

A-398-97

A-398-97

**Her Majesty the Queen** (*Appellant*)**Sa Majesté la Reine** (*appelante*)

v.

c.

**Shell Canada Limited** (*Respondent*)**Shell Canada Limitée** (*intimée*)**INDEXED AS: CANADA v. SHELL CANADA LTD. (C.A.)****RÉPERTORIÉ: CANADA c. SHELL CANADA LTÉE (C.A.)**

Court of Appeal, Stone, Strayer and Linden J.J.A.—  
Montréal, November 17, 18 and 19, 1997; Ottawa,  
February 18, 1998.

Cour d'appel, juges Stone, Strayer et Linden, J.C.A.—  
Montréal, 17, 18 et 19 novembre 1997; Ottawa, 18  
février 1998.

*Income tax — Income calculation — Deductions — Appeal from T.C.C. decision permitting deduction of interest expenses under Income Tax Act, s. 20(1)(c) — Taxpayer needing money for general corporate purposes — To reduce cost of financing, borrowing NZ\$ at 15.4% interest — Future rate for NZ\$ discounted against US\$ — As costing less to buy NZ\$ in future, taxpayer receiving more US\$ with proceeds of loan than cost of repaying loan when due, creating certain gain — Interest rate for direct borrowing of US\$ 9.1% — To implement strategy taxpayer entering Debenture Purchase Agreements with lenders, Master Forward Agreement with bank — Taxpayer deducting interest expenses of 15.4% each year of five-year loan — M.N.R. disallowing deduction on ground 15.4% not reasonable as required by Act, s. 20(1)(c) — T.C.C. looking at transactions separately, holding 15.4% reasonable as market established rate — Appeal allowed — Taxpayer's transactions should be assessed in light of commercial, economic realities — Form not always reflecting true situation — Act concerned with how transactions affect taxpayer's economic situation — T.C.C. erred in looking at transactions in isolation — True interest rate determined when transactions looked at in entirety — 15.4% rate not reasonable — Three of four conditions in s. 20(1)(c) not met: claimed expenses not interest, not used for purpose of earning income; not reasonable — S. 245, prohibiting deductions artificially or unduly lowering income, not applicable — Deduction not contrary to object, spirit of s. 20(1)(c) — Borrowing accorded with normal business practice, having bona fide business purpose (to secure capital for legitimate purpose).*

*Impôt sur le revenu — Calcul du revenu — Déductions — Appel d'une décision de la C.C.I. permettant la déduction de frais d'intérêts en application de l'art. 20(1)c de la Loi de l'impôt sur le revenu — Contribuable ayant besoin d'argent aux fins générales de son entreprise — Pour réduire les coûts de financement, il a emprunté des \$NZ au taux d'intérêt de 15,4 % — Le taux futur applicable aux \$NZ a été actualisé par rapport aux \$US — Vu que le coût d'achat de \$NZ sera inférieur dans le futur, il a reçu plus de \$US à l'aide du produit du prêt que le coût de remboursement du prêt à l'échéance, d'où la création d'un gain certain — Taux d'intérêt de 9,1 % pour l'emprunt directement en \$US — Afin de mettre en œuvre sa stratégie, le contribuable a conclu des contrats d'achat de débentures avec des prêteurs et un contrat à terme cadre avec une banque — Le contribuable a déduit des frais d'intérêts de 15,4 % dans chaque année du prêt de cinq ans — Le M.R.N. a rejeté la déduction au motif que le taux de 15,4 % n'était pas un taux raisonnable au sens de l'art. 20(1)c de la Loi — La C.C.I. a envisagé les opérations séparément et jugé qu'à titre de taux du marché, le taux de 15,4 % était raisonnable — Appel accueilli — Les opérations du contribuable devraient être appréciées en fonction des réalités commerciales et économiques — La forme ne reflète pas toujours la véritable situation — La Loi vise la façon dont ces opérations influent sur la situation financière du contribuable — La C.C.I. a commis une erreur en examinant isolément les opérations — Le véritable taux d'intérêt est établi lorsque les opérations sont considérées dans leur ensemble — Taux de 15,4 % déraisonnable — Non-respect de trois des quatre conditions prévues à l'art. 20(1)c; le paiement n'est pas effectué au titre des intérêts, il n'est pas utilisé aux fins de la réalisation d'un revenu et il n'est pas raisonnable — L'art. 245, qui interdit les déductions réduisant le revenu artificiellement ou de façon factice, ne reçoit pas application — Déduction non contraire à l'objet et à l'esprit de l'art. 20(1)c — Emprunt conforme aux habitudes normales du commerce et ayant un objet commercial légitime (avoir accès à des capitaux à des fins légitimes).*

*Income tax — Income calculation — Capital gains — To raise funds for general corporate purposes taxpayer borrow-*

*Impôt sur le revenu — Calcul du revenu — Gains en capital — Pour obtenir du financement aux fins générales*

*ing NZ\$ at 15.4% interest — Future rate for NZ\$ discounted against US\$ — As costing less to buy NZ\$ in future, taxpayer receiving more US\$ with proceeds of loan than cost of repaying loan when due, creating certain gain — T.C.C. correctly holding gain on account of capital — Why capital acquired important — NZ\$ providing working capital for business — In absence of extraordinary circumstances, borrowing of fixed sum for five years normally capital transaction.*

This was an appeal from a decision of the Tax Court of Canada permitting the deduction of interest expenses as claimed. Taxpayer, Shell Canada Limited, needed US\$100 million for general corporate purposes. The prevailing market rate for a direct borrowing of US\$ was approximately 9.1%. In order to reduce the cost of financing, Shell adopted a strategy which involved borrowing the money in New Zealand dollars (NZ\$) at a 15.4% interest rate. However, the future rate for NZ\$ was discounted against the US\$, i.e. the cost of buying NZ\$ in the future would be less than the cost of buying them in the present. Thus Shell would receive more US\$ with the proceeds of the loan than it would cost it to repay when the loan became due in the future, creating a certain gain. To implement its strategy, Shell entered into Debenture Purchase Agreements on May 10, 1988 whereunder three lenders agreed to purchase from Shell NZ\$ debentures. The amount was due in five years. The purchase price was 102% of the principal. The interest rate payable on the debentures was 15.4% per annum. The second part of the plan involved a Master Forward Agreement (hedging transaction) with Sumitomo Bank Ltd. which agreed (i) to purchase from Shell NZ\$ in the amount of the net proceeds of the debenture purchase agreements in exchange for US\$; (ii) to sell to Shell NZ\$ twice a year when interest payments were due on the Debenture Purchase Agreements; and (iii) to sell to Shell NZ\$ in the principal amount of the debentures in exchange for US\$ on the due date of the loan. On May 10, 1988, Shell knew that on May 10, 1993 it would realize a gain of US\$21,165,000, which was the difference between the amount received by Shell in NZ\$ of the principal amount of the debentures and the cost in US\$ needed to repurchase the NZ\$ when the loan came due. The gain was due in part to the debenture agreement and in part to the hedging transactions entered into with Sumitomo. Shell deducted interest expenses of 15.4% each year of the loan, and characterized the gain of US\$21,165,000 as being on account of capital in 1993. On a reassessment for 1992 and 1993, the Minister disallowed the deduction of interest beyond the market rate for a direct loan of US\$ on the basis that the rate of 15.4% was not reasonable as required by *Income Tax Act*, paragraph 20(1)(c). Paragraph 20(1)(c) permits the deduction from income from a business or property of an amount paid pursuant to a legal obligation to pay interest on borrowed

*de son entreprise, le contribuable a emprunté des \$NZ au taux d'intérêt de 15,4 % — Le taux futur applicable aux \$NZ a été actualisé par rapport aux \$US — Vu que le coût d'achat de \$NZ sera inférieur dans le futur, il a reçu plus de \$US à l'aide du produit du prêt que le coût de remboursement du prêt à l'échéance, d'où la création d'un certain gain — La C.C.I. a jugé à juste titre que le gain était imputable au capital — Raisons de l'importance du capital acquis — Les \$NZ permettaient d'avoir un fonds de roulement pour l'entreprise — En l'absence de circonstances extraordinaires, l'emprunt d'une somme fixe pour cinq ans constitue normalement une opération en capital.*

Il s'agissait de l'appel d'une décision de la Cour canadienne de l'impôt autorisant la déduction des frais d'intérêt telle qu'elle avait été demandée. Le contribuable, Shell Canada Limitée, avait besoin de 100 millions de dollars américains (\$US) aux fins générales de l'entreprise. Le taux courant du marché pour un emprunt direct en \$US était d'environ 9,1 p. 100. Afin de réduire le coût de ses besoins de financement, Shell a adopté une stratégie qui consistait à emprunter l'argent nécessaire en dollars néo-zélandais (\$NZ) à un taux d'intérêt de 15,4 p. 100. Toutefois, le taux futur applicable aux \$NZ était actualisé par rapport aux \$US, c.-à-d. que le coût d'achat des \$NZ dans l'avenir serait inférieur à leur coût d'achat à ce moment-là. Ainsi, Shell recevrait plus de \$US à l'aide du produit du prêt que ce qu'il lui en coûterait pour rembourser le prêt lorsqu'il viendrait à échéance, de sorte qu'un gain serait certainement créé. Afin de mettre en œuvre sa stratégie, Shell a conclu des contrats d'achat de débetures, le 10 mai 1988, en vertu desquels trois prêteurs ont convenu d'acheter des débetures de Shell en \$NZ. Le montant était dû dans un délai de cinq ans. Le prix d'achat correspondait à 102 p. 100 du principal. Le taux d'intérêt payable sur les débetures était de 15,4 p. 100 l'an. En second lieu, un contrat à terme cadre (opération de couverture) a été conclu avec Sumitomo Bank Ltd., qui convenait (i) d'acheter à Shell des \$NZ, au montant du produit net des contrats d'achat de débetures en échange de \$US; (ii) de vendre à Shell des \$NZ deux fois par année, soit lors de l'échéance pour le versement des intérêts relatifs aux contrats d'achat des débetures; et (iii) de vendre à Shell des \$NZ, pour le principal des débetures, en échange de \$US, à la date d'échéance du prêt. Le 10 mai 1988, Shell savait que, le 10 mai 1993, elle réaliserait un gain de 21 165 000 \$US, qui représentait la différence entre le montant reçu par Shell en \$NZ, à titre de principal, et le coût de rachat en \$US des \$NZ lorsque le prêt viendrait à échéance. Le gain était attribuable en partie au contrat d'achat de débetures et en partie aux opérations de couverture conclues avec Sumitomo. Shell a déduit des frais d'intérêt de 15,4 p. 100 dans chaque année du prêt et a traité le gain de 21 165 000 \$US comme étant imputable au capital. En établissant une nouvelle cotisation à l'égard du contribuable pour les années 1992 et 1993, le ministre a rejeté la déduction des intérêts en sus du taux du marché applicable à un prêt consenti directement en \$US au motif

money used for the purpose of earning income from a business or property, or a reasonable amount in respect thereof. The Minister treated the amount claimed as capital gain as being on account of income. The Tax Court Judge viewed the debenture agreement and the hedging transaction separately. He found that the money did not lose the qualities of being "borrowed" and of being used to earn income by being borrowed in NZ\$ and converted into US\$. As 15.4% was a market established rate for NZ\$ borrowing, it was reasonable.

The issues were: whether the payments were deductible as interest payments under paragraph 20(1)(c); whether the transaction fell within subsection 245(1), which prohibits deductions of expenses that, if allowed, would unduly or artificially reduce income; and, whether the gain realized on the retirement of the loan in 1993 was capital or income in nature.

*Held*, the appeal should be allowed.

*Per Stone J.A.*: The full amount of interest paid at the rate of 15.4% on the NZ\$ loans was not within paragraph 20(1)(c).

Subsection 245(1) did not apply. The respondent's deduction of interest was not contrary to the object and spirit of paragraph 20(1)(c), which is to encourage the accumulation of capital with which to earn income. Paragraph 20(1)(c) permits the deduction of interest payments when the borrowed funds are used to earn income from a business or property, which is what the respondent did. The respondent's borrowing did accord with normal commercial practice. In choosing to borrow the funds in NZ\$ rather than US\$ the respondent took into account the overall tax impact of the transaction, which is a common business concern. More significantly, the borrowed funds when converted to US\$ were needed for general corporate purposes. The respondent's borrowing had a *bona fide* business purpose. It made no difference, for the purpose of subsection 245(1), that the scheme's objective was a tax saving, when the respondent's aim in acquiring the NZ\$ was to secure US\$ capital for a legitimate business purpose.

*Per Linden J.A.*: In *Bronfman Trust v. The Queen*, Dickson C.J. stated that assessment of taxpayers' transactions with an eye to commercial and economic realities, rather than juristic classification of form, may help to avoid the inequity of tax liability being dependent upon the taxpayer's sophistication at manipulating a sequence of

que le taux de 15,4 p. 100 n'était pas un taux raisonnable au sens de l'alinéa 20(1)c) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (la Loi). L'alinéa 20(1)c) permet la déduction du revenu tiré d'une entreprise ou d'un bien d'un montant payé en exécution d'une obligation légale de verser des intérêts sur de l'argent emprunté et utilisé en vue de tirer un revenu d'une entreprise ou d'un bien, ou une somme raisonnable à cet égard. Le ministre a traité la somme déclarée à titre de gain en capital comme étant imputable au revenu. Le juge de la Cour de l'impôt a envisagé séparément le contrat d'achat de débetures et les opérations de couverture. Il a conclu que l'argent n'a pas perdu ces qualités d'argent «emprunté» et d'argent utilisé en vue de tirer un revenu du fait qu'il a d'abord été emprunté en \$NZ, puis converti en \$US. Comme 15,4 p. 100 était le taux du marché à l'égard d'un emprunt en \$NZ, ce taux était raisonnable.

Les questions en litige étaient: Les paiements étaient-ils déductibles à titre de frais d'intérêt en vertu de l'alinéa 20(1)c)? L'opération est-elle visée par le paragraphe 245(1), qui interdit les déductions de dépenses qui, si elles étaient permises, réduiraient indûment ou de façon factice le revenu? Le gain réalisé à l'échéance du prêt en 1993 était-il de la nature du capital ou d'un revenu?

*Arrêt*: l'appel doit être accueilli.

Le juge Stone, J.C.A.: L'alinéa 20(1)c) ne s'applique pas au plein montant des intérêts payés au taux de 15,4 p. 100 sur les prêts en dollars néo-zélandais (\$NZ).

Le paragraphe 245(1) ne s'applique pas. La déduction des intérêts par l'intimée n'était pas contraire à l'objet et à l'esprit de l'alinéa 20(1)c), lequel vise à encourager l'accumulation de capital aux fins de la réalisation d'un revenu. L'alinéa 20(1)c) permet aux contribuables de déduire les frais d'intérêt lorsqu'ils utilisent les fonds empruntés en vue de tirer un revenu d'une entreprise ou d'un bien, ce qui est ce que l'intimée a fait. L'emprunt de l'intimée était conforme aux habitudes normales du commerce. En choisissant d'emprunter les fonds en \$NZ plutôt qu'en \$US, l'intimée a tenu compte des répercussions fiscales globales de l'opération, ce qui est une préoccupation commerciale commune. Chose plus importante, l'intimée avait besoin des fonds empruntés, une fois convertis en \$US, aux fins générales de son entreprise. L'emprunt contracté par l'intimée avait un objet commercial légitime. Il importait peu, pour l'application du paragraphe 245(1), que le stratagème vise à permettre d'économiser de l'impôt, lorsque, en acquérant les \$NZ, l'intimée cherchait à obtenir des capitaux en \$US pour une fin d'entreprise légitime.

Le juge Linden, J.C.A.: Dans l'arrêt *Bronfman Trust c. La Reine*, le juge en chef Dickson a dit que si, en appréciant les opérations des contribuables, on a présent à l'esprit les réalités commerciales et économiques plutôt que quelque critère juridique formel, cela aidera peut-être à éviter que l'assujettissement à l'impôt dépende, ce qui serait injuste, de

events to achieve a patina of compliance with the apparent prerequisites of the Act. At the root of these statements was the realization that the form of a taxpayer's transactions does not always reflect the taxpayer's true situation.

Paragraph 20(1)(c) has four main conditions. The first condition, that the interest be paid or payable in the year, reflects the idea that, in order to qualify for a deduction, the expense must have been incurred in the taxation year.

The second condition (the amount must be paid pursuant to a legal obligation to pay interest on borrowed money) has three components. (1) The amount must be paid pursuant to a legal obligation to pay. There is no deduction for money paid voluntarily. (2) The payment must be a payment of interest, as that term has been defined by case law. The determination of what is interest is always a question to be ultimately decided by the Court. (3) The payment must be made on account of borrowed money.

The third condition was that the money must be used for the purpose of earning income. There must be a current, direct, eligible use for the money. Once the use has been identified, the question becomes whether the use is for an eligible purpose. While the direct and current use doctrine does not seem, at first glance, to be entirely consistent with the practice of determining the overriding purpose for the borrowing, in both instances the overarching concern is the avoidance of inequities that can arise through the formalistic application of the Act. In recognizing that the analysis of individual transactions is not always a reliable barometer of the taxpayer's true economic situation, Dickson C.J. acknowledged that the Act is not concerned with particular transactions, but how those transactions affect a taxpayer's economic situation.

Fourthly, the payments of interest must be reasonable. Since the provision is about the reasonableness of the deduction of the interest payments claimed by the borrower, the court should ask itself what is a reasonable rate of interest for the borrower to pay. Ordinarily the market rate of interest will be a reasonable rate of interest, but not always. To determine the reasonableness of the interest rate, the Court ought to concern itself with the economic realities.

The 15.4% interest rate could not be deductible. The claimed interest expense failed to comply with all but the first condition of paragraph 20(1)(c). As to the second condition, the amounts that were paid were not entirely interest; a portion of those payments was really principal. The true interest rate is the real rate paid when the transactions are looked at in their entirety. The NZS were not

l'habileté avec laquelle le contribuable peut se servir d'une série d'événements pour créer une illusion de conformité avec les conditions apparentes de la Loi. La constatation que la forme que prennent les transactions d'un contribuable ne reflète pas toujours sa véritable situation est à l'origine de ces commentaires.

L'alinéa 20(1)c) comprend quatre conditions principales. La première condition, soit que les intérêts doivent être payés ou être payables dans l'année, est conforme à l'idée selon laquelle, pour être déductible, la dépense doit avoir été engagée dans l'année d'imposition.

La deuxième condition (le montant doit être payé en exécution d'une obligation légale de payer des intérêts sur un emprunt) comporte trois éléments. (1) Le montant doit être payé en exécution d'une obligation légale. Une somme payée volontairement ne peut pas être déduite. (2) Le paiement doit se rapporter à des intérêts, comme ce terme a été défini par la jurisprudence. La question de savoir ce que sont les intérêts doit toujours en fin de compte être tranchée par la Cour. (3) Le paiement doit être effectué au titre de l'argent emprunté.

La troisième condition est que le contribuable doit utiliser l'argent en vue de gagner un revenu. Il doit y avoir une utilisation effective directe et admissible de l'argent. Une fois que l'utilisation a été déterminée, il s'agit de savoir si l'argent a été utilisé à une fin admissible. La doctrine de l'utilisation directe et effective ne semble pas à première vue tout à fait compatible avec la pratique qui consiste à déterminer le but primordial de l'emprunt, mais, dans les deux cas, la Cour cherche avant tout à éviter les iniquités auxquelles peut donner lieu l'application formaliste de la Loi. En montrant que l'analyse d'opérations individuelles n'est pas toujours un indice fiable de la véritable situation financière du contribuable, le juge en chef Dickson a reconnu, qu'au fond, la Loi ne vise pas réellement des opérations particulières, mais la façon dont ces opérations influent sur la situation financière du contribuable.

Enfin, les paiements effectués au titre des intérêts doivent également être raisonnables. Étant donné que la disposition se rapporte au caractère raisonnable de la déduction des frais d'intérêt demandée par l'emprunteur, la Cour peut se demander ce qui constitue un taux d'intérêt raisonnable pour l'emprunteur. Habituellement, le taux d'intérêt du marché est un taux raisonnable, mais cela n'est pas toujours le cas. Afin de déterminer le caractère raisonnable du taux d'intérêt, la Cour devrait se préoccuper de la réalité économique.

Le taux d'intérêt de 15,4 p. 100 n'était pas déductible. La déduction pour intérêts demandée n'est pas conforme aux conditions de l'alinéa 20(1)c), sauf la première. Quant à la deuxième condition, les montants qui ont été payés ne se rapportaient pas entièrement à des intérêts; en réalité, ils se rapportaient en partie au principal. Le véritable taux d'intérêt est celui qui est en réalité payé lorsque les opérations

borrowed as capital in the income earning sense. The financing arrangement was aimed at securing US\$ for use as capital in the business. The foreign exchange contracts were a necessary component of the plan to secure US\$ funding at a commercial rate. In the result, the NZ debentures could not be looked at in isolation. There was no use of borrowed money that qualified under paragraph 20(1)(c) unless the conversion into US\$ was integrated into the analysis. Therefore the assessment of what was the "interest" had to include the predetermined gain realized on the retirement of the loan, brought about by the discounted forward rate on the currency. In reality there is no discrepancy between interest rates for convertible currencies because the interest rate parity theory dictates that the differential between the forward and spot exchange rates of two currencies equals the differential between the interest rates of those two currencies. As a result the rate of interest on the foreign currency, if hedged against the fluctuation of the currencies is equal to the domestic rate of interest. The discounted forward rate for NZ currency effectively equalized the higher New Zealand interest rates with domestic rates on a US\$ borrowing. Shell was able to uncouple the linked financial phenomena in an attempt to be taxed more favourably, but these phenomena were indeed linked. To assess the tax liability of one aspect of the transaction without regard to the other aspect of the transaction would not reflect an accurate picture of the taxpayer's situation. The question of what was the real interest rate must take into account the workings of international financial markets. The portion of interest paid above 9.1% was not interest for the purposes of paragraph 20(1)(c). It was not compensation for the use of borrowed money, but essentially was the borrowed money. The higher interest rate coupled with the discounted forward rate created a blended payment of interest and principal. Shell would not have paid the 15.4% interest if not for the certainty that a gain would be realized at the end of the day. Payment of 15.4% interest was made for consideration other than the use of the borrowed money. To the extent that the consideration was for something other than that use of the money, the payments were not interest.

Nor was the third condition complied with. The only use and purpose for borrowing NZ\$ was the avoidance of taxation. Money spent to reduce tax liability is not deductible. This was not an eligible use.

The fourth condition was not complied with. Ordinarily a reasonable rate of interest for the lender to charge will be a reasonable rate of interest for the borrower to pay. But here

sont considérées dans leur ensemble. L'argent néo-zélandais n'a pas été emprunté au titre du capital au sens de la réalisation d'un revenu. Les dispositions financières visaient à permettre au contribuable de se procurer de l'argent américain qui devait servir de capital dans l'entreprise. Les contrats de change constituaient un élément nécessaire du plan visant à obtenir des fonds américains au taux commercial. Par conséquent, les débetures en \$NZ ne pouvaient pas être considérées isolément. L'argent emprunté n'a pas été utilisé à des fins admissibles en vertu de l'alinéa 20(1)c), à moins que la conversion en \$US ne soit intégrée à l'analyse. Par conséquent, l'appréciation de ce qu'étaient exactement les «intérêts» devait inclure le gain prédéterminé réalisé au moment du remboursement du prêt, découlant du taux à terme escompté sur les devises. Il n'y a pas, en réalité, de différence entre les taux d'intérêt s'appliquant aux devises convertibles, et ce, parce que, selon la théorie de la parité des taux d'intérêt, la différence entre le taux de change à terme et le cours du change au comptant de deux devises est égale à la différence entre les taux d'intérêt de ces deux devises. Par conséquent, le taux d'intérêt sur les devises étrangères, s'il est couvert contre la fluctuation des devises, correspond au taux d'intérêt interne. Le taux de change à terme escompté s'appliquant aux devises néo-zélandaises a effectivement eu pour effet d'égaliser les taux d'intérêt néo-zélandais, plus élevés, et les taux internes applicables à un emprunt en \$US. Shell a réussi à décomposer des phénomènes financiers liés, dans l'espoir de payer moins d'impôt, mais ces phénomènes étaient en fait liés. Le fait d'établir l'obligation fiscale que comporte un aspect de l'opération sans tenir compte de l'autre aspect de l'opération ne donnerait pas une idée exacte de la situation du contribuable. Pour savoir ce qui constitue le véritable taux d'intérêt, il faut tenir compte du fonctionnement des marchés financiers internationaux. La fraction des intérêts qui a été payée en sus du taux de 9,1 p. 100 n'était pas un intérêt pour l'application de l'alinéa 20(1)c). Il ne s'agissait pas d'une indemnité versée pour l'utilisation d'une somme d'argent empruntée, mais il s'agissait essentiellement de l'argent emprunté. Le taux d'intérêt plus élevé et le taux à terme escompté combinés donnaient lieu à un paiement confondu des intérêts et du principal. Shell n'aurait pas payé des intérêts au taux de 15,4 p. 100 si elle n'avait pas été certaine de réaliser, en fin de compte, un gain. Le paiement d'un taux d'intérêt de 15,4 p. 100 a été effectué pour une raison autre que l'utilisation de l'argent emprunté. Dans cette mesure, les paiements n'ont pas été effectués au titre des intérêts.

La troisième condition n'a pas non plus été remplie. L'argent néo-zélandais a été emprunté dans le seul et unique but d'éviter de payer un impôt. L'argent que le contribuable dépense pour réduire une obligation fiscale n'est pas déductible. Cela n'était pas une utilisation admissible.

La quatrième condition n'a pas été remplie. Habituellement, un taux d'intérêt qui est raisonnable pour le prêteur l'est également pour l'emprunteur. Mais, dans le cas présent,

the two rates did not coincide. It was reasonable for the lenders in this case to charge 15.4% interest, as that was a market established rate in New Zealand. It was not reasonable for Shell to pay that interest. The only eligible use for the money was in terms of the US\$. The borrowing of NZ\$ in and of themselves was not an eligible use. Reasonable interest is to be determined with reference to a direct borrowing of US\$. Shell should be in the same position as a taxpayer who borrowed US\$ directly. That interest rate was then 9.1%. The argument that it was reasonable for a taxpayer to agree to pay higher interest when the after-tax cost of the financing would be more advantageous was not persuasive. The very question to be answered was whether or not the amounts were in fact deductible so as to reduce the after-tax cost of financing. The higher interest rate was not reasonable; therefore, the after-tax cost of financing was not in fact what the taxpayer hoped it would be.

The Tax Court correctly found that the gain attributable to the debentures and the gain attributable to the master forward agreement was on account of capital. The important point was why the capital was acquired. The acquisition of NZ\$ provided the taxpayer with working capital for the business. The borrowing of a fixed sum of money for a period of five years will, in the absence of extraordinary circumstances, normally be a capital transaction.

#### STATUTES AND REGULATIONS JUDICIALLY CONSIDERED

- An Act to amend The Income Tax Act*, S.C. 1950, c. 40, s. 5.  
*An Act to amend The Income War Tax Act, 1917*, S.C. 1923, c. 52, s. 2.  
*Income Tax Act*, S.C. 1970-71-72, c. 63, ss. 18(1)(b), 20(1)(c) (as am. by S.C. 1980-81-82-83, c. 140, s. 12; 1991, c. 49, s. 15), 20.1 (as enacted by S.C. 1994, c. 21, s. 13), 67, 245(1).  
*Income Tax Act, The*, S.C. 1948, c. 52, s. 11.  
*Income War Tax Act, 1917 (The)*, S.C. 1917, c. 28, s. 3(1).

#### CASES JUDICIALLY CONSIDERED

##### APPLIED:

*Bronfman Trust v. The Queen*, [1987] 1 S.C.R. 32; (1987), 36 D.L.R. (4th) 197; [1987] 1 C.T.C. 117; 87 DTC 5059; 25 E.T.R. 13; 71 N.R. 134; *Hickman Motors Ltd. v. The Queen*, [1997] 2 S.C.R. 336; *Stuart Investments Ltd. v. The Queen*, [1984] 1 S.C.R. 536; (1984), 10 D.L.R. (4th) 1; [1984] CTC 294; 84 DTC 6305; 53 N.R. 241; *British Columbia Telephone Com-*

les deux taux ne coïncidaient pas. Il était raisonnable pour les prêteurs en l'espèce d'exiger un taux de 15,4 p. 100, étant donné que c'était le taux du marché en Nouvelle-Zélande. Il n'était pas raisonnable pour Shell de payer ces intérêts. La seule utilisation admissible de l'argent était celle qui était faite en \$US. L'emprunt de \$NZ en soi n'était pas une utilisation admissible. Les intérêts raisonnables doivent être déterminés par rapport à l'emprunt direct en \$US. Shell devrait être dans la même situation que le contribuable qui a directement emprunté des \$US. Le taux d'intérêt applicable était de 9,1 p. 100. L'argument de l'intimée selon lequel il était raisonnable pour le contribuable de s'engager à payer des intérêts plus élevés si le coût après impôt du financement était plus avantageux n'était pas convaincant. La question même qui devait être tranchée était de savoir si les montants étaient en fait déductibles de façon à réduire le coût après impôt du financement. Le taux d'intérêt plus élevé n'était pas raisonnable; par conséquent, le coût après impôt du financement n'était pas en fait ce que le contribuable espérait qu'il soit.

La Cour de l'impôt a conclu, à juste titre, que le gain réalisé sur les débetures ainsi que le gain réalisé dans le cadre du contrat à terme cadre étaient imputables au capital. Il s'agissait de savoir pourquoi les capitaux ont été acquis. L'acquisition des \$NZ permettait au contribuable d'avoir un fonds de roulement pour son entreprise. En l'absence de circonstances extraordinaires, l'emprunt d'une somme d'argent fixe pour une période de cinq ans constituera normalement une opération en capital.

#### LOIS ET RÈGLEMENTS

- Loi de l'Impôt de Guerre sur le Revenu, 1917*, S.C. 1917, ch. 28, art. 3(1).  
*Loi de l'impôt sur le revenu*, S.C. 1948, ch. 52, art. 11.  
*Loi de l'impôt sur le revenu*, S.C. 1970-71-72, ch. 63, art. 18(1)(b), 20(1)(c) (mod. par S.C. 1980-81-82-83, ch. 140, art. 12; 1991, ch. 49, art. 15), 20.1 (édicte par L.C. 1994, ch. 21, art. 13), 67, 245(1).  
*Loi modifiant la Loi de l'Impôt de guerre sur le Revenu, 1917*, S.C. 1923, ch. 52, art. 2.  
*Loi modifiant la Loi de l'Impôt sur le revenu*, S.C. 1950, ch. 40, art. 5.

#### JURISPRUDENCE

##### DÉCISIONS APPLIQUÉES:

*Bronfman Trust c. La Reine*, [1987] 1 R.C.S. 32; (1987), 36 D.L.R. (4th) 197; [1987] 1 C.T.C. 117; 87 DTC 5059; 25 E.T.R. 13; 71 N.R. 134; *Hickman Motors Ltd. c. La Reine*, [1997] 2 R.C.S. 336; *Stuart Investments Ltd. c. La Reine*, [1984] 1 R.C.S. 536; (1984), 10 D.L.R. (4th) 1; [1984] CTC 294; 84 DTC 6305; 53 N.R. 241; *British Columbia Telephone Com-*

*pany Ltd. v. The Queen* (1992), 92 DTC 6129 (F.C.A.); *Reference as to the Validity of Section 6 of the Farm Security Act, 1944 of Saskatchewan*, [1947] S.C.R. 394; [1947] 3 D.L.R. 689; *Miller v. The Queen*, [1986] 1 F.C. 382; [1985] 2 CTC 139; (1985), 85 DTC 5354 (T.D.); *Attorney-General for Ontario v. Barfried Enterprises Ltd.*, [1963] S.C.R. 570; (1963), 42 D.L.R. (2d) 137; *Re Balaji Apartments Ltd. v. Manufacturers Life Insurance Co.* (1979), 25 O.R. (2d) 275; (1979), 100 D.L.R. (3d) 695 (H.C.); *Mark Resources Inc. v. Canada*, [1993] 2 C.T.C. 2259; (1993), 93 DTC 1004 (T.C.C.); *Canwest Broadcasting Ltd. v. Canada*, [1995] 2 C.T.C. 2780; (1995), 96 DTC 1375 (T.C.C.); *Robitaille, A. v. The Queen* (1997), 97 DTC 1286 (T.C.C.); *Moloney v. Canada* (1992), 45 C.P.R. (3d) 207; [1992] 2 C.T.C. 227; 92 DTC 6570; 145 N.R. 258 (F.C.A.).

## CONSIDERED:

*Canada v. Central Supply Company (1972) Ltd.*, [1997] 3 F.C. 674 (C.A.); *Canada Safeway Limited v. The Minister of National Revenue*, [1957] S.C.R. 717; (1957), 11 D.L.R. (2d) 1; [1957] C.T.C. 335; 57 DTC 1239; *Le Ministre du Revenu National v. J. Émile Groulx*, [1966] Ex. C.R. 447; [1966] C.T.C. 115; (1966), 66 DTC 5126; *affd* [1968] S.C.R. 6; [1967] C.T.C. 422; (1967), 67 DTC 5284; *74712 Alberta Ltd. v. M.N.R.*, [1997] 2 F.C. 471; (1997), 97 DTC 5126 (C.A.); *Alberta Gas Trunk Line Co. Ltd. v. Minister of National Revenue*, [1972] S.C.R. 498; (1971), 22 D.L.R. (3d) 110; [1971] C.T.C. 723; 71 DTC 5403; *Columbia Records of Canada Ltd. v. M.N.R.*, [1971] C.T.C. 839; (1971), 71 DTC 5486 (F.C.T.D.).

## REFERRED TO:

*Canada v. Fording Coal Ltd.*, [1996] 1 F.C. 518; [1996] 1 C.T.C. 230; (1995), 95 DTC 5672; 190 N.R. 186 (C.A.); *Tennant v. M.N.R.*, [1996] 1 S.C.R. 305; (1996), 132 D.L.R. (4th) 1; [1996] 1 C.T.C. 290; 96 DTC 6121; 192 N.R. 365; *Partington v. The Attorney-General* (1869), L.R. 4 H.L. 100.

## AUTHORS CITED

Arnold, Brian J. "Is Interest a Capital Expense?" (1992), 40 *Can. Tax J.* 533.  
 Arnold, Brian J. and Tim Edgar. "Deductibility of Interest Expense" (1995), 43 *Can. Tax J.* 1216.  
 Arnold, Brian J. and Tim Edgar. "Reflections on the Submission of the CBA-CICA Joint Committee on Taxation Concerning the Deductibility of Interest" (1990), 38 *Can. Tax J.* 847.  
 Bowman, Stephen W. "Interpretation of Tax Legislation: The Evolution of Purposive Analysis" (1995), 43 *Can. Tax J.* 1167.

*pany Ltd. c. La Reine* (1992), 92 DTC 6129 (C.A.F.); *Reference as to the Validity of Section 6 of the Farm Security Act, 1944 of Saskatchewan*, [1947] R.C.S. 394; [1947] 3 D.L.R. 689; *Miller c. La Reine*, [1986] 1 C.F. 382; [1985] 2 CTC 139; (1985), 85 DTC 5354 (1<sup>re</sup> inst.); *Attorney-General for Ontario v. Barfried Enterprises Ltd.*, [1963] R.C.S. 570; (1963), 42 D.L.R. (2d) 137; *Re Balaji Apartments Ltd. v. Manufacturers Life Insurance Co.* (1979), 25 O.R. (2d) 275; (1979), 100 D.L.R. (3d) 695 (H.C.); *Mark Resources Inc. c. Canada*, [1993] 2 C.T.C. 2259; (1993), 93 DTC 1004 (C.C.I.); *Canwest Broadcasting Ltd. c. Canada*, [1995] 2 C.T.C. 2780; (1995), 96 DTC 1375 (C.C.I.); *Robitaille, A. c. La Reine* (1997), 97 DTC 1286 (C.C.I.); *Moloney c. Canada* (1992), 45 C.P.R. (3d) 207; [1992] 2 C.T.C. 227; 92 DTC 6570; 145 N.R. 258 (C.A.F.).

## DÉCISIONS EXAMINÉES:

*Canada c. Central Supply Company (1972) Ltd.*, [1997] 3 C.F. 674 (C.A.); *Canada Safeway Limited v. The Minister of National Revenue*, [1957] R.C.S. 717; (1957), 11 D.L.R. (2d) 1; [1957] C.T.C. 335; 57 DTC 1239; *Le Ministre du Revenu National v. J. Émile Groulx*, [1966] R.C.É. 447; [1966] C.T.C. 115; (1966), 66 DTC 5126; *conf. par* [1968] R.C.S. 6; [1967] C.T.C. 422; (1967), 67 DTC 5284; *74712 Alberta Ltd. c. M.R.N.*, [1997] 2 C.F. 471; (1997), 97 DTC 5126 (C.A.); *Alberta Gas Trunk Line Co. Ltd. c. Ministre du Revenu national*, [1972] R.C.S. 498; (1971), 22 D.L.R. (3d) 110; [1971] C.T.C. 723; 71 DTC 5403; *Columbia Records of Canada Ltd. c. M.R.N.*, [1971] C.T.C. 839; (1971), 71 DTC 5486 (C.F. 1<sup>re</sup> inst.).

## DÉCISIONS CITÉES:

*Canada c. Fording Coal Ltd.*, [1996] 1 C.F. 518; [1996] 1 C.T.C. 230; (1995), 95 DTC 5672; 190 N.R. 186 (C.A.); *Tennant c. M.R.N.*, [1996] 1 R.C.S. 305; (1996), 132 D.L.R. (4th) 1; [1996] 1 C.T.C. 290; 96 DTC 6121; 192 N.R. 365; *Partington v. The Attorney-General* (1869), L.R. 4 H.L. 100.

## DOCTRINE

Arnold, Brian J. «Is Interest a Capital Expense?» (1992), 40 *Rev. fisc. can.* 533.  
 Arnold, Brian J. and Tim Edgar. «Deductibility of Interest Expense» (1995), 43 *Rev. fisc. can.* 1216.  
 Arnold, Brian J. and Tim Edgar. «Reflections on the Submission of the CBA-CICA Joint Committee on Taxation Concerning the Deductibility of Interest» (1990), 38 *Rev. fisc. can.* 847.  
 Bowman, Stephen W. «Interpretation of Tax Legislation: The Evolution of Purposive Analysis» (1995), 43 *Rev. fisc. can.* 1167.

Broadhurst, David G. "Tax Considerations for Hedging Transactions" in *Taxation of Financial Transactions: Effective Strategies for Corporate Financing*, Mississauga, Ont.: Insight Press, 1991.

Hogg, Peter W. and J. E. Magee. *Principles of Canadian Income Tax Law*. Scarborough, Ont.: Carswell, 1995.

*House of Commons Debates*, 2nd Sess., 14th Parl., Vol. V, 1923, at p. 4494.

Joint Committee on Taxation of the Canadian Bar Association and the Canadian Institute of Chartered Accountants. "Submissions to the Minister of Finance on the Issue of Deductibility of Interest" in *Canadian Tax Reports*, Special Report No. 964, extra ed. Don Mills, Ontario: CCH Canadian, 1990.

Krishna, Vern. *The Fundamentals of Canadian Income Tax*, 5th ed. Toronto: Carswell, 1995.

Richardson, Grant and Helen Anderson. "The Deductibility of Interest: An Asia-Pacific Comparison" (1997), 23 *Int'l Tax J.* 6.

Ruby, Stephen S. "Hedging Transactions" in *Taxation of Financial Transactions: Effective Strategies for Corporate Financing*, Mississauga, Ont.: Insight Press, 1991.

Broadhurst, David G. «Tax Considerations for Hedging Transactions» in *Taxation of Financial Transactions: Effective Strategies for Corporate Financing*, Mississauga, Ont.: Insight Press, 1991.

Comité conjoint sur l'imposition de l'Association du Barreau canadien et de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. «Submissions to the Minister of Finance on the Issue of Deductibility of Interest» dans *Canadian Tax Reports*, rapport spécial n° 964, éd. spéciale, Don Mills, Ontario: CCH Canadian, 1990.

*Débats de la Chambre des communes*, 2<sup>e</sup> sess., 14<sup>e</sup> Lég., vol. V, 1923, à la p. 4489.

Hogg, Peter W. and J. E. Magee. *Principles of Canadian Income Tax Law*. Scarborough, Ont.: Carswell, 1995.

Krishna, Vern. *The Fundamentals of Canadian Income Tax*, 5th ed. Toronto: Carswell, 1995.

Richardson, Grant and Helen Anderson. «The Deductibility of Interest: An Asia-Pacific Comparison» (1997), 23 *Int'l Tax J.* 6.

Ruby, Stephen S. «Hedging Transactions» in *Taxation of Financial Transactions: Effective Strategies for Corporate Financing*, Mississauga, Ont.: Insight Press, 1991.

APPEAL from Tax Court's decision permitting the deduction of the interest expenses as claimed under *Income Tax Act*, paragraph 20(1)(c) (*Shell Canada Ltd. v. Canada*, [1997] T.C.J. No. 285 (QL)). Appeal allowed.

APPEL formé contre la décision de la Cour de l'impôt acceptant la déduction des frais d'intérêts réclamés en application de l'alinéa 20(1)c) de la *Loi de l'impôt sur le revenu (Shell Canada Ltée c. Canada*, [1997] A.C.I. n° 285 (QL)). Appel accueilli.

COUNSEL:

*Harry Erlichman and Patricia Lee* for appellant.  
*Alnasir Meghji, Ronald B. Sirkis and Gerald Grenon* for respondent.

AVOCATS:

*Harry Erlichman et Patricia Lee* pour l'appelante.  
*Alnasir Meghji, Ronald B. Sirkis et Gerald Grenon* pour l'intimée.

SOLICITORS:

*Deputy Attorney General of Canada* for appellant.  
*Bennett Jones Verchere*, Calgary, for respondent.

PROCUREURS:

*Le sous-procureur général du Canada* pour l'appelante.  
*Bennett Jones Verchere*, Calgary, pour l'intimée.

*The following are the reasons for judgment rendered in English by*

*Ce qui suit est la version française des motifs du jugement rendus par*

[1] STONE J.A.: I am in agreement with the reasons for judgment of Linden J.A., that the facts of this case are not such as to bring the full amount of interest paid at the rate of 15.4% on the NZ\$ loans within paragraph 20(1)(c) of the *Income Tax Act* [S.C. 1970-

[1] LE JUGE STONE, J.C.A.: Je souscris aux motifs du juge Linden, qui a statué que, compte tenu des faits de l'espèce, l'alinéa 20(1)c) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* [S.C. 1970-71-72, ch. 63 (mod. par S.C. 1980-81-82-83, ch. 140, art. 12; 1991, ch. 49, art. 15)]



71-72, c. 63 (as am. by S.C. 1980-81-82-83, c. 140, s. 12; 1991, c. 49, s. 15)].

[2] In the event that I am wrong with respect to the paragraph 20(1)(c) issue, I wish to address briefly the Crown's argument, which was fully aired at the hearing of this appeal, that the transaction falls within subsection 245(1) of the Act as it stood on May 10, 1988, the date on which it was entered into. That subsection read:

**245. (1)** In computing income for the purposes of this Act, no deduction may be made in respect of a disbursement or expense made or incurred in respect of a transaction or operation that, if allowed, would unduly or artificially reduce the income.

[3] In *Canada v. Fording Coal Ltd.*, [1996] 1 F.C. 518 (C.A.) and *Canada v. Central Supply Company (1972) Ltd.*, [1997] 3 F.C. 674 (C.A.), this Court outlined three factors to be considered in determining whether the income of a taxpayer has been unduly or artificially reduced contrary to subsection 245(1). Linden J.A., for the majority, summarized these considerations in *Central Supply*, *supra*, at page 691, as follows:

... first, whether the deduction sought is contrary to the object and spirit of the provision in the Act, second, whether the deduction is based on a "transaction or arrangement which is not in accordance with normal business practice", and third, whether there was a *bona fide* business purpose for the transaction.

Linden J.A. recognized that this approach may entail an element of discretion in the application of subsection 245(1), and that the assessment of each element of the tri-partite test must proceed on a case-by-case basis. As he put it at page 697:

Finally, I recognize that the approach which I am advocating may entail a certain element of discretion in the application of subsection 245(1). This cannot be entirely avoided for the assessment of object and spirit, consistency with ordinary business practice and evaluation of business purpose must, of necessity, proceed on a case-by-case basis. This case-by-case approach is often criticized for its lack of certainty, particularly by those whose brilliant tax structures are found by courts to be unlawful. As one American

ne s'applique pas au plein montant des intérêts payés au taux de 15,4 p. 100 sur les prêts en dollars néo-zélandais (\$NZ).

[2] Au cas où je me tromperais sur ce point, je tiens à examiner brièvement l'argument que le ministère public a exposé d'une façon exhaustive à l'audition de cet appel, à savoir que l'opération est visée par le paragraphe 245(1) de la Loi tel qu'il existait le 10 mai 1988, soit la date à laquelle l'opération a été conclue. Voici le libellé de cette disposition:

**245. (1)** Dans le calcul du revenu aux fins de la présente loi, aucune déduction ne peut être faite à l'égard d'un débours fait ou d'une dépense faite ou engagée, relativement à une affaire ou opération qui, si elle était permise, réduirait indûment ou de façon factice le revenu.

[3] Dans les décisions *Canada c. Fording Coal Ltd.*, [1996] 1 C.F. 518 (C.A.), et *Canada c. Central Supply Company (1972) Ltd.*, [1997] 3 C.F. 674 (C.A.), la Cour a énoncé trois facteurs dont il faut tenir compte pour déterminer si le revenu du contribuable a été réduit indûment ou d'une façon factice en violation du paragraphe 245(1). Dans l'arrêt *Central Supply*, précité, à la page 691, le juge Linden, J.C.A., au nom de la majorité, a résumé ces considérations de la façon suivante:

... tout d'abord si la déduction revendiquée est contraire à l'objet et à l'esprit de la disposition de la Loi; deuxièmement, si la déduction est fondée sur une «opération ou convention échappant aux habitudes normales du commerce» et, troisièmement, si l'opération a un objet commercial véritable.

Le juge Linden a reconnu que cette approche pouvait comporter l'exercice d'un certain pouvoir discrétionnaire pour l'application du paragraphe 245(1) et que l'appréciation de chaque élément du critère à trois volets devait se faire au cas par cas. Comme il l'a dit, à la page 697:

Enfin, je reconnais que la méthode que je prône peut comporter un certain élément de discrétion dans l'application du paragraphe 245(1). Cela ne peut être entièrement évité étant donné que l'évaluation de l'objet et de l'esprit de la loi, de la conformité aux habitudes normales du commerce et de l'objet commercial doit nécessairement se faire au cas par cas. Cette analyse individuelle est souvent critiquée à cause de son manque de certitude, particulièrement par ceux dont les structures fiscales brillantes sont

commentator pointed out, however, some uncertainty is “an inevitable part of modern taxing systems”. [Footnote omitted.]

[4] On the facts of this case, I am of the view that the provisions of subsection 245(1) are inapplicable. First, I am unable to view the respondent’s deduction of the interest as contrary to the object and spirit of paragraph 20(1)(c), which is to encourage the accumulation of capital with which to earn income.<sup>1</sup> Paragraph 20(1)(c) permits taxpayers to deduct interest payments when the borrowed funds are used to earn income from a business or property, which is precisely what the respondent did in the present case.

[5] Second, I do not view the respondent’s borrowing as not according with normal commercial practice. In choosing to borrow the funds in NZ\$ rather than US\$ the respondent took into account the overall tax impact of the transaction, and this is a common business concern. More significantly, the borrowed funds when converted to US\$ were needed by the respondent for general corporate purposes. The learned Tax Court Judge [[1997] T.C.J. No. 285 (QL)] made a finding of fact to that effect, and it is not contended that his finding is erroneous.

[6] Third, in my opinion the respondent’s borrowing possessed a *bona fide* business purpose. It seems to me to make no difference, for the purpose of subsection 245(1), that the scheme had as its objective a tax saving, when it is also clear that the respondent’s aim in acquiring the NZ\$ was to secure US\$ capital for a legitimate business purpose. Indeed, as was stated by McLachlin J., concurring in *Hickman Motors Ltd. v. Canada*, [1997] 2 S.C.R. 336, at pages 345-346:

The fact that the directors of the taxpayer may have intended to obtain a tax saving by acquiring the asset is irrelevant. It is a fundamental principle of tax law that “[e]very man is entitled if he can to order his affairs so as that the tax attaching under the appropriate Acts is less than it otherwise would be”: *Inland Revenue Commissioners v. Westminster (Duke of)*, [1936] A.C. 1 (H.L.), at p. 19, *per*

jugées illégales par les tribunaux. Comme un auteur américain le signale, toutefois, une certaine incertitude est [TRADUCTION] «un élément inévitable des régimes fiscaux modernes». [J’ai omis la note en bas de page.]

[4] Compte tenu des faits de l’espèce, j’estime que le paragraphe 245(1) ne s’applique pas. En premier lieu, je ne puis conclure que la déduction des intérêts par l’intimée est contraire à l’objet et à l’esprit de l’alinéa 20(1)c), lequel vise à encourager l’accumulation de capital aux fins de la réalisation d’un revenu<sup>1</sup>. L’alinéa 20(1)c) permet aux contribuables de déduire les frais d’intérêt lorsqu’ils utilisent les fonds empruntés en vue de tirer un revenu d’une entreprise ou d’un bien, ce qui est précisément ce que l’intimée a fait en l’espèce.

[5] En second lieu, je ne considère pas que l’emprunt contracté par l’intimée échappait aux habitudes normales du commerce. En choisissant d’emprunter les fonds en \$NZ plutôt qu’en \$US, l’intimée a tenu compte des répercussions fiscales globales de l’opération, ce qui est une préoccupation commerciale commune. Chose plus importante, l’intimée avait besoin des fonds empruntés, une fois convertis en \$US, aux fins générales de son entreprise. Le juge de la Cour de l’impôt [1997] A.C.I. n° 285 (QL)] a tiré une conclusion de fait en ce sens, et il n’est pas soutenu que cette conclusion est erronée.

[6] Troisièmement, à mon avis, l’emprunt contracté par l’intimée avait un objet commercial légitime. Il me semble qu’il importe peu, pour l’application du paragraphe 245(1), que le stratagème vise à permettre d’économiser de l’impôt, lorsqu’il est également clair qu’en acquérant les \$NZ, l’intimée cherchait à obtenir des capitaux en \$US pour une fin d’entreprise légitime. En effet, comme l’a dit le juge McLachlin dans les motifs concordants qu’elle a exposés dans l’arrêt *Hickman Motors Ltd. c. Canada*, [1997] 2 R.C.S. 336, aux pages 345 et 346:

Le fait que les administrateurs de la contribuable aient pu vouloir obtenir une économie d’impôt en se portant acquéreur de l’actif n’est pas pertinent. C’est un principe fondamental de droit fiscal que [TRADUCTION] «[t]out homme a le droit, s’il le peut, de diriger ses affaires de façon que son assujettissement aux impôts prescrits par les lois soit moindre qu’il ne le serait autrement»: *Inland Revenue*

Lord Tomlin. As Wilson J. put it in *Stubart Investments Ltd. v. The Queen*, [1984] 1 S.C.R. 536, at p. 540, “[a] transaction may be effectual and not in any sense a sham (as in this case) but may have no business purpose other than the tax purpose.”

*Commissioners c. Westminster (Duke of)*, [1936] A.C. 1 (H.L.), à la p. 19, lord Tomlin. Comme l’a dit le juge Wilson dans *Stubart Investments Ltd. c. La Reine*, [1984] 1 R.C.S. 536, à la p. 540, «[u]ne opération peut être valide sans être un trompe-l’œil de quelque façon (comme en l’espèce), mais elle peut n’avoir d’autre objet commercial qu’un objet fiscal».

[7] I would dispose of this appeal in the manner proposed by Linden J.A.

[7] Je suis d’avis de régler le présent appel comme le propose le juge Linden.

\* \* \*

\* \* \*

*The following are the reasons for judgment rendered in English by*

*Ce qui suit est la version française des motifs du jugement rendus par*

LINDEN J.A.:

LE JUGE LINDEN, J.C.A.:

#### Introduction

#### Introduction

[8] The question to be decided on this appeal is whether a sophisticated financing plan to obtain for Shell Canada Ltd. (Shell) 100 million US\$ dollars, (US\$) utilizing a “Kiwi” loan and certain hedging transactions, has succeeded in reducing the tax that otherwise would be payable.

[8] Il s’agit en l’espèce de savoir si un plan de financement complexe visant à permettre à Shell Canada Ltée (Shell) d’obtenir 100 millions de dollars américains (\$US) à l’aide d’un prêt en dollars néo-zélandais (\$NZ) et de certaines opérations de couverture a permis à celle-ci de réduire le montant de l’impôt qui aurait par ailleurs été payable.

[9] Shell needed US\$100 million for general corporate purposes. The prevailing market rate for a direct borrowing of US\$ was approximately 9.1%. Shell sought ways in which the cost of this financing requirement could be reduced. They accepted a strategy proposed by Goldman Sachs & Co. of New York City which utilized a so-called “Kiwi loan”. This strategy involved borrowing the needed money in New Zealand dollars (NZ\$). The interest cost to Shell would be 15.4%; however, the future rate for NZ\$ was discounted against the US\$. In other words, the cost to buy NZ\$ in the future would be less than the cost to buy them in the present. This meant that Shell would receive more US\$ with the proceeds of the loan than it would cost it to repay when the loan became due in the future, creating a certain gain.

[9] Shell avait besoin des 100 millions de dollars américains aux fins générales de l’entreprise. Le taux courant du marché pour un emprunt direct en \$US était d’environ 9,1 p. 100. Shell a cherché à réduire le coût de ces besoins de financement. Elle a accepté une stratégie, proposée par Goldman Sachs & Co., de New York, en vertu de laquelle un prêt en dollars néo-zélandais (\$NZ) était utilisé. Cette stratégie consistait à emprunter l’argent nécessaire. Les frais d’intérêt de Shell seraient de 15,4 p. 100; toutefois, le taux futur applicable aux \$NZ était actualisé par rapport aux \$US. En d’autres termes, le coût d’achat des \$NZ dans l’avenir serait inférieur à leur coût d’achat à ce moment-là. Cela voulait dire que Shell recevrait plus de \$US à l’aide du produit du prêt que ce qu’il lui en coûterait pour rembourser le prêt lorsqu’il viendrait à échéance, de sorte qu’un gain serait certainement créé.

[10] The tax advantages which this plan sought to create for the taxpayer was the deduction of higher interest charges as current expenses (15.4% as opposed to 9.1%), and a characterization of the gain

[10] Ce plan visait à permettre au contribuable de déduire des frais d’intérêt plus élevés à titre de charges d’exploitation (15,4 p. 100 plutôt que 9,1 p. 100), le gain réalisé au moment du remboursement du prêt,

realized on retirement of the loan as a capital gain, which could then be offset against capital losses. It is claimed that this was proper tax planning aimed at obtaining the money at the lowest after tax cost, but the plan was challenged. Hence, this litigation.

#### Facts

[11] On the basis of this Kiwi loan strategy Shell entered into two agreements. First, on May 10, 1988 Shell entered into Debenture Purchase Agreements with Amsterdam-Rotterdam Bank, Prudential Bank of America and Barclays Bank PLC (collectively, the “lenders”). The lenders agreed to purchase from Shell NZ\$ debentures totalling NZ\$150,000,000. The amount was due in five years, i.e., May 10, 1993. The purchase price was 102% of the principal, or NZ\$153,000,000. The interest rate payable on the debentures was 15.4% per annum, payable semi-annually on November 10 and May 10 of each year. The net proceeds to Shell were NZ\$151,875,000, after paying a commission to Goldman Sachs & Co. of NZ\$1,125,000.

[12] The second part of the plan involved a Master Forward Agreement with Sumitomo Bank Ltd. (Sumitomo). The Master Forward Agreement, referred to as a hedging transaction, provided three things. First, that on May 10, 1988 Sumitomo agreed to purchase NZ\$151,875,000 from Shell in exchange for US\$102,014,438. Second, it provided for Sumitomo to sell to Shell NZ\$11,550,000 on each November 10 and May 10 in exchange for specified amounts of US\$ until the principal was due on May 10, 1993.<sup>2</sup> Finally, the Agreement provided for Sumitomo to sell to Shell NZ\$150,000,000 in exchange for US\$79,590,000 on May 10, 1993. This last amount represented the principal payable to the lenders on that date.

[13] The Trial Judge made a number of factual findings in connection with these transactions. He stated:

s’il était traité en tant que gain en capital, permettant alors de compenser les pertes en capital. Il est allégué qu’il s’agissait d’une planification fiscale convenable qui devait permettre d’obtenir l’argent au coût après impôt le moins élevé possible, mais le plan a été contesté. D’où le présent litige.

#### Les faits

[11] Sur la base de cette stratégie, Shell a conclu deux contrats. En premier lieu, le 10 mai 1988, elle a conclu des contrats d’achat de débentures avec Amsterdam-Rotterdam Bank, Prudential Bank of America et Barclays Bank PLC (collectivement appelées les «prêteurs»). Les prêteurs ont convenu d’acheter des débentures de Shell en \$NZ, totalisant 150 000 000 \$NZ. Le montant était dû dans un délai de cinq ans, soit le 10 mai 1993. Le prix d’achat correspondait à 102 p. 100 du principal, soit à 153 000 000 \$NZ. Le taux d’intérêt payable sur les débentures était de 15,4 p. 100 l’an, payable tous les six mois, le 10 novembre et le 10 mai. Le produit net pour Shell était de 151 875 000 \$NZ, une fois versée à Goldman Sachs & Co. la commission de 1 125 000 \$NZ.

[12] En second lieu, un contrat à terme cadre a été conclu avec Sumitomo Bank Ltd. (Sumitomo). Ce contrat, désigné sous le nom d’opération de couverture, prévoyait trois choses. Premièrement, Sumitomo convenait d’acheter, le 10 mai 1988, 151 875 000 \$NZ à Shell en échange de 102 014 438 \$US. Deuxièmement, il prévoyait que Sumitomo vendrait à Shell 11 550 000 \$NZ le 10 novembre et le 10 mai de chaque année en échange de montants précis en \$US tant que le principal n’était pas dû, c’est-à-dire jusqu’au 10 mai 1993<sup>2</sup>. Enfin, le contrat prévoyait que Sumitomo vendrait à Shell, le 10 mai 1993, 150 000 000 \$NZ en échange de 79 590 000 \$US. Ce dernier montant représentait le principal payable aux prêteurs ce jour-là.

[13] Le juge qui a présidé l’audience a tiré un certain nombre de conclusions de fait à l’égard de ces opérations. Voici ce qu’il a dit:

With respect to all of the bargains made on May 10, 1988 and related matters done subsequently I find: (i) that the parties were dealing with each other at arm's length; (ii) that Shell did not carry on business in New Zealand and had no intention of using the NZ\$ in its business; (iii) that Shell was seeking US\$ in the order of \$102,000,000 to be used for its general corporate purposes; (iv) the decision to borrow the NZ\$, the issuing of the debentures and the entering into the hedging transactions were based on Shell's expectation that in computing its income it could successfully deduct the interest paid under the debentures, that the US\$21,165,000 gain would be accepted as being on capital account and that certain of its capital losses then existing could be set off against that gain; (v) that Shell would not have entered into the debenture agreements in the absence of the hedging transactions; (vi) that the rate of interest of 15.40% per annum in relation to the borrowing of NZ\$ was a market established rate; (vii) that if Shell had simply borrowed US\$102,000,000 at a market rate of interest, the rate would have been in the order of 9.1% per annum which, of course, is substantially lower than 15.40% per annum; (viii) that Shell's overriding purpose in entering into the debenture agreements and the hedging transactions was to secure US\$ at the lowest after tax cost attainable; (ix) that on May 10, 1988 Shell knew that on May 10, 1993 it would realize a gain of US\$21,165,000 in respect of the debentures and hedging transactions; (x) that sham was not involved in respect of any of the bargains.<sup>3</sup>

[14] The gain of US\$21,165,000 referred to represents the difference between the amount received by Shell for the NZ\$150,000,000 and the cost in US\$ needed to repurchase the NZ\$ when the loan came due. This gain was due in part to the debenture agreement and in part to the hedging transactions entered into with Sumitomo.

[15] Following its plan, Shell deducted interest expenses of 15.4% in each tax year between 1988 and 1993 and characterized the gain of US\$21,165,000 as being on account of capital in 1993.

[16] The Minister of National Revenue reassessed the taxpayer for the years 1992 and 1993, disallowing the deduction of interest beyond the market rate for a direct loan of US\$. This amounted to a disallowance of \$4,874,796 of the \$15,519,491 interest deduction for the 1992 taxation year, and a disallowance of \$1,675,643 of the \$5,621,113 interest deduction for the

En ce qui a trait à l'ensemble des négociations menées le 10 mai 1988 et aux affaires connexes traitées par la suite, je conclus: (i) que les parties n'avaient pas entre elles de lien de dépendance; (ii) que Shell n'exploitait pas d'entreprise en Nouvelle-Zélande et qu'elle n'avait pas l'intention d'utiliser la somme en \$NZ dans ses activités; (iii) que Shell cherchait à obtenir une somme de 102 000 000 \$ en \$US dans le but de l'utiliser aux fins générales de son entreprise; (iv) que la décision d'emprunter les \$NZ avait été prise et l'émission des débetures et les opérations de couverture avaient été effectuées dans l'espoir que Shell, en calculant son revenu, puisse déduire les intérêts payés sur les débetures, que le gain de 21 165 000 \$US soit accepté comme étant au titre du capital et que certaines de ses pertes en capital d'alors puissent être compensées par ce gain; (v) que Shell n'aurait pas conclu de contrats d'achat de débetures sans les opérations de couverture; (vi) que le taux d'intérêt annuel de 15,4 p. 100 s'appliquant à l'emprunt de \$NZ était le taux d'intérêt du marché; (vii) que si Shell avait simplement emprunté 102 000 000 \$US au taux d'intérêt du marché, ce taux aurait été de l'ordre de 9,1 p. 100 par an, ce qui, bien entendu, est un taux beaucoup plus bas que le taux annuel de 15,4 p. 100; (viii) que le principal but poursuivi par Shell en concluant les contrats d'achat de débetures et les opérations de couverture était d'obtenir une somme en \$US au moindre coût possible après impôt; (ix) que, le 10 mai 1988, Shell savait que le 10 mai 1993, elle réaliserait un gain de 21 165 000 \$US à l'égard des débetures et des opérations de couverture; (x) qu'il n'était question de frime dans aucun des marchés<sup>3</sup>.

[14] Le gain de 21 165 000 \$US mentionné représentait la différence entre le montant reçu par Shell à l'égard des 150 000 000 \$NZ et le coût de rachat en \$US des \$NZ lorsque le prêt viendrait à échéance. Ce gain était attribuable en partie au contrat d'achat de débetures et en partie aux opérations de couverture conclues avec Sumitomo.

[15] Conformément à ce plan, Shell a déduit des frais d'intérêt de 15,4 p. 100 dans chaque année d'imposition entre 1988 et 1993 et, en 1993, elle a traité le gain de 21 165 000 \$US comme étant imputable au capital.

[16] Le ministre du Revenu national a établi une nouvelle cotisation à l'égard du contribuable pour les années 1992 et 1993, en rejetant la déduction des intérêts en sus du taux du marché applicable à un prêt consenti directement en \$US. Cela représentait une somme de 4 874 796 \$ sur les frais d'intérêt déduits, qui étaient de 15 519 491 \$, pour l'année d'imposition

1993 taxation year. The basis for this disallowance was that the rate of 15.4% was not reasonable as required by paragraph 20(1)(c). Also, the Minister treated the C\$26,191,686 (US\$21,165,000) claimed capital gain as on account of income. Shell appealed the reassessment and was successful at the Tax Court of Canada. That decision has been appealed to this Court.

#### Decision of the Tax Court Judge

[17] The Tax Court Judge allowed the appeal of the taxpayer and permitted the deduction of the interest expenses as claimed. He disagreed with the Minister's argument that the two transactions, the debenture agreement and the hedging transaction, had to be viewed as one transaction for tax purposes. When viewed this way, the Minister argued, it is clear that Shell is really borrowing US\$, and the determination of what constitutes a reasonable rate of interest should be judged on that basis. The Tax Court Judge stated:

With respect, I can only conclude that a merger of the kind postulated by counsel for the respondent belongs in the realm of legal fiction. Each of the contracts entered into between Shell on the one hand and Amsterdam, Prudential, Barclays on the other was separate and created the distinct legal obligations between Shell and each of the parties that are described in the agreements. The same can be said of the hedging transactions. And, in particular, these hedging transactions did not create a borrower-lender relationship with a consequent obligation to pay interest. I cannot accept that the legal effect of entering into the debenture agreements and the hedging transactions is to allow the relationships thereby created to be regarded as a matter of law to have been merged for the purpose of determining Shell's liability to tax under the Act in the manner argued on behalf of the respondent.<sup>4</sup>

[18] The Tax Court Judge found that the money was certainly "borrowed money" and that it was clear to him that it was used for the purpose of earning income, as Shell required it for general corporate purposes. The money did not lose this quality by

1992, et un montant de 1 675 643 \$ sur les frais d'intérêt déduits, qui étaient de 5 621 113 \$, pour l'année d'imposition 1993. Le rejet était fondé sur ce que le taux de 15,4 p. 100 n'était pas un taux raisonnable au sens de l'alinéa 20(1)c). De plus, le ministre a traité la somme de 26 191 686 \$CAN (21 165 000 \$US) déclarée à titre de gain en capital comme étant imputable au revenu. Shell a interjeté appel contre la nouvelle cotisation et a eu gain de cause devant la Cour canadienne de l'impôt. Cette décision a fait l'objet d'un appel devant cette Cour.

#### La décision du juge de la Cour de l'impôt

[17] Le juge de la Cour de l'impôt a accueilli l'appel du contribuable et autorisé la déduction des frais d'intérêt telle qu'elle avait été demandée. Il ne souscrivait pas à l'argument du ministre selon lequel les deux opérations, soit le contrat d'achat des débetures et l'opération de couverture, devaient être considérées comme une seule opération aux fins de l'impôt. Le ministre a soutenu que lorsque la chose était considérée sous cet angle, il était clair que Shell empruntait en fait des \$US et que la question de savoir ce qui constituait un taux d'intérêt raisonnable devait être tranchée compte tenu de cela. Voici ce que le juge de la Cour de l'impôt a dit:

En toute déférence, je peux seulement conclure qu'une fusion du genre de celle qui a été avancée par l'avocat de l'intimée tient de la fiction juridique. Chacun des contrats passés entre Shell d'une part et Amsterdam, Prudential et Barclays d'autre part était distinct et créait des obligations juridiques distinctes entre Shell et chacune des parties mentionnées dans les contrats. On peut en dire autant des opérations de couverture. En particulier, ces opérations de couverture ne donnaient pas lieu à une relation emprunteur-prêteur comportant une obligation de verser des intérêts. Je ne peux retenir la thèse selon laquelle l'effet juridique de la conclusion des contrats d'achat de débetures et des opérations de couverture est de faire en sorte que les relations ainsi créées soient considérées, en droit, comme une fusion pour déterminer l'assujettissement de Shell à l'impôt, en vertu de la Loi, de la manière soutenue par l'avocat de l'intimée<sup>4</sup>.

[18] Le juge de la Cour de l'impôt a conclu que l'argent était certainement «de l'argent emprunté» et qu'il était clair à ses yeux que Shell utilisait cet argent en vue de gagner un revenu dont elle avait besoin aux fins générales de son entreprise. L'argent n'a pas

being first borrowed in NZ\$ and then being converted into US\$. On the basis of this conclusion, and having already determined that 15.4% was a market established rate for a NZ\$ borrowing, the Tax Court Judge concluded that this was reasonable.

[19] At trial, the Minister also advanced the argument that the interest rate was not reasonable for the purposes of section 67 of the Act. The Tax Court Judge found that, if the rate was reasonable for the purposes of paragraph 20(1)(c), it must also be reasonable for the purposes of section 67. In addition, the Tax Court Judge decided that the gain claimed in 1993 was indeed on account of capital.

#### Submissions of the Parties

[20] The appellant submits that the Court must consider the economic realities of the situation in order to properly evaluate the deductibility of the interest expense. What was really happening here, it was said, was that Shell was borrowing US\$. It had no use for NZ\$ and only borrowed them because of the potential to avoid taxation that was available by doing so. Therefore, one could not say that the money was borrowed for the purposes of earning income. The interest was only deductible if the transactions are characterized as a US\$ borrowing, and reasonable interest for a US\$ borrowing was 9.1%.

[21] The appellant also argues that subsection 245(1) applied, suggesting that the transactions entered into by Shell had the effect of artificially or unduly reducing its income for the years in question. Also, the Minister advanced the argument that the deductions were unreasonable according to section 67 of the Act. It was further contended that the gain in 1993 was not capital in nature but was on account of income.

[22] The respondent submits that it was improper to assess tax liability based on the idea that it borrowed US\$. There were two separate transactions, each creating distinct legal relationships. Shell borrowed NZ\$ and the market rate was 15.4%. The market rate

perdu cette qualité du fait qu'il a d'abord été emprunté en \$NZ, puis converti en \$US. Sur le fondement de cette conclusion, et après avoir conclu que le taux de 15,4 p. 100 était le taux du marché à l'égard d'un emprunt en \$NZ, le juge a conclu que ce taux était raisonnable.

[19] À l'audience, le ministre a également soutenu que le taux d'intérêt n'était pas raisonnable pour l'application de l'article 67 de la Loi. Le juge de la Cour de l'impôt a conclu que, si le taux était raisonnable pour l'application de l'alinéa 20(1)c), il devait également l'être pour l'application de l'article 67. Il a en outre décidé que le gain déclaré en 1993 était de fait imputable au capital.

#### Les arguments des parties

[20] L'appelante soutient que la Cour doit tenir compte de la réalité économique de la situation afin d'être en mesure de savoir si les frais d'intérêt sont déductibles. Elle a dit que Shell empruntait en fait des \$US. Les \$NZ ne lui servaient à rien et elle les avait empruntés que parce que cela pouvait lui permettre d'éviter l'impôt. Il n'était donc pas possible de dire que Shell avait emprunté l'argent en vue de gagner un revenu. Les intérêts étaient uniquement déductibles si les opérations étaient considérées comme un emprunt en \$US; or, le taux d'intérêt raisonnable pour un emprunt en \$US était de 9,1 p. 100.

[21] L'appelante soutient également que le paragraphe 245(1) s'applique, car elle affirme que les opérations que Shell a conclues avaient pour effet de réduire indûment ou de façon factice son revenu pour les années en question. De plus, le ministre a affirmé que, selon l'article 67 de la Loi, les déductions étaient déraisonnables. Il a en outre été soutenu que le gain réalisé en 1993 n'était pas un gain en capital, mais qu'il était imputable au revenu.

[22] L'intimée soutient que c'est à tort qu'une obligation fiscale a été établie à son égard du fait qu'elle avait emprunté des \$US. Il y avait deux opérations distinctes, chacune créant des relations juridiques distinctes. Shell a emprunté des \$NZ et le

was by definition reasonable. It then purchased US\$ and used them for general corporate purposes. Because the US\$ were employed to earn income, the NZ\$ loan proceeds must be considered to have been used for the purpose of earning income as well.

[23] In my view, the essence of this case is whether or not the payments made by Shell came within the scope of paragraph 20(1)(c) so as to be deductible as interest payments. Given my conclusion with respect to paragraph 20(1)(c), therefore, it is unnecessary to deal with the other provisions discussed in argument. It will also be necessary, however, to deal with the issue of the 1993 gain. I shall first analyze paragraph 20(1)(c) and its applicability to these facts and then briefly consider the capital gains issue at the end of these reasons.

#### The Law

[24] The relevant parts of paragraph 20(1)(c) read as follows:

**20.** (1) Notwithstanding paragraphs 18(1)(a), (b) and (h), in computing a taxpayer's income for a taxation year from a business or property, there may be deducted such of the following amounts as are wholly applicable to that source or such part of the following amounts as may reasonably be regarded as applicable thereto:

...

(c) an amount paid in the year or payable in respect of the year (depending upon the method regularly followed by the taxpayer in computing his income), pursuant to a legal obligation to pay interest on

(i) borrowed money used for the purpose of earning income from a business or property (other than borrowed money used to acquire property the income from which would be exempt or to acquire a life insurance policy),

...

or a reasonable amount in respect thereof, whichever is the lesser;

[25] The approach to the interpretation of the *Income Tax Act* is nowadays far removed from Lord Cairns'

taux du marché était de 15,4 p. 100. Le taux du marché était par définition raisonnable. Elle a ensuite acheté des \$US et s'en est servi aux fins générales de son entreprise. Étant donné que Shell a utilisé les \$US en vue de gagner un revenu, le produit du prêt en \$NZ doit également être considéré comme ayant servi à la réalisation d'un revenu.

[23] À mon avis, il s'agit essentiellement de savoir si les paiements effectués par Shell étaient visés par l'alinéa 20(1)(c) de façon à être déductibles à titre de frais d'intérêt. Compte tenu de la conclusion que j'ai tirée au sujet de l'alinéa 20(1)(c), je n'ai pas à examiner les autres dispositions mentionnées dans les plaidoiries. Toutefois, il faudra également examiner la question du gain réalisé en 1993. J'analyserai d'abord l'alinéa 20(1)(c) et la question de savoir s'il s'applique à l'espèce, puis j'examinerai brièvement la question du gain en capital à la fin de mes motifs.

#### Le droit applicable

[24] Voici les passages pertinents de l'alinéa 20(1)(c):

**20.** (1) Nonobstant les dispositions des alinéas 18(1)(a), (b) et (h), lors du calcul du revenu tiré par un contribuable d'une entreprise ou d'un bien pour une année d'imposition, peuvent être déduites celles des sommes suivantes qui se rapportent entièrement à cette source de revenus ou la partie des sommes suivantes qui peut raisonnablement être considérée comme s'y rapportant:

...

c) une somme payée dans l'année ou payable pour l'année (suivant la méthode habituellement utilisée par le contribuable dans le calcul de son revenu), en exécution d'une obligation légale de verser des intérêts sur

(i) de l'argent emprunté et utilisé en vue de tirer un revenu d'une entreprise ou d'un bien (autre que l'argent emprunté et utilisé pour acquérir un bien dont le revenu serait exonéré d'impôt ou pour prendre une police d'assurance-vie),

...

ou une somme raisonnable à cet égard, le moins élevé des deux montants étant à retenir.

[25] De nos jours, l'approche adoptée à l'égard de l'interprétation de la *Loi de l'impôt sur le revenu* est



*dictum* that, in fiscal matters, form triumphs over substance.<sup>5</sup> In *Stubart Investments Ltd. v. The Queen*,<sup>6</sup> Estey J. outlined the trend toward purposive interpretation of taxing provisions. He states:

Gradually, the role of the tax statute in the community changed, as we have seen, and the application of strict construction to it receded. Courts today apply to this statute the plain meaning rule, but in a substantive sense so that if a taxpayer is within the spirit of the charge, he may be held liable.<sup>7</sup>

This acknowledges the inherent limitations that a formalistic approach to tax law entails, and expresses the need for the Court to take a step backwards and view the statute in its broader context.

[26] This is taken a step further in the reasons for judgment of Dickson C.J. in *Bronfman Trust v. The Queen*,<sup>8</sup> where he writes:

Assessment of taxpayers' transactions with an eye to commercial and economic realities, rather than juristic classification of form, may help to avoid the inequity of tax liability being dependent upon the taxpayer's sophistication at manipulating a sequence of events to achieve a patina of compliance with the apparent prerequisites for a tax deduction.<sup>9</sup>

At the root of these statements is the realization that the form of a taxpayer's transactions does not always reflect the taxpayer's true situation.

[27] The Act has aims and purposes and, as judges, it is our duty to give effect to those aims and purposes as reflected in the language of the legislation. We now use what has been called the words-in-total-context approach to statutory interpretation. In *British Columbia Telephone Company Ltd. v. The Queen*,<sup>10</sup> MacGuigan J.A. concluded:

Indeed, even apart from authority, it should be obvious that words can never be considered apart from their context, since context imparts meaning to that which it surrounds.<sup>11</sup>

[28] It has often been said that, but for paragraph 20(1)(c), interest would not be deductible at all. The

fort éloignée de la remarque incidente de lord Cairns, à savoir qu'en matière fiscale, la forme l'emporte sur le fond<sup>5</sup>. Dans l'arrêt *Stubart Investments Ltd. c. La Reine*<sup>6</sup>, le juge Estey a parlé de la tendance à interpréter les dispositions fiscales compte tenu de leur objet. Voici ce qu'il a dit:

Comme nous l'avons vu, le rôle des lois fiscales a changé dans la société et l'application de l'interprétation stricte a diminué. Aujourd'hui, les tribunaux appliquent à cette loi la règle du sens ordinaire, mais en tenant compte du fond, de sorte que si l'activité du contribuable relève de l'esprit de la disposition fiscale, il sera assujéti à l'impôt<sup>7</sup>.

Cela reconnaît les limites intrinsèques que comporte une approche formaliste en matière de droit fiscal et cela montre que la Cour doit revenir en arrière et examiner la loi dans son contexte plus général.

[26] Le juge en chef Dickson va encore plus loin dans les motifs de jugement qu'il a prononcés dans l'arrêt *Bronfman Trust c. La Reine*<sup>8</sup>, où il a dit ceci:

Si, en appréciant les opérations des contribuables, on a présent à l'esprit les réalités commerciales et économiques plutôt que quelque critère juridique formel, cela aidera peut-être à éviter que l'assujettissement à l'impôt dépende, ce qui serait injuste, de l'habileté avec laquelle le contribuable peut se servir d'une série d'événements pour créer une illusion de conformité avec les conditions apparentes d'admissibilité à une déduction d'impôt<sup>9</sup>.

Ces remarques tirent leur origine du fait que l'on s'est rendu compte que la forme que prennent les opérations conclues par un contribuable n'indique pas toujours la situation réelle de celui-ci.

[27] La Loi vise à atteindre des objectifs et il nous incombe, en tant que juges, de leur donner effet. Nous utilisons maintenant l'approche des «termes dans leur contexte global» pour interpréter les lois. Dans l'arrêt *British Columbia Telephone Company Ltd. c. La Reine*<sup>10</sup>, le juge d'appel MacGuigan a tiré la conclusion suivante:

En fait, même s'il n'existait pas de précédents à cet effet, il devrait être évident que les mots ne peuvent jamais être considérés sans tenir compte de leur contexte étant donné que celui-ci détermine leur sens<sup>11</sup>.

[28] On a souvent dit que, si ce n'était de l'alinéa 20(1)c), les intérêts ne seraient pas du tout déduc-

reason given is that the accumulation of capital is necessarily on capital account, and, therefore, the deduction of the interest expense would normally be disallowed by paragraph 18(1)(b). In *Canada Safeway Limited v. The Minister of National Revenue*<sup>12</sup> the Supreme Court held the following:

It is important to remember that in the absence of an express statutory allowance, interest payable on capital indebtedness is not deductible as an income expense. If a company has not the money capital to commence business, why should it be allowed to deduct the interest on borrowed money? The company setting up with its own contributed capital would, on such a principle, be entitled to interest on its capital before taxable income was reached, but the income statutes give no countenance to such a deduction.<sup>13</sup>

The correctness of this proposition, however, has been questioned recently by several commentators.<sup>14</sup>

[29] Our original income tax statute, *The Income War Tax Act, 1917*,<sup>15</sup> made no specific reference to the deductibility or non-deductibility of interest. Rather, it relied on the calculation of income as “net profit or gain.”<sup>16</sup> Whether this precluded the deductibility of interest as a payment on account of capital or for any other reason is unknown, as there were no relevant cases decided under that Act.

[30] In 1923, the Act was amended to deal specifically with the deduction of interest. The debate in the House of Commons indicated that the consensus was that interest ought to be deducted from income normally, but that the law as it stood failed to permit that deduction. Given the general principles of tax fairness, it would seem obvious that interest, so long as it is a business expense incurred to earn taxable income, is a legitimate expense. Because it is a legitimate expense, it was felt that it ought to be accounted for in order to gauge properly a taxpayer’s liability for tax.<sup>17</sup>

[31] The 1923 amendment allowed the following to be deducted from income:

tibles. La raison donnée est que l’accumulation de capital est nécessairement imputable au capital et que la déduction des frais d’intérêt serait donc normalement rejetée en vertu de l’alinéa 18(1)(b). Dans l’arrêt *Canada Safeway Limited v. The Minister of National Revenue*<sup>12</sup>, la Cour suprême a statué ceci:

[TRADUCTION] Il est important de se rappeler qu’en l’absence d’une disposition législative expresse, l’intérêt payable sur une dette en capital n’est pas déductible en tant que dépense engagée en vue de produire un revenu. Si une compagnie ne dispose pas des capitaux nécessaires pour s’engager dans une entreprise pourquoi devrait-on lui permettre de déduire les intérêts sur l’argent emprunté? Selon pareil principe, la compagnie qui s’établit à l’aide de son propre capital d’apport, aurait droit aux intérêts sur le capital avant que le revenu soit imposable, mais les lois fiscales ne permettent pas pareille déduction<sup>13</sup>.

Toutefois, le bien-fondé de cette thèse a récemment été remis en question par plusieurs auteurs<sup>14</sup>.

[29] Notre première loi en matière d’impôt, intitulée la *Loi de l’Impôt de Guerre sur le Revenu, 1917*<sup>15</sup>, ne mentionnait pas expressément la déductibilité ni la non-déductibilité des intérêts. Elle se fondait plutôt sur le calcul du revenu en tant que «profit ou gain net»<sup>16</sup>. On ignore si cela empêchait le contribuable de déduire les intérêts à titre de paiements effectués au compte du capital ou pour une autre raison, étant donné qu’aucun jugement pertinent n’a été rendu en vertu de cette Loi.

[30] En 1923, la Loi a été modifiée de façon à prévoir expressément la déduction des intérêts. Il est ressorti des débats de la Chambre des communes que tous s’entendaient pour dire que les intérêts devraient normalement être déduits du revenu, mais que la loi telle qu’elle existait ne permettait pas cette déduction. Compte tenu des principes généraux en matière d’équité fiscale, il semblerait évident que les intérêts, dans la mesure où il s’agit d’une dépense d’entreprise que le contribuable engage pour gagner un revenu imposable, constituent une dépense légitime. Puisqu’il s’agissait d’une dépense légitime, on estimait qu’il devrait en être tenu compte afin d’établir d’une façon appropriée l’obligation fiscale du contribuable<sup>17</sup>.

[31] La modification effectuée en 1923 permettait de déduire les éléments suivants du revenu:

## 3. (1) . . .

(h) such reasonable rate of interest on borrowed capital used in the business to earn the income as the Minister in his discretion may allow notwithstanding the rate of interest payable by the taxpayer. To the extent that the interest payable by the taxpayer is in excess of the amount allowed by the Minister hereunder, it shall not be allowed as a deduction. The rate of interest allowed shall not in any case exceed the rate stipulated for in the bond, debenture, mortgage, note, agreement or other similar document, whether with or without security, by virtue of which the interest is payable.<sup>18</sup>

So as long as the capital is used to earn income and the rate is thought to be reasonable by the Minister, interest payments were explicitly deductible. In defence of the reasonableness provision of the amendment, the Minister of Finance at the time, the Honourable W. S. Fielding, explained how a bond issue would be treated. He stated:

The ordinary, reasonable rate of interest would be allowed. But suppose the bonds were issued at a high rate of interest, and produced a premium, that practically is not the real rate of interest at all. I hope my hon. friend sees the point.<sup>19</sup>

In other words, it would seem that the original intent was to restrict the deduction to those amounts that were reasonable and which reflected the economic realities of the situation.

[32] The interest deductibility provision was amended in 1948. The substance of the earlier paragraph remained the same,<sup>20</sup> but the new provision recognized different accounting methods and eliminated the need for the exercise of ministerial discretion. Amendments to the provisions for deductibility of interest since that time have added nothing to the general paragraph, but have provided more detailed provisions for specific situations.<sup>21</sup>

[33] The provision, as it stands today, is in substance similar to the 1948 provision. It may be broken down into several conditions that a borrower must satisfy in order to be able to deduct amounts claimed as interest. While one could say that there were six or even more conditions, I prefer to think that there are four main conditions, some of which comprise more than one

## 3. (1) . . .

h) Le taux raisonnable d'intérêt sur le capital emprunté et employé dans le commerce pour produire le revenu, tel que le Ministre à sa discrétion peut le fixer, nonobstant le taux d'intérêt payable par le contribuable. L'excédent de l'intérêt payable par le contribuable sur le montant fixé par le Ministre en vertu de la présente loi, n'est pas accordé comme déduction. Le taux d'intérêt fixé ne doit dans aucun cas excéder le taux stipulé dans les obligation, débeture, mortgage, billet, contrat ou autre document semblable, avec ou sans garantie, en vertu duquel l'intérêt est payable<sup>18</sup>.

Dans la mesure où le contribuable utilisait le capital en vue de gagner un revenu et dans la mesure où le ministre jugeait le taux raisonnable, les frais d'intérêt étaient expressément déductibles. En défendant le caractère raisonnable de la modification, le ministre des Finances de l'époque, l'honorable W. S. Fielding, a expliqué comment la question de l'obligation serait traitée. Voici ce qu'il a dit:

En pareille circonstance, on permettrait le taux ordinaire et raisonnable d'intérêt. Mais si les obligations ont été émises à un taux élevé d'intérêt, il ne s'agit plus du tout de taux réel. J'espère que mon honorable ami saisit bien ce point<sup>19</sup>.

En d'autres termes, il semblerait que l'intention initiale était de limiter la déduction aux montants qui étaient raisonnables et qui correspondaient à la réalité économique de la situation.

[32] La disposition relative à la déductibilité des intérêts a été modifiée en 1948. Elle est demeurée la même quant au fond<sup>20</sup>, mais on reconnaissait différentes méthodes comptables et on éliminait la nécessité pour le ministre d'exercer son pouvoir discrétionnaire. Les modifications apportées depuis lors aux dispositions relatives à la déduction des intérêts n'ont rien ajouté à la disposition générale, mais des dispositions plus détaillées ont été édictées à l'égard de certains cas précis<sup>21</sup>.

[33] La disposition, dans sa forme actuelle, est semblable quant au fond à la disposition édictée en 1948. Il est possible de la décomposer en plusieurs conditions que l'emprunteur doit remplir afin d'être en mesure de déduire les montants déclarés au titre des intérêts. Il serait possible de soutenir qu'il y a au moins six conditions, mais je préfère dire qu'il y a

component.<sup>22</sup> First, the amount must be paid in the year (or be payable in the year, depending on which method of accounting the taxpayer uses). Second, it must be paid pursuant to a legal obligation to pay interest on borrowed money. Third, the money must be used for the purpose of earning income from a business or property (not including exempt income). Fourth, the rate of interest must be reasonable. I shall now expand upon the meaning of the four conditions in turn.

### 1. Paid in the Year

[34] The first condition, that the interest be paid or payable in the year, reflects the idea that, in order to qualify for a deduction, the expense must have been incurred in the taxation year. The paragraph recognizes that different taxpayers employ different methods of accounting (i.e., cash basis or accrual basis).

### 2. Legal Obligation to Pay Interest on Borrowed Money

[35] The second condition involves three components. First, the amount must be paid pursuant to a legal obligation to pay. In other words, there is no such thing as a deduction for money paid voluntarily; there must be a legally recognizable duty to pay.

[36] Second, the payment must be a payment of interest. A payment that may look like interest but is in fact a distribution of profits, or a payment on account of principal, does not qualify. The Supreme Court, in *Reference as to the Validity of Section 6 of the Farm Security Act, 1944 of Saskatchewan*,<sup>23</sup> defined “interest” as “the return or consideration or compensation for the use or retention by one person of a sum of money, belonging to, in a colloquial sense, or owed to, another.”<sup>24</sup> This definition has been narrowed by the addition of the requirement that the payment accrue on a day-to-day basis.<sup>25</sup> Moreover,

quatre conditions principales, dont certaines comportent plus d’un élément<sup>22</sup>. Premièrement, le montant doit être payé dans l’année (ou être payable dans l’année, selon la méthode comptable employée par le contribuable). Deuxièmement, le montant doit être payé en exécution d’une obligation légale de payer des intérêts sur de l’argent emprunté. Troisièmement, le contribuable doit utiliser l’argent en vue de tirer un revenu d’une entreprise ou d’un bien (le revenu exonéré non compris). Quatrièmement, le taux d’intérêt doit être raisonnable. Je donnerai maintenant des précisions concernant chacune de ces quatre conditions.

### 1. Montant payé dans l’année

[34] La première condition, soit que les intérêts doivent être payés ou être payables dans l’année, est conforme à l’idée selon laquelle, pour être déductible, la dépense doit avoir été engagée dans l’année d’imposition. La disposition reconnaît que différents contribuables emploient différentes méthodes comptables (à savoir la comptabilité de caisse et la comptabilité d’exercice).

### 2. L’existence d’une obligation légale de payer des intérêts sur de l’argent emprunté

[35] La deuxième condition comporte trois éléments. Premièrement, le montant doit être payé en exécution d’une obligation légale. En d’autres termes, une somme payée volontairement ne peut pas être déduite; il doit exister une obligation légalement reconnue de payer une telle somme.

[36] Deuxièmement, le paiement doit se rapporter à des intérêts. En effet, un paiement qui semble se rapporter à des intérêts, mais qui constitue en fait une distribution de bénéfices, ou un paiement effectué au compte du principal, n’est pas admissible. Dans l’arrêt *Reference as to the Validity of Section 6 of the Farm Security Act, 1944 of Saskatchewan*<sup>23</sup>, la Cour suprême a défini les «intérêts» comme étant [TRADUCTION] «le rendement, la contrepartie ou la récompense découlant du fait qu’une personne utilise ou conserve une somme d’argent appartenant, au sens familier du terme, à une autre personne, ou due à une autre

interest must be calculated with reference to a principal sum. This last criterion was determined in *Re Balaji Apartments Ltd. v. Manufacturers Life Insurance Co.*<sup>26</sup> In that case the terms of a mortgage called for 9% interest on the principal plus 1% of the gross rental revenue in excess of \$135,000. The payments of 1% of the revenue were found not to be interest because the payment was “not a percentage of, or in any way related to, the principal sum.”<sup>27</sup> In *Miller v. The Queen*<sup>28</sup> Reed J. made the following comment about interest:

It is common ground that the *Income Tax Act* does not define interest and that the various sections dealing with interest therein (12(1)(c); 110.1(1), 110.1(2), 110.1(3)(ff)), either deeming, or excluding certain amounts for certain purposes as interest are of little assistance. One must look to the general principles of interpretation, dictionary definitions and the jurisprudence. In this regard the meaning of the word “interest” in ordinary parlance is significant.<sup>29</sup>

[37] The determination of what is interest is always a question to be ultimately decided by the Court. Something is not interest merely because the parties agree to call it interest. In *Le Ministre du Revenu National v. J. Émile Groulx*<sup>30</sup> the taxpayer had sold a piece of land and accepted a price that was above market value. Part of the purchase price was to be paid immediately but the balance was due in annual instalments “interest free.” By characterizing the entire purchase price as not including interest on the outstanding balance the taxpayer was seeking to avoid paying tax on the interest portion, because at that time capital gains on the disposition of the land were tax-free. The Supreme Court of Canada affirmed the decision of Justice Kearney of the Exchequer Court, who held that the purchase price included a capitalization of interest payments that ought properly to be included in income.

[38] The third component of this second condition is that the payment must be made on account of bor-

personnes»<sup>24</sup>. La portée de cette définition a été limitée par l’ajout de l’exigence selon laquelle le paiement doit s’accumuler sur une base quotidienne<sup>25</sup>. En outre, les intérêts doivent être calculés par rapport à une somme principale. Ce dernier critère a été établi dans le jugement *Re Balaji Apartments Ltd. v. Manufacturers Life Insurance Co.*<sup>26</sup> Dans cette affaire, le taux hypothécaire était de 9 p. 100 sur le principal, plus 1 p. 100 du revenu de location brut en sus de 135 000 \$. Il a été statué que les paiements de 1 p. 100 ne constituaient pas un intérêt parce qu’ils ne correspondaient pas à un [TRADUCTION] «pourcentage de la somme principale ou n’y étaient liés d’aucune façon»<sup>27</sup>. Dans le jugement *Miller c. La Reine*<sup>28</sup>, M<sup>me</sup> le juge Reed a fait la remarque suivante au sujet des intérêts:

Il est admis que la *Loi de l’impôt sur le revenu* ne définit pas ce qu’est un intérêt et que les divers articles qui en traitent (12(1)(c), 110.1(1), 110.1(2), 110.1(3) et s.) et qui sont censés exclure ou qui excluent des sommes à certaines fins à titre d’intérêt, ne sont pas d’une grande utilité. Il faut s’en remettre aux principes généraux d’interprétation, aux définitions des dictionnaires et à la jurisprudence. À cet égard, le sens usuel du terme «intérêt» est révélateur<sup>29</sup>.

[37] La question de savoir ce que sont les intérêts doit toujours en fin de compte être tranchée par la Cour. Une somme n’est pas un intérêt simplement parce que les parties conviennent de la qualifier ainsi. Dans l’affaire *Le Ministre du Revenu National c. J. Émile Groulx*<sup>30</sup>, le contribuable avait vendu une parcelle de terre et accepté un prix supérieur à la valeur marchande. Le prix d’achat devait être en partie payé immédiatement, mais le solde devait l’être au moyen de versements annuels «ne portant pas intérêt». En stipulant que le prix d’achat total ne comprenait pas les intérêts sur le solde impayé, le contribuable cherchait à éviter de payer l’impôt sur la fraction du montant représentant les intérêts, parce qu’à ce moment-là les gains en capital sur la disposition du bien-fonds étaient libres d’impôt. La Cour suprême du Canada a confirmé la décision dans laquelle le juge Kearney de la Cour de l’Échiquier avait conclu que le prix d’achat comprenait une capitalisation des frais d’intérêt qui aurait dû être incluse dans le revenu.

[38] Le troisième élément de cette deuxième condition est que le paiement doit être effectué au titre de

rowed money. The exact wording of the paragraph was not capable of accommodating the types of financial arrangements that taxpayers were able to devise to meet their commercial needs. Subparagraph 20(1)(c)(ii) was enacted<sup>31</sup> specifically to deal with a situation where interest was being paid not on borrowed money, but on the unpaid purchase price of property. As well, paragraph 20(1)(d) deals with compound interest, which is interest on interest, and not interest on borrowed money.

### 3. Purpose of Earning Income

[39] The third element is that the money must be used for the purpose of earning income. This expresses the fundamental principle of tax justice that unless the expense is incurred for an income earning purpose then it cannot be deductible. Therefore, to the extent that an expense is incurred for personal reasons or for earning income that is exempt from taxation the deduction cannot be allowed. One example is *74712 Alberta Ltd. v. M.N.R.*,<sup>32</sup> where the interest deduction was disallowed because the use to which the money was put could not have earned income for the business. In that case, the taxpayer was part of a group of companies and, in the course of the group's reorganization, it guaranteed loans made to other members of the group. When the guarantee was called in, the taxpayer was forced to borrow funds in order to satisfy it. The Court held that the interest could not be deductible because the purpose for extending the guarantee was not to earn income. Justice Robertson made the important point that "purpose" and "use" were terms that had to be evaluated in an objective sense and not subjectively.<sup>33</sup> Even though subjectively the taxpayer in that case may have been acting for a business purpose, that interest was found to be non-deductible because the satisfaction of the guarantee would never earn income for the taxpayer.

[40] In *Bronfman, supra*, the Supreme Court established that what is necessary to satisfy this third condition is a current, direct, eligible use for the money. In that case the taxpayer trust wanted to make

l'argent emprunté. Le libellé exact de la disposition n'était pas conciliable avec le genre de dispositions financières que les contribuables pouvaient imaginer afin de satisfaire à leurs besoins commerciaux. Le sous-alinéa 20(1)(c)(ii) était expressément destiné<sup>31</sup> à s'appliquer au cas où des intérêts étaient payés non sur l'argent emprunté, mais sur le prix d'achat impayé. De plus, l'alinéa 20(1)(d) traite des intérêts composés, qui sont des intérêts sur les intérêts, et non des intérêts sur l'argent emprunté.

### 3. La réalisation d'un revenu en tant qu'objectif

[39] Le troisième élément est que le contribuable doit utiliser l'argent en vue de gagner un revenu. Cela est conforme au principe fondamental, en matière d'équité fiscale, selon lequel seule la dépense que le contribuable engage en vue de gagner un revenu peut être déduite. Par conséquent, dans la mesure où le contribuable engage une dépense à des fins personnelles ou en vue de gagner un revenu exonéré d'impôt, la déduction ne peut pas être admise. Ainsi, dans l'arrêt *74712 Alberta Ltd. c. M.R.N.*,<sup>32</sup> la déduction des intérêts a été refusée parce que l'utilisation qu'on avait faite de l'argent ne pouvait pas avoir rapporté un revenu à l'entreprise. Dans cette affaire, le contribuable faisait partie d'un groupe de compagnies et, dans le cadre de la réorganisation du groupe, il avait garanti les prêts consentis aux autres membres du groupe. Lorsqu'on lui a demandé d'honorer la garantie, le contribuable a dû emprunter de l'argent afin de la payer. La Cour a statué que les intérêts ne pouvaient être déduits parce que le contribuable n'avait pas donné la garantie en vue de gagner un revenu. Le juge Robertson a signalé qu'il fallait évaluer la «fin» et l'«utilisation» objectivement plutôt que subjectivement<sup>33</sup>. Même si subjectivement le contribuable en cause dans cette affaire-là avait peut-être agi à des fins commerciales, il a été statué que les intérêts n'étaient pas déductibles parce que le paiement de la garantie ne permettrait jamais au contribuable de gagner un revenu.

[40] Dans l'arrêt *Bronfman*, précité, la Cour suprême a statué que, pour que cette troisième condition soit remplie, il devait y avoir une utilisation effective directe et admissible de l'argent. Dans cette affaire, la

a capital distribution to the beneficiary of the trust. This was clearly a non-eligible use, as the disposition could not be for the purposes of earning income. The trustees, however, felt that it was an inopportune time to dispose of the income-producing assets of the trust and, therefore, borrowed the money in order to make the distribution to the beneficiary. The trustees sought to deduct the interest expense on the basis that it was necessary to borrow the money in order to maintain the income-producing assets, and that, therefore, the money was used indirectly to earn income.

[41] Dickson C.J. disallowed the deduction, explaining:

The interest deduction provision requires not only a characterization of the use of borrowed funds, but also a characterization of “purpose”. Eligibility for the deduction is contingent on the use of borrowed money for the purpose of earning income. It is well-established in the jurisprudence, however, that it is not the purpose of the borrowing itself which is relevant. What is relevant, rather is the taxpayer’s purpose in using the borrowed money in a particular manner . . . . Consequently, the focus of the inquiry must be centered on the use to which the taxpayer put the borrowed funds.<sup>34</sup>

Dickson C.J. concluded that only a directly eligible use would bring the taxpayer within the ambit of subparagraph 20(1)(c)(i). He stated:

The taxpayer, of course, has a right to spend money in ways which cannot reasonably be expected to generate taxable income but if the taxpayer chooses to do so, he or she cannot expect any advantageous treatment by the tax assessor. In my view, the text of the Act requires tracing the use of borrowed funds to a specific eligible use, its obviously restricted purpose being the encouragement of taxpayers to augment their income-producing potential. This, in my view, precludes the allowance of a deduction for interest paid on borrowed funds which indirectly preserve income-earning property but which are not directly “used for the purpose of earning income from . . . property.”<sup>35</sup>

These passages highlight two things. First, the money borrowed must be used directly to earn income. An

fiducie contribuable voulait effectuer une distribution prélevée sur le capital en faveur du bénéficiaire de la fiducie. Il s’agissait clairement d’une utilisation non admissible, étant donné que la disposition ne pouvait pas avoir été faite en vue de produire un revenu. Toutefois, les fiduciaires estimaient qu’il n’était pas opportun de disposer des actifs productifs de revenu de la fiducie et ils ont donc emprunté l’argent aux fins de la distribution en faveur du bénéficiaire. Les fiduciaires ont cherché à déduire les frais d’intérêt en avançant qu’il était nécessaire d’emprunter l’argent afin de conserver les actifs productifs de revenu et que l’argent avait donc indirectement été utilisé en vue de gagner un revenu.

[41] Le juge en chef Dickson a rejeté la déduction, en donnant les explications suivantes:

La disposition prévoyant la déduction des intérêts exige non seulement la détermination de l’usage auquel ont été affectés les fonds empruntés, mais aussi la détermination de la «fin». L’admissibilité à la déduction est soumise à la condition que l’argent emprunté soit utilisé pour produire un revenu. Cependant, il est bien établi par la jurisprudence que le point pertinent n’est pas la fin de l’emprunt lui-même. Ce qui est pertinent est plutôt la fin qu’a visée le contribuable en utilisant l’argent emprunté d’une manière particulière: . . . Il s’ensuit donc que l’examen de la situation doit être centré sur l’usage que le contribuable a fait des fonds empruntés<sup>34</sup>.

Le juge en chef Dickson a conclu que le sous-alinéa 20(1)(c)(i) ne s’appliquait au contribuable que si l’argent était utilisé d’une façon directement admissible. Voici ce qu’il a dit:

Bien entendu, il est loisible au contribuable de dépenser de l’argent d’une manière dont on ne peut attendre qu’elle produise un revenu imposable, mais s’il prend ce parti, il ne peut pas s’attendre à ce que le fisc lui accorde un traitement avantageux. À mon avis, le texte de la Loi exige que les fonds empruntés aient été affectés à une utilisation admissible précise, car, à l’évidence, le but restreint qu’elle vise est d’encourager les contribuables à améliorer leurs possibilités de produire des revenus. Voilà, selon moi, qui vient empêcher qu’une déduction soit permise à l’égard de l’intérêt payé sur des fonds empruntés qui servent indirectement à conserver des biens productifs de revenu, mais qui ne sont pas utilisés directement «en vue de tirer un revenu . . . d’un bien»<sup>35</sup>.

Ces passages montrent deux choses. En premier lieu, l’argent emprunté doit être directement utilisé pour

indirect or remote<sup>36</sup> use will not bring the interest expenses within the terms of the subparagraph. Secondly, the Court will focus on the current use<sup>37</sup> of the money, not the original intended use. A taxpayer may borrow money for a personal reason, e.g., to buy a car, but if the money is subsequently used to earn business income, the interest expenses may then be deductible. The question to ask is what is the money being used for during the period for which the deduction is claimed.

[42] Once the use has been identified, the question becomes one of whether the use is for an eligible purpose. In *Mark Resources Inc. v. Canada*,<sup>38</sup> Bowman T.C.C.J. dealt with the question of purpose under paragraph 20(1)(c). In that case, the taxpayer had borrowed money in Canada and transferred the capital to its American affiliate. The affiliate used the money to purchase a term deposit that earned an amount of income identical to its accumulated business losses. The income was imported back into Canada as a tax free dividend. The effect of the transactions was an importation of the business losses. Bowman T.C.C.J. disallowed the deduction on the ground that the money was not used for the purpose of earning income. He explained:

Theoretically one might, in a connected series of events leading to a predetermined conclusion, postulate as [to] the purpose of each event in the sequence the achievement of the result that immediately follows but in determining the “purpose” of the use of borrowed funds within the meaning of paragraph 20(1)(c) the court is faced with practical considerations with which the pure theorist is not concerned. That purpose—and it is a practical and real one, and in no way remote, fanciful or indirect—is the importation of the losses from the U.S.

He continued:

It is true that the overall economic result, if all of the elements of the plan work, is a net gain to the appellant, but this type of gain is not from the production of income but from a reduction of taxes otherwise payable in Canada. I am cognizant of the fact that the dividends, although deductible in computing taxable income, are nonetheless income. It is, however, this feature of our Canadian tax system whereby

produire un revenu. Les frais d’intérêt ne seront pas visés par les dispositions de ce sous-alinéa si l’argent est utilisé d’une façon indirecte ou éloignée<sup>36</sup>. En second lieu, la Cour mettra l’accent sur l’utilisation effective<sup>37</sup> de l’argent, non sur l’utilisation initialement prévue. Le contribuable peut emprunter l’argent à des fins personnelles, par exemple pour acheter une voiture, mais s’il l’utilise par la suite en vue de gagner un revenu d’entreprise, il se peut que les frais d’intérêt soient alors déductibles. Il faut se demander à quoi sert l’argent pendant la période pour laquelle la déduction est demandée.

[42] Une fois que l’utilisation a été déterminée, il s’agit de savoir si l’argent a été utilisé à une fin admissible. Dans la décision *Mark Resources Inc. c. Canada*<sup>38</sup>, le juge Bowman de la Cour canadienne de l’impôt a examiné la question de la fin visée en vertu de l’alinéa 20(1)c). Dans cette affaire, le contribuable avait emprunté l’argent au Canada et transféré les capitaux à sa filiale américaine. La filiale avait utilisé l’argent pour faire un dépôt à terme qui avait produit un revenu identique au montant des pertes d’entreprise qu’elle avait accumulées. Le revenu a ensuite été importé au Canada à titre de dividende libre d’impôt. Les opérations ont eu pour effet d’importer des pertes d’entreprise. Le juge Bowman a rejeté la déduction pour le motif que le contribuable n’avait pas utilisé l’argent en vue de gagner un revenu. Il a donné les explications suivantes:

Théoriquement, l’on pourrait dire que, dans une série d’événements liés qui conduisent à une conclusion prédéterminée, tous visent, l’un après l’autre, à atteindre le résultat qui s’ensuit immédiatement, mais pour déterminer à quelle «fin» les fonds ont été empruntés, en application de l’alinéa 20(1)c), la Cour est confrontée à des considérations pratiques qui n’intéressent pas le théoricien pur. Cette fin, pratique et réelle, et en aucune façon lointaine, fantaisiste ou indirecte, consiste dans l’importation de pertes des États-Unis.

Le juge a ensuite ajouté ceci:

Il est vrai que le résultat économique global, si tous les éléments du plan fonctionnent, représente un gain net pour l’appelante, mais ce type de gain ne résulte pas de la production d’un revenu mais d’une diminution des impôts autrement payables au Canada. Je sais que les dividendes, bien qu’ils soient déductibles dans le calcul du revenu imposable, constituent néanmoins un revenu. C’est cette



such dividends are deductible in computing taxable income that gives to the plan its apparent economic viability.<sup>39</sup>

In that case, there was more than one “use” for the Court to consider. The earning of business income through the purchase of investment property was itself an eligible use. But there was also the importation of losses from the American subsidiary, a use that the Tax Court Judge found to be ineligible. He also found the “overriding ultimate economic purpose for which the borrowed funds were used was to permit the U.S. losses of PDI to be, in effect, imported into Canada and deducted in computing PDL’s income.”<sup>40</sup>

[43] The *Mark Resources* approach was applied in *Canwest Broadcasting Ltd. v. Canada*.<sup>41</sup> The facts in the two cases were similar. In *Canwest*, the taxpayer had incurred large interest expenses in an attempt to take advantage of losses accumulated by a non-related company. McArthur T.C.C.J., disallowed the deduction of the interest charges on the ground that the purpose behind the series of transactions was a reduction of taxes and that this did not constitute an eligible use. He stated:

I find that the Court must look at the commercial, practical and economic reality of the taxpayer’s transactions, and not permit form to override substance. The Court must ensure that the “purpose” which is used for a paragraph 20(1)(c) analysis is one that represents what the taxpayer’s real intentions are, and not what he or she makes them appear to look. In *Bronfman*, the “real purpose” was the distribution of capital. In the present case, the “real purpose”, as demonstrated by the evidence, was tax savings.<sup>42</sup>

[44] The same approach was adopted in *Robitaille, A. v. The Queen*.<sup>43</sup> In that case, Dussault T.C.C.J., commented on the necessity of an eligible use for the borrowed money. He stated:

Secondly, for the purpose of the deduction provided for in paragraph 20(1)(c) of the Act, it has also been established in [*Bronfman*] that what should be considered is not the purpose of the borrowing itself but rather the purpose for

caractéristique de notre système fiscal canadien selon lequel ces dividendes peuvent être déduits dans le calcul du revenu imposable, qui confère néanmoins au plan son apparente viabilité économique<sup>39</sup>.

Dans cette affaire, la Cour avait à examiner plus d’une «utilisation». La réalisation d’un revenu d’entreprise au moyen de l’achat d’un bien de placement constituait en soi une utilisation admissible. Cependant, il y avait également l’importation de pertes de la filiale américaine, utilisation qui, selon le juge de la Cour de l’impôt, n’était pas admissible. Le juge a également conclu qu’«[a]vant toute chose, l’argent emprunté a été utilisé pour permettre aux pertes américaines de PDI d’être, en réalité, importées au Canada et déduites dans le calcul du revenu de PDL»<sup>40</sup>.

[43] L’approche adoptée dans la décision *Mark Resources* a été appliquée dans *Canwest Broadcasting Ltd. c. Canada*<sup>41</sup>. Les faits des deux affaires étaient similaires. Dans l’affaire *Canwest*, le contribuable avait engagé des frais d’intérêt élevés en tentant de tirer parti des pertes accumulées par une compagnie non liée. Le juge McArthur de la Cour canadienne de l’impôt a rejeté la déduction des frais d’intérêt pour le motif que la série d’opérations visait à réduire les impôts et que cela ne constituait pas une utilisation admissible. Voici ce qu’il a dit:

Je conclus que la Cour doit examiner la nature commerciale, pratique et économique des opérations du contribuable et ne pas permettre que la forme prime le fond. Elle doit s’assurer que le «but» examiné dans le cadre d’une analyse qui se fonde sur l’alinéa 20(1)c) représente les intentions réelles du contribuable et non ses intentions telles qu’il voudrait les faire paraître. Dans l’arrêt *Bronfman*, le «but réel» était la distribution de capital. En l’espèce, le «but réel», comme le démontre la preuve, était la réalisation d’économies fiscales<sup>42</sup>.

[44] La même approche a été adoptée dans la décision *Robitaille, A. c. La Reine*<sup>43</sup>. Dans cette affaire, le juge Dussault de la Cour canadienne de l’impôt a fait des remarques au sujet du fait que l’argent emprunté devait être utilisé à des fins admissibles. Voici ce qu’il a dit:

Deuxièmement, aux fins de la déduction prévue à l’alinéa 20(1)c) de la Loi, il a aussi été établi dans cette décision [*Bronfman*] qu’il faut examiner non pas le but de l’emprunt lui-même mais plutôt celui de l’utilisation des fonds en-

which the borrowed money was used. In fact, as Judge Bowman of this Court suggested in *Mark Resources*, *supra*, to the extent that, *prima facie*, the purpose of the borrowing and that for which the funds were used are identical, the distinction is not meaningful. However, as he pointed out, focus must be had not on the direct and immediate result of the use to which the funds were put but rather, in a real and practical manner, on the ultimate economic objectives sought by the transactions. Thus it seems clear that the analysis should not be restricted to the consideration of each of the transactions taken individually while ignoring the cause-effect relationship that may exist between them.<sup>44</sup>

The approach in *Mark Resources*, *Canwest* and *Robitaille* represents an attempt to step back and appreciate the economic realities of the taxpayer's situation. It is a return to first principles, which I find sensible and in harmony with the teachings of the Supreme Court of Canada.

[45] In my view, *Mark Resources* and *Bronfman Trust* both express the same philosophical approach to the interpretation and application of taxing statutes. While the direct and current use doctrine does not seem, at first glance, to be entirely consistent with the practice of determining the overriding purpose for the borrowing, in both instances the Court's overarching concern was the avoidance of inequities that can arise through the formalistic application of the Act. Dickson C.J. was concerned about two things. His major concern was that a reading of paragraph 20(1)(c), which allowed the deduction of interest on money borrowed for an indirect eligible purpose, would advantage anyone who had assets that he or she wished to preserve. That taxpayer would be able to claim the interest deduction despite the fact that the money was borrowed for a purely personal reason, so long as they could justify the borrowing on the basis that it allowed them to preserve assets that earned income. This would be an enormous tax advantage to the wealthy taxpayer, and would, therefore, be inequitable.

[46] Dickson C.J. also was concerned with the degree to which a sophisticated taxpayer could manipulate his or her financial transactions to achieve a "patina of compliance". This concern recognizes that

pruntés. En réalité, comme le laisse entendre le juge Bowman de cette Cour dans l'affaire *Mark Resources*, dans la mesure où, à première vue, le but de l'emprunt et celui de l'utilisation des fonds sont les mêmes, la distinction ne s'avère pas très utile. Toutefois, comme il le fait remarquer, l'attention doit porter non pas sur le résultat direct et immédiat de l'utilisation des fonds mais plutôt, de façon pratique et concrète, sur le but économique ultime recherché par les transactions. Ainsi, il apparaît évident que l'analyse ne peut alors être restreinte à l'examen du but de chacune des transactions prises isolément en ignorant la relation de cause à effet pouvant exister entre elles<sup>44</sup>.

L'approche adoptée dans les décisions *Mark Resources*, *Canwest* et *Robitaille* constitue une tentative de retour en arrière en vue d'apprécier la réalité économique de la situation du contribuable. On revient aux premiers principes qui, selon moi, sont sensés et conformes aux enseignements de la Cour suprême du Canada.

[45] À mon avis, les décisions *Mark Resources* et *Bronfman Trust* représentent toutes les deux la même approche philosophique relativement à l'interprétation et à l'application des lois fiscales. La doctrine de l'utilisation directe et effective ne semble pas à première vue tout à fait compatible avec la pratique qui consiste à déterminer le but primordial de l'emprunt, mais dans les deux cas, la Cour cherchait avant tout à éviter les iniquités auxquelles peut donner lieu l'application formaliste de la Loi. Le juge en chef Dickson se préoccupait de deux choses. Il s'inquiétait surtout de ce qu'une interprétation de l'alinéa 20(1)c) qui permettrait la déduction des intérêts payés sur l'argent emprunté pour une fin indirecte admissible avantagerait le contribuable qui chercherait à conserver ses actifs. Ce contribuable pourrait demander la déduction des intérêts même s'il avait emprunté l'argent à des fins strictement personnelles, dans la mesure où il pourrait justifier l'emprunt en disant que cela lui permettait de conserver des actifs productifs de revenu. Cela constituerait un avantage fiscal énorme pour le contribuable fortuné, ce qui serait donc inéquitable.

[46] Le juge en chef Dickson se préoccupait également de la mesure dans laquelle un contribuable habile pouvait se servir d'opérations financières de façon à créer une «illusion de conformité». Cette préoccupa-

the analysis of individual transactions is not always a reliable barometer of the taxpayer's true economic situation. In recognizing that, it acknowledges that what the Act is concerned with at its heart is not really particular transactions, but how those transactions affect a taxpayer's economic situation.

[47] This was precisely Judge Bowman's concern in the *Mark Resources* case; that is, allowing a deduction of interest where the whole substance of the operation was aimed at the avoidance of taxation. He thought that it would be unfair to subsidize taxpayers who were able to engineer such a result by allowing the deduction. In that case, the taxpayer was in the same economic situation before the transaction as afterward. It spent interest in Canada to earn interest in the U.S. where that income would be sheltered. A taxpayer similarly situated to Mark Resources Ltd., but who had not engaged in the tax avoidance measure, would be taxed differently. This is the result that Dickson C.J. decried in *Bronfman*.

#### 4. Reasonable

[48] Fourth and finally, the payments of interest must also be reasonable. The difficulty here is obviously how the term "reasonable" is to be interpreted. Two possibilities present themselves. The Court may ask what is a reasonable rate of interest for the lender to charge. Or, the Court may ask itself what is a reasonable rate of interest for the borrower to pay. In my view, since the provision is about the reasonableness of the deduction of the interest payments claimed by the borrower, the appropriate question is the latter. It should be pointed out that, in the majority of situations, the answer to both of these questions would probably be the same.

[49] Originally, the Minister of Finance, who sponsored the enactment of this provision, Mr. Fielding, was worried about rates of interest that were "practically . . . not the real rate of interest at all." He

tion montre que l'analyse d'opérations individuelles n'est pas toujours un indice fiable de la véritable situation financière du contribuable et, partant, qu'au fond, la Loi ne vise pas réellement des opérations particulières, mais la façon dont ces opérations influent sur la situation financière du contribuable.

[47] Il s'agissait exactement de la préoccupation exprimée par le juge Bowman dans l'affaire *Mark Resources*, à savoir le fait d'admettre la déduction des intérêts lorsque l'opération vise fondamentalement à permettre au contribuable d'éviter l'impôt. Le juge croyait qu'il serait injuste de subventionner les contribuables qui réussissaient à atteindre pareil résultat si la déduction était admise. Dans cette affaire, la situation financière du contribuable était la même avant et après la conclusion de l'opération. Le contribuable avait engagé des frais d'intérêt au Canada en vue de gagner des intérêts aux États-Unis, où ce revenu serait à l'abri de l'impôt. Le contribuable qui se trouverait dans la même situation que Mark Resources Ltd., mais qui ne prendrait aucune mesure en vue d'éviter l'impôt, serait imposé de façon différente. Tel est le résultat que le juge en chef Dickson a déploré dans l'arrêt *Bronfman*.

#### 4. Le paiement de frais d'intérêt raisonnables

[48] Enfin, les paiements effectués au titre des intérêts doivent également être raisonnables. C'est l'interprétation du mot «raisonnable» qui pose de toute évidence un problème dans ce cas-ci. Il y a deux possibilités. La Cour peut se demander ce qui constitue un taux d'intérêt raisonnable pour le prêteur. Ou encore, elle peut se demander ce qui constitue un taux d'intérêt raisonnable pour l'emprunteur. À mon avis, étant donné que la disposition se rapporte au caractère raisonnable de la déduction des frais d'intérêt demandée par l'emprunteur, c'est cette dernière question qu'il convient de se poser. Il faudrait signaler qu'en général, la réponse serait probablement la même dans les deux cas.

[49] À l'origine, le ministre des Finances qui a parrainé l'adoption de cette disposition, M. Fielding, s'inquiétait des taux d'intérêt qui n'étaient pas du tout le taux réel. Il conservait le pouvoir discrétionnaire de

retained a discretion to decide whether a rate was reasonable. The use of a reasonableness provision in the current subparagraph serves the same function. It is properly viewed as a kind of anti-avoidance provision. It is there to permit the disallowance of a deduction where the form of a taxpayer's transaction does not reflect the economic realities of the situation.

[50] Ordinarily the market rate of interest will be a reasonable rate of interest, but there is nothing sacred about this statement. At times a higher rate might be appropriate for a particular taxpayer in a particular circumstance. The opposite could also be true. In every case, in order to determine the reasonableness of the interest rate, the Court ought to concern itself with the economic realities, as suggested by Dickson C.J.

[51] Ultimately, paragraph 20(1)(c) can be viewed as a self-contained taxing statute in miniature. It is composed of an accounting period and basic principles of deductibility (which mirror basic principles of liability for taxation), and it identifies a basis on which transactions will be recognized for income tax purposes, and contains its own avoidance provision. I shall now apply these principles to the facts of this case.

#### Analysis

[52] Given the facts of this case, an analysis of the four conditions of paragraph 20(1)(c) clearly reveals that the 15.4% interest rate cannot be deductible. I find that the claimed expense fails to comply with three of the four conditions required—it is not interest, it is not used for the purpose of earning income, and it is not reasonable.

[53] The first condition is clearly complied with—the amount claimed was paid in the taxation years. The debentures issued by Shell obligated it to pay interest semi-annually. This interest was paid on each May 10 and November 10 while the debentures were outstanding in accordance with the contract.

décider si un taux était raisonnable. La disposition actuelle, en prévoyant que les frais doivent être raisonnables, vise au même but. Il s'agit à vrai dire d'un genre de disposition anti-évitement qui vise à permettre le rejet d'une déduction lorsque la forme que prend l'opération conclue par le contribuable ne correspond pas à la réalité économique de la situation.

[50] Habituellement, le taux d'intérêt du marché est un taux raisonnable, mais cela n'a rien de sacré. Il arrive parfois, dans des circonstances particulières, qu'un taux plus élevé soit approprié pour un contribuable particulier. L'inverse pourrait également être vrai. Dans tous les cas, afin de déterminer le caractère raisonnable du taux d'intérêt, la Cour devrait se préoccuper de la réalité économique, comme l'a soutenu le juge en chef Dickson.

[51] En fin de compte, l'alinéa 20(1)c) peut être considéré comme une loi fiscale autonome en miniature. En effet, cet alinéa parle d'une période comptable et des principes fondamentaux de déductibilité (qui correspondent aux principes fondamentaux d'assujettissement à l'impôt); il indique la base sur laquelle les opérations seront reconnues aux fins de l'impôt sur le revenu et il renferme une disposition à l'égard de l'évitement. J'appliquerai maintenant ces principes aux faits de l'espèce.

#### L'analyse

[52] Compte tenu des faits de l'espèce, il ressort clairement d'une analyse des quatre conditions énoncées à l'alinéa 20(1)c) que le taux d'intérêt de 15,4 p. 100 n'est pas déductible. Je conclus que la déduction demandée n'est pas conforme à trois des quatre conditions nécessaires; le paiement n'est pas effectué au titre des intérêts, il n'est pas utilisé aux fins de la réalisation d'un revenu et il n'est pas raisonnable.

[53] La première condition est clairement remplie—le montant déduit a été payé dans les années d'imposition. Les débentures émises par Shell obligeaient cette dernière à payer des intérêts tous les six mois. Ces intérêts étaient payés le 10 mai et le 10 novembre tant que les débentures n'étaient pas remboursées conformément au contrat.

[54] The second condition, however, is not met. It is true that the payments were made pursuant to a legal obligation; Shell did not volunteer the payments, nor did it pay 15.4% interest where a lesser amount was legally owing. It is also true that the amounts were paid on borrowed money, and we do not have to concern ourselves with problems that might arise where what is borrowed is not money but some other kind of asset. However, the amounts that were paid, in my view, were not entirely interest; a portion of those payments was really principal. Let me explain.

[55] The 15.4% interest that Shell paid is not the true interest rate. If it were, Shell would not have paid it. The true interest rate is the real rate paid when the transactions are looked at in their entirety. The Tax Court Judge dismissed the notion that the two transactions had to be looked at in tandem in order to determine correctly their tax treatment. I disagree with this approach for two reasons. First, paragraph 20(1)(c) requires that two transactions be undertaken by the taxpayer. Money has to be borrowed and it then has to be used for the purposes of earning income. There will always be a pair of transactions that the Court will have to consider to determine whether the deductions fall within the meaning of the provision. Second, in Shell's case, it is clear that the NZ money was not borrowed as capital in the income earning sense. The financing arrangement was aimed at securing US\$ to be employed as capital in the business. The foreign exchange contracts were a necessary component of the plan to secure US\$ funding at a commercial rate. In the result, the NZ debentures cannot be looked at in isolation as was done by the Trial Judge. There was no use of borrowed money that qualified under paragraph 20(1)(c) unless the conversion into US\$ is integrated into the analysis.

[56] Therefore, the assessment of what exactly is the "interest" must include the predetermined gain realized

[54] Toutefois, la deuxième condition n'est pas remplie. Il est vrai que les paiements ont été effectués en exécution d'une obligation légale; Shell n'a pas effectué volontairement les paiements, et elle n'a pas payé un taux d'intérêt de 15,4 p. 100 alors qu'elle devait légalement payer un montant inférieur. Il est également vrai que les montants ont été payés sur de l'argent emprunté, et nous n'avons pas à nous préoccuper des problèmes qui peuvent se poser lorsque ce n'est pas de l'argent qui est emprunté mais un autre genre d'actif. Toutefois, à mon avis, les montants qui ont été payés ne se rapportaient pas entièrement à des intérêts; en réalité, ils se rapportaient en partie au principal. Je m'explique.

[55] Le taux d'intérêt de 15,4 p. 100 que Shell a payé n'est pas le véritable taux d'intérêt. S'il l'était, Shell ne l'aurait pas payé. Le véritable taux d'intérêt est celui qui est en réalité payé lorsque les opérations sont considérées dans leur ensemble. Le juge de la Cour de l'impôt a rejeté l'idée selon laquelle, pour déterminer correctement le traitement fiscal des deux opérations, il fallait les considérer ensemble. Je ne souscris pas à cette approche, et ce pour deux raisons. En premier lieu, l'alinéa 20(1)c exige que deux opérations soient conclues par le contribuable. De l'argent doit être emprunté, cet argent devant ensuite être utilisé aux fins de la réalisation d'un revenu. Il y aura toujours deux opérations que la Cour devra examiner en vue de déterminer si les déductions sont visées par la disposition. En second lieu, dans le cas de Shell, il est clair que l'argent néo-zélandais n'a pas été emprunté au titre du capital au sens de la réalisation d'un revenu. Les dispositions financières visaient à permettre au contribuable de se procurer de l'argent américain qui devait servir de capital dans l'entreprise. Les contrats de change constituaient un élément nécessaire du plan visant à obtenir des fonds américains au taux commercial. Par conséquent, les débentures en \$NZ ne peuvent pas être considérées isolément, comme l'a fait le juge qui a présidé l'audience. L'argent emprunté n'a pas été utilisé à des fins admissibles en vertu de l'alinéa 20(1)c, à moins que la conversion en \$US ne soit intégrée à l'analyse.

[56] Par conséquent, l'appréciation de ce que sont exactement les «intérêts» doit inclure le gain prédéter-

at the retirement of the loan, brought about by the discounted forward rate on the currency. The evidence heard at trial and accepted in the literature is that, in reality, there is no discrepancy between interest rates for convertible currencies. This is so because the interest rate parity theory dictates that the differential between the forward and spot exchange rates of two currencies equals the differential between the interest rates of those two currencies. As a result, the rate of interest on the foreign currency, if hedged against the fluctuation of the currencies, is equal to the domestic rate of interest. David Broadhurst C.A. explained the effect of this theorem in this way:

... according to the interest rate parity theory, a foreign exchange forward rate merely expresses the difference between interest rates prevailing in different currency markets for interest rate instruments of comparable risk having the same term as that for which the forward rate applies. Accordingly, relative interest rates and forward exchange rates are aspects of the same phenomenon. Fiscal advantage is gained by those who can successfully uncouple linked financial phenomenon so that the elements can be taxed more favourably as separate transactions than as a combined transaction.

He continued by saying:

Although the equivalence of interest rates and foreign exchange forward rates is not a legal principle, the courts will eventually understand the phenomenon and their understanding thereof will undoubtedly colour their appreciation of the essential characteristics of a variety of foreign exchange hedging transactions.<sup>45</sup>

This is precisely the effect that Shell has achieved. The discounted forward rate for NZ currency has effectively equalized the higher New Zealand interest rates with domestic rates on a US\$ borrowing. Shell was able to uncouple the linked financial phenomena in an attempt to be taxed more favourably. However, we cannot forget that these phenomena are indeed linked and to assess the tax liability of one aspect of the transaction without regard to the other aspect of the transaction would not reflect an accurate picture of the taxpayer's situation.

miné réalisé au moment du remboursement du prêt, découlant du taux à terme escompté sur les devises. Selon les témoignages entendus à l'audience et ce qui est reconnu par les auteurs, il n'y a pas, en réalité, de différence entre les taux d'intérêt s'appliquant aux devises convertibles, et ce, parce que selon la théorie de la parité des taux d'intérêt, la différence entre le taux de change à terme et le cours du change au comptant de deux devises est égale à la différence entre les taux d'intérêt de ces deux devises. Par conséquent, le taux d'intérêt sur les devises étrangères, s'il est couvert contre la fluctuation des devises, correspond au taux d'intérêt interne. Voici comment David Broadhurst, C.A., a expliqué l'effet de ce théorème:

[TRADUCTION] ... selon la théorie de la parité des taux d'intérêt, un taux de change à terme indique simplement la différence entre les taux d'intérêt en vigueur sur les différents marchés de change pour des effets se rapportant aux taux d'intérêt comportant des risques comparables et ayant le même terme que celui auquel le taux à terme s'applique. Par conséquent, les taux d'intérêt relatifs et les taux de change à terme constituent différents aspects du même phénomène. Ceux qui réussissent à décomposer les éléments du phénomène financier de façon à ce que ces éléments puissent être imposés d'une façon plus favorable en tant qu'opérations distinctes plutôt qu'en tant qu'opération combinée bénéficient d'un avantage fiscal.

M. Broadhurst a ensuite ajouté ceci:

[TRADUCTION] L'équivalence des taux d'intérêt et des taux de change à terme n'est pas un principe juridique, mais les tribunaux comprendront éventuellement le phénomène et cela influera sans doute sur leur appréciation des caractéristiques essentielles de diverses opérations de couverture du cours<sup>45</sup>.

Tel est précisément le résultat que Shell a obtenu. Le taux de change à terme escompté s'appliquant aux devises néo-zélandaises a effectivement eu pour effet d'égaliser les taux d'intérêt néo-zélandais, plus élevés, et les taux internes applicables à un emprunt en \$US. Shell a réussi à décomposer des phénomènes financiers liés, dans l'espoir de payer moins d'impôt. Toutefois, il ne faut pas oublier que ces phénomènes sont en fait liés, et que le fait d'établir l'obligation fiscale que comporte un aspect de l'opération sans tenir compte de l'autre aspect de l'opération ne donnerait pas une idée exacte de la situation du contribuable.

[57] The question of what is the real interest rate must take into account the workings of international financial markets. The words of Stephen Ruby, speaking of a hypothetical Kiwi loan, reflect the reality of the situation. He opined:

. . . if the Department viewed the Kiwi structure as being in effect a synthesized Canadian dollar loan for a principal amount equal to the Canadian dollar value of the Kiwi borrowing determined according to the spot rate of exchange at the time of the borrowing with interest payable at applicable Canadian dollar interest rates, then a portion of each interest payment would be viewed as being on account of principal and not deductible.<sup>46</sup>

Indeed, Shell itself recognized this fact in an inter-office memo which stated that the net interest expense should be calculated by amortizing the gain realized on retirement of the loan over the period of the borrowing “since the discount arises as a function of the high nominal interest rate attached to the debentures.”<sup>47</sup> This evidence is not only of academic interest. These opinions reflect the economic realities of the taxpayer’s situation and for that reason are relevant.

[58] The portion of interest paid above 9.1% is not interest for the purposes of paragraph 20(1)(c). It was not compensation for the use of borrowed money. Essentially it was the borrowed money. The higher interest rate coupled with the discounted forward rate created a blended payment of interest and principal. Shell would not have paid the 15.4% interest if not for the certainty that a gain would be realized at the end of the day.

[59] In coming to this conclusion, I need not be constrained by contract theory, as was the Tax Court Judge, who found that the parties could not have reached a *consensus ad idem* with respect to the characterization of periodic payments in that the parties did not agree that the interest payments were part principal and part interest. The important consideration is not what the parties agree to, nor what their intent is. What the Court must consider are the

[57] Pour savoir ce qui constitue le véritable taux d’intérêt, il faut tenir compte du fonctionnement des marchés financiers internationaux. Les remarques de Stephen Ruby, qui parlait d’un prêt en \$NZ hypothétique, indiquent quelle est la véritable situation. M. Ruby a exprimé l’avis suivant:

[TRADUCTION] . . . si le ministère considérait le financement en \$NZ comme étant en fait un prêt en dollars canadiens combiné pour un montant principal égal à la valeur en dollars canadiens de l’emprunt en \$NZ déterminé selon le cours du change au comptant au moment de l’emprunt, avec les intérêts payables aux taux d’intérêt applicables en dollars canadiens, une partie de chacun des paiements effectués au titre des intérêts serait considérée comme étant imputable au principal et comme n’étant pas déductible<sup>46</sup>.

De fait, Shell a elle-même reconnu la chose dans une note interservices où elle disait qu’on devait calculer les frais d’intérêt nets en amortissant le gain réalisé au moment du remboursement du prêt sur la période de l’emprunt [TRADUCTION] «étant donné que l’escompte est fonction du taux d’intérêt nominal élevé relatif aux débetures»<sup>47</sup>. Cet élément de preuve n’a pas simplement un intérêt théorique. Pareils avis indiquent la réalité économique de la situation du contribuable et c’est pourquoi ils sont pertinents.

[58] La fraction des intérêts qui a été payée en sus du taux de 9,1 p. 100 n’est pas un intérêt pour l’application de l’alinéa 20(1)c). Il ne s’agissait pas d’une indemnité versée pour l’utilisation d’une somme d’argent empruntée. Il s’agissait essentiellement de l’argent emprunté. Le taux d’intérêt plus élevé et le taux à terme escompté combinés donnaient lieu à un paiement confondu des intérêts et du principal. Shell n’aurait pas payé des intérêts au taux de 15,4 p. 100 si elle n’avait pas été certaine de réaliser, en fin de compte, un gain.

[59] En tirant cette conclusion, je n’ai pas à me plier à la théorie des contrats, contrairement à ce qu’a fait le juge de la Cour de l’impôt, qui a conclu que les parties n’auraient pas pu s’entendre sur la caractérisation des paiements périodiques en ce sens qu’elles ne s’entendaient pas pour dire que les paiements effectués au titre des intérêts se rapportaient en partie au principal et en partie aux intérêts. Il ne s’agit pas de savoir ce dont les parties conviennent ni ce qu’est leur

practical realities of the situation. Just as in *Groulx*, where the Court was not content with the legal form of the payments or the agreement of the parties; and turned its mind to the substance of the transaction, in the case at bar I cannot help but conclude that the decision to pay 15.4% interest was done for consideration other than the use of the borrowed money. To the extent that the consideration was for something other than that use of the money, the payments were not interest. The second condition, therefore, has not been met.

[60] Neither has the third condition been complied with. Looking realistically at the substance of the situation, there was no use and purpose other than the avoidance of taxation for borrowing NZ\$. It is true that Shell did require US\$ financing independent of any tax avoidance considerations, so that there are two potential uses at work here. One would be eligible, namely the acquisition of working capital for the business, because the borrowed US\$ were put to that use. But the NZ\$ were borrowed primarily to avoid tax, as well as to get the US\$. Dickson C.J. mentioned the possibility of multiple uses of borrowed money in *Bronfman*:

The statutory deduction thus requires a characterization of the use of borrowed money as between the eligible use of earning non-exempt income from a business or property and a variety of possible ineligible uses. The onus is on the taxpayer to trace the borrowed funds to an identifiable use which triggers the deduction. Therefore, if the taxpayer commingles funds used for a variety of purposes only some of which are eligible he or she may be unable to claim the deduction.<sup>48</sup>

We must balance the private considerations of the taxpayer with the public interest of preventing inequities in the tax system. Because the NZ money was used for the “overriding” purpose of reducing tax liability, the interest in excess of 9.1% is not deductible.

[61] It is clear that money spent to reduce tax liability is not deductible. In *Mark Resources*,

intention. La Cour doit plutôt tenir compte de la réalité pratique de la situation. À l’instar de la Cour qui, dans l’affaire *Groulx*, n’était pas satisfaite de la forme juridique des paiements ni de l’entente conclue entre les parties et s’est arrêtée au fond de l’opération, je ne puis en l’espèce m’empêcher de conclure que la décision de payer un taux d’intérêt de 15,4 p. 100 a été prise pour une raison autre que l’utilisation de l’argent emprunté. Dans cette mesure, les paiements n’ont pas été effectués au titre des intérêts. La deuxième condition n’a donc pas été remplie.

[60] La troisième condition n’a pas non plus été remplie. Il ressort d’un examen réaliste du fond de l’affaire qu’il n’y a eu aucune utilisation ni fin autre que celle d’éviter un impôt à l’égard de l’emprunt en \$NZ. Il est vrai que Shell avait besoin d’être financée en \$US indépendamment de toute considération relative à l’évitement de l’impôt, de sorte qu’il y a ici deux utilisations possibles. L’une, soit l’acquisition d’un fonds de roulement pour l’entreprise, serait admissible parce que les \$US empruntés ont été utilisés à cette fin. Cependant, le contribuable a emprunté les \$NZ principalement pour éviter un impôt, de même que pour obtenir des \$US. Le juge en chef Dickson, dans l’arrêt *Bronfman*, précité, a mentionné la possibilité d’utilisations multiples de l’argent emprunté:

La déduction prévue par la loi exige donc qu’on détermine si l’argent emprunté a été utilisé en vue de tirer un revenu imposable d’une entreprise ou d’un bien, ce qui constitue une utilisation admissible, ou s’il a été affecté à quelque une des possibles utilisations inadmissibles. Il incombe au contribuable d’établir que les fonds empruntés ont été utilisés à une fin identifiable ouvrant droit à la déduction. Par conséquent, si le contribuable mélange des fonds utilisés à différentes fins, dont une partie seulement est admissible, il peut ne pas pouvoir réclamer la déduction<sup>48</sup> . . .

Nous devons établir un équilibre entre les considérations privées du contribuable et l’intérêt public qui consiste à empêcher que le système fiscal donne lieu à des iniquités. Étant donné que le contribuable a utilisé les \$NZ dans le but «primordial» de réduire son obligation fiscale, les intérêts en sus du taux de 9,1 p. 100 ne sont pas déductibles.

[61] Il est clair que l’argent que le contribuable dépense pour réduire une obligation fiscale n’est pas



Bowman T.C.C.J. explicitly found that the avoidance of taxation was not an eligible use. Also, though spoken in another context, the words of Hugessen J.A. in *Moloney v. Canada*<sup>49</sup> are helpful, where he states:

While it is trite law that a taxpayer may so arrange his business as to attract the least possible tax . . . , it is equally clear in our view that the reduction of his own tax cannot by itself be a taxpayer's business for the purpose of the *Income Tax Act*. To put the matter another way, for an activity to qualify as a "business" the expenses of which are deductible under paragraph 18(1)(a), it must not only be one engaged in by the taxpayer with a reasonable expectation of profit, but that profit must be anticipated to flow from the activity itself rather than exclusively from the provisions of the taxing statute.<sup>50</sup>

In that case the question was whether or not a taxpayer actually carried on a business. However, the rationale to determine whether an enterprise is a business must apply with equal force to the question of whether or not an expense is a business expense.

[62] In the present case the facts are unique. We cannot ignore the fact that Shell had financial requirements which the borrowed funds ultimately satisfied. But what gives the NZ\$ borrowing its "apparent economic viability" is the potential to limit Shell's tax liability. I am not suggesting that tax considerations are not legitimate business considerations; what is in issue is whether such considerations, where they are the predominant ones, should be subsidized through the *Income Tax Act*. The true or real purpose, the ultimate economic objective, realized by borrowing NZ\$ and paying the extra percentage was the reduction of taxation, and this is not an eligible use.

[63] The fourth condition has not been complied with. As I said, ordinarily a reasonable rate of interest for the lender to charge will be a reasonable rate of

déductible. Dans la décision *Mark Resources*, le juge Bowman de la Cour canadienne de l'impôt a expressément conclu que l'évitement de l'impôt n'était pas une utilisation admissible. De plus, les remarques que le juge d'appel Hugessen a faites dans l'arrêt *Moloney c. Canada*<sup>49</sup>, bien qu'elles se soient appliquées à un autre contexte, sont utiles:

Il est un principe élémentaire du droit que les contribuables peuvent structurer leurs affaires de manière à être assujettis au minimum d'impôt; toutefois, il est tout aussi évident à notre avis que, pour les contribuables, la réduction de leurs propres impôts ne peut en soi constituer une entreprise aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. En d'autres termes, pour qu'une activité soit reconnue comme une «entreprise» dont les dépenses sont déductibles en vertu de l'alinéa 18(1)a), non seulement le contribuable doit-il s'y adonner avec une expectative raisonnable de profit, mais aussi faut-il s'attendre à ce que le profit en question découle de l'activité elle-même et non pas exclusivement des dispositions de la loi fiscale<sup>50</sup>.

Dans cette affaire, il s'agissait de savoir si le contribuable exploitait réellement une entreprise. Toutefois, le raisonnement permettant de déterminer si une activité est une entreprise doit s'appliquer de la même façon à la question de savoir si une dépense est une dépense d'entreprise.

[62] Les faits de la présente affaire sont uniques en leur genre. Nous ne saurions omettre de tenir compte du fait que Shell avait des besoins financiers auxquels les fonds empruntés ont finalement répondu. Cependant, ce qui donne à l'emprunt en \$NZ sa «viabilité économique apparente», c'est la possibilité de limiter l'obligation fiscale de Shell. Je n'entends pas par là que les considérations fiscales ne sont pas des considérations commerciales légitimes; c'est la question de savoir si pareilles considérations, lorsqu'elles sont prédominantes, doivent être subventionnées au moyen de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, qui est en litige. Le but véritable ou réel, soit l'objectif économique ultime que le contribuable cherchait à atteindre en empruntant des \$NZ et en payant le taux additionnel était la réduction de l'impôt, ce qui ne constitue pas une utilisation admissible.

[63] La quatrième condition n'a pas été remplie. Comme je l'ai dit, habituellement un taux d'intérêt qui est raisonnable pour le prêteur l'est également pour

interest for the borrower to pay. However, in this case the two rates do not coincide. It is eminently reasonable for the lenders in this case to charge 15.4% interest, as that is a market established rate in New Zealand. It is not, however, reasonable for Shell to pay that interest. The economic realities make it clear that the only eligible use for the money is in terms of the US\$. The reasonableness of the deduction must be judged on that basis. The borrowing of NZ\$ in and of themselves is not an eligible use and therefore cannot be an appropriate benchmark. Reasonable interest is to be determined with reference to a direct borrowing of US\$. Shell should be in the same position as a taxpayer who borrowed US\$ directly. That interest rate was then 9.1%.

[64] I am not persuaded by the respondent's argument that it was eminently reasonable for a taxpayer to agree to pay higher interest when the after-tax cost of the financing would be more advantageous. The very question we are trying to answer is whether or not the amounts are in fact deductible so as to reduce the after-tax cost of financing. To say that allowing the deduction is advantageous to the taxpayer, and therefore the amount should be deductible, simply begs the question. The higher interest rate is not reasonable; therefore, the after-tax cost of financing is not, in fact, what the taxpayer hoped it would be.

[65] As well, since the reasonableness provision is a type of anti-avoidance tool, it might be useful to assess the transaction with an eye to whether there was an artificial reduction of taxation. It is clear in this case that what Shell was trying to do was to create the illusion of high current expenses while at the same time converting those expenses into a gain which it hoped to offset against capital losses. Shell hoped to deduct interest of 15.4% when in reality it has only paid interest of 9.1%. The higher interest is "practically not the real rate of interest at all," as Mr. Fielding noted with respect to the example of a bond issued at a premium. While it was difficult for Mr. Fielding's colleagues in the House of Commons in the 1920s to imagine why anyone would pay higher interest when they could pay lower interest, today,

l'emprunteur. Toutefois, en l'espèce, les deux taux ne coïncident pas. Il était tout à fait raisonnable pour les prêteurs en l'espèce d'exiger un taux de 15,4 p. 100, étant donné que c'était le taux du marché en Nouvelle-Zélande. Toutefois, il n'était pas raisonnable pour Shell de payer ces intérêts. La réalité économique montre clairement que la seule utilisation admissible de l'argent est celle qui était faite en \$US. Le caractère raisonnable de la déduction doit être apprécié sur ce fondement. L'emprunt de \$NZ en soi n'est pas une utilisation admissible et il ne peut donc pas constituer un point de repère approprié. Les intérêts raisonnables doivent être déterminés par rapport à l'emprunt direct en \$US. Shell devrait être dans la même situation que le contribuable qui a directement emprunté des \$US. Le taux d'intérêt applicable était de 9,1 p. 100.

[64] L'argument de l'intimée selon lequel il était tout à fait raisonnable pour le contribuable de s'engager à payer des intérêts plus élevés si le coût après impôt du financement était plus avantageux ne me convainc pas. La question même à laquelle nous tentons de répondre est de savoir si les montants sont en fait déductibles de façon à réduire le coût après impôt du financement. Dire que le fait d'admettre la déduction est avantageux pour le contribuable, et que le montant devrait donc être déductible, c'est éluder la question. Le taux d'intérêt plus élevé n'était pas raisonnable; par conséquent, le coût après impôt du financement n'est pas en fait ce que le contribuable espérait qu'il soit.

[65] De plus, étant donné que la disposition relative au caractère raisonnable est un genre d'outil anti-évitement, il pourrait être utile d'apprécier l'opération en se demandant s'il s'agissait d'une réduction factice d'impôt. Il est clair en l'espèce que Shell essayait de créer l'illusion de charges d'exploitation élevées tout en transformant ces charges en un gain qui, espérait-elle, compenserait les pertes en capital. Shell espérait déduire des intérêts de 15,4 p. 100 alors qu'en réalité elle payait des intérêts au taux de 9,1 p. 100 seulement. Les intérêts plus élevés ne sont pas du tout un taux réel, comme M. Fielding l'a fait remarquer à l'égard de l'exemple de l'obligation comportant une prime d'émission. Il était difficile pour les collègues de M. Fielding à la Chambre des communes dans les années 1920 de concevoir pourquoi une personne

with the sophistication of exotic debt obligations and other financial instruments we have no difficulty understanding the possible advantages to a taxpayer. To the extent that the interest paid on the NZ\$ exceeds the reasonable rate of 9.1%, it is, therefore, not deductible.

#### Capital Gain Issue

[66] Having determined that the payments of interest in excess of 9.1% are not deductible under paragraph 20(1)(c) it is necessary to decide the issue of the gain realized on the retirement of the loan. There were in fact two gains realized on May 10, 1993 by Shell, totalling US\$21,165,000. One part of that gain represents the difference between the spot rate of exchange for converting US\$ into NZ\$ (.5438) and the forward rate agreed upon between Shell and Sumitomo (.5306) in the Master Forward Agreement. This represents a gain of US\$1,980,000, which is attributable to the Master Forward Agreement. The balance of the gain is attributable to the debentures.

[67] Respecting these gains the Tax Court Judge was correct. The determinative fact is the nature of the transaction itself. For example in *Alberta Gas Trunk Line Co. Ltd. v. Minister of National Revenue*<sup>51</sup> the taxpayer borrowed US\$ to build a pipeline at a time when the C\$ was at a premium versus the US\$. When the US\$ gained in value *vis-à-vis* the C\$ the taxpayer tried to deduct the loss from income. Martland J. stated:

But, in any event, whatever such losses may prove to be, the borrowing was a borrowing of capital, for the construction of capital assets.

If the appellant, in due course, is required to pay more Canadian dollars to liquidate its capital debt of \$67,000,000 (U.S.) than the number of Canadian dollars realized on the sale of its U.S. pay securities, the difference between the two amounts will represent a loss on capital account, and it cannot be deducted from income for tax purposes.<sup>52</sup>

[68] Similarly, in *Columbia Records of Canada Ltd. v. M.N.R.*<sup>53</sup> the taxpayer borrowed substantial sums of

paierait des intérêts plus élevés alors qu'elle pouvait en payer de moins élevés, mais de nos jours, compte tenu de la complexité des titres de créance et autres effets financiers exotiques, il ne nous est pas difficile de comprendre les avantages qui peuvent en découler pour le contribuable. Dans la mesure où les intérêts payés sur les \$NZ excèdent le taux raisonnable de 9,1 p. 100, ce montant n'est donc pas déductible.

#### La question du gain en capital

[66] Puisque j'ai décidé que les paiements effectués au titre des intérêts en sus du taux de 9,1 p. 100 ne sont pas déductibles en vertu de l'alinéa 20(1)c), je dois maintenant me prononcer sur la question du gain réalisé au moment du remboursement du prêt. En fait, le 10 mai 1993, Shell a réalisé deux gains qui s'élevaient en tout à 21 165 000 \$US. Une partie de ces gains représente la différence entre le cours du change au comptant s'appliquant à la conversion des \$US en \$NZ (0,5438) et le taux de change à terme convenu entre Shell et Sumitomo (0,5306) dans le contrat à terme cadre. Le gain attribuable au contrat à terme cadre est de 1 980 000 \$US. Le solde est attribuable aux débetures.

[67] En ce qui concerne ces gains, le juge de la Cour de l'impôt avait raison. C'est la nature de l'opération elle-même qui est déterminante. Ainsi, dans l'arrêt *Alberta Gas Trunk Line Co. Ltd. c. Ministre du Revenu national*<sup>51</sup>, le contribuable avait emprunté des \$US pour construire un pipeline à un moment où les \$CAN se vendaient à prime par rapport aux \$US. Lorsque les \$US ont gagné de la valeur par rapport aux \$CAN, le contribuable a tenté de déduire la perte du revenu. Voici ce que le juge Martland a dit:

Mais de toute façon, quelles que soient ces pertes, l'emprunt constituait un emprunt de capital destiné à la construction de biens de capital.

Si l'appelante est obligée, lorsqu'elle aura à liquider sa dette de capital au montant de \$67 000 000 (U.S.), de verser plus de dollars canadiens que le nombre de dollars canadiens réalisés par la vente de ses valeurs remboursables en argent américain, la différence entre les deux montants représentera une perte à compte de capital, qui ne peut être déduite du revenu aux fins de l'impôt<sup>52</sup>.

[68] De même, dans la décision *Columbia Records of Canada Ltd. c. M.R.N.*<sup>53</sup>, le contribuable avait

US\$ from its American parent in the way of working capital. Due to a decline in the value of the C\$ Columbia Records suffered losses on the repayment of these amounts. The Court held that the losses did not arise in the ordinary course of the appellant's trading operations but were incurred in obtaining working capital, and the transactions brought an enduring benefit to the business. For these reasons the transactions were determined to be of a capital nature and the losses could not be deducted from income.

[69] In this case the acquisition of the NZ\$150,000,000 provided the taxpayer with working capital for the business. I am not persuaded by the argument put forward by the appellant that the gain must be income because it was guaranteed to occur. The important point is not how certain the gain was, but why the capital was acquired in the first place. The borrowing of a fixed sum of money for a period of five years will, in the absence of extraordinary circumstances, normally be a capital transaction. The gain, therefore, must be on account of capital. This determination is valid both for the gain on the debentures and the gain realized on the Master Forward Agreement.

[70] Counsel for the Minister indicated that, if they were successful on the interest issue, they would make adjustments to the total of this gain so as to avoid double taxation on those amounts.

### Conclusion

[71] There is no doubt that Shell has achieved a "patina of compliance" in arranging its financing as it did. However, form does not always trump substance. It is possible to strike a balance between the two. In this case Shell has achieved the substance of a US\$ borrowing in the form of a NZ\$ debenture. If the tax system is going to avoid the inequities spoken of by Dickson C.J., where a taxpayer's sophistication and financial resources determine the extent of his or her tax liability, then the taxpayer who, in substance,

emprunté des sommes importantes en \$US à sa société mère américaine, au moyen d'un fonds de roulement. À cause de la baisse de valeur des \$CAN, Columbia Records avait subi des pertes lorsqu'elle avait remboursé ces montants. La Cour a statué que les pertes ne découlaient pas du cours ordinaire des opérations commerciales de l'appelante, mais que cette dernière les avait subies en obtenant le fonds de roulement, et que les opérations avaient pour effet de conférer un avantage durable à l'entreprise. Pour ces motifs, il a été jugé qu'il s'agissait d'opérations en capital et que les pertes ne pouvaient pas être déduites du revenu.

[69] En l'espèce, l'acquisition des 150 000 000 \$NZ permettait au contribuable d'avoir un fonds de roulement pour son entreprise. L'argument avancé par l'appelante, à savoir que le gain doit être un revenu parce qu'il était certain qu'il serait obtenu, ne me convainc pas. Il ne s'agit pas de savoir jusqu'à quel point la réalisation du gain était certaine, mais pourquoi les capitaux ont été acquis. En l'absence de circonstances extraordinaires, l'emprunt d'une somme d'argent fixe pour une période de cinq ans constituera normalement une opération en capital. Par conséquent, le gain doit être imputable au capital. Cette conclusion est valable tant pour le gain réalisé sur les débentures que pour le gain réalisé dans le cadre du contrat à terme cadre.

[70] L'avocat du ministre a fait savoir que si son client avait gain de cause sur la question des intérêts, des rajustements seraient apportés au total de ce gain de façon à éviter la double imposition de ces montants.

### Conclusion

[71] Il ne fait pas de doute que Shell a créé une «illusion de conformité» en organisant son financement comme elle l'a fait. Toutefois, la forme ne l'emporte pas toujours sur le fond. Il est possible d'établir un équilibre entre les deux. En l'espèce, Shell a essentiellement obtenu un emprunt en \$US sous la forme d'une débenture en \$NZ. Pour éviter que le système fiscal donne lieu aux iniquités dont parlait le juge en chef Dickson, il faut imposer sur cette base le contribuable qui, grâce à ses connaissances et à ses

borrows US\$, should be taxed on that basis. I would allow the appeal with costs, set aside the decision of the Tax Court Judge, and refer the matter back to the Minister to be reassessed in accordance with these reasons.

STRAYER J.A.: I agree.

<sup>1</sup> *Bronfman Trust v. The Queen*, [1987] 1 S.C.R. 32, per Dickson C.J., at p. 45; *Tennant v. M.N.R.*, [1996] 1 S.C.R. 305, per Iacobucci J., at pp. 310-311.

<sup>2</sup> NZ\$11,550,000 represented the interest charges payable to the lenders on those dates.

<sup>3</sup> [1997] T.C.J. No. 285 (QL), at para. 15.

<sup>4</sup> *Id.*, at para. 21.

<sup>5</sup> *Partington v. The Attorney-General* (1869), L.R. 4 H.L. 100. See Stephen W. Bowman, "Interpretation of Tax Legislation: The Evolution of Purposive Analysis" (1995), 43 *Can. Tax J.* 1167.

<sup>6</sup> [1984] 1 S.C.R. 536.

<sup>7</sup> *Id.*, at p. 578.

<sup>8</sup> [1987] 1 S.C.R. 32.

<sup>9</sup> *Id.*, at p. 53.

<sup>10</sup> (1992), 92 DTC 6129 (F.C.A.).

<sup>11</sup> *Id.*, at p. 6132.

<sup>12</sup> [1957] S.C.R. 717.

<sup>13</sup> *Id.*, at p. 727.

<sup>14</sup> See Brian J. Arnold, "Is Interest a Capital Expense?" (1992), 40 *Can. Tax J.* 533; Vern Krishna, *The Fundamentals of Canadian Income Tax*, 5th ed. (Toronto: Carswell, 1995), at pp. 381-382; Peter Hogg and Joanne Magee, *Principles of Canadian Income Tax Law* (Scarborough, Ont.: Carswell, 1995), at p. 221, note 36.

<sup>15</sup> S.C. 1917, c. 28.

<sup>16</sup> *Id.*, s. 3(1).

<sup>17</sup> In their review of the recommendations of the CBA-CICA Joint Committee on Taxation (Joint Committee on Taxation of the Canadian Bar Association and the Canadian Institute of Chartered Accountants, "Submissions to the Minister of Finance on the Issue of Deductibility of Interest," in *Canadian Tax Reports*, Special Report No. 964, extra ed. (Don Mills, Ont.: CCH Canadian, August 1990)) Edgar and Arnold commented that the deduction of interest expenses was a legitimate deduction and could not be regarded as a tax expenditure (Tim Edgar and Brian J. Arnold, "Reflections on the Submission of the CBA-CICA Joint Committee on Taxation Concerning the Deductibility of Interest," (1990), 38 *Can. Tax. J.* 847, at p. 878.) The Joint Committee recommended that the provisions for deducting interest in the Act be repealed and that the

ressources financières, peut déterminer l'étendue de son obligation fiscale et qui, au fond, emprunte des \$US. Je suis d'avis d'accueillir l'appel avec dépens, d'infirmer la décision du juge de la Cour de l'impôt et de renvoyer l'affaire au ministre pour qu'il établisse une nouvelle cotisation conformément aux présents motifs.

LE JUGE STRAYER, J.C.A.: Je suis du même avis.

<sup>1</sup> *Bronfman Trust c. La Reine*, [1987] 1 R.C.S. 32, opinion du juge en chef Dickson, à la p. 45; *Tennant c. M.R.N.*, [1996] 1 R.C.S. 305, opinion du juge Iacobucci, aux p. 310 et 311.

<sup>2</sup> La somme de 11 550 000 \$NZ représentait les frais d'intérêt payables aux prêteurs à ces dates.

<sup>3</sup> [1997] A.C.I. n° 285 (QL), au par. 15.

<sup>4</sup> *Id.*, au par. 21.

<sup>5</sup> *Partington v. The Attorney-General* (1869), L.R. 4 H.L. 100. Voir Stephen W. Bowman, «Interpretation of Tax Legislation: The Evolution of Purposive Analysis» (1995), 43 *Rev. fisc. can.* 1167.

<sup>6</sup> [1984] 1 R.C.S. 536.

<sup>7</sup> *Id.*, à la p. 578.

<sup>8</sup> [1987] 1 R.C.S. 32.

<sup>9</sup> *Id.*, à la p. 53.

<sup>10</sup> (1992), 92 DTC 6129 (C.A.F.).

<sup>11</sup> *Id.*, à la p. 6132.

<sup>12</sup> [1957] R.C.S. 717.

<sup>13</sup> *Id.*, à la p. 727.

<sup>14</sup> Voir Brian J. Arnold, «Is Interest a Capital Expense?» (1992), 40 *Rev. fisc. can.* 533; Vern Krishna, *The Fundamentals of Canadian Income Tax*, 5<sup>e</sup> éd. (Toronto: Carswell, 1995), aux p. 381 et 382; Peter Hogg et Joanne Magee, *Principles of Canadian Income Tax Law* (Scarborough, Ont.: Carswell, 1995), à la p. 221, note 36.

<sup>15</sup> S.C. 1917, ch. 28.

<sup>16</sup> *Id.*, art. 3(1).

<sup>17</sup> Dans leur examen des recommandations du comité conjoint sur l'imposition de l'ABC et de l'ICCA (Comité conjoint sur l'imposition de l'Association du Barreau canadien et de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, «Submissions to the Minister of Finance on the Issue of Deductibility of Interest», dans *Canadian Tax Reports*, rapport spécial n° 964, éd. spéciale (Don Mills, Ont.: CCH Canadian, août 1990)), Edgar et Arnold ont fait remarquer que la déduction des frais d'intérêt était une déduction légitime et ne pouvait pas être considérée comme une dépense aux fins de l'impôt (Tim Edgar et Brian J. Arnold, «Reflections on the Submission of the CBA-CICA Joint Committee on Taxation Concerning the Deductibility of Interest» (1990), 38 *Rev. fisc. can.* 847, à la p. 878). Ce comité conjoint a recommandé que les dispositions de la Loi

deductibility of interest should simply be dealt with under s. 9 as relevant to computing income. As well, I note that some jurisdictions currently use this approach to the deductibility of interest expenses (e.g. Australia and Singapore. See Grant Richardson and Helen Anderson, "The Deductibility of Interest: An Asia-Pacific Comparison" (1997), 23 *Int'l Tax J.* 6.

<sup>18</sup> *An Act to amend The Income War Tax Act, 1917*, S.C. 1923, c. 52, s. 2.

<sup>19</sup> Canada, *House of Commons Debates*, 2nd Sess., 14th Parl., Vol. V, June 27, 1923, at p. 4494.

<sup>20</sup> *The Income Tax Act*, S.C. 1948, c. 52, s. 11. The new provision read as follows:

**11.** (1) Notwithstanding any other provision in this Division, the following amounts may . . . be deducted in computing the income of a taxpayer for a taxation year:

(c) an amount paid in the year, or payable in respect of the year (depending upon the method regularly followed by the taxpayer in computing his income), pursuant to a legal obligation to pay interest on borrowed money used for the purpose of earning income from a business or property (other than property the income from which would be exempt), but, if the rate at which the interest was computed was unreasonably high, only such part of the amount so paid or payable as would have been paid or payable if the rate had been reasonable may be deducted.

<sup>21</sup> See Arnold and Edgar, "Deductibility of Interest Expense" (1995), 43 *Can. Tax. J.* 1216.

<sup>22</sup> Professor Krishna, *supra*, note 14, similarly identifies the first three conditions but does not consider the reasonableness criterion as part of the substantive aspect of deductibility.

<sup>23</sup> [1947] S.C.R. 394.

<sup>24</sup> *Id.*, at p. 411.

<sup>25</sup> *Attorney-General for Ontario v. Barfried Enterprises Ltd.*, [1963] S.C.R. 570.

<sup>26</sup> (1979), 25 O.R. (2d) 275 (H.C.).

<sup>27</sup> *Id.*, at p. 277.

<sup>28</sup> [1986] 1 F.C. 382 (T.D.).

<sup>29</sup> *Id.*, at p. 386.

<sup>30</sup> [1966] Ex. C.R. 447; affd [1968] S.C.R. 6.

<sup>31</sup> *An Act to amend The Income Tax Act*, S.C. 1950, c. 40, s. 5.

<sup>32</sup> [1997] 2 F.C. 471 (C.A.).

<sup>33</sup> *Id.*, at p. 498.

<sup>34</sup> *Bronfman Trust*, *supra*, note 8, at p. 46.

<sup>35</sup> *Id.*, at pp. 53-54.

<sup>36</sup> See *Canada Safeway Ltd.*, *supra*, note 12.

<sup>37</sup> The current use condition was applied mercilessly by the courts such that where a taxpayer had borrowed money for an investment, and the investment subsequently failed, the interest payments were determined to be non-deductible because no current use of the money existed which earned

relatives à la déduction des intérêts soient abrogées et que la déductibilité des intérêts soit simplement prévue à l'art. 9 en tant qu'élément pertinent aux fins du calcul du revenu. De plus, je remarque que, à l'heure actuelle, dans certains endroits, on utilise cette approche à l'égard de la déductibilité des frais d'intérêt (par exemple, en Australie et à Singapour. Voir Grant Richardson et Helen Anderson, «The Deductibility of Interest: An Asia-Pacific Comparison» (1997), 23 *Int'l Tax J.* 6.

<sup>18</sup> *Loi modifiant la Loi de l'Impôt de guerre sur le Revenu, 1917*, S.C. 1923, ch. 52, art. 2.

<sup>19</sup> Canada, *Débat de la Chambre des communes*, 2<sup>e</sup> sess. 14<sup>e</sup> Lég., vol. V, 27 juin 1923, à la p. 4489.

<sup>20</sup> *Loi de l'impôt sur le revenu*, S.C. 1948, ch. 52, art. 11. La nouvelle disposition était ainsi libellée:

**11.** (1) Par dérogation à toute autre disposition de la présente section, les montants suivants peuvent . . . être déduits dans le calcul du revenu d'un contribuable pour une année d'imposition:

c) Un montant payé dans l'année, ou exigible à l'égard de l'année (suivant la méthode employée régulièrement par le contribuable dans le calcul de son revenu), aux termes d'une obligation juridique à payer des intérêts sur un montant d'argent emprunté et utilisé aux fins de gagner le revenu provenant d'une entreprise ou de biens (autres que les biens dont le revenu serait exempté), mais, si le taux auquel l'intérêt a été calculé était indûment élevé, il ne peut être déduit que la partie du montant ainsi payé ou exigible qui l'eût été si le taux avait été raisonnable.

<sup>21</sup> Voir Arnold et Edgar, «Deductibility of Interest Expense» (1995), 43 *Rev. fisc. can.* 1216.

<sup>22</sup> Le professeur Krishna, *supra*, note 14, définit de la même façon les trois premières conditions, mais il ne considère pas le critère relatif au caractère raisonnable comme faisant partie de la question de la déductibilité quant au fond.

<sup>23</sup> [1947] R.C.S. 394.

<sup>24</sup> *Id.*, à la p. 411.

<sup>25</sup> *Attorney-General for Ontario v. Barfried Enterprises Ltd.*, [1963] R.C.S. 570.

<sup>26</sup> (1979), 25 O.R. (2d) 275 (H.C.).

<sup>27</sup> *Id.*, à la p. 277.

<sup>28</sup> [1986] 1 C.F. 382 (1<sup>re</sup> inst.).

<sup>29</sup> *Id.*, à la p. 386.

<sup>30</sup> [1966] R.C.É. 447; conf. par [1968] R.C.S. 6.

<sup>31</sup> *Loi modifiant la Loi de l'impôt sur le revenu*, S.C. 1950, ch. 40, art. 5.

<sup>32</sup> [1997] 2 C.F. 471 (C.A.).

<sup>33</sup> *Id.*, à la p. 498.

<sup>34</sup> *Bronfman Trust*, *supra*, note 8, à la p. 46.

<sup>35</sup> *Id.*, aux p. 53 et 54.

<sup>36</sup> Voir *Canada Safeway Ltd.*, *supra*, note 12.

<sup>37</sup> La condition relative à l'utilisation effective a été appliquée sans merci par les tribunaux de sorte que lorsque le contribuable avait emprunté de l'argent pour faire un placement, et que le placement ne s'était pas avéré fructueux, ils ont jugé que les frais d'intérêt n'étaient pas

income for the taxpayer. This situation was remedied in 1994 by the enactment of s. 20.1 [S.C. 1994, c. 21, s. 13], which deems the unpaid balance of a loan to continue to be used for the purpose of earning income from a business or property, after the loss of that source of income.

<sup>38</sup> [1993] 2 C.T.C. 2259 (T.C.C.).

<sup>39</sup> *Id.*, at p. 2270.

<sup>40</sup> *Id.*, at p. 2268.

<sup>41</sup> [1995] 2 C.T.C. 2780 (T.C.C.).

<sup>42</sup> *Id.*, at p. 2794.

<sup>43</sup> (1997), 97 DTC 1286 (T.C.C.).

<sup>44</sup> *Id.*, at p. 1291.

<sup>45</sup> David G. Broadhurst, "Tax Considerations for Hedging Transactions" in *Taxation of Financial Transactions: Effective Strategies for Corporate Financing* (Mississauga, Ontario: Insight Press), 1991, at pp. 6-9.

<sup>46</sup> Stephen S. Ruby, "Hedging Transactions" in *Taxation of Financial Transactions: Effective Strategies for Corporate Financing* (Mississauga, Ontario: Insight Press), 1991, at p. VII-33.

<sup>47</sup> Inter Office memo dated March 21, 1988, Appeal Book, Vol. VI, at p. 1103.

<sup>48</sup> *Bronfman*, *supra*, note 8, at pp. 45-46.

<sup>49</sup> (1992), 45 C.P.R. (3d) 207 (F.C.A.).

<sup>50</sup> *Id.*, at p. 208 (footnote omitted).

<sup>51</sup> [1972] S.C.R. 498.

<sup>52</sup> *Id.*, at p. 505.

<sup>53</sup> [1971] C.T.C. 839 (F.C.T.D.).

déductibles parce qu'il n'existait aucune utilisation effective de l'argent rapportant un revenu au contribuable. Il a été remédié à cette situation en 1994 au moyen de l'adoption de l'art. 20.1 [L.C. 1994, ch. 21, art. 13], qui présume que le solde impayé d'un prêt continue à être utilisé en vue de tirer un revenu d'une entreprise ou d'un bien, une fois perdue cette source de revenu.

<sup>38</sup> [1993] 2 C.T.C. 2259 (C.C.I.).

<sup>39</sup> *Id.*, à la p. 2270.

<sup>40</sup> *Id.*, à la p. 2268.

<sup>41</sup> [1995] 2 C.T.C. 2780 (C.C.I.).

<sup>42</sup> *Id.*, à la p. 2794.

<sup>43</sup> (1997), 97 DTC 1286 (C.C.I.).

<sup>44</sup> *Id.*, à la p. 1291.

<sup>45</sup> David G. Broadhurst, «Tax Considerations for Hedging Transactions» dans *Taxation of Financial Transactions: Effective Strategies for Corporate Financing* (Mississauga (Ontario): Insight Press), 1991, aux p. 6 à 9.

<sup>46</sup> Stephen S. Ruby, «Hedging Transactions» dans *Taxation of Financial Transactions: Effective Strategies for Corporate Financing* (Mississauga (Ontario): Insight Press), 1991, à la p. VII-33.

<sup>47</sup> Note interservice du 21 mars 1988, dossier d'appel, vol. VI, à la p. 1103.

<sup>48</sup> *Bronfman*, *supra*, note 8, aux p. 45 et 46.

<sup>49</sup> (1992), 45 C.P.R. (3d) 207 (C.A.F.).

<sup>50</sup> *Id.*, à la p. 208 (note de bas de page omise).

<sup>51</sup> [1972] R.C.S. 498.

<sup>52</sup> *Id.*, à la p. 505.

<sup>53</sup> [1971] C.T.C. 839 (C.F. 1<sup>re</sup> inst.).