品はさまざまな経路を通じてインドと世界の間を行き来しますが、インド向けの資本は主に一つの経路を通って動いています。

ファンドマネージャーがシンガポールを選ぶ理由

インド向けのプラットフォームとしてシンガポールが選ばれる理由はいくつかありますが、インドに固有のものはわずかです。第一は条約です。その特典制限は実際の支出に報い、既得権保護は従来からの保有分を守ります。第二は、第E部第V章で述べるファンド運用の規制枠組みです。具体的には、MASによるライセンス、ファンド管理会社、カストディアン、監査人および弁護士の厚い層、そして第E部第IV章でアンブレラ・ファンドのビークルとして検討する可変資本会社（Variable Capital Company、VCC）です。第三は、第E部第III章で分析する、1947年所得税法（Income Tax Act 1947）第13O条および第13U条に基づくファンドの税制です。第四は時差と近さです。シンガポールのポートフォリオ・マネージャーはムンバイより2時間半早く仕事を始め、ムンバイやベンガルールまでは短いフライトで行くことができます。

第五の要素は法的なものです。インドへの投資に関する株主間契約は、シンガポール法または英国法を準拠法とし、紛争をシンガポールを仲裁地とする仲裁に付託することが少なくありません。第F部第II章で示すとおり、インドの当事者は長年にわたり、シンガポール国際仲裁センター（SIAC）の外国人利用者の中で最大級のグループの一つとなっています。

© 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.

こうして、シンガポールの会社を通じてインドの資産を保有するファンドは、シンガポールのガバナンス、シンガポールの紛争解決、そしてインドでの事業運営を組み合わせることができます。この仕組みは、投資家がインドの裁判所の遅さと結びつけて考えるリスクを軽減します。

ポートフォリオ資本も同じ経路をたどります。シンガポールでインド証券取引委員会に登録した外国ポートフォリオ投資家は、インドの株式市場と債券市場において最大級の国別グループの一つを形成しています。シンガポールはまた、インド企業による対外商業借入の最大級の供給源の一つでもあります。[6]第C部第IV章でその起源を1968年にさかのぼるアジアダラー市場において、インド企業向け融資の多くはシンガポールで記帳されています。

国家資本：テマセクとGIC

シンガポールの二つの国家投資機関は、それ自体がインドにおける最大級の投資家です。テマセクは、2026年3月31日時点でポートフォリオの7%をインドへの実質的なエクスポージャーとして報告しました。テマセクのインドにおける歴史は金融サービスから始まりました。2003年12月にICICI銀行の5.2%を取得し、2007年までに持分を8.3%に引き上げました。最近では、2023年にManipal Health Enterprisesの過半数を取得し、2025年3月にはスナック・メーカーのHaldiram'sの10%を約10億米ドルで取得しました。[7]前述のFullertonの事例は、テマセクの持株会社に関するものでした。GICはインドの上場株式、インフラ、不動産および非上場企業に投資していますが、これに匹敵する詳細さで国別の配分を公表してはいません。二つの機関については第D部第I章で説明しています。

国家資本は、このコリドーに信頼性を与えています。テマセクとGICが実際の職員と実際の意思決定を伴うシンガポールの会社を通じて投資することは、シンガポール経由の経路が真正な投資に役立っていることを示しています。

© 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.

プライベート・エクイティ、ベンチャー・キャピタルとインドの創業者

インド向けのプライベート・エクイティとベンチャー・キャピタルの業界は、相当部分がシンガポールから運営されています。国際的なファームはシンガポールの事務所からインド戦略を運営し、インドの運用会社は、インドで登録された国内のオルタナティブ投資ファンドと並んで、シンガポールを本拠とするオフショア・ファンドを組成しています。ファンドは通常、シンガポールの持株会社を通じて、またはシンガポールのファンド・ビークルから直接投資します。その際、ムンバイやベンガルールの投資アドバイザーがアドバイザリー契約に基づいてリサーチを提供します。

インドの創業者は、同じ経路を逆方向に利用してきました。2010年代には、多くのインドのスタートアップが親会社をシンガポールに置きました。外国のベンチャー投資家がなじみのある法域を好んだこと、従業員持株制度や優先株式のストラクチャーをそこで導入しやすかったこと、そして将来の海外上場の可能性が高いと思われたことが理由です。2020年代初頭からは逆方向の動きが始まっています。テクノロジー企業の評価額が上昇したインドの取引所への上場を準備する企業が、しばしば相当な税負担を伴いながら、本拠をインドに戻しているのです。[8]この動きは、シンガポールの経路が決して一方通行ではなかったことを示しています。この経路が存続しているのは、インドのストラクチャーがまだ提供できないものを投資家に提供しているからであり、その優位性が失われる分野では縮小していきます。

制約：間接譲渡と実質的支配者

このコリドーは、インド法が課す制約の下で機能しています。2012年以降、インドはインド資産の間接譲渡に課税しています。これには、その価値の相当部分がインド資産に由来する外国会社の売却も含まれます。ボーダフォン事件におけるインド最高裁判所の判決を受けて行われたこの規定

© 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.

の遡及適用は、2021年に議会が遡及効を撤回するまで、外国投資家の間でのインドの評判を損ないました。[9]投資家はシンガポールの会社自体を売却することで投資を回収することが多いため、シンガポールの持株会社はこれらの規定の直接の影響を受けます。

第二の制約は、資金の出所に関するものです。2020年4月、インドは自国と陸上の国境を接する国からの投資を、政府の事前承認の対象としました。[10]この規定は、投資の実質的支配者がそのような国に所在する場合にも適用されます。[11]したがって、中国人投資家を抱えるシンガポールのファンドは、インドに投資する前に投資家層を精査しなければなりません。本部第II章ではシンガポールを経由する中国資本の流れを説明していますが、投資先がインドである場合、この規定によってその流れは特に厳しい審査の対象となります。

注

1. India Brand Equity Foundation, “Foreign Direct Investment (FDI)”（ibef.org、2026年11月最終閲覧）：2000年4月から2026年3月までの株式によるFDI流入総額は52,85,866クロール・ルピー（7,877.2億米ドル）。シンガポール24.72%（1,926.8億米ドル）、モーリシャス23.71%（1,867.6億米ドル）、米国10.39%、オランダ7.19%、日本6.11%。 ↩
2. India Brand Equity Foundation, “India-Singapore Trade”（ibef.org、2026年11月最終閲覧）：シンガポールは2000年4月から2026年3月までに“with a cumulative FDI inflow of US$ 194.68 billion”によりインドへの最大の投資国である。 ↩
3. Wikipedia, “India–Mauritius relations”（2026年11月最終閲覧）：2000年4月から2016年9月までのインドへのFDIの主な供給源：モーリシャス約1,017.6億米ドル（32.81%）、シンガポール16.30%、英国7.76%、日本7.66%、米国6.25%。 ↩

© 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.

4. India Brand Equity Foundation, “Foreign Direct Investment (FDI)”（ibef.org、2026年11月最終閲覧）：2026会計年度の株式によるFDI流入額は588.4億米ドル。India Brand Equity Foundation, “India-Singapore Trade”（ibef.org）：シンガポールからの株式によるFDI流入額は2025会計年度149.4億米ドル、2026会計年度198億米ドル。約3分の1という割合は筆者の計算による。 ↩

5. India Brand Equity Foundation, “India-Singapore Trade”（ibef.org、2026年11月最終閲覧）：2026会計年度の二国間貿易額は361億米ドル。インドのシンガポール向け輸出118.6億米ドル、輸入242.4億米ドル。インドはシンガポールの第6位の貿易相手国で、シンガポールの貿易総額の2.96%を占める。 ↩

6. India Brand Equity Foundation, “India-Singapore Trade”（ibef.org、2026年11月最終閲覧）：シンガポールは対外商業借入の最大級の供給源の一つであり、シンガポールからの外国ポートフォリオ投資はインドにとって重要であった。 ↩

7. Wikipedia, “Temasek Holdings”（2026年11月最終閲覧）：国別の実質的エクスポージャー“7% India as at 31 March 2026”。2003年12月にICICI銀行の5.2%を取得し、2007年までに8.3%に引き上げ。2023年4月にManipal Health Enterprisesの41%の追加取得を発表し、合計59%に。2025年3月にHaldiram’sの10%を10億米ドルで取得。 ↩

8. 2021年頃以降のインドのスタートアップのシンガポールおよび米国からインドへの“reverse flipping”（例としてPhonePeとGroww）については、Economic Survey of India 2024–25の報告および報道を参照。 ↩

9. Finance Act 2012（*Vodafone International Holdings BV v Union of India*, Supreme Court of India、2012年1月20日の後に行われたIncome-tax Act 1961第9条第1項(i)の遡及的改正）。Taxation Laws (Amendment) Act 2021。 ↩

© 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.

10. Wikipedia, “Foreign direct investment in India”（2026年11月最終閲覧）：2020年4月、インドはFDI政策を変更し、陸上の国境を接する国からの投資を審査の対象とした。 ↩

11. Department for Promotion of Industry and Internal Trade, Press Note 3 (2020 Series)、2020年4月17日、Consolidated FDI Policy第3.1.1項を改正（インドと陸上の国境を接する国の事業体、または当該国に所在する若しくは当該国の国民である実質的支配者を有する者による投資について政府承認ルートとする）。 ↩

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