

OECD「Discussion draft on Action 4 (Interest deductions and other financial payments) of the BEPS Action Plan (BEPS 行動 4 (利子控除及びその他の金融支払) 係る公開討議草案)」に対するコメント

2014年12月18日、経済協力開発機構（OECD）は標記討議草案を公表し、意見募集を開始した。本討議草案は、BEPS（Base Erosion and Profit Sifting:税源浸食と利益移転）行動計画4で要請されているものであり、その目的は利子費用の利用によるBEPSに対処するための最善の執行ルールを策定することであり、本項目に係る最初の討議草案である本文書は、各種現行利子制限ルールについて幅広い検討を行いつつ、この問題に対処するための種々の選択肢を提示している。

経理委員会では、本討議草案の目的について支持するが、本防止策検討にあたっては、その防止策の有用性と納税者の追加的コンプライアンス負担とのバランスを十分に考慮すること。また、納税者のコンプライアンスコスト及び当局の管理コスト軽減の為、負債残高、支払利子が一定水準以下の場合には、利子損金算入制限規定は適用されるべきではないといった各種の適用除外規定（セーフハーバールール）が導入されるべきであることを総論とし、各論点に関する意見を取り纏め、2015年2月6日、OECD宛提出した。

---

2015年2月6日

**Mr. Achim Pross,**

Head of International Co-operation and Tax Administration Division  
Organisation for Economic Cooperation and Development

一般社団法人 日本貿易会  
経理委員会

#### BEPS 行動 4「利子控除及びその他の金融支払に係る公開討議草案」に対するコメント

本レターは2014年12月18日付でリリースされた“Discussion Draft on Action 4 (Interest deductions and other financial payments) of the BEPS Action Plan”に対する一般社団法人日本貿易会（※）としてのコメントを貴会宛提出させていただくものである。

（※）一般社団法人日本貿易会は、日本の貿易商社及び貿易団体を中心とする貿易業界団体であり、その中で経理委員会は、各種税制に対する意見発信を、主な活動内容の一つとしている（末尾に当会経理委員会の参加会社を記載）。

## <全般的なコメント>

- ✓ 二重非課税等を目的とした利子及び他の金融支払の濫用は、各国における税源浸食にも繋がると共に、公平な企業競争も阻害することになる為、「利子等を活用した BEPS の防止」という取組みを支持する。
- ✓ しかし、本防止策検討にあたっては、企業が借入金や社債等の負債により資金調達を行う（その結果、利子等を支払う）のは、他人資本の活用による収益性の向上（いわゆる「レバレッジ効果」）等の財務政策に加え、規制上の理由やバランスシート上のヘッジング等の事業遂行上の目的に基づくものであり、多くの場合、BEPS を意図するものではないということを先ず理解し、その防止策の有用性と納税者の追加的コンプライアンス負担とのバランスを十分に考慮願いたい。
- ✓ 当該バランスの観点を踏まえると、本計画の主目的が BEPS に該当する疑念のある作為的に組成された過大な借入 (artificially structured excessive debt) を防止することであれば、先ずは個別の濫用防止規定により対処すべきである。また、包括的に防止する方法としては、最近各国で導入が進んでいる「(グループ全体ではなく) 個社ベースで、EBITDA に対する一定の比率まで関連者からの借入利子の損金算入を認めるルール」により対処し、それを、独立企業間原則テスト (arm's length tests) にて補足するというアプローチを採るべきである。
- ✓ 提案されている Group-wide rule については以下の理由より導入に反対する。
  - ◇ そもそも独立企業原則に基づく Debt-to-Equity Ratio (D/E Ratio) や支払利子の水準は、企業が果たす機能、負担するリスク、保有する資産、或いは、それによって創出される営業キャッシュフロー (operating cash-flow) の水準により定まってくるものである。かかる原則を一切考慮せず、Group-wide rule にて示されているような機械的な定式配分による負債利子の損金制限規定が包括的に導入されると、これまで構築されてきた移転価格税制や AOA といった国際課税の枠組みに全く適合しないため、BEPS には全く関係のない企業に対してまでも深刻な二重課税問題を引き起こし、その結果、健全な企業活動を阻害し、グローバル経済や金融市場にも著しい悪影響を与え得る。
  - ◇ 加えて、独立企業原則を考慮しない過度な利子控除制限は、国内業務を中心とした企業と多国籍企業との不公平性をもたらし、反って、無差別待遇の義務を侵害する可能性があり、適正な資本移動の自由との両立が損なわれ得る。
  - ◇ さらに、Group-wide rule の下では、その損金制限有無の判定に広範な情報収集やデータ加工その他の作業が追加的に発生し、納税者のコンプライアンス負担が著しく増加する。
- ✓ 最後に、第 VII 章でも提案されている通り、納税者のコンプライアンスコスト及び当局の管理コスト軽減の為、①当該年度の負債残高が資本残高に比して一定金額以下である場合、②年間のネット支払利子が一定金額以下である場合には、利子損金算入制限規定

は適用されるべきではないといった各種の適用除外規定（セーフハーバールール）が導入されるべきである。

## 〈個別コメント〉

### パラグラフ 20

- ✓ 本パラグラフでは、一般的な過少資本税制の fixed ratio rule 適用時における「対象負債に関して支払う利率についてフレキシブルに変更し得る (significant flexibility in terms of the rate of interest that an entity may pay on that debt)」という問題について指摘されているが、この問題は移転価格税制により対処できるものであり、正しい分析ではない。
- ✓ また、「企業グループは特定の法人の資本水準を増加させることにより、検証結果を操作し得る (a group manipulates the outcome of a test by increasing the level of equity in a particular entity)」という問題が指摘されているが、企業の適正な資本政策を操作 (manipulation) と看做すことは妥当ではない。当該 manipulation を疑う国は、個別の濫用防止規定を設けて対処すべきであり、また、そのような対応を行う場合には、納税者の予見可能性を確保するために、具体的な指針を数多く提供すると共に利子の損金算入性に関わる有効な事前ルーリング制度を導入すべきである。

### パラグラフ 22

- ✓ Arm's length test には、労力を要するという点 (resource intensive) や時間が掛かる (time consuming) というデメリットもあるが、当該デメリットを理由にして独立企業間原則を無視するようなルールが導入されてはならない。指摘されているデメリットの問題を解決するために、各国当局は判断をサポートするような fixed ratio rule に基づくセーフハーバールールや具体的な指針を数多く提供し、また、納税者と税務当局間での不要な論争を回避するために、適正な控除可能利子水準に関わる有効な事前ルーリング制度を導入すべきである。

### パラグラフ 40

- ✓ Scenario 4 のように利子支払者（納税者）と支払先との間に資本関係等が全く無い場合にまで利子損金算入制限規定が適用される場合、独立企業間原則に適合しない二重課税リスクが拡大し、また予測可能性も著しく損なわれる為、Scenario 4 は対象外とすべきである。

### パラグラフ 63

- ✓ 本 Paragraph に記載されている通り、Group-wide rule によりグループ間で損金算入可能な支払利子の配分を行う場合、グループ内の特定企業の所得・資産残高の変動が、連鎖

的に各国グループ企業の課税所得への影響をもたらすことが想定される。このため、実務上の負担増加に加えて、納税額（グループ内各法人及びグループ全体のキャッシュフロー）の予見可能性の毀損が懸念され、グループ経営に大きな影響を及ぼしかねない。これらの問題は損金不算入利子（或いは損金算入限度額）を次年度以降に繰り越すことのみによって解決されるものではない。

#### パラグラフ 65

- ✓ Group-wide rule の適用にあたり、グループ全体の会計上の支払利子と各国税法に従い算出される支払利子との差異調整に要する実務上の負担は膨大であり、そうした調整を前提とした制度導入は納税者及び当局双方にとって好ましくない。

#### パラグラフ 138

- ✓ 企業グループ内の資金の有効活用、借入コスト低減や為替リスクヘッジの観点から、自社グループにて重要な事業活動 (Significant business operation) を有している国や金融市場が発達している国に金融子会社等を設立することがあるが、斯かる金融子会社や地域拠点によるグループ間ファイナンスの活用メリットは大きく、その必要性は高い。斯かる経済合理性及び実体を有するグループ間ファイナンスに BEPS の意図は無く、租税回避を目的としない取引までストラクチャー変更を強いるような損金算入テストの導入は経済活動を阻害するものであり、避けるべきである。

#### 質問 1, 2

- ✓ 損金算入制限の対象とする利子を会計に依拠した場合、採用する会計基準の違いや同一会計基準で採用する会計方針の違いによって取扱いが全く異なるため、納税者の予見可能性を著しく阻害する恐れがある。
- ✓ そのため、納税者の予見可能性を高める為、利子の定義を明確化（限定列挙する等）することが望ましい。

#### 質問 4

- ✓ 関連者の定義を「25%以上」の直接・間接的な資本関係としているが、他に支配株主がいる場合においては、現実的に当事者間の利率決定等に影響を及ぼすことはできない為、関連者の範囲としては広すぎる。最低でも「50%超」とすべきである。
- ✓ 一方、BEPS 行動計画に参加しない軽課税国に対する所得移転の防止を本行動計画の主目的とするのであれば、そのような国に居住する企業からの借入に対する支払利子が当該居住地国にて課税されず、かつ、その利子所得が CFC ルールの適用による他国での課税も受けないような場合にのみ、当該居住者をここでの「関連者」とみなすという考え方は BEPS 防止効果が高いと考える。

#### 質問 29, 30

- ✓ Group-wide rule は、全般的なコメントにも記載したとおり、納税者による予見可能性、制度の法的安定性、事務負担の観点から共通ルールとして適用することには賛同できないため、複合アプローチについても同様に賛同できない。

### 質問 32

- ✓ 損金不算入利子 (Disallowed interest) や利子損金算入のための未使用限度額 (unused capacity to deduct interest) が独立企業間原則に基づかない方法で算定されるとすれば、無期限の繰越 (unlimited carry forward) が認められるべきである。

### 質問 35

- ✓ 日本の総合商社等は、クロスボーダー取引や投資において、物流、金融、保険、または、これらを統合したリスクマネジメント機能を提供し、資源・インフラ・食料食品・化学製品・情報通信・金融等の幅広い産業領域にわたって国際事業を展開している。その事業展開においては、資本増強や借入による資金調達が必要不可欠だが、それぞれの子会社が果たす機能、負担するリスク、保有する資産、或いは、それにより生み出される operating cash-flow の水準は大きく異なり、また、金融市場や資本市場へのアクセス可能性や金融規制の状況も地域によって差異があるため、個々の子会社を取り巻くファイナンス環境、事業理由や独立企業間原則を考慮の上で、適正な借入を実施（利率や金額の決定）している。このような個別状況を見無視し、独立企業間原則と適合しない Group-wide test に基づく機械的な定式配分による利子制限規定を設けることは、極めて過剰な制限であり、BEPS の意図がないにもかかわらず、損金不算入利子が発生し、その事業継続を著しく困難なものとなし得る。
- ✓ 日本の総合商社等は世界各国にて様々な巨額のインフラプロジェクトに関与しており、かかる多額の資金を要するプロジェクトに取り組むためには、non-recourse または limited recourse ベースでの Project Finance 組成が必要不可欠である。かかるファイナンスを組成しようとする時、D/E Ratio や Debt-Service-Coverage-Ratio (DSCR、つまり、Project Finance の貸し手 (Lender) に対する借入の元本返済及び利子支払前の operating cash-flow に対する当該借入の元本返済及び支払利子合計額の比率) は、ローン契約に基づき Project Finance Lender による厳しい管理下におかれ、借り手 (borrower) である企業が当該比率をコントロールすることは実質的に不可能である。Project Finance Lender は、借入の担保となる資産に内在するリスクやリターンの見通し、borrower の事業遂行能力に基づく審査を行い、融資可能金額を決定し、特定のケースに限定し、親会社の保証や追加出資を要求してくることもある。その結果として算定される D/E Ratio や DSCR は、独立企業間原則に基づく指標の一つに他ならない。従い、Project Finance を組成する事業にて発生する支払利子は、包括的に制限の対象外とすべきである。
- ✓ また、パラグラフ 215 では、public project のみに焦点を充てているが、昨今、各国の経済発展が進捗するにつれて、電力、原油・ガス、鉄道、港湾、通信、不動産開発等に



関する各種規制が段階的に緩和され、民営化が進んでいる。このような民間部門が主体的に行うインフラプロジェクトについても、public project と同様の Project Finance 組成が必要不可欠な場合が多く、borrower が lender の厳しい管理下におかれる状況に変わり無い。従い、公共性の高いインフラプロジェクトに対する特例を考慮する時に、当該プロジェクトが public か private かを区別すべきではない。

- ✓ さらに、企業が最終的に Project Finance を組成するかどうかは、同 Finance 組成コストと組成しない場合とのコストとを比較分析の上で判断し、その結果として、Project Finance に代えて、グループ間ファイナンスを利用する場合もある。その場合も当該借入条件が独立企業間原則テスト (arm's length tests) を充足していれば、利子損金算入が認められるべきである。
- ✓ パラグラフ 216 に指摘されている通り、金融セクター事業について、特別な考慮を行う必要があることに賛同する。但し、当該特別な考慮は、当該金融セクター事業を行う事業体が、グループ全体として金融・保険事業を行っている企業 (banks and insurance companies) に帰属しているか否かにかかわらず、適用されるべきである。日本の総合商社等は、そのコアビジネスは商取引であるが、それに付随して金融や保険の機能を提供することも多く、時に banks and insurance company と競合関係になることがある。企業間での公平な国際競争を促進するためには、当該事業体の帰属する企業グループの産業分類により取扱いを変えるべきではない。

以 上

**一般社団法人日本貿易会**

〒105-6106

東京都港区浜松町 2-4-1

世界貿易センタービル 6階

URL <http://www.jftc.or.jp/>

**経理委員会委員会社**

CBC 株式会社

蝶理株式会社

阪和興業株式会社

株式会社日立ハイテクノロジーズ

稲畑産業株式会社

伊藤忠商事株式会社

岩谷産業株式会社

JFE 商事株式会社

兼松株式会社

興和株式会社

丸紅株式会社

三菱商事株式会社

三井物産株式会社

長瀬産業株式会社

日鉄住金物産株式会社

野村貿易株式会社

神栄株式会社

双日株式会社

住友商事株式会社

豊田通商株式会社

ユアサ商事株式会社

**Mr. Achim Pross,**

Head of International Co-operation and Tax Administration Division

Organisation for Economic Cooperation and Development

Accounting & Tax Committee  
Japan Foreign Trade Council, Inc.

**Comments on the Discussion Draft on Action 4  
(Interest Deductions and Other Financial Payments) of the BEPS Action Plan**

The following are the comments of the Accounting & Tax Committee of the Japan Foreign Trade Council, Inc. (JFTC) in response to the invitation to public comments by the OECD regarding the “BEPS Action 4: Discussion Draft on Interest Deductions and Other Financial Payments” released on December 18, 2014.

The JFTC is a trade-industry association with Japanese trading companies and trading organizations as its core members. One of the main activities of JFTC’s Accounting & Tax Committee is to submit specific policy proposals and requests concerning tax matters. Member companies of the JFTC Accounting & Tax Committee are listed at the end of this document.

**General Comments**

The use of excessive deductions for interest and other financial payments on debt with the intent of double non-taxation leads to the erosion of the taxable base of related countries and undermine fair business competition among enterprises. Therefore, we support OECD initiatives related to “preventing BEPS through the use of excessive interest expenses.”

However, in examining this Action for BEPS prevention, it is necessary to bear in mind that enterprises are debt-financed by loans from financial institutions or financial subsidiaries and bonds (as a result of which interest and other payments are made) as part of their financial strategy to improve profitability by making the most of borrowed capital (so-called “leverage effect”). In addition, borrowed



capital is also utilized for other business purposes, such as for regulatory reasons and balance sheet hedging. Moreover, it is necessary to understand that in many instances, such strategies are not intended to erode the taxable base and shift profits. Accordingly, we request that due attention be paid to the balance between the usefulness of preventive measures against BEPS and the additional compliance costs for taxpayers.

If the primary objective of this Action is to prevent artificially structured excessive debt that creates high probability of BEPS, we believe that from the perspective of the balance between usefulness and additional administrative burden, the first line of action should be to formulate specific or targeted anti-avoidance rules. In addition, to comprehensively prevent BEPS through the use of excessive interest expenses, in recent years, various countries have introduced “rules which limit the level of interest deduction of an entity (and not the entire group) on loans from associated enterprises in case of exceeding a fixed ratio of EBITDA.” We believe that this approach should be adopted and supplemented with arm’s length tests.

We cannot support the adoption of the group-wide rules as proposed in this Discussion Draft for the following reasons.

- In the first place, based on the arm’s length principle, debt-to-equity ratio (thereafter, D/E ratio) and interest expense levels are determined by such factors as the functions performed by the enterprise, the risks it bears, and its asset holdings or the operating cash flow generated by these assets. If this principle was to be completely ignored, and limitation rules on interest deductions based on a mechanical formulaic apportionment as contained in the group-wide rule were to be comprehensively introduced, this would be totally incompatible with transfer pricing taxation, AOA and other aspects of the international taxation framework that have been applied to over the years. We are very deeply concerned that enterprises completely unrelated to BEPS would face serious double taxation problems and that, as a result, sound business activities would be obstructed and the global economy and financial markets would be gravely impacted.
- Excessive limits on interest deduction that do not take the arm’s length principle into account would generate unfairness in the treatment of multinational groups compared to enterprises that are essentially focused on

domestic operations. We also fear this approach may make matters worse by infringing upon the rules of non-discrimination, and may also cause difficulty to maintain compatibility with a system that supports an appropriate level of free capital movement.

- Moreover, in calculating safe harbor of limits on interest deduction based on application of the group-wide rule, taxpayers would be required to collect a broad scope of accounting and/or tax information and to process the data, which would remarkably increase taxpayers' compliance burden.

Finally, as proposed in Chapter VII of this Discussion Draft, the following exemption rule (safe harbor rule) should be adopted to reduce compliance costs for taxpayers and administrative costs for tax authorities. That is, the interest limitation rule should not apply to an entity (1) whose ratio of outstanding liabilities to capital is below a certain threshold level for the current fiscal year, or (2) whose net annual interest expense is below a certain threshold level.

## **Specific Comments**

### **Paragraph 20**

With reference to the application of the fixed ratio rule under a general thin capitalization rule, this paragraph points to the problem of “significant flexibility in terms of rate of interest that an entity may pay on that debt.” The analysis is not correct because this problem can be dealt with under transfer pricing taxation.

The paragraph also points to the problem that a “group manipulates the outcome of a test by increasing the level of equity in a particular entity.” In this regard, it is improper to view appropriate corporate capital policies as constituting “manipulation.” Any country that suspects that this form of manipulation is occurring should address the problem by formulating specific or targeted anti-avoidance rules. Moreover, when implementing such measures, steps should be taken to ensure predictability for taxpayers, including the presentation of numerous concrete guidelines and the introduction of an effective advance tax ruling system on interest deduction.

### **Paragraph 22**

Arm's length tests have certain disadvantages such as being resource intensive and time consuming. However, avoidance of these disadvantages cannot justify the adoption of rules that ignore the arm's length principle. The disadvantages that have been pointed out should be resolved in the following manner. Safe harbor rules based on fixed ratio rules that tax authorities can support should be formulated and numerous concrete guidelines should be presented. To avoid futile arguments between taxpayers and tax authorities, an effective advance tax ruling system on appropriate interest deduction levels should be introduced.

#### **Paragraph 40**

Scenario 4 extends the application of interest limitation rules to cases where no capital relationship exists between the interest payer (taxpayer) and the payee. This would increase the risk of double taxation that is inconsistent with the arm's length principle, and seriously undermine predictability. Therefore, no room should be left for involving Scenario 4.

#### **Paragraph 63**

As stated in paragraph 63, volatility in earnings and asset balances in specific entities may impact the taxable incomes of all other group entities under the group-wide rule. In addition to increasing compliance burdens, we are concerned that this may undermine the predictability of amount of payable tax (cash flow of individual members of the group as well as the entire group), which could have a major impact on group management. These are problems that cannot be resolved by merely allowing an entity to carry forward disallowed interest expense (or unused capacity to deduct interest) into future periods.

#### **Paragraph 65**

In applying a group-wide rule, adjusting the difference between the accounting treatment of interest payments for the entire group and the treatment of interest expense allowable under the tax laws of each country will entail an enormous administrative burden. Premising the introduction of the group-wide rule with this type of adjustment would be undesirable for both taxpayers and tax authorities.

#### **Paragraph 138**

From the point of view of efficient use of funds, reduction of the cost of borrowing and balance sheet hedging, multinational enterprises may organize financial subsidiaries in countries where they perform significant business operations or

where financial markets are fully established. Such financial subsidiaries and the use of intragroup loans involving multiple localities yield very significant advantages and can be essential for the entire group. Substantial intragroup loans with such economic rationalities are not performed to intentionally erode the taxable base and shift profits. Accordingly, the introduction of interest limitation rules that would force changes to be made in the structure of these transactions not aimed at tax avoidance would obstruct economic activities and should therefore be avoided.

### **Questions 1 and 2**

If interest expenses subject to interest limitation rules were to be determined based on accounting rules, accounting treatment would differ widely depending on differences in accounting standards in use or differences in accounting policies implemented under the same accounting standards. We are concerned that this could seriously undermine predictability for taxpayers. Therefore, in order to improve predictability for taxpayers, it is desirable to clarify the definition of interest (limitative listing, etc.)

### **Questions 4**

Related parties are defined to include shareholders who hold directly or indirectly “a 25 per cent or more investment in the other party”. However, where there is a controlling shareholder other than a 25 per cent shareholder, it is unrealistic to think that the 25 per cent shareholder can affect any decision on the interest rate between entities. Accordingly, the definition of related party described in the Discussion Draft is too broad, and the threshold should be raised to at least “above 50 per cent.”

We presume the primary purpose of this Action is to prevent the transfer of income to low tax-rate jurisdictions that are not participating in the Action Plan of BEPS. If interest paid on funds borrowed from an enterprise resident in such a country is not taxed in the country of residence, and if this interest income is not taxed under the CFC rules of other countries, then we believe that the idea of treating such a resident entity as “related parties” would be highly effective in preventing BEPS.

### **Questions 29 and 30**

As stated under our General Comments, we do not support that group-wide rules would be recommended as best practice approach from the perspective of taxpayer

predictability, legal stability of the system and administrative costs. For the same reasons, we cannot support the application of any combined approach.

### **Questions 32**

Unlimited carry forward should be allowed if disallowed interest and unused capacity to deduct interest are calculated using a method that is not based on the arm's length principle.

### **Questions 35**

The member companies of JFTC (so-called "Sogo Shosha" in Japan) provide such functions as logistics, finance, insurance, integrated risk management in cross-border transactions and investments in a broad range of international business projects covering such industries as mineral resources, infrastructure business, foods and food products, chemicals, information and communication field, and finance. Various forms of recapitalization and fund procurement through borrowing are absolutely essential in the execution of such business projects. The functions performed, risks borne, assets held and the operating cash flow generated by these assets differ significantly among the subsidiaries participating in these projects. Similarly, there are significant regional differences in accessibility to financial and capital markets, and also to financial regulations. Therefore, borrowing is appropriately implemented (determination of interest rate and amount of borrowing) while taking into account the financial environment of each entity, the purpose of the business project and the accurate application of the arm's length principle. Ignoring such specific circumstances and establishing limits on interest deduction using a mechanical formulary apportionment based on a group-wide test that is not consistent with the arm's length principle will result in a system that is extreme in its excessiveness. The application of such an approach would result in disallowed interest regardless of any intent of BEPS and would cause extreme difficulty in business continuity.

Enterprises which are engaged in infrastructure sectors, including the member companies of JFTC, are involved in massive infrastructure projects in countries throughout the world. Project finance structures based on non-recourse or limited recourse loans, which are secured by the project assets and paid entirely from project cash flow, are absolutely essential for engagement in such considerable financial projects. In structuring such project finance, the D/E ratio or the debt-service-coverage-ratio (DSCR: ratio of principal and interest payments on a loan to operating cash flow prior to settlement of principal and interest to the

project finance lender) comes under the strict control of the project finance lender based on the loan contract. That is, it is practically impossible for the borrower to control these ratios. The project finance lender assesses a proposed project based on the estimated risks and returns endogenous to the collateral assets and the capacity of the borrower to carry out the project, and thereby determines the amount of financing that it will provide. In certain limited instances, the project finance lender may also require a loan guarantee or additional capital injection from the parent company. Consequently, the computed D/E ratio or DSCR is purely the result of an arm's length transaction. Therefore, interest expenses generated from projects based on structured project finance should generally not be subject to interest limitation rules.

Paragraph 215 is focused solely on public projects. However, it should be noted that with ongoing economic development in many countries, regulations are gradually being eased and privatization is becoming more common in such industries as electric power generation, oil and gas, railways, port facilities, telecommunication and real estate development. While it may be the private sector that is in the center of these infrastructure projects, the same kind of project finance structuring as in public projects is absolutely essential in many instances. Consequently, there is no difference in that borrowers are placed under the strict control and supervision of their lenders. Therefore, where exceptions are being considered for infrastructure projects of a highly public nature, the project should not be distinguished as being either public or private.

Furthermore, the final decision by an enterprise of whether or not to structure project finance will depend on a comparative analysis between the various costs of structuring project finance and the costs of alternative funding methods. As a result, the enterprise might choose effective utilization of intragroup finance in some cases. In such case, interest deductions should not be limited if the loan conditions pass the arm's length tests.

We agree with the statement in paragraph 216 that special consideration should be given to financial sector businesses. Moreover, we believe that such special consideration should be given to any entity engaged in a financial sector business regardless of whether or not the entity belongs to a bank or insurance company that is engaged as a group in banking and insurance businesses. While commercial transactions such as buy-sell constitute the core business of the member companies of JFTC, we frequently provide our supplier and/or customer



with banking and insurance functions related to commercial transaction and, as a result, are placed in a position of competition with banks and insurance companies in certain instances. In order to promote fair international competition among enterprises, treatment should not differ according to the industry category of the group to which the entity belongs.

## **Japan Foreign Trade Council, Inc.**

World Trade Center Bldg. 6th Floor,  
4-1, Hamamatsu-cho 2-chome,  
Minato-ku, Tokyo 105-6106, Japan  
URL. <http://www.jftc.or.jp/>

## **Members of the Accounting & Tax Committee of JFTC**

CBC Co., Ltd.  
Chori Co., Ltd.  
Hanwa Co., Ltd.  
Hitachi High-Technologies Corporation  
Inabata & Co., Ltd.  
ITOCHU Corporation  
Iwatani Corporation  
JFE Shoji Trade Corporation  
Kanematsu Corporation  
Kowa Company, Ltd.  
Marubeni Corporation  
Mitsubishi Corporation  
Mitsui & Co., Ltd.  
Nagase & Co., Ltd.  
Nippon Steel & Sumikin Bussan Corporation  
Nomura Trading Co., Ltd.  
Shinyei Kaisha  
Sojitz Corporation  
Sumitomo Corporation  
Toyota Tsusho Corporation  
Yuasa Trading Co., Ltd.