

**Shell Canada Limited** *Appellant/Respondent*  
*on cross-appeal*

v.

**Her Majesty The Queen** *Respondent/Appellant*  
*on cross-appeal*

and

**Canadian Pacific Limited and Her Majesty  
The Queen** *Intervenors*

INDEXED AS: SHELL CANADA LTD. v. CANADA

File No.: 26596.

Hearing and judgment: June 14, 1999.

Reasons delivered: October 15, 1999.

Present: L'Heureux-Dubé, Gonthier, McLachlin,  
Iacobucci, Major, Bastarache and Binnie JJ.

ON APPEAL FROM THE FEDERAL COURT OF APPEAL

*Income Tax — Income from business — Deductions — Interest — Taxpayer entering into debenture agreements with foreign lenders to borrow NZ dollars — NZ dollars used by taxpayer to purchase US dollars pursuant to forward exchange contract with foreign bank — Interest on debentures payable semi-annually at market rate — Whether s. 20(1)(c)(i) of Income Tax Act allows taxpayer to deduct from its income all of semi-annual interest payments made to lenders under debenture agreements — If so, whether s. 67 or former s. 245(1) of Income Tax Act applicable to reduce deduction to amount that would have been paid if US dollars had been borrowed directly — Income Tax Act, R.S.C., 1985, c. 1 (5th Supp.), ss. 20(1)(c)(i), 67 — Income Tax Act, S.C. 1970-71-72, c. 63, s. 245(1).*

*Income Tax — Income or capital gain — Net foreign exchange gain — Whether net foreign exchange gain taxable as income or as capital gain.*

**Shell Canada Limitée** *Appelante/Intimée au*  
*pourvoi incident*

c.

**Sa Majesté la Reine** *Intimée/Appelante au*  
*pourvoi incident*

et

**Canadien Pacifique Limitée et Sa Majesté la  
Reine** *Intervenantes*

RÉPERTORIÉ: SHELL CANADA LTÉE c. CANADA

N° du greffe: 26596

Audition et jugement: 14 juin 1999.

Motifs déposés: 15 octobre 1999.

Présents: Les juges L'Heureux-Dubé, Gonthier,  
McLachlin, Iacobucci, Major, Bastarache et Binnie.

EN APPEL DE LA COUR D'APPEL FÉDÉRALE

*Impôt sur le revenu — Revenu tiré d'une entreprise — Déductions — Intérêt — Conclusion par le contribuable de contrats d'achat de débetures avec des prêteurs étrangers pour emprunter des dollars néo-zélandais — Affectation par le contribuable des dollars néo-zélandais à l'achat de dollars américains en application d'un contrat de change à terme intervenu avec une banque étrangère — Paiements semestriels d'intérêts sur les débetures au taux du marché — L'article 20(1)(c)(i) de la Loi de l'impôt sur le revenu permet-il au contribuable de déduire de son revenu la totalité des intérêts versés tous les six mois aux prêteurs conformément aux contrats d'achat de débetures? — Dans l'affirmative, l'art. 67 ou l'ancien art. 245(1) de la Loi de l'impôt sur le revenu s'appliquent-ils de façon à ramener le montant de la déduction à la somme qui aurait été versée si les dollars américains avaient été empruntés directement? — Loi de l'impôt sur le revenu, L.R.C. (1985), ch. 1 (5<sup>e</sup> suppl.), art. 20(1)(c)(i), 67 — Loi de l'impôt sur le revenu, S.C. 1970-71-72, ch. 63, art. 245(1).*

*Impôt sur le revenu — Revenu ou gain en capital — Gain de change net — Le gain de change net est-il imposable à titre de revenu ou de gain en capital?*

In 1988, Shell required approximately US\$100 million for general corporate purposes. To get the money at the lowest possible after-tax cost, first, it entered into debenture agreements with three foreign lenders borrowing NZ\$150 million at the market rate of 15.4 percent per annum. Shell was required to make 10 semi-annual interest payments of NZ\$11.55 million. The principal was to be returned to the lenders in 1993. Second, Shell entered into a forward exchange contract with a foreign bank, pursuant to which it used the NZ\$150 million to purchase approximately US\$100 million. The forward exchange contract also allowed Shell to exchange a specified amount of US dollars for NZ\$11.55 million on each day that a semi-annual payment to the lenders was due, and to exchange another specified amount of US dollars for NZ\$150 million when the time came to repay the principal to the lenders. The exchange rates in the forward exchange contract were established by reference to the forward exchange rates for NZ dollars for the period of the loan.

When computing its income for tax purposes, Shell relied on s. 20(1)(c) of the *Income Tax Act* and deducted the interest, calculated at the rate of 15.4 percent per annum, that it had paid under the debenture agreements. For its 1993 taxation year, Shell reported a capital gain of approximately US\$21 million. The Minister of National Revenue reassessed Shell for the 1992 and 1993 taxation years on the basis that it was only permitted to deduct interest at the rate it would have paid had it borrowed US dollars, i.e., 9.1 percent per annum. The claimed capital gain for the 1993 taxation year was also reassessed as being on income account. The Tax Court of Canada set aside the Minister's reassessment. The Federal Court of Appeal allowed the Minister's appeal but held that Shell could claim the net foreign exchange gain on capital account. Shell appealed to this Court on the interest rate issue and the Minister cross-appealed on the capital gain issue.

*Held:* The appeal should be allowed. The cross-appeal should be dismissed.

(1) *Appeal*

Shell was entitled to deduct from its income all of its semi-annual payments of interest made to the lenders under the debenture agreements during the relevant taxation years. Section 20(1)(c)(i) of the *Income Tax Act*

En 1988, Shell avait besoin d'environ 100 000 000 \$ US pour les fins générales de l'entreprise. Pour obtenir ces fonds au coût après impôt le moins élevé possible, Shell a tout d'abord conclu avec trois prêteurs étrangers des contrats d'achat de débetures suivant lesquels elle a emprunté 150 000 000 \$ NZ au taux du marché, soit 15,4 pour 100 par année. Shell était tenue d'effectuer 10 versements semestriels d'intérêts de 11 550 000 \$ NZ chacun. Le principal devait être remboursé aux prêteurs en 1993. Puis, Shell a conclu avec une banque étrangère un contrat de change à terme par lequel elle a affecté les 150 000 000 \$ NZ à l'achat d'environ 100 000 000 \$ US. Le contrat de change à terme permettait également à Shell d'échanger un montant déterminé de dollars américains contre 11 550 000 \$ NZ le jour du versement semestriel des intérêts aux prêteurs et d'échanger un autre montant précis de dollars américains contre 150 000 000 \$ NZ le moment venu de rembourser le principal aux prêteurs. Les taux de change prévus dans le contrat de change à terme ont été établis en fonction des taux de change à terme applicables aux dollars néo-zélandais pendant la durée du prêt.

Dans le calcul de son revenu aux fins de l'impôt, Shell s'est appuyée sur l'al. 20(1)(c) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* pour déduire l'intérêt de 15,4 pour 100 par année qu'elle payait conformément aux contrats d'achat de débetures. Pour l'année d'imposition 1993, Shell a déclaré un gain en capital d'environ 21 000 000 \$ US. Le ministre du Revenu national a établi pour les années d'imposition 1992 et 1993 de nouvelles cotisations suivant lesquelles Shell ne pouvait déduire que l'intérêt qu'elle aurait payé si elle avait emprunté des dollars américains, soit 9,1 pour 100 par année. Une nouvelle cotisation a aussi été établie à l'égard du gain en capital déclaré pour l'année d'imposition 1993 qui a été imputé au revenu. La Cour canadienne de l'impôt a annulé les nouvelles cotisations. Le ministre a eu gain de cause en Cour d'appel fédérale, mais cette dernière a statué que Shell pouvait déclarer le gain de change net à titre de gain en capital. Shell se pourvoit maintenant devant notre Cour pour ce qui est de la question du taux d'intérêt. Le ministre a formé un pourvoi incident en ce qui a trait à la question du gain en capital.

*Arrêt:* Le pourvoi principal est accueilli. Le pourvoi incident est rejeté.

(1) *Pourvoi principal*

Shell pouvait déduire de son revenu la totalité des intérêts qu'elle a versés semestriellement aux prêteurs au cours des années d'imposition en cause en application des contrats d'achat de débetures. Le sous-al.

allows taxpayers to deduct from their income interest payments on borrowed money that is used for the purpose of earning income from a business or property. The provision has four elements: (1) the amount must be paid in the year or be payable in the year in which it is sought to be deducted; (2) the amount must be paid pursuant to a legal obligation to pay interest on borrowed money; (3) the borrowed money must be used for the purpose of earning non-exempt income from a business or property; and (4) the amount must be reasonable, as assessed by reference to the first three requirements.

Here, the four elements are met. First, the amounts paid by Shell to the lenders were actually paid during the years in which they were sought to be deducted. Second, Shell had a legal obligation to make the semi-annual payments to the lenders under the debenture agreements. Third, there is a sufficiently direct link between the borrowed money and the current eligible use. In this case, the NZ\$150 million that Shell borrowed from the lenders was directly used for the purpose of producing income from its business. It does not necessarily matter if the borrowed funds are commingled with funds used for another purpose, provided that the borrowed funds can in fact be traced to a current eligible use. Fourth, under s. 20(1)(c), a taxpayer is entitled to deduct the lesser of (1) the actual amount paid or, (2) a reasonable amount in respect of “an amount paid . . . pursuant to a legal obligation to pay interest on . . . borrowed money used for the purpose of earning income from a business or property”. Here, the borrowed money that was used for the purpose of earning income was the NZ\$150 million at 15.4 percent — the market rate for a loan of NZ dollars in 1988 for a five-year term. Where an interest rate is established in a market of lenders and borrowers acting at arm’s length from each other, it is generally a reasonable rate.

Courts must be sensitive to the economic realities of a particular transaction, rather than being bound to what first appears to be its legal form. There are, however, *caveats* to this rule. First, absent a specific provision of the Act to the contrary or a finding that they are a sham, the taxpayer’s legal relationships must be respected in tax cases. Recharacterization is only permissible if the label attached by the taxpayer to the particular transaction does not properly reflect its actual legal effect. Second, it is well established that a searching inquiry for either the “economic realities” of a particular transaction

20(1)(c)(i) de la *Loi de l’impôt sur le revenu* permet au contribuable de déduire de son revenu l’intérêt payé relativement à de l’argent emprunté et utilisé en vue de tirer un revenu d’une entreprise ou d’un bien. La disposition comporte quatre conditions: (1) la somme doit être payée au cours de l’année ou être payable pour l’année au cours de laquelle le contribuable cherche à la déduire; (2) elle doit l’être en exécution d’une obligation légale de verser des intérêts sur l’argent emprunté; (3) celui-ci doit être utilisé en vue de tirer un revenu non exonéré d’une entreprise ou d’un bien; et (4) la somme doit être raisonnable compte tenu des trois premiers critères.

En l’espèce, les quatre conditions sont remplies. Premièrement, les sommes versées par Shell aux prêteurs l’ont été au cours des années pour lesquelles la déduction est demandée. Deuxièmement, Shell avait l’obligation légale d’effectuer les versements semestriels aux prêteurs suivant les contrats d’achat de débetures. Troisièmement, il existe un lien suffisamment direct entre les fonds empruntés et l’utilisation admissible actuelle. En l’espèce, les 150 000 000 \$ NZ que Shell a empruntés aux prêteurs ont été utilisés directement pour tirer un revenu de l’entreprise. La confusion des fonds empruntés avec des fonds affectés à d’autres fins n’est pas nécessairement déterminante dans la mesure où les fonds empruntés peuvent dans les faits être rattachés à une utilisation admissible actuelle. Quatrièmement, suivant l’al. 20(1)(c), le contribuable peut déduire le moins élevé (1) du montant effectivement versé ou (2) d’un montant raisonnable à l’égard «d’une somme payée [. . .] 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». En l’occurrence, l’argent emprunté qui a été utilisé pour produire un revenu, ce sont les 150 000 000 \$ NZ, au taux de 15,4 pour 100, soit le taux du marché en 1988 pour le prêt de dollars néo-zélandais pendant cinq ans. Lorsqu’un taux d’intérêt est fixé sur un marché de prêteurs et d’emprunteurs sans lien de dépendance, il s’agit généralement d’un taux raisonnable.

Les tribunaux doivent tenir compte de la réalité économique qui sous-tend l’opération et ne pas se sentir liés par la forme juridique apparente de celle-ci. Cependant, des précisions doivent être apportées. Premièrement, en l’absence d’une disposition expresse contraire de la Loi ou d’une conclusion selon laquelle l’opération en cause est un trompe-l’œil, les rapports juridiques établis par le contribuable doivent être respectés en matière fiscale. Une nouvelle qualification n’est possible que lorsque la désignation de l’opération par le contribuable ne reflète pas convenablement ses effets juridiques véritables.

or the general object and spirit of the provision at issue can never supplant a court's duty to apply an unambiguous provision of the Act to a taxpayer's transaction. Where the provision at issue is clear and unambiguous, its terms must simply be applied.

Courts must be cautious before finding within the clear provisions of the Act an unexpressed legislative intention. Absent a specific provision to the contrary, it is not the courts' role to prevent taxpayers from relying on the sophisticated structure of their transactions, arranged in such a way that the particular provisions of the Act are met, on the basis that it would be inequitable to those taxpayers who have not chosen to structure their transactions that way.

Where the applicable provision has its own internal reference to "reasonableness", as does s. 20(1)(c)(i), s. 67 of the Act could not apply without distorting the plain meaning of the more specific provision. Indeed, if a deduction is "reasonable" within the meaning of s. 20(1)(c)(i), it is difficult to see how it would not also be "reasonable" within the meaning of s. 67.

Because even the broadest interpretation of the former s. 245(1) of the Act does not apply to limit Shell's deductions, it is unnecessary in this appeal to determine conclusively the proper interpretation to be given to it. In any event, on the broad test for the former s. 245(1) developed by the Federal Court of Appeal, Shell's decision to deduct its interest payments to the lenders at the rate of 15.4 percent per annum cannot be impugned. First, deducting the interest at that rate is not contrary to the object and spirit of s. 20(1)(c)(i). Second, the deductions were based on transactions that were in accordance with normal business practice. Third, there was a *bona fide* business purpose for the debenture agreements that gave rise to the deductions in issue.

## (2) *Cross-appeal*

The US\$21 million net foreign exchange gain should be taxed as a capital gain. Whether a foreign exchange gain arising from a hedging contract should be characterized as being on income or capital account depends

Deuxièmement, il est bien établi que l'examen de la «réalité économique» d'une opération donnée ou de l'objet général et de l'esprit de la disposition en cause ne peut jamais dispenser le tribunal de l'obligation d'appliquer une disposition non équivoque de la Loi à une opération du contribuable. Lorsque la disposition en cause est claire et non équivoque, elle doit simplement être appliquée.

Les tribunaux doivent faire preuve de prudence lorsqu'il s'agit d'attribuer au législateur, à l'égard d'une disposition claire de la Loi, une intention non explicite. En l'absence d'une disposition expresse contraire, il n'appartient pas aux tribunaux d'empêcher le contribuable de recourir, dans le cadre de ses opérations, à des stratégies complexes qui respectent les dispositions pertinentes de la Loi, pour le motif que ce serait inéquitable à l'égard des contribuables qui n'ont pas opté pour cette solution.

Lorsque, à l'instar du sous-al. 20(1)c)(i), le libellé de la disposition applicable renvoie lui-même au «caractère raisonnable», l'art. 67 ne peut s'appliquer sans que cela n'aille à l'encontre du sens manifeste de la disposition plus particulière. En effet, si une déduction est «raisonnable» au sens du sous-al. 20(1)c)(i), il est difficile de concevoir qu'elle ne soit pas également «raisonnable» au sens de l'art. 67.

Comme l'interprétation même la plus généreuse de l'ancien par. 245(1) de la Loi n'a pas pour effet de limiter les déductions de Shell, il n'est pas nécessaire de statuer, dans le cadre du présent pourvoi, sur l'interprétation qu'il faut lui donner. Quoi qu'il en soit, suivant le critère général formulé par la Cour d'appel fédérale relativement à l'ancien par. 245(1), la décision de Shell de déduire les intérêts versés au taux annuel de 15,4 pour 100 ne peut être attaquée. Premièrement, la déduction des intérêts calculés à ce taux n'est pas contraire à l'objet et à l'esprit du sous-al. 20(1)c)(i). Deuxièmement, les déductions étaient fondées sur des opérations conformes aux habitudes normales du commerce. Troisièmement, les contrats d'achat de débetures dont découlent les déductions en cause avaient un objet commercial véritable.

## (2) *Pourvoi incident*

Le gain de change net de 21 000 000 \$ US doit être imposé à titre de gain en capital. La qualification à titre de revenu ou de gain en capital d'un gain de change issu d'une opération de couverture dépend de la qualification

on the characterization of the debt obligation to which the hedge relates. Shell entered into the foreign exchange contract in order to hedge with US dollars the market risk on the debenture agreements, which were denominated in NZ dollars. The gain on the debenture agreements was characterized as being earned on capital account and so therefore should the gain on the foreign exchange contract.

### Cases Cited

**Considered:** *Bronfman Trust v. The Queen*, [1987] 1 S.C.R. 32; *Tennant v. M.N.R.*, [1996] 1 S.C.R. 305; *Canada v. Fording Coal Ltd.*, [1996] 1 F.C. 518, leave to appeal denied, [1996] 3 S.C.R. viii; *Canada v. Central Supply Co. (1972) Ltd.*, [1997] 3 F.C. 674, leave to appeal denied, [1997] 3 S.C.R. vii; **referred to:** *Canada Safeway Ltd. v. Minister of National Revenue*, [1957] S.C.R. 717; *Reference as to the Validity of Section 6 of the Farm Security Act, 1944 of Saskatchewan*, [1947] S.C.R. 394, aff'd [1949] A.C. 110; *Mohammad v. The Queen*, 97 D.T.C. 5503; *Canada v. Irving Oil Ltd.*, [1991] 1 C.T.C. 350; *Continental Bank Leasing Corp. v. Canada*, [1998] 2 S.C.R. 298; *Canada v. Antosko*, [1994] 2 S.C.R. 312; *Friesen v. Canada*, [1995] 3 S.C.R. 103; *Alberta (Treasury Branches) v. M.N.R.*, [1996] 1 S.C.R. 963; *Canderel Ltd. v. Canada*, [1998] 1 S.C.R. 147; *Royal Bank of Canada v. Sparrow Electric Corp.*, [1997] 1 S.C.R. 411; *Stubart Investments Ltd. v. The Queen*, [1984] 1 S.C.R. 536; *Duha Printers (Western) Ltd. v. Canada*, [1998] 1 S.C.R. 795; *Neuman v. M.N.R.*, [1998] 1 S.C.R. 770; *Hickman Motors Ltd. v. Canada*, [1997] 2 S.C.R. 336; *Canada v. Mara Properties Ltd.*, [1995] 2 F.C. 433; *The Queen v. Nova Corporation of Alberta*, 97 D.T.C. 5229; *Produits LDG Products Inc. v. The Queen*, 76 D.T.C. 6344; *The Queen v. Alberta and Southern Gas Co.*, [1978] 1 F.C. 454; *Tip Top Tailors Ltd. v. Minister of National Revenue*, [1957] S.C.R. 703; *Alberta Gas Trunk Line Co. v. M.N.R.*, [1972] S.C.R. 498; *Columbia Records of Canada Ltd. v. M.N.R.*, [1971] C.T.C. 839; *Beauchamp (H.M. Inspector of Taxes) v. F. W. Woolworth plc.*, [1989] B.T.C. 233; *Friedberg v. Canada*, [1993] 4 S.C.R. 285; *Ikea Ltd. v. Canada*, [1998] 1 S.C.R. 196.

### Statutes and Regulations Cited

*Income Tax Act*, R.S.C., 1985, c. 1 (5th Supp.), ss. 9(1), (3), 18(1)(b), 20(1)(c)(i), 67.  
*Income Tax Act*, S.C. 1970-71-72, c. 63, s. 245(1) [rep. & sub. 1988, c. 55, s. 185].

de la dette à laquelle se rapporte l'opération de couverture. Shell a conclu le contrat de change à terme pour se couvrir, au moyen de dollars américains, contre le risque du marché auquel l'exposaient les contrats d'achat de débetures libellés en monnaie néo-zélandaise. Le gain réalisé sur les contrats d'achat de débetures a été qualifié de gain en capital, et le gain réalisé sur le contrat de change à terme devrait l'être aussi.

### Jurisprudence

**Arrêts examinés:** *Bronfman Trust c. La Reine*, [1987] 1 R.C.S. 32; *Tennant c. M.R.N.*, [1996] 1 R.C.S. 305; *Canada c. Fording Coal Ltd.*, [1996] 1 C.F. 518, autorisation de pourvoi refusée, [1996] 3 R.C.S. viii; *Canada c. Central Supply Co. (1972) Ltd.*, [1997] 3 C.F. 674, autorisation de pourvoi refusée, [1997] 3 R.C.S. vii; **arrêts mentionnés:** *Canada Safeway Ltd. c. Minister of National Revenue*, [1957] R.C.S. 717; *Reference as to the Validity of Section 6 of the Farm Security Act, 1944 of Saskatchewan*, [1947] R.C.S. 394, conf. par [1949] A.C. 110; *Mohammad c. La Reine*, 97 D.T.C. 5503; *Canada c. Irving Oil Ltd.*, [1991] 1 C.T.C. 350; *Continental Bank Leasing Corp. c. Canada*, [1998] 2 R.C.S. 298; *Canada c. Antosko*, [1994] 2 R.C.S. 312; *Friesen c. Canada*, [1995] 3 R.C.S. 103; *Alberta (Treasury Branches) c. M.N.R.*, [1996] 1 R.C.S. 963; *Canderel Ltd. c. Canada*, [1998] 1 R.C.S. 147; *Banque Royale du Canada c. Sparrow Electric Corp.*, [1997] 1 R.C.S. 411; *Stubart Investments Ltd. c. La Reine*, [1984] 1 R.C.S. 536; *Duha Printers (Western) Ltd. c. Canada*, [1998] 1 R.C.S. 795; *Neuman c. M.N.R.*, [1998] 1 R.C.S. 770; *Hickman Motors Ltd. c. Canada*, [1997] 2 R.C.S. 336; *Canada c. Mara Properties Ltd.*, [1995] 2 C.F. 433; *La Reine c. Nova Corporation of Alberta*, 97 D.T.C. 5229; *Produits LDG Products Inc. c. La Reine*, 76 D.T.C. 6344; *La Reine c. Alberta and Southern Gas Co.*, [1978] 1 C.F. 454; *Tip Top Tailors Ltd. c. Minister of National Revenue*, [1957] R.C.S. 703; *Alberta Gas Trunk Line Co. c. M.N.R.*, [1972] R.C.S. 498; *Columbia Records of Canada Ltd. c. M.N.R.*, [1971] C.T.C. 839; *Beauchamp (H.M. Inspector of Taxes) c. F. W. Woolworth plc.*, [1989] B.T.C. 233; *Friedberg c. Canada*, [1993] 4 R.C.S. 285; *Ikea Ltd. c. Canada*, [1998] 1 R.C.S. 196.

### Lois et règlements cités

*Loi de l'impôt sur le revenu*, L.R.C. (1985), ch. 1 (5<sup>e</sup> suppl.), art. 9(1), (3), 18(1)(b), 20(1)(c)(i), 67.  
*Loi de l'impôt sur le revenu*, S.C. 1970-71-72, ch. 63, art. 245(1) [abr. & rempl. 1988, ch. 55, art. 185].

**Authors Cited**

- Broadhurst, David G. "Income Tax Treatment of Foreign Exchange Forward Contracts, Swaps, and Other Hedging Transactions", in *Report of Proceedings of the Forty-First Tax Conference*. Toronto: The Canadian Tax Foundation, 1990.
- Hogg, Peter W., and Joanne E. Magee. *Principles of Canadian Income Tax Law*, 2nd ed. Scarborough: Carswell, 1997.
- Ruby, Stephen S. "Recent Financing Techniques", in *Report of Proceedings of the Forty-First Tax Conference*. Toronto: The Foundation, 1990.

APPEAL and CROSS-APPEAL from a judgment of the Federal Court of Appeal, [1998] 3 F.C. 64, [1998] 2 C.T.C. 207, 157 D.L.R. (4th) 655, 223 N.R. 122, 98 D.T.C. 6177, [1998] F.C.J. No. 194 (QL), allowing in part the Minister's appeal from a decision of the Tax Court of Canada, [1997] 3 C.T.C. 2238, 97 D.T.C. 395, [1997] T.C.J. No. 285 (QL), which allowed the taxpayer's appeal from the Minister's reassessment. Appeal allowed and cross-appeal dismissed.

*Alnasir Meghji, Ronald B. Sirkis, Gerald A. Grenon and Edward Rowe*, for the appellant/respondent on cross-appeal.

*S. Patricia Lee and Harry Erlichman*, for the respondent/appellant on cross-appeal/intervener.

*Michael E. Barrack and Gabrielle M. R. Richards*, for the intervenor Canadian Pacific Limited.

The judgment of the Court was delivered by

MCLACHLIN J. — This appeal by Shell Canada Limited ("Shell") and the cross-appeal by the Minister of National Revenue (the "Minister") require the Court to consider the proper income tax treatment of a sophisticated corporate financing arrangement. At the conclusion of the hearing, the Court allowed Shell's appeal and dismissed the

**Doctrine citée**

- Broadhurst, David G. «Income Tax Treatment of Foreign Exchange Forward Contracts, Swaps, and Other Hedging Transactions», in *Report of Proceedings of the Forty-First Tax Conference*. Toronto: The Canadian Tax Foundation, 1990.
- Hogg, Peter W., and Joanne E. Magee. *Principles of Canadian Income Tax Law*, 2nd ed. Scarborough: Carswell, 1997.
- Ruby, Stephen S. «Recent Financing Techniques», in *Report of Proceedings of the Forty-First Tax Conference*. Toronto: The Foundation, 1990.

POURVOI PRINCIPAL et POURVOI INCIDENT contre un arrêt de la Cour d'appel fédérale, [1998] 3 C.F. 64, [1998] 2 C.T.C. 207, 157 D.L.R. (4th) 655, 223 N.R. 122, 98 D.T.C. 6177, [1998] A.C.F. n° 194 (QL), qui a accueilli en partie l'appel formé par le ministre contre une décision de la Cour canadienne de l'impôt, [1997] 3 C.T.C. 2238, 97 D.T.C. 395, [1997] A.C.I. n° 285 (QL), accueillant l'appel interjeté par le contribuable relativement à la nouvelle cotisation établie par le ministre. Pourvoi principal accueilli et pourvoi incident rejeté.

*Alnasir Meghji, Ronald B. Sirkis, Gerald A. Grenon et Edward Rowe*, pour l'appelante/intimée au pourvoi incident.

*S. Patricia Lee et Harry Erlichman*, pour l'intimée/appelante au pourvoi incident/intervenante.

*Michael E. Barrack et Gabrielle M. R. Richards*, pour l'intervenante Canadien Pacifique Limitée.

Version française du jugement de la Cour rendu par

LE JUGE MCLACHLIN — Le présent pourvoi de Shell Canada Limitée («Shell») et le pourvoi incident du ministre du Revenu national (le «ministre») exigent de notre Cour qu'elle se penche sur la façon dont il convient de traiter, pour les fins de l'impôt sur le revenu, une opération de financement complexe de l'entreprise. À l'issue de l'audience, notre Cour a accueilli le pourvoi de Shell et a rejeté le pourvoi incident du ministre, les motifs

Minister's cross-appeal, with reasons to follow for both decisions. These are those reasons.

### I. Facts

2 In 1988, Shell required approximately \$100 million in United States currency ("US\$") for general corporate purposes. To get the money it required at the lowest possible after-tax cost, Shell embarked upon a complex financing scheme that proceeded in two stages. First, Shell entered into debenture purchase agreements (the "Debenture Agreements") with three foreign lenders, pursuant to which it borrowed approximately \$150 million in New Zealand currency ("NZ\$") at the market rate of 15.4 percent per annum. Shell was required to make payments of NZ\$11.55 million to the foreign lenders on November 10 and May 10 of each year until 1993. The principal of NZ\$150 million was to be returned to the foreign lenders on May 10, 1993.

3 Second, Shell entered into a forward exchange contract (the "Forward Exchange Contract") with Sumitomo Bank Ltd. ("Sumitomo"), pursuant to which it used the NZ\$150 million it had borrowed from the foreign lenders to purchase approximately US\$100 million. That US\$100 million was then used in Shell's business. The Forward Exchange Contract between Shell and Sumitomo also allowed Shell to, (1) exchange a specified amount of US\$ for NZ\$11.55 million on each day that a semi-annual payment to the foreign lenders was due, and (2) to exchange another specified amount of US\$ for NZ\$150 million when the time came to repay the principal to the foreign lenders.

4 The exchange rates in the Forward Exchange Contract were established by reference to the forward (or "future") exchange rates for NZ\$ for the period of the loan, i.e., how much it would cost to purchase NZ\$ when Shell required it in the future. Because of the declining value of the NZ\$ at the time, the forward value (in US\$) of the NZ\$150 million Shell was required to repay the foreign lenders in 1993 was expected to be less than the current (or "spot") value (in US\$) of the same NZ\$150 million when Shell borrowed it in 1988.

devant être rendus ultérieurement quant aux deux décisions. Voici ces motifs.

### I. Les faits

En 1988, Shell avait besoin d'environ 100 millions de dollars américains («\$ US») pour les fins générales de l'entreprise. Pour obtenir ces fonds au coût après impôt le moins élevé possible, Shell a eu recours à une stratégie de financement complexe comportant deux étapes. Premièrement, elle a conclu avec trois prêteurs étrangers des contrats d'achat de débetures (les «contrats d'achat de débetures») suivant lesquels elle a emprunté environ 150 millions de dollars néo-zélandais («\$ NZ») au taux annuel du marché, soit 15,4 pour 100. Shell était tenue de verser aux prêteurs étrangers la somme de 11 550 000 \$ NZ le 10 novembre et le 10 mai de chaque année jusqu'en 1993. Le principal de 150 000 000 \$ NZ devait être remboursé aux prêteurs étrangers le 10 mai 1993.

Deuxièmement, Shell a conclu avec Sumitomo Bank Ltd. («Sumitomo») un contrat de change à terme (le «contrat de change à terme») par lequel elle a affecté la somme de 150 000 000 \$ NZ empruntée aux prêteurs étrangers à l'achat d'environ 100 000 000 \$ US. Cette somme a ensuite servi à l'exploitation de l'entreprise de Shell. Le contrat de change à terme conclu avec Sumitomo permettait également à Shell (1) d'échanger un montant déterminé de dollars américains contre 11 550 000 \$ NZ le jour du versement semestriel des intérêts aux prêteurs étrangers et (2) d'échanger un autre montant précis de dollars américains contre 150 000 000 \$ NZ le moment venu de rembourser le principal aux prêteurs étrangers.

Les taux de change prévus dans le contrat de change à terme ont été établis en fonction des taux de change à terme (futurs) applicables aux dollars néo-zélandais pendant la durée du prêt, c'est-à-dire combien il en coûterait à Shell pour acheter des dollars néo-zélandais lorsqu'elle en aurait besoin. Comme le dollar néo-zélandais se dépréciait, on prévoyait que la valeur à terme (exprimée en dollars américains) des 150 000 000 \$ NZ que Shell devait rembourser aux prêteurs étrangers en 1993 serait inférieure à la valeur courante ou au comp-

Shell accordingly expected to realize a foreign exchange gain when it closed out the Forward Exchange Contract and repaid the principal to the foreign lenders using the devalued NZ\$.

Shell also knew that the difference between the spot exchange rate and the forward exchange rate as between two currencies precisely reflects the difference between their current interest rates over the period of the loan. The amount of the foreign exchange gain Shell expected to earn would therefore reflect the difference between the interest rates for the two currencies for the period of the Debenture Agreements. Accordingly, by agreeing to buy NZ\$ in the future at the lower forward exchange rate, Shell not only was able to “hedge” its exposure to the market fluctuation of the NZ\$, but was also able to effectively bring the rate of interest it was paying for the NZ\$ down to approximately the rate of interest it would have had to pay for US\$.

The Debenture Agreements and the Forward Exchange Contract all closed on May 10, 1988. Shell was only obligated to abide by the former if the latter also closed. While it seems that the foreign lenders received from Sumitomo the NZ\$ that they paid to Shell, which in turn sold the same NZ\$ back to Sumitomo in exchange for US\$, Shell was not aware of the source of the foreign lenders’ funds until after Shell had committed itself to entering the Debenture Agreements. All of the contracts closed properly, and all the funds changed hands as planned.

The trial judge made a number of specific findings about the Debenture Agreements and the Forward Exchange Contract. He found, *inter alia*, that Shell’s decision to enter into these arrangements was based on its expectation that it would be able to deduct from its income the interest paid on the Debenture Agreements and that the foreign exchange gain would be taxed on capital account. Taxing the foreign exchange gain on capital account would be an advantage for Shell because,

tant (exprimée en dollars américains) de la somme au moment de son emprunt en 1988. Shell s’attendait donc à réaliser un gain de change à l’échéance du contrat de change à terme et au remboursement du principal aux prêteurs étrangers au moyen des dollars néo-zélandais dévalués.

Shell savait aussi que l’écart entre le cours au comptant et le cours à terme des deux monnaies correspondait précisément à l’écart des taux d’intérêt sur ces monnaies pendant la période du prêt. Le montant du gain de change que Shell s’attendait à réaliser refléterait donc l’écart entre les taux d’intérêt sur les deux monnaies pendant la durée des contrats d’achat de débetures. Par conséquent, en s’engageant à acheter ultérieurement des dollars néo-zélandais au cours à terme inférieur, Shell pouvait non seulement se «couvrir» contre la fluctuation de la monnaie néo-zélandaise sur le marché, mais aussi ramener le taux d’intérêt qu’elle devait verser à l’égard des dollars néo-zélandais à peu près au taux d’intérêt qu’elle aurait payé pour des dollars américains.

Les contrats d’achat de débetures et le contrat de change à terme sont intervenus le 10 mai 1988. Shell n’était liée par les contrats d’achat de débetures que s’il y avait également conclusion du contrat de change à terme. Même s’il appert que les prêteurs étrangers ont reçu de Sumitomo les dollars néo-zélandais qu’ils ont versés à Shell, qui à son tour les a revendus à Sumitomo pour obtenir des dollars américains, Shell n’a appris la provenance des fonds des prêteurs étrangers qu’après s’être engagée à conclure les contrats d’achat de débetures. Tous les contrats ont été menés à bonne fin, et les transferts de fonds ont été effectués comme convenu.

Le juge de première instance a tiré un certain nombre de conclusions précises au sujet des contrats d’achat de débetures et du contrat de change à terme. Il a notamment conclu que Shell avait résolu de conclure ces accords parce qu’elle espérait pouvoir déduire de son revenu l’intérêt payé en application des contrats d’achat de débetures et s’attendait à ce que le gain de change soit imposé à titre de gain en capital. Ce traitement fiscal aurait été à l’avantage de Shell parce que (1) seulement

5

6

7



(1) only 75 percent of the gain would be taxable, rather than 100 percent as would be the case were it included on income account, and (2) the gain could be used to offset some of Shell's existing capital losses. The trial judge further found that Shell would not have entered into the Debenture Agreements in the absence of the Forward Exchange Contract, that none of the transactions was a sham, and that if Shell had simply borrowed US\$ at a market rate of interest, it would have paid 9.1 percent per annum instead of the 15.4 percent per annum it had paid for the NZ\$.

75 pour 100 du gain aurait été imposable, comparativement à 100 pour 100 si le gain était imputé au revenu et (2) le gain pourrait compenser certaines des pertes en capital subies par Shell. Le juge de première instance a aussi statué que Shell n'aurait pas conclu les contrats d'achat de débetures sans le contrat de change à terme, qu'il n'était question de frime dans aucune des opérations et que si Shell avait simplement emprunté des dollars américains au taux d'intérêt du marché, elle aurait payé 9,1 pour 100 par année, et non 15,4 pour 100 par année (le taux applicable aux dollars néo-zélandais qu'elle a achetés).

8 When computing its income for tax purposes for the years 1988 to 1993 inclusive, Shell relied on s. 20(1)(c) of the *Income Tax Act*, R.S.C., 1985, c. 1 (5th Supp.) (the "Act"), and deducted the interest, calculated at the rate of 15.4 percent per annum, that it had paid to the foreign lenders under the Debenture Agreements. For its 1993 taxation year, the year in which the Forward Exchange Contract was closed out and the principal was repaid to the foreign lenders under the Debenture Agreements, Shell reported a capital gain of approximately US\$21 million.

Dans le calcul de son revenu pour les années d'imposition 1988 à 1993 inclusivement, Shell s'est appuyée sur l'al. 20(1)c) de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, L.R.C. (1985), ch. 1 (5<sup>e</sup> suppl.) (la «Loi»), pour déduire l'intérêt, au taux de 15,4 pour 100 par année, qu'elle a payé aux prêteurs étrangers conformément aux contrats d'achat de débetures. Pour l'année d'imposition 1993, année de l'échéance du contrat de change à terme et du remboursement du principal aux prêteurs étrangers suivant les contrats d'achat de débetures, Shell a déclaré un gain en capital d'environ 21 000 000 \$ US.

9 The Minister objected and issued formal reassessments for the 1992 and 1993 taxation years. By these reassessments, Shell was only permitted to deduct interest at the rate it would have paid had it borrowed US\$, i.e., 9.1 percent per annum over a five-year term, because, according to the Minister, it was only the US\$ — not the NZ\$ — that were directly used in its business. The claimed capital gain for the 1993 taxation year was also reassessed as being on income account.

Le ministre a refusé les déclarations de revenus et a établi pour les années d'imposition 1992 et 1993 de nouvelles cotisations suivant lesquelles Shell ne pouvait déduire que l'intérêt qu'elle aurait payé si elle avait emprunté des dollars américains, soit 9,1 pour 100 par année pendant une période de cinq ans. Le ministre était d'avis que seuls les dollars américains — et non les dollars néo-zélandais — avaient directement servi à l'exploitation de l'entreprise. Une nouvelle cotisation a aussi été établie à l'égard du gain en capital déclaré pour l'année d'imposition 1993 qui a été imputé au revenu.

10 The Tax Court of Canada allowed Shell's appeal from the Minister's reassessment. The Minister was then partly successful in his appeal to the Federal Court of Appeal, which held that Shell could only claim the limited interest rate deduction suggested by the Minister but could however claim the net foreign exchange gain on capital account.

La Cour canadienne de l'impôt a accueilli l'appel interjeté par Shell contre les nouvelles cotisations. L'appel du ministre a été partiellement accueilli par la Cour d'appel fédérale qui a statué que Shell ne pouvait déduire l'intérêt qu'au taux inférieur déterminé par le ministre, mais pouvait déclarer le gain de change net à titre de gain en

Shell now appeals to this Court the Federal Court of Appeal's decision on the interest rate issue. The Minister cross-appeals the Federal Court of Appeal's disposition of the capital gain issue.

The interveners are parties in another appeal before this Court: *Canadian Pacific Ltd. v. The Queen*, S.C.C., File No. 27163.\* Because of the similarities between that case and the one now before this Court, these parties were granted leave to intervene in this appeal.

## II. Statutory Provisions

*Income Tax Act*, R.S.C., 1985, c. 1 (5th Supp.)

**9.** (1) Subject to this Part, a taxpayer's income for a taxation year from a business or property is the taxpayer's profit from that business or property for the year.

. . . .

(3) In this Act, "income from a property" does not include any capital gain from the disposition of that property and "loss from a property" does not include any capital loss from the disposition of that property.

**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 on the method regularly followed by the taxpayer in computing the taxpayer's 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

\*On November 10, 1999, *Canadian Pacific Ltd. v. The Queen* was remanded to the Federal Court of Appeal to be dealt with in accordance with the present judgment.

capital. Shell se pourvoit maintenant devant notre Cour à l'encontre du jugement de la Cour d'appel fédérale pour ce qui est de la question du taux d'intérêt. Le ministre a formé un pourvoi incident en ce qui a trait à la question du gain en capital.

Les intervenantes sont parties à un autre pourvoi dont notre Cour est saisie: *Canadien Pacifique Ltée c. La Reine*, C.S.C., n° du greffe 27163.\* Vu les similitudes entre cette affaire et le présent pourvoi, ces parties ont obtenu l'autorisation d'intervenir en l'espèce.

## II. Dispositions législatives

*Loi de l'impôt sur le revenu*, L.R.C. (1985), ch. 1 (5<sup>e</sup> suppl.)

**9.** (1) Sous réserve des autres dispositions de la présente partie, le revenu qu'un contribuable tire d'une entreprise ou d'un bien pour une année d'imposition est le bénéfice qu'il en tire pour cette année.

. . . .

(3) Dans la présente loi, le revenu tiré d'un bien exclut le gain en capital réalisé à la disposition de ce bien, et la perte résultant d'un bien exclut la perte en capital résultant de la disposition de ce bien.

**20.** (1) Malgré les alinéas 18(1)(a), (b), et (h), sont déductibles dans le calcul du revenu tiré par un contribuable d'une entreprise ou d'un bien pour une année d'imposition celles des sommes suivantes qui se rapportent entièrement à cette source de revenus ou la partie des sommes suivantes qu'il est raisonnable de considérer comme s'y rapportant:

. . . .

c) la moins élevée d'une somme payée au cours de l'année ou payable pour l'année (suivant la méthode habituellement utilisée par le contribuable dans le calcul de son revenu) et d'une somme raisonnable à cet égard, 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

\*Le 10 novembre 1999, l'affaire *Canadien Pacifique Ltée c. La Reine* a été renvoyée à la Cour d'appel fédérale pour qu'elle soit tranchée conformément au présent arrêt.

income from which would be exempt or to acquire a life insurance policy),

dont le revenu serait exonéré ou pour contracter une police d'assurance-vie),

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

**67.** In computing income, no deduction shall be made in respect of an outlay or expense in respect of which any amount is otherwise deductible under this Act, except to the extent that the outlay or expense was reasonable in the circumstances.

**67.** Dans le calcul du revenu, aucune déduction ne peut être faite relativement à une dépense à l'égard de laquelle une somme est déductible par ailleurs en vertu de la présente loi, sauf dans la mesure où cette dépense était raisonnable dans les circonstances.

*Income Tax Act*, S.C. 1970-71-72, c. 63

*Loi de l'impôt sur le revenu*, S.C. 1970-71-72, ch. 63

**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.

**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.

### III. Judgments Below

### III. Jugements des juridictions inférieures

A. *Tax Court of Canada*, [1997] 3 C.T.C. 2238

A. *Cour canadienne de l'impôt*, [1997] 3 C.T.C. 2238, [1997] A.C.I. n° 285 (QL)

13 Christie A.C.J.T.C. began by observing that it is open to a taxpayer to structure its affairs to secure tax benefits. Tax considerations are part of the commercial and economic reality within which business decisions are made. He also rejected (at para. 20) what he called the "foundation stone" of the Minister's argument, namely that the effect of Shell's arrangements was that the Debenture Agreements and the Forward Exchange Contract were merged into one for tax purposes. In the absence of clear judicial or statutory authority, Christie A.C.J.T.C. held that it was not open to him to recharacterize a taxpayer's distinct legal relationships.

Le juge en chef adjoint Christie a tout d'abord signalé qu'il était loisible à tout contribuable de diriger ses affaires de façon à bénéficier d'avantages fiscaux. Les considérations d'ordre fiscal font partie de la réalité commerciale et économique en fonction de laquelle les décisions d'affaires sont prises. Il a rejeté, au par. 20, la déclaration sur laquelle «s'appuie essentiellement» l'argumentation du ministre, savoir que les dispositions prises par Shell ont eu pour effet de fusionner les contrats d'achat de débentures et le contrat de change à terme aux fins de l'impôt. Le juge en chef adjoint a statué qu'il ne pouvait procéder à une nouvelle qualification des rapports juridiques distincts établis par le contribuable s'il n'y était clairement autorisé par un texte législatif ou la jurisprudence.

14 With respect to the deductibility of Shell's interest payments to the foreign lenders, Christie A.C.J.T.C. held that the rate of 15.4 percent per annum was a market rate and, as such, was "reasonable" within the meaning of s. 20(1)(c)(i) of the

En ce qui concerne la déductibilité des versements d'intérêts faits par Shell aux prêteurs étrangers, le juge en chef adjoint a conclu que le taux annuel de 15,4 pour 100 était le taux du marché et qu'en tant que tel, il était «raisonnable» au sens du

Act. The fact that the NZ\$ were immediately exchanged for US\$ before being applied to general corporate purposes did not deprive the NZ\$ of its character as borrowed money used for the purpose of earning income from a business. Shell was therefore entitled to deduct the interest at the rate of 15.4 percent per annum.

The Minister also relied on s. 67 and former s. 245(1) of the Act. Christie A.C.J.T.C. rejected the argument that s. 67 could operate to reduce the permissible rate of deductible interest when that rate had already been found to be reasonable within the meaning of s. 20(1)(c)(i). For the same reason, neither did he see any scope for the application of former s. 245(1), which addressed deductions that “unduly or artificially” reduced a taxpayer’s income. Even if s. 245(1) could operate to reduce a deduction otherwise permitted by the Act, he held that it did not apply here. Shell’s transactions were not contrary to the object and spirit of s. 20(1)(c)(i) and the evidence showed that they were in accordance with normal business practice.

With respect to the gain realized in 1993, Christie A.C.J.T.C. concluded that, generally, an agreement to borrow a specified amount of funds for a fixed period of five years for the purpose of earning income is to be regarded as a capital transaction. There was no reason to hold otherwise in this case. If there were two gains — one on the Debenture Agreements and one on the Forward Exchange Contract — he held that they should be treated similarly. Christie A.C.J.T.C. allowed Shell’s appeal from the Minister’s reassessment.

*B. Federal Court of Appeal, [1998] 3 F.C. 64*

The Minister appealed to the Federal Court of Appeal. After reviewing the origins of s. 20(1)(c)(i) and its predecessor provisions, Linden J.A. concluded that Parliament intended “to restrict the deduction [of interest] to those amounts that were reasonable and which reflected the economic realities of the situation” (para. 31).

sous-al. 20(1)(c)(i) de la Loi. Même si les dollars néo-zélandais ont été immédiatement échangés contre des dollars américains avant d’être affectés aux fins générales de l’entreprise, il s’agissait néanmoins d’argent emprunté et utilisé en vue de tirer un revenu d’une entreprise. Shell pouvait donc déduire l’intérêt calculé au taux de 15,4 pour 100 par année.

Le ministre a également invoqué l’art. 67 et l’ancien par. 245(1) de la Loi. Le juge en chef adjoint Christie a rejeté l’argument selon lequel l’art. 67 permettait de réduire le taux admissible de l’intérêt déductible lorsque ce taux avait déjà été jugé raisonnable au sens du sous-al. 20(1)(c)(i). Pour la même raison, il a écarté l’application de l’ancien par. 245(1), qui visait les cas où une déduction réduit «indûment ou de façon factice» le revenu du contribuable. Même si le par. 245(1) pouvait s’appliquer pour réduire le montant d’une déduction par ailleurs autorisée par la Loi, le juge a conclu que ce n’était pas le cas en l’espèce. Les opérations de Shell n’étaient pas contraires à l’objet et à l’esprit du sous-al. 20(1)(c)(i), et il ressortait de la preuve qu’elles étaient conformes aux habitudes normales du commerce.

En ce qui concerne le gain réalisé en 1993, le juge en chef adjoint Christie a conclu que, règle générale, l’emprunt d’une somme donnée pour une durée fixe de cinq ans contracté pour produire un revenu doit être considéré comme une opération en capital. Il n’y avait aucune raison de conclure en sens contraire. S’il y avait deux gains — l’un issu des contrats d’achat de débetures et l’autre, du contrat de change à terme — ils devaient être traités de la même manière. Le juge en chef adjoint a accueilli l’appel formé par Shell à l’encontre de la nouvelle cotisation établie par le ministre.

*B. Cour d’appel fédérale, [1998] 3 C.F. 64*

Le ministre a interjeté appel en Cour d’appel fédérale. Après s’être penché sur l’origine du sous-al. 20(1)(c)(i) et des dispositions qu’il a remplacées, le juge Linden a conclu que le législateur avait voulu «limiter la déduction [de l’intérêt] aux montants qui étaient raisonnables et qui correspondaient à la réalité économique de la situation»

15

16

17

Here, that amount was 9.1 percent per annum, the rate at which US\$ were directly available to Shell.

(par. 31). En l'espèce, ce montant correspondait au taux de 9,1 pour 100 par année, soit le taux auquel des dollars américains pouvaient être empruntés directement par Shell.

18 Linden J.A. held that there were four elements of s. 20(1)(c)(i). To be deductible, (1) the amount must be paid or payable in the year in which it is deducted; (2) it must be paid pursuant to a legal obligation to pay interest on borrowed money; (3) the borrowed money must be used for the purpose of earning income from a business or property; and (4) the amount must be calculated at a reasonable rate. Shell's attempted deduction satisfied only the first criterion.

Le juge Linden a conclu que le sous-al. 20(1)c)(i) renfermait quatre conditions. Pour qu'une somme soit déductible, (1) elle doit être payée ou payable dans l'année où elle est déduite; (2) elle doit l'être en exécution d'une obligation légale de payer des intérêts sur l'argent emprunté; (3) l'argent emprunté doit être utilisé pour tirer un revenu d'une entreprise ou d'un bien; et (4) la somme doit être calculée en fonction d'un taux raisonnable. La déduction demandée par Shell ne satisfaisait qu'à la première exigence.

19 Linden J.A. concluded that the second condition had not been met. Considering that he was not "constrained by contract theory" (para. 59) and that the important consideration was "not what the parties agree to, nor what their intent is" (para. 59), he held that the Debenture Agreements and the Forward Exchange Contract had to be considered together to determine whether the amounts Shell sought to deduct were actually "interest". In his view, the real "interest" amounts could only be identified after reducing the putative interest payments by an amount equal to the foreign exchange gain created by the discounted forward rate on the NZ\$, amortized over the term of the loan. On this approach, he concluded that Shell's deductions were not entirely interest: that portion exceeding 9.1 percent per annum must have been a repayment of principal.

Le juge Linden a conclu que la deuxième condition n'était pas remplie. Estimant qu'il n'avait pas à se «plier à la théorie des contrats» (par. 59) et qu'«[i]l ne s'agi[ssai]t pas de savoir ce dont les parties [avaient convenu] ni ce qu'[était] leur intention» (par. 59), il a conclu que les contrats d'achat de débentures et le contrat de change à terme devaient être considérés ensemble pour déterminer si les montants dont Shell demandait la déduction constituaient véritablement des «intérêts». Selon lui, pour déterminer les montants d'«intérêts» véritables, il fallait soustraire des paiements d'intérêts présumés le gain de change découlant du cours à terme escompté applicable aux dollars néo-zélandais, amorti sur la durée du prêt. Il a donc jugé que les sommes déduites par Shell ne constituaient pas en totalité des intérêts, c'est-à-dire que la portion en sus de l'intérêt calculé au taux de 9,1 pour 100 par année devait être un remboursement du principal.

20 Neither had the third condition been met, held Linden J.A: "[l]ooking realistically at the substance of the situation, there was no use and purpose other than the avoidance of taxation for borrowing NZ\$" (para. 60). This, he concluded, was not an eligible use. Because only the US\$ were used to earn eligible income, s. 20(1)(c)(i) permitted only the deduction of interest calculated at the rate of 9.1 percent per annum.

Le juge Linden a conclu que la troisième condition n'était pas non plus remplie puisqu'«[i]l ressort[ait] d'un examen réaliste du fond de l'affaire qu'il n'y a[vait] eu aucune utilisation ni fin autre que celle d'éviter un impôt à l'égard de l'emprunt en \$ NZ» (par. 60). Il ne s'agissait pas selon lui d'une utilisation admissible. Comme seuls les dollars américains avaient servi à produire un revenu admissible, le sous-al. 20(1)c)(i) ne permettait que la déduction d'intérêts calculés au taux annuel de 9,1 pour 100.

Shell's attempted deduction also failed to satisfy the fourth condition. While it was reasonable for the foreign lenders to charge 15.4 percent per annum on the loan of the NZ\$, Linden J.A. held that it was not reasonable for Shell to pay that rate. The only money used for an eligible purpose was the US\$, held Linden J.A., and the reasonableness of the deduction must be assessed on that basis: "Shell should be in the same position as a taxpayer who borrowed US\$ directly. That interest rate was then 9.1%" (para. 63). In Linden J.A.'s view, this fourth criterion was a type of "anti-avoidance" tool that should be used to prevent a taxpayer from artificially reducing its tax payable. In his opinion, that was what had happened here.

Given his conclusion with respect to s. 20(1)(c)(i), Linden J.A. did not have to address s. 67 or s. 245(1).

Turning to whether the gain realized in 1993 was earned on income or capital account, Linden J.A. concluded that there were two gains. One gain was earned on the Forward Exchange Contract because the forward exchange rate set by the Forward Exchange Contract was lower than the spot rate of exchange for converting US\$ into NZ\$ in 1993. The second gain arose on the Debenture Agreements because the 1993 value of the NZ\$150 million that Shell repaid to the foreign lenders was less than the value of the NZ\$ it had borrowed in 1988. Linden J.A. held that Christie A.C.J.T.C. correctly concluded that the character of a foreign exchange gain is determined by the nature of the underlying transaction. Here, the underlying transactions — the Debenture Agreements and the Forward Exchange Contract — were capital in nature, and so therefore must be the gains. He noted that the Minister had indicated that adjustments would be made to the amount of the taxable foreign exchange gain to reflect his success on the interest rate issue.

La déduction réclamée par Shell ne satisfaisait pas non plus à la quatrième condition. Même s'il était raisonnable que les prêteurs étrangers exigent, en contrepartie du prêt des dollars néo-zélandais, des intérêts calculés au taux annuel de 15,4 pour 100, le juge Linden a conclu qu'il n'était pas raisonnable que Shell paie ce taux d'intérêt. À son avis, les seuls fonds utilisés à une fin admissible étaient les dollars américains, et le caractère raisonnable de la déduction devait être apprécié sur ce fondement: «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» (par. 63). Selon le juge Linden, cette quatrième exigence constituait une sorte d'outil «anti-évitement» qui devait être utilisé pour empêcher le contribuable de réduire de façon factice l'impôt exigible. C'est ce qui s'était produit, en l'espèce, d'après lui.

Vu sa conclusion au sujet du sous-al. 20(1)c)(i), le juge Linden n'avait pas à se pencher sur l'application de l'art. 67 ni du par. 245(1).

Examinant la question de savoir si le gain réalisé en 1993 était imputable au revenu ou au capital, le juge Linden a conclu qu'il y avait deux gains. L'un était issu du contrat de change à terme parce que le cours à terme prévu dans ce contrat était inférieur au cours au comptant applicable à la conversion des dollars américains en dollars néo-zélandais en 1993. Le second découlait des contrats d'achat de débetures, car la valeur des 150 000 000 \$ NZ que Shell avait remboursés aux prêteurs étrangers en 1993 était inférieure à celle des fonds néo-zélandais empruntés en 1988. Selon le juge Linden, le juge en chef adjoint Christie avait eu raison de conclure que la qualification du gain de change dépend de la nature de l'opération en cause. En l'occurrence, les opérations en cause, celles prévues par les contrats d'achat de débetures et le contrat de change à terme, étaient des opérations en capital, et les gains devaient par conséquent être aussi des gains en capital. Le juge Linden a fait remarquer que le ministre avait indiqué que s'il avait gain de cause sur la question du taux d'intérêt, des rajustements seraient apportés au montant du gain de change imposable.

21

22

23

24 Stone J.A. wrote concurring reasons, addressing only the Minister's alternative argument that s. 245(1) applied to Shell's transactions in the event that s. 20(1)(c)(i) did not reduce the effective rate of interest to 9.1 percent per annum. He rejected this submission, holding that the transactions were not contrary to the object and spirit of s. 20(1)(c)(i), that they were in accordance with normal business practice, and that they had a *bona fide* business purpose, namely the acquisition of capital for a legitimate business use.

#### IV. Issues

25 There are two main issues on Shell's appeal. First, does s. 20(1)(c)(i) of the Act allow Shell to deduct from its income all of the semi-annual interest payments it made to the foreign lenders under the Debenture Agreements? Second, if so, does either s. 67 or the former s. 245(1) of the Act apply to reduce the deduction to the amount that would have been paid if US\$ had been borrowed directly?

26 The issue on the Minister's cross-appeal is whether the approximately US\$21 million foreign exchange net gain that Shell earned should be taxed as part of Shell's income, or taxed as a capital gain.

#### V. Analysis

A. *Does Section 20(1)(c)(i) Allow Shell to Deduct from Its Income All of the Payments It Made to the Foreign Lenders Under the Debenture Agreements?*

##### 1. How Should Section 20(1)(c)(i) Be Applied to this Case?

27 I propose to first outline how s. 20(1)(c)(i) seems to apply to this case, before turning to consider the objections made by the Minister and accepted by the Federal Court of Appeal.

Le juge Stone a rédigé des motifs concordants portant uniquement sur l'argument subsidiaire du ministre selon lequel le par. 245(1) s'appliquait aux opérations de Shell s'il était statué que le sous-al. 20(1)(c)(i) n'avait pas pour effet de ramener le taux d'intérêt réel à 9,1 pour 100 par année. Il a rejeté l'argument pour le motif que les opérations n'étaient pas contraires à l'objet et à l'esprit du sous-al. 20(1)(c)(i), qu'elles étaient conformes aux habitudes normales du commerce et qu'elles avaient un objet commercial véritable, savoir l'obtention de capitaux pour une fin d'entreprise légitime.

#### IV. Questions en litige

Le pourvoi de Shell soulève deux questions principales. Premièrement, le sous-al. 20(1)(c)(i) de la Loi permet-il à Shell de déduire de son revenu la totalité des paiements d'intérêts faits tous les six mois aux prêteurs étrangers en application des contrats d'achat de débetures? Deuxièmement, si tel est le cas, l'art. 67 ou l'ancien par. 245(1) de la Loi s'applique-t-il de façon à limiter la déduction à ce que Shell aurait payé si elle avait emprunté des dollars américains directement?

La question que soulève le pourvoi incident du ministre est de savoir si le gain de change net d'environ 21 000 000 \$ US réalisé par Shell doit être imposé à titre de revenu ou de gain en capital.

#### V. Analyse

A. *Le sous-alinéa 20(1)(c)(i) permet-il à Shell de déduire de son revenu la totalité des sommes versées aux prêteurs étrangers en application des contrats d'achat de débetures?*

##### 1. Comment convient-il d'appliquer le sous-al. 20(1)(c)(i) en l'espèce?

Je me propose tout d'abord d'exposer à grands traits la manière dont le sous-al. 20(1)(c)(i) paraît s'appliquer aux faits de la présente affaire avant d'examiner les motifs d'opposition invoqués par le ministre et auxquels la Cour d'appel fédérale a fait droit.

Section 20(1)(c)(i) allows taxpayers to deduct from their income interest payments on borrowed money that is used for the purpose of earning income from a business or property. It is an exception to s. 9 and s. 18(1)(b), which would otherwise prohibit the deduction of amounts expended on account of capital, i.e., interest on borrowed funds used to produce income: *Canada Safeway Ltd. v. Minister of National Revenue*, [1957] S.C.R. 717, at pp. 722-23, *per* Kerwin C.J., and at p. 727, *per* Rand J.; *Bronfman Trust v. The Queen*, [1987] 1 S.C.R. 32, at p. 45, *per* Dickson C.J. The provision has four elements: (1) the amount must be paid in the year or be payable in the year in which it is sought to be deducted; (2) the amount must be paid pursuant to a legal obligation to pay interest on borrowed money; (3) the borrowed money must be used for the purpose of earning non-exempt income from a business or property; and (4) the amount must be reasonable, as assessed by reference to the first three requirements.

The first element is clearly met. No one disputes that the amounts paid by Shell to the foreign lenders were actually paid during the years in which they were sought to be deducted.

The second element is also met. Shell had a legal obligation to make the semi-annual payments to the foreign lenders under the Debenture Agreements. Those semi-annual payments constituted “interest”, or “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”: *Reference as to the Validity of Section 6 of the Farm Security Act, 1944 of Saskatchewan*, [1947] S.C.R. 394, *aff’d* [1949] A.C. 110 (P.C.). As between Shell and the foreign lenders, there is no indication that the semi-annual payments were anything but consideration for the use, for five years, of the NZ\$150 million that Shell had borrowed. It was not a synthesized US\$ loan from the foreign lenders to Shell: Shell actually received the NZ\$150 million from the foreign lenders under the Debenture

Le sous-al. 20(1)(c)(i) permet au contribuable de déduire de son revenu l’intérêt payé relativement à de l’argent emprunté et utilisé en vue de tirer un revenu d’une entreprise ou d’un bien. Il s’agit d’une exception à l’art. 9 et à l’al. 18(1)(b), qui interdisent par ailleurs la déduction des sommes dépensées au titre du capital, c’est-à-dire l’intérêt payé à l’égard de fonds empruntés et utilisés pour produire un revenu: *Canada Safeway Ltd. c. Minister of National Revenue*, [1957] R.C.S. 717, aux pp. 722 et 723, le juge en chef Kerwin et à la p. 727, le juge Rand; *Bronfman Trust c. La Reine*, [1987] 1 R.C.S. 32, à la p. 45, le juge en chef Dickson. La disposition comporte quatre conditions: (1) la somme doit être payée au cours de l’année ou être payable pour l’année au cours de laquelle le contribuable cherche à la déduire; (2) elle doit l’être en exécution d’une obligation légale de verser des intérêts sur l’argent emprunté; (3) celui-ci doit être utilisé en vue de tirer un revenu non exonéré d’une entreprise ou d’un bien; et (4) la somme doit être raisonnable compte tenu des trois premiers critères.

La première condition est manifestement remplie. Nul ne conteste que les sommes versées par Shell aux prêteurs étrangers l’ont été au cours des années pour lesquelles la déduction est demandée.

La deuxième condition est également respectée. Shell avait l’obligation légale de faire des versements semestriels aux prêteurs étrangers suivant les contrats d’achat de débentures. Ces versements semestriels constituaient des «intérêts» ou [TRA-DUCTION] «la contrepartie ou le dédommagement de l’utilisation ou la détention par une personne d’une certaine somme d’argent qui appartient, au sens courant de ce mot, à une autre ou qui lui est due»: *Reference as to the Validity of Section 6 of the Farm Security Act, 1944 of Saskatchewan*, [1947] R.C.S. 394, *conf. par* [1949] A.C. 110 (C.P.). Dans les rapports entre Shell et les prêteurs étrangers, rien n’indique que les versements semestriels correspondaient à autre chose qu’à la contrepartie fournie pour l’utilisation, pendant cinq ans, des 150 000 000 \$ NZ que Shell avait empruntés. Il ne s’agissait pas d’un prêt artificiel

28

29

30



Agreements and paid real interest in consideration for its use.

de dollars américains consenti par les prêteurs étrangers à Shell, cette dernière ayant effectivement touché 150 000 000 \$ NZ en application des contrats d'achat de débetures et ayant véritablement payé des intérêts en contrepartie de leur utilisation.

31 The third element — that the borrowed money is used for the purpose of earning non-exempt income from a business or property — has likewise been met. This element focuses not on the purpose of the borrowing *per se*, but rather on the taxpayer's purpose in using the borrowed money. As Dickson C.J. stated in *Bronfman Trust, supra*, at p. 46, “the focus of the inquiry must be centered on the use to which the taxpayer put the borrowed funds”. Dickson C.J. further specified that it is the current use of the borrowed money that is relevant and that the provision generally “requires tracing the use of borrowed funds to a specific eligible use”: *Bronfman Trust, supra*, at p. 53. The deduction is therefore not available where the link between the borrowed money and an eligible use is only indirect. Interest is deductible only if there is a sufficiently direct link between the borrowed money and the current eligible use: *Tennant v. M.N.R.*, [1996] 1 S.C.R. 305, at paras. 18-20, *per* Iacobucci J. Furthermore, it does not necessarily matter if the borrowed funds are commingled with funds used for another purpose, provided that the borrowed funds can in fact be traced to a current eligible use.

La troisième condition – que l'argent emprunté soit utilisé en vue de tirer un revenu non exonéré d'une entreprise ou d'un bien – est également remplie. Elle met l'accent non pas sur l'objet de l'emprunt comme tel, mais plutôt sur l'objectif poursuivi par le contribuable en utilisant la somme empruntée. Comme l'a dit le juge en chef Dickson dans l'arrêt *Bronfman Trust*, précité, à la p. 46, «l'examen de la situation doit être centré sur l'usage que le contribuable a fait des fonds empruntés». Il a par ailleurs précisé que c'est l'utilisation actuelle des fonds empruntés qui est déterminante, et que la disposition exige généralement «que les fonds empruntés aient été affectés à une utilisation admissible précise»: *Bronfman Trust*, précité, aux pp. 53 et 54. La déduction est donc exclue lorsqu'il n'y a qu'un lien indirect entre les fonds empruntés et l'utilisation admissible. L'intérêt est déductible seulement s'il existe un lien suffisamment direct entre les fonds empruntés et l'utilisation admissible actuelle: *Tennant c. M.R.N.*, [1996] 1 R.C.S. 305, aux par. 18 à 20, le juge Iacobucci. En outre, la confusion des fonds empruntés avec des fonds affectés à d'autres fins n'est pas nécessairement déterminante dans la mesure où les fonds empruntés peuvent dans les faits être rattachés à une utilisation admissible actuelle.

32 Here, Shell borrowed NZ\$150 million from the foreign lenders and immediately exchanged it for approximately US\$100 million before applying it to its business. This exchange did not alter the basic character of the funds as “borrowed money”. Money is fungible. The US\$100 million was simply the NZ\$150 million transformed into a different currency which, although it changed its legal form and its relative value, did not change its substance. It remained money. The value it represented simply changed from being denominated in New Zealand currency to being denominated in

Dans la présente affaire, Shell a emprunté aux prêteurs étrangers 150 000 000 \$ NZ qu'elle a immédiatement échangés contre approximativement 100 000 000 \$ US avant de les affecter à son entreprise. La somme n'en est pas moins demeurée de l'«argent emprunté». L'argent est fongible. Les 100 000 000 \$ US correspondaient simplement aux 150 000 000 \$ NZ convertis en une autre monnaie, et même si leur forme juridique et leur valeur relative ont changé, leur nature fondamentale est demeurée la même. Il s'agissait toujours d'argent. Simplement, la valeur n'était plus exprimée en

United States currency. Viewed thus, it is apparent that all of the NZ\$150 million that Shell borrowed from the foreign lenders was borrowed money currently and directly used for the purpose of producing income from Shell's business. The direct link between the borrowed money and the activity calculated to produce income can hardly be compared to the indirect use at issue in *Bronfman Trust*, *supra*.

The mere fact that an exchange had to occur before usable money was produced is not particularly significant. Except where the borrower is a money trader, borrowed money can rarely itself produce income. It must always be exchanged for something, whether it be machinery or goods, which then produces income. The necessity of such an exchange does not mean that the eventual production of income is an indirect use of the borrowed money. If a direct link can be drawn between the borrowed money and an eligible use, the third criterion is satisfied. That is clearly the case here.

The fourth element — that the amount sought to be deducted must be the actual amount paid or “a reasonable amount in respect thereof” — has not previously been the subject of comment by this Court. It is clear, however, from the structure of s. 20(1)(c), that the phrase refers to the entirety of s. 20(1)(c)(i). Therefore, the taxpayer is entitled to deduct the lesser of, (1) the actual amount paid or, (2) a reasonable amount in respect of “an amount paid . . . pursuant to a legal obligation to pay interest on . . . borrowed money used for the purpose of earning income from a business or property”. Here, the borrowed money that was used for the purpose of earning income was the NZ\$150 million. At trial, Christie A.C.J.T.C. found that the market rate for a loan of NZ\$ in 1988 for the five-year term specified in the Debenture Agreements was 15.4 percent per annum. That is the rate Shell paid. Where an interest rate is established in a market of lenders and borrowers acting at arm's length from each other, it is generally a reasonable rate:

monnaie néo-zélandaise mais en monnaie américaine. Il appert donc que la totalité des 150 000 000 \$ NZ que Shell a empruntés aux prêteurs étrangers était de l'argent emprunté qui a fait l'objet d'une utilisation actuelle et directe en vue de tirer un revenu de l'entreprise de Shell. Le lien direct entre l'argent emprunté et l'activité devant produire un revenu peut difficilement être comparé à l'utilisation indirecte qui était en cause dans l'affaire *Bronfman Trust*, précitée.

Le simple fait qu'un échange devait avoir lieu avant que des fonds utilisables puissent être obtenus n'est pas spécialement déterminant. Sauf dans le cas où l'emprunteur est un cambiste, l'argent emprunté peut rarement produire lui-même un revenu. Il doit toujours être échangé contre quelque chose, qu'il s'agisse de matériel ou de marchandises, lesquels produisent alors un revenu. La nécessité d'un tel échange ne fait pas en sorte que la production ultérieure d'un revenu constitue une utilisation indirecte de l'argent emprunté. Si un lien direct peut être établi entre l'argent emprunté et une utilisation admissible, le troisième critère est respecté. C'est manifestement le cas en l'espèce.

Notre Cour ne s'est encore jamais prononcée au sujet de la quatrième exigence — que la somme que l'on cherche à déduire soit la somme effectivement payée ou «une somme raisonnable à cet égard». Il est clair, toutefois, compte tenu de la formulation de l'al. 20(1)(c), que ces termes renvoient au sous-al. 20(1)(c)(i) en entier. Le contribuable peut donc déduire le moins élevé (1) du montant effectivement versé ou (2) d'un montant raisonnable à l'égard «d'une somme payée [. . .] 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». En l'occurrence, l'argent emprunté qui a été utilisé pour produire un revenu, ce sont les 150 000 000 \$ NZ. En première instance, le juge en chef adjoint Christie a conclu que le taux du marché en 1988 pour le prêt de dollars néo-zélandais pendant la durée de cinq ans prévue dans les contrats d'achat de débetures était 15,4 pour 100 par année. C'est le taux d'intérêt que Shell a payé. Lorsqu'un taux

33

34

*Mohammad v. The Queen*, 97 D.T.C. 5503 (F.C.A.), at p. 5509, *per* Robertson J.A.; *Canada v. Irving Oil Ltd.*, [1991] 1 C.T.C. 350 (F.C.A.), at p. 359, *per* Mahoney J.A. The fourth criterion is accordingly satisfied.

d'intérêt est fixé sur un marché de prêteurs et d'emprunteurs sans lien de dépendance, il s'agit généralement d'un taux raisonnable: *Mohammad c. La Reine*, 97 D.T.C. 5503 (C.A.F.), à la p. 5509, le juge Robertson; *Canada c. Irving Oil Ltd.*, [1991] 1 C.T.C. 350 (C.A.F.), à la p. 359, le juge Mahoney. Le quatrième critère est donc respecté.

35 On this analysis, Shell was entitled to deduct from its income all of its semi-annual payments of interest to the foreign lenders during the relevant taxation years.

Il ressort de cette analyse que Shell pouvait déduire de son revenu la totalité des intérêts qu'elle a payés semestriellement aux prêteurs étrangers au cours des années d'imposition en cause.

## 2. The Minister's Objections

## 2. Les motifs d'opposition du ministre

36 The Minister objects to this application of s. 20(1)(c)(i). He makes two principal arguments. First, he submits that because only the US\$ were used for the purpose of earning income from a business, Shell is only entitled to deduct as "interest" those amounts relating to the US\$. This amount, he argues, must be calculated by reference to the rate of 9.1 percent per annum, the rate applicable to a borrowing of US\$ in 1988. Second, the Minister argues that the phrase "a reasonable amount in respect thereof" in s. 20(1)(c)(i) must be interpreted as referring to a reasonable amount to pay for a loan of the US\$ which were actually used to produce income. That, he again submits, must be calculated at the rate of 9.1 percent per annum. The Minister also makes a subsidiary argument that the borrowed funds for which interest was paid at a rate exceeding 9.1 percent per annum were actually being used to produce a capital gain, not eligible income from a business or property as required by s. 20(1)(c)(i). These arguments found favour with the Federal Court of Appeal. With respect, however, they cannot prevail when examined in light of the approach this Court has consistently taken when interpreting the Act in general and s. 20(1)(c)(i) in particular.

Le ministre s'oppose à une telle application du sous-al. 20(1)c(i). Il avance deux arguments principaux. Premièrement, comme seuls les fonds américains ont été utilisés en vue de tirer un revenu d'une entreprise, il fait valoir que Shell ne peut déduire à titre d'«intérêts» que les sommes se rapportant aux dollars américains. Il ajoute que ces intérêts doivent être calculés au taux annuel de 9,1 pour 100, soit le taux applicable en 1988 à l'emprunt de dollars américains. Deuxièmement, le ministre soutient que les termes «une somme raisonnable à cet égard» qui figurent au sous-al. 20(1)c(i) doivent être interprétés comme désignant une somme raisonnable devant être versée pour l'emprunt des dollars américains qui ont effectivement été utilisés en vue de produire un revenu. Cette somme doit également, selon le ministre, être calculée au taux annuel de 9,1 pour 100. À titre subsidiaire, le ministre soutient que les fonds empruntés à un taux annuel supérieur à 9,1 pour 100 ont, dans les faits, été utilisés pour réaliser un gain en capital, et non pour tirer un revenu admissible d'une entreprise ou d'un bien comme l'exige le sous-al. 20(1)c(i). Ces arguments ont été accueillis favorablement par la Cour d'appel fédérale. Avec égards, ils ne peuvent cependant être retenus étant donné l'approche constante adoptée par notre Cour pour interpréter la Loi en général et le sous-al. 20(1)c(i) en particulier.

37 These arguments rest on the view that only the US\$ were used to produce income from a business or property. As discussed above, that is incorrect.

Ces arguments s'appuient sur l'idée que seuls les dollars américains ont été utilisés pour tirer un revenu d'une entreprise ou d'un bien. Je le répète,

The fact that the NZ\$ can be directly traced to an income-producing use in accordance both with the text of s. 20(1)(c)(i) and with this Court's decisions in *Bronfman Trust, supra*, and *Tennant, supra*, deprives these arguments of any foundation.

Furthermore, these submissions arise from a fundamental misapprehension of the scope of s. 20(1)(c)(i) and the principles against which it should be interpreted. Both the Minister and the Federal Court of Appeal seem to suggest that s. 20(1)(c)(i) invites a wide examination of what Linden J.A. referred to (at para. 44) as the "economic realities" of a taxpayer's situation. Underlying this argument appears to be the view that taxpayers are somehow disentitled from relying on s. 20(1)(c)(i) if the structure of the transaction was determined by a desire to minimize the amount of tax payable.

This Court has repeatedly held that courts must be sensitive to the economic realities of a particular transaction, rather than being bound to what first appears to be its legal form: *Bronfman Trust, supra*, at pp. 52-53, *per* Dickson C.J.; *Tennant, supra*, at para. 26, *per* Iacobucci J. But there are at least two *caveats* to this rule. First, this Court has never held that the economic realities of a situation can be used to recharacterize a taxpayer's *bona fide* legal relationships. To the contrary, we have held that, absent a specific provision of the Act to the contrary or a finding that they are a sham, the taxpayer's legal relationships must be respected in tax cases. Recharacterization is only permissible if the label attached by the taxpayer to the particular transaction does not properly reflect its actual legal effect: *Continental Bank Leasing Corp. v. Canada*, [1998] 2 S.C.R. 298, at para. 21, *per* Bastarache J.

Second, it is well established in this Court's tax jurisprudence that a searching inquiry for either the "economic realities" of a particular transaction

cela est inexact. Ces arguments sont dénués de fondement parce que les dollars néo-zélandais peuvent être directement rattachés à une utilisation générant un revenu conformément au libellé du sous-al. 20(1)(c)(i) et aux décisions de notre Cour dans les affaires *Bronfman Trust* et *Tennant*, précitées.

De plus, ces prétentions résultent d'une méconnaissance fondamentale de la portée du sous-al. 20(1)(c)(i) et des principes d'interprétation applicables. Tant le ministre que la Cour d'appel fédérale paraissent laisser entendre que la disposition justifie un examen général de ce que le juge Linden appelle, au par. 44, la «réalité économique» de la situation du contribuable. L'argument semble fondé sur l'idée que le contribuable est en quelque sorte privé de l'application du sous-al. 20(1)(c)(i) lorsque la volonté de réduire le montant de l'impôt exigible détermine la structure de l'opération.

Notre Cour a statué à maintes reprises que les tribunaux doivent tenir compte de la réalité économique qui sous-tend l'opération et ne pas se sentir liés par la forme juridique apparente de celle-ci: *Bronfman Trust*, précité, aux pp. 52 et 53, le juge en chef Dickson; *Tennant*, précité, au par. 26, le juge Iacobucci. Cependant, deux précisions à tout le moins doivent être apportées. Premièrement, notre Cour n'a jamais statué que la réalité économique d'une situation pouvait justifier une nouvelle qualification des rapports juridiques véritables établis par le contribuable. Au contraire, nous avons décidé qu'en l'absence d'une disposition expresse contraire de la Loi ou d'une conclusion selon laquelle l'opération en cause est un trompe-l'œil, les rapports juridiques établis par le contribuable doivent être respectés en matière fiscale. Une nouvelle qualification n'est possible que lorsque la désignation de l'opération par le contribuable ne reflète pas convenablement ses effets juridiques véritables: *Continental Bank Leasing Corp. c. Canada*, [1998] 2 R.C.S. 298, au par. 21, le juge Bastarache.

Deuxièmement, la jurisprudence fiscale de notre Cour est bien établie: l'examen de la «réalité économique» d'une opération donnée ou de l'objet

38

39

40

or the general object and spirit of the provision at issue can never supplant a court's duty to apply an unambiguous provision of the Act to a taxpayer's transaction. Where the provision at issue is clear and unambiguous, its terms must simply be applied: *Continental Bank*, *supra*, at para. 51, *per* Bastarache J.; *Tennant*, *supra*, at para. 16, *per* Iacobucci J.; *Canada v. Antosko*, [1994] 2 S.C.R. 312, at pp. 326-27 and 330, *per* Iacobucci J.; *Friesen v. Canada*, [1995] 3 S.C.R. 103, at para. 11, *per* Major J.; *Alberta (Treasury Branches) v. M.N.R.*, [1996] 1 S.C.R. 963, at para. 15, *per* Cory J.

général et de l'esprit de la disposition en cause ne peut jamais soustraire le tribunal à l'obligation d'appliquer une disposition non équivoque de la Loi à une opération du contribuable. Lorsque la disposition en cause est claire et non équivoque, elle doit simplement être appliquée: *Continental Bank*, précité, au par. 51, le juge Bastarache; *Tennant*, précité, au par. 16, le juge Iacobucci; *Canada c. Antosko*, [1994] 2 R.C.S. 312, aux pp. 326, 327 et 330, le juge Iacobucci; *Friesen c. Canada*, [1995] 3 R.C.S. 103, au par. 11, le juge Major; *Alberta (Treasury Branches) c. M.R.N.*, [1996] 1 R.C.S. 963, au par. 15, le juge Cory.

41 It is my respectful view that by paying insufficient attention to these very important principles, the Minister and the Federal Court of Appeal fell into error. First, the Federal Court of Appeal effectively recharacterized for tax purposes Shell's legal relationship with the foreign lenders. Indeed, Linden J.A. held that, when the Forward Exchange Contract between Shell and Sumitomo was considered alongside the Debenture Agreements between Shell and the foreign lenders, "[t]he higher interest rate coupled with the discounted forward rate created a blended payment of interest and principal" (para. 58). With respect, this ignores the actual relationship between Shell and the foreign lenders, a relationship to which Sumitomo was not a party. As between Shell and the foreign lenders, the semi-annual payments were entirely "interest", paid in consideration for the loan of NZ\$150 million. That characterization cannot be changed by whatever other legal relationships Shell may have concluded with third parties, or indeed by anything that Shell did with the borrowed funds after receiving them from the foreign lenders.

Parce qu'ils n'ont pas suffisamment tenu compte de ces principes très importants, j'estime avec égards que le ministre et la Cour d'appel fédérale ont commis une erreur. Tout d'abord, la Cour d'appel fédérale a en effet requalifié, aux fins de l'impôt, la relation juridique établie par Shell avec les prêteurs étrangers. Le juge Linden a conclu que si le contrat de change à terme liant Shell et Sumitomo était considéré de pair avec les contrats d'achat de débetures conclus par Shell et les prêteurs étrangers, «[l]e taux d'intérêt plus élevé et le taux à terme escompté combinés donnaient lieu à un paiement confondu des intérêts et du principal» (par. 58). Avec égards, cette conclusion fait fi de la véritable relation créée entre Shell et les prêteurs étrangers, une relation à laquelle Sumitomo était étrangère. Dans le contexte de la relation entre Shell et les prêteurs étrangers, la totalité des versements semestriels étaient des «intérêts» payés en contrepartie du prêt de 150 000 000 \$ NZ. Cette qualification ne saurait être modifiée par les autres rapports juridiques que Shell a pu établir avec des tiers ni par son utilisation des fonds empruntés qu'elle a obtenus des prêteurs étrangers.

42 It is no doubt true that Shell was able to recoup its higher interest expenses, paid to the foreign lenders, by agreeing with Sumitomo to purchase NZ\$ in the future at a discount. This arrangement allowed it to earn a foreign exchange gain and, when the transactions were considered together, to equalize the interest rate in the Debenture Agreements to the prevailing market rate for a loan of US\$. Yet, as has been demonstrated above, the

Il ne fait aucun doute que Shell a réussi à récupérer les intérêts plus élevés versés aux prêteurs étrangers en convenant avec Sumitomo d'acheter ultérieurement des dollars néo-zélandais à un taux escompté. Shell a ainsi réalisé un gain de change et, si on considère l'ensemble des opérations, elle a ramené le taux d'intérêt stipulé dans les contrats d'achat de débetures au taux du marché pour le prêt de dollars américains. Or, comme je l'indique

words of s. 20(1)(c)(i) are very clear. A taxpayer is entitled to deduct a reasonable amount of interest paid on borrowed money used for the purpose of earning eligible income from a business or property. Shell's legal relationship with the foreign lenders comes within those criteria and, as such, Shell is entitled to the benefit of s. 20(1)(c)(i).

Second, it is my respectful view that the Federal Court of Appeal's misplaced reliance on "economic realities" caused it to stray from the express terms of s. 20(1)(c)(i) and supplement the provision with extraneous policy concerns that were said to form part of its purpose. The Act is a complex statute through which Parliament seeks to balance a myriad of principles. This Court has consistently held that courts must therefore be cautious before finding within the clear provisions of the Act an unexpressed legislative intention: *Canderel Ltd. v. Canada*, [1998] 1 S.C.R. 147, at para. 41, *per* Iacobucci J.; *Royal Bank of Canada v. Sparrow Electric Corp.*, [1997] 1 S.C.R. 411, at para. 112, *per* Iacobucci J.; *Antosko*, *supra*, at p. 328, *per* Iacobucci J. Finding unexpressed legislative intentions under the guise of purposive interpretation runs the risk of upsetting the balance Parliament has attempted to strike in the Act.

Although the terms of s. 20(1)(c)(i) are clear, the Federal Court of Appeal seems to have discerned in the Act an intention that courts, to be fair to less sophisticated taxpayers, should be alert to preventing taxpayers from using complex transactions designed to minimize their tax liability. It was said that courts should somehow look through transactions and impose tax according to their true economic and commercial effects. There are some *obiter* statements in some cases that may be said to support this view: *Bronfman Trust*, *supra*, at p. 53,

précédemment, le texte du sous-al. 20(1)c)(i) est très clair. Le contribuable peut déduire une somme raisonnable au titre d'intérêts payés à l'égard de fonds empruntés et utilisés en vue de tirer un revenu admissible d'une entreprise ou d'un bien. La relation juridique entre Shell et les prêteurs étrangers satisfait à ce critère, et Shell peut donc bénéficier de l'application du sous-al. 20(1)c)(i).

En deuxième lieu, en mettant à tort l'accent sur la «réalité économique», j'estime avec égards que la Cour d'appel fédérale s'est éloignée du libellé exprès du sous-al. 20(1)c)(i) et a tenu compte de considérations de principe étrangères qui, selon elle, étaient inhérentes à l'objet de la disposition. La Loi est un texte législatif complexe au moyen duquel le législateur tente d'établir un équilibre entre d'innombrables principes. La jurisprudence de notre Cour est constante: les tribunaux doivent par conséquent faire preuve de prudence lorsqu'il s'agit d'attribuer au législateur, à l'égard d'une disposition claire de la Loi, une intention non explicite: *Canderel Ltd. c. Canada*, [1998] 1 R.C.S. 147, au par. 41, le juge Iacobucci; *Banque Royale du Canada c. Sparrow Electric Corp.*, [1997] 1 R.C.S. 411, au par. 112, le juge Iacobucci; *Antosko*, précité, à la p. 328, le juge Iacobucci. En concluant à l'existence d'une intention non exprimée par le législateur sous couvert d'une interprétation fondée sur l'objet, l'on risque de rompre l'équilibre que le législateur a tenté d'établir dans la Loi.

Bien que le sous-al. 20(1)c)(i) soit clair, la Cour d'appel fédérale semble y avoir décelé l'intention du législateur que les tribunaux, afin d'être équitables envers les contribuables moins habiles, fassent preuve de vigilance pour empêcher les contribuables de recourir à des opérations complexes visant à réduire leur obligation fiscale. Ainsi, les tribunaux devaient en quelque sorte analyser les opérations et déterminer l'obligation fiscale en fonction des effets véritables des opérations sur les plans économique et commercial. On peut soutenir que des remarques incidentes formulées dans certaines affaires appuient ce point de vue: *Bronfman Trust*, précité, à la p. 53, le juge en chef Dickson;

43

44

*per* Dickson C.J.; *Stuart Investments Ltd. v. The Queen*, [1984] 1 S.C.R. 536, at p. 576, *per* Estey J.

*Stuart Investments Ltd. c. La Reine*, [1984] 1 R.C.S. 536, à la p. 576, le juge Estey.

45

However, this Court has made it clear in more recent decisions that, absent a specific provision to the contrary, it is not the courts' role to prevent taxpayers from relying on the sophisticated structure of their transactions, arranged in such a way that the particular provisions of the Act are met, on the basis that it would be inequitable to those taxpayers who have not chosen to structure their transactions that way. This issue was specifically addressed by this Court in *Duha Printers (Western) Ltd. v. Canada*, [1998] 1 S.C.R. 795, at para. 88, *per* Iacobucci J. See also *Neuman v. M.N.R.*, [1998] 1 S.C.R. 770, at para. 63, *per* Iacobucci J. The courts' role is to interpret and apply the Act as it was adopted by Parliament. *Obiter* statements in earlier cases that might be said to support a broader and less certain interpretive principle have therefore been overtaken by our developing tax jurisprudence. Unless the Act provides otherwise, a taxpayer is entitled to be taxed based on what it actually did, not based on what it could have done, and certainly not based on what a less sophisticated taxpayer might have done.

Cependant, il ressort des arrêts plus récents de notre Cour qu'en l'absence d'une disposition expresse contraire, il n'appartient pas aux tribunaux d'empêcher les contribuables de recourir, dans le cadre de leurs opérations, à des stratégies complexes qui respectent les dispositions pertinentes de la Loi, pour le motif que ce serait inéquitable à l'égard des contribuables qui n'ont pas opté pour cette solution. Notre Cour s'est précisément penchée sur cette question dans *Duha Printers (Western) Ltd. c. Canada*, [1998] 1 R.C.S. 795, au par. 88, le juge Iacobucci. Voir également *Neuman c. M.R.N.*, [1998] 1 R.C.S. 770, au par. 63, le juge Iacobucci. Il incombe aux tribunaux d'interpréter et d'appliquer la Loi telle qu'elle a été adoptée par le Parlement. Les remarques incidentes formulées dans des arrêts antérieurs dont on peut dire qu'elles appuient un principe d'interprétation plus large et moins certain ont donc été supplantées par les arrêts que notre Cour a rendus depuis en matière fiscale. Sauf disposition contraire de la Loi, le contribuable a le droit d'être imposé en fonction de ce qu'il a fait, et non de ce qu'il aurait pu faire et encore moins de ce qu'un contribuable moins habile aurait fait.

46

Inquiring into the "economic realities" of a particular situation, instead of simply applying clear and unambiguous provisions of the Act to the taxpayer's legal transactions, has an unfortunate practical effect. This approach wrongly invites a rule that where there are two ways to structure a transaction with the same economic effect, the court must have regard only to the one without tax advantages. With respect, this approach fails to give appropriate weight to the jurisprudence of this Court providing that, in the absence of a specific statutory bar to the contrary, taxpayers are entitled to structure their affairs in a manner that reduces the tax payable: *Stuart*, *supra*, at p. 540, *per* Wilson J., and at p. 557, *per* Estey J.; *Hickman Motors Ltd. v. Canada*, [1997] 2 S.C.R. 336, at para. 8, *per* McLachlin J.; *Duha*, *supra*, at para. 88, *per* Iacobucci J.; *Neuman*, *supra*, at para. 63, *per* Iacobucci J. An unrestricted application of an

Examiner la «réalité économique» d'une situation donnée, au lieu d'appliquer simplement une disposition claire et non équivoque de la Loi aux opérations juridiques effectuées par le contribuable a des répercussions regrettables en pratique. Cette démarche favorise à tort l'application d'une règle voulant que, s'il existe deux manières de structurer une opération pour produire le même effet économique, le tribunal doive ne tenir compte que de l'option qui ne confère aucun avantage fiscal. Avec égards, cette démarche n'accorde pas l'importance voulue à la jurisprudence de notre Cour selon laquelle, en l'absence de dispositions législatives expresses contraires, le contribuable peut diriger ses affaires de façon à réduire son obligation fiscale: *Stuart*, précité, à la p. 540, le juge Wilson, et à la p. 557, le juge Estey; *Hickman Motors Ltd. c. Canada*, [1997] 2 R.C.S. 336, au par. 8, le juge McLachlin; *Duha*, précité, au par. 88, le juge

“economic effects” approach does indirectly what this Court has consistently held Parliament did not intend the Act to do directly.

The Federal Court of Appeal’s overriding concern with tax avoidance not only coloured its general approach to this case, but may also have led it to misread the clear and unambiguous terms of s. 20(1)(c)(i) itself. In his reasons, Linden J.A. emphasized that Shell only decided to borrow NZ\$ from the foreign lenders because it sought to take advantage of the higher interest rate applicable to NZ\$. Yet, as Dickson C.J. made clear in *Bronfman Trust*, *supra*, at p. 46, the reason for a particular method of borrowing is irrelevant to a proper consideration of s. 20(1)(c)(i). The issue is the use to which the borrowed funds are put. It is irrelevant why the borrowing arrangement was structured the way that it was or, indeed, why the funds were borrowed at all.

The fact that Shell structured its transactions so that it could take advantage of the various provisions of the Act is therefore of no moment. It was fully entitled to do so. Shell borrowed NZ\$ for the purpose of using them to produce eligible income from a business or property and is accordingly entitled to the deduction provided by s. 20(1)(c)(i).

*B. Does Section 67 or Former Section 245(1) Apply to this Case?*

If s. 20(1)(c)(i) does not apply to restrict Shell to deducting interest at the rate of 9.1 percent per annum, the Minister argues that s. 67 and the former s. 245(1) apply to reduce the deduction to the amount that would have been paid if US\$ had been borrowed directly. However, neither provision supports the Minister’s position.

Iacobucci; *Neuman*, précité, au par. 63, le juge Iacobucci. Le tribunal qui adopte sans réserve une démarche fondée sur «l’effet économique» fait indirectement ce que, selon la jurisprudence constante de notre Cour, le législateur n’a pas voulu que la Loi fasse directement.

La préoccupation première de la Cour d’appel fédérale en ce qui concerne l’évitement fiscal a non seulement influé sur sa démarche générale en l’espèce, mais elle a aussi pu l’amener à interpréter incorrectement le libellé même du sous-al. 20(1)(c)(i), bien qu’il soit clair et non équivoque. Dans ses motifs, le juge Linden insiste sur le fait que Shell a décidé d’emprunter des dollars néo-zélandais aux prêteurs étrangers uniquement parce qu’elle voulait tirer avantage du taux d’intérêt supérieur applicable aux dollars néo-zélandais. Pourtant, comme le juge en chef Dickson l’a dit clairement dans l’arrêt *Bronfman Trust*, précité, à la p. 46, la raison pour laquelle un mode d’emprunt est préféré à un autre importe peu pour l’application du sous-al. 20(1)(c)(i). Ce qui est déterminant, c’est l’utilisation de la somme empruntée. La raison pour laquelle l’opération d’emprunt est structurée comme elle l’est n’a pas d’importance, pas plus d’ailleurs que la raison pour laquelle l’argent est emprunté.

Que Shell ait structuré ses opérations de façon à tirer avantage des différentes dispositions de la Loi n’a donc aucune importance. Il lui était parfaitement loisible de le faire. Shell a emprunté des dollars néo-zélandais en vue de les utiliser pour tirer un revenu admissible d’une entreprise ou d’un bien, de sorte qu’elle a droit à la déduction prévue au sous-al. 20(1)(c)(i).

*B. L’article 67 ou l’ancien par. 245(1) s’appliquent-ils en l’espèce?*

Si le sous-al. 20(1)(c)(i) ne plafonne pas à 9,1 pour 100 par année le taux auquel Shell peut déduire les intérêts, le ministre fait valoir que l’art. 67 et l’ancien par. 245(1) s’appliquent pour ramener la déduction à la somme qu’aurait payée Shell si elle avait emprunté des dollars américains directement. Toutefois, aucune de ces dispositions n’étaye l’argument du ministre.

47

48

49



1. Section 671. L'article 67

50 Section 67 of the Act provides that:

Le libellé de l'art. 67 de la Loi est le suivant:

67. In computing income, no deduction shall be made in respect of an outlay or expense in respect of which any amount is otherwise deductible under this Act, except to the extent that the outlay or expense was reasonable in the circumstances.

67. Dans le calcul du revenu, aucune déduction ne peut être faite relativement à une dépense à l'égard de laquelle une somme est déductible par ailleurs en vertu de la présente loi, sauf dans la mesure où cette dépense était raisonnable dans les circonstances.

The Federal Court of Appeal did not address s. 67 and Shell made no submissions to this Court with regard to it. The Minister submits that the only amount "reasonable in the circumstances" is the amount that Shell would have had to pay if it had borrowed US\$ directly. The argument seems to be the same one that was made with respect to s. 20(1)(c)(i), i.e., it is suggested that the only money used for the purpose of producing income was the US\$. I note that the Minister did not press this point in argument before the Court.

La Cour d'appel fédérale ne s'est pas prononcée au sujet de cette disposition, et Shell n'a pas présenté à notre Cour d'observations s'y rapportant. Le ministre soutient que la seule somme «raisonnable dans les circonstances» est celle que Shell aurait payée si elle avait emprunté des dollars américains directement. L'argument paraît identique à celui qui a été avancé relativement au sous-al. 20(1)(c)(i), c'est-à-dire que les seuls fonds utilisés en vue de produire un revenu seraient les dollars américains. Je signale que le ministre n'a pas insisté sur ce point lors de sa plaidoirie devant notre Cour.

51 Having already held that the NZ\$ actually were used for the purpose of earning eligible income, it follows that I do not accept the premise of the Minister's argument. Furthermore, it seems to me that Parliament intended s. 67 to apply primarily to those deductions claimed under the provisions of the Act that do not have their own internal limiting clauses: see also P. W. Hogg and J. E. Magee, *Principles of Canadian Income Tax Law* (2nd ed. 1997), at pp. 244-45. A common example is the case where a taxpayer seeks to pay unreasonably high rents or salaries to non-arm's-length persons. Another example might be unreasonably high business travelling expenses. Where the applicable provision has its own internal reference to "reasonableness", as does s. 20(1)(c)(i), s. 67 could not apply without distorting the plain meaning of the more specific provision. Indeed, if a deduction is "reasonable" within the meaning of s. 20(1)(c)(i), I have difficulty seeing how it would not also be "reasonable" within the meaning of s. 67.

Ayant déjà conclu que les dollars néo-zélandais avaient effectivement été utilisés en vue de produire un revenu admissible, je ne puis faire droit à l'argument du ministre. En outre, il me semble que l'intention du législateur était que l'art. 67 s'applique principalement aux sommes déduites en application de dispositions de la Loi ne comportant pas elles-mêmes de restrictions: voir également P. W. Hogg et J. E. Magee, *Principles of Canadian Income Tax Law* (2<sup>e</sup> éd. 1997), aux pp. 244 et 245. L'exemple classique est celui du contribuable qui tente de déduire un loyer ou un salaire déraisonnablement élevé qu'il verse à une personne ayant un lien de dépendance. Un autre exemple est celui des frais de déplacement pour affaires déraisonnablement élevés. Lorsque, à l'instar du sous-al. 20(1)(c)(i), le libellé de la disposition applicable renvoie lui-même au «caractère raisonnable», l'art. 67 ne peut s'appliquer sans que cela n'affecte à l'encontre du sens manifeste de la disposition plus particulière. En effet, si une déduction est «raisonnable» au sens du sous-al. 20(1)(c)(i), je vois mal comment elle pourrait ne pas être également «raisonnable» au sens de l'art. 67.

2. Section 245(1)

The Minister also relies on the former s. 245(1). Section 245(1) read as follows:

**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.

This provision has been repealed and replaced by a new “General Anti-Avoidance Rule” effective September 13, 1988: S.C. 1988, c. 55, s. 185. Because the Debenture Agreements and the Forward Exchange Contract were entered into prior to that time, however, it is only the former s. 245(1) that applies to this case.

The Minister does not say that Shell “artificially” reduced its income. Rather, he claims that allowing Shell to deduct interest expenses at the NZ\$ rate of 15.4 percent per annum would “unduly” reduce its income. This argument again rests on the submission that it was the US\$ that were used for producing eligible income, not the NZ\$. Because I reject the Minister’s argument on that point, it follows that I cannot accept his related submissions on s. 245(1).

In a series of recent cases, the Federal Court of Appeal has considered the proper meaning to be given to s. 245(1): *Canada v. Fording Coal Ltd.*, [1996] 1 F.C. 518, leave to appeal denied, [1996] 3 S.C.R. viii; *Canada v. Central Supply Co. (1972) Ltd.*, [1997] 3 F.C. 674, leave to appeal denied, [1997] 3 S.C.R. vii. In *Central Supply*, *supra*, at p. 691, Linden J.A. summarized the three factors to be answered under the recommended approach to s. 245(1): (1) whether the deduction sought is contrary to the object and spirit of the provision in the Act, (2) whether the deduction is based on a transaction which is not in accordance with normal business practice, and (3) whether there was a *bona fide* business purpose for the transaction. He observed that these three factors apply even where

2. Le paragraphe 245(1)

Le ministre invoque également l’ancien par. 245(1), dont voici le libellé:

**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.

Cette disposition a été abrogée et remplacée par une nouvelle «règle générale anti-évitement» en vigueur depuis le 13 septembre 1988: L.C. 1988, ch. 55, art. 185. Comme les contrats d’achat de débetures et le contrat de change à terme sont intervenus entre les parties avant cette date, seul l’ancien par. 245(1) s’applique en l’espèce.

Le ministre ne prétend pas que Shell a réduit son revenu de façon «factice», mais bien que permettre à Shell de déduire des frais d’intérêts au taux annuel de 15,4 pour 100 applicable aux dollars néo-zélandais réduirait «indûment» son revenu. Cet argument s’appuie à nouveau sur l’idée que ce sont les dollars américains qui ont été utilisés pour produire un revenu admissible, et non les dollars néo-zélandais. Comme je suis en désaccord avec le ministre sur ce point, je ne puis faire droit aux arguments connexes qu’il avance au sujet du par. 245(1).

Dans une série d’affaires récentes, la Cour d’appel fédérale a examiné le sens qu’il fallait donner au par. 245(1): *Canada c. Fording Coal Ltd.*, [1996] 1 C.F. 518, autorisation de pourvoi refusée, [1996] 3 R.C.S. viii; *Canada c. Central Supply Co. (1972) Ltd.*, [1997] 3 C.F. 674, autorisation de pourvoi refusée, [1997] 3 R.C.S. vii. Dans *Central Supply*, précité, à la p. 691, le juge Linden, résume les trois étapes de la démarche préconisée pour l’application du par. 245(1): (1) La déduction revendiquée est-elle contraire à l’objet et à l’esprit de la disposition de la Loi? (2) La déduction est-elle fondée sur une opération échappant aux habitudes normales du commerce? (3) L’opération a-t-elle un objet commercial véritable? Il signale que ces trois critères s’appliquent même lorsque la

52

53

54

the deduction is otherwise permitted by a specific provision of the Act.

déduction est par ailleurs autorisée par une disposition particulière de la Loi.

55

I note that the Federal Court of Appeal has not always taken this approach to the former anti-avoidance provisions of the Act: see *Canada v. Mara Properties Ltd.*, [1995] 2 F.C. 433, at pp. 437-38, *per* Marceau J.A., and at p. 452, *per* McDonald J.A. (dissenting), appeal allowed on other grounds, [1996] 2 S.C.R. 161; *Fording Coal, supra*, at pp. 541-44, *per* McDonald J.A. (dissenting); *Central Supply*, at pp. 712-16, *per* McDonald J.A. (dissenting); *The Queen v. Nova Corporation of Alberta*, 97 D.T.C. 5229, at p. 5236, *per* McDonald J.A. Indeed, particularly with respect to its emphasis on whether there was a “bona fide purpose” for the transaction, the approach adopted in *Fording Coal, supra*, and *Central Supply, supra*, appears to run against the grain of some of the Federal Court of Appeal’s earlier interpretations of this provision and its predecessors: *Produits LDG Products Inc. v. The Queen*, 76 D.T.C. 6344, at p. 6349, *per* Pratte J.A.; *The Queen v. Alberta and Southern Gas Co.*, [1978] 1 F.C. 454, at pp. 462-63, *per* Jackett C.J.; *Irving Oil, supra*, at p. 360, *per* Mahoney J.A. See also, *Stubart, supra*, at pp. 569-70, *per* Estey J.

Je fais remarquer que la Cour d’appel fédérale n’a pas toujours adopté ce point de vue relativement à l’ancienne disposition anti-évitement de la Loi: voir *Canada c. Mara Properties Ltd.*, [1995] 2 C.F. 433, aux pp. 437 et 438, le juge Marceau, et à la p. 452, le juge McDonald (dissident), autorisation de pourvoi accordée pour d’autres motifs, [1996] 2 R.C.S. 161; *Fording Coal*, précité, aux pp. 541 à 544, le juge McDonald (dissident); *Central Supply*, précité, aux pp. 712 à 716, le juge McDonald (dissident); *La Reine c. Nova Corporation of Alberta*, 97 D.T.C. 5229, à la p. 5236, le juge McDonald. En effet, particulièrement en ce qui concerne l’accent qui est mis sur la question de savoir si l’opération a un «objet véritable», la démarche adoptée dans *Fording Coal* et *Central Supply*, précités, semble aller à l’encontre de l’interprétation que la Cour d’appel fédérale donne à cette disposition et à celles qu’elle a remplacées dans certaines décisions antérieures: *Produits LDG Products Inc. c. La Reine*, 76 D.T.C. 6344, à la p. 6349, le juge Pratte; *La Reine c. Alberta and Southern Gas Co.*, [1978] 1 C.F. 454, aux pp. 462 et 463, le juge en chef Jackett; *Irving Oil*, précité, à la p. 360, le juge Mahoney. Voir aussi *Stubart*, précité, aux pp. 569 et 570, le juge Estey.

56

The Minister submits that the factors developed in *Fording Coal, supra*, and *Central Supply, supra*, apply only when it is claimed that the deductions are “artificial”, not when they are said to be “undue”, as in the case on appeal. Although the matter is not entirely free from doubt, a review of the Federal Court of Appeal’s reasons in those cases does not support such a constrained interpretation of the test. Indeed, it was certainly the understanding of Stone J.A. in the Federal Court of Appeal, the only member of the panel who expressed an opinion on this point, that those factors apply to s. 245(1) in its entirety. I agree that this is what the Federal Court of Appeal likely intended in *Fording Coal, supra*, and *Central Supply, supra*. I hasten to add that I should not be taken as necessarily agreeing that the three factors are the appropriate interpretive tools with which to

Le ministre fait valoir que les facteurs énoncés dans les arrêts *Fording Coal* et *Central Supply*, précités, ne s’appliquent que lorsqu’il est allégué que la déduction réduirait le revenu de façon «factice», et non «indûment» comme en l’espèce. Bien que tout doute ne soit pas exclu à cet égard, un examen des motifs rendus par la Cour d’appel fédérale dans ces affaires n’appuie pas une interprétation aussi restrictive du critère. En fait, le juge Stone, de la Cour d’appel fédérale, le seul membre de la formation qui a donné son avis à ce sujet, a certainement estimé que ces facteurs s’appliquaient au par. 245(1) dans sa totalité. Je conviens que telle était vraisemblablement l’opinion de la Cour d’appel fédérale dans les arrêts *Fording Coal* et *Central Supply*, précités. Je m’empresse d’ajouter que je ne suis pas nécessairement d’accord pour dire que les trois facteurs constituent des critères

understand s. 245(1). Because even the broadest interpretation of s. 245(1) does not apply to limit Shell's deductions, however, it is not necessary in this appeal for this Court to determine conclusively the proper interpretation to be given to s. 245(1).

Applying the factors set forth by the Federal Court of Appeal suggests the following analysis in this case. First, deducting the interest paid to the foreign lenders at the rate of 15.4 percent per annum is not contrary to the object and spirit of s. 20(1)(c)(i). In *Bronfman Trust*, *supra*, Dickson C.J., held at p. 45, that the purpose of this provision is "to encourage the accumulation of capital which would produce taxable income"; see also, *Tennant*, *supra*, at para. 16, *per* Iacobucci J. Allowing Shell to deduct its interest payments at the actual rate that was paid to the foreign lenders in exchange for the NZ\$150 million that was then used for the purpose of producing income is not contrary to the object and spirit of s. 20(1)(c)(i). To the contrary, it fulfills its purpose.

Second, the deductions were based on transactions that were in accordance with normal business practice. At trial, Christie A.C.J.T.C. accepted that this was so, noting in addition that the "fact that business transactions may be regarded as convoluted does not, of course, mean that they are abnormal" (para. 31). Stone J.A. agreed, holding that "[i]n 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" (para. 5). Before this Court, evidence was adduced demonstrating that this form of international interest rate arbitrage is commonly done, even by non-taxable governmental entities. When coupled with the fact that the Debenture Agreements provided Shell with money that satisfied its need for capital, the conclusion that they reflected normal business practice is unavoidable.

d'interprétation valables relativement au par. 245(1). Mais comme l'interprétation même la plus généreuse du par. 245(1) n'a pas pour effet de limiter les déductions de Shell, il n'est pas nécessaire que notre Cour statue, dans le cadre du présent pourvoi, sur l'interprétation qu'il faut donner au par. 245(1).

En l'espèce, l'application des facteurs énoncés par la Cour d'appel fédérale donne lieu à l'analyse suivante. Premièrement, la déduction des intérêts versés aux prêteurs étrangers au taux annuel de 15,4 pour 100 n'est pas contraire à l'objet et à l'esprit du sous-al. 20(1)c)(i). Dans l'arrêt *Bronfman Trust*, précité, le juge en chef Dickson a conclu, à la p. 45, que cette disposition avait pour but de «favoriser l'accumulation de capitaux productifs de revenus imposables»; voir également *Tennant*, précité, au par. 16, le juge Iacobucci. Permettre à Shell de déduire les intérêts payés au taux exigé par les prêteurs étrangers en contrepartie des 150 000 000 \$ NZ, qui ont ensuite été utilisés pour produire un revenu, ne va pas à l'encontre de l'objet et l'esprit du sous-al. 20(1)c)(i), bien au contraire.

Deuxièmement, les déductions découlaient d'opérations conformes aux habitudes normales du commerce. En première instance, le juge en chef adjoint Christie a reconnu que c'était le cas en signalant également que le fait «[q]ue des opérations commerciales puissent être jugées compliquées ne signifie certes pas qu'elles sont anormales» (par. 31). Le juge Stone, de la Cour d'appel fédérale, s'est dit d'accord et a conclu qu'«[e]n 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» (par. 5). Il ressort de certains éléments de preuve présentés à notre Cour que ce genre d'arbitrage international sur taux d'intérêt est courant et que même des organismes gouvernementaux non assujettis à l'impôt y ont recours. Si l'on tient compte également du fait que les contrats d'achat de débetures permettaient à Shell d'obtenir les capitaux dont elle avait besoin, force est de conclure que l'opération était conforme aux habitudes normales du commerce.

57

58

59 The third factor to consider, according to the Federal Court of Appeal, is whether Shell entered the Debenture Agreements for a *bona fide* business purpose. Certainly, Shell structured its transactions this way because it wanted to borrow the necessary funds at the lowest possible after-tax cost. The Minister contends that this was not a *bona fide* business purpose. Even if it could be said that acquiring funds at the lowest possible after-tax cost is not a *bona fide* business purpose — a proposition on which I need express no opinion — another purpose clearly lay in Shell's need to borrow the NZ\$ as part of its plan to acquire funds for business purposes. Therefore, even granting the Minister's point for the sake of argument, there was "a *bona fide* business purpose" for the Debenture Agreements that gave rise to the deductions in issue. The third criterion is satisfied.

60 On the broad test for the former s. 245(1) developed by the Federal Court of Appeal, Shell's decision to deduct its interest payments to the foreign lenders at the rate of 15.4 percent cannot be impugned. It is accordingly unnecessary to decide whether the Federal Court of Appeal has correctly ascertained Parliament's intention in passing the provision, which, it must be repeated, has now been repealed and replaced by a new anti-avoidance tool.

61 For these reasons, this Court allowed Shell's appeal and held that the s. 20(1)(c)(i) allowed it to deduct the entirety of the interest payments made by it to the foreign lenders under the Debenture Agreements.

*C. Is Shell's Net Foreign Exchange Gain Taxable as Income or as a Capital Gain?*

62 The issue on the Minister's cross-appeal is whether the approximately US\$21 million net foreign exchange gain that Shell realized through the Debenture Agreements and the Forward Exchange Contract should be included in its income for tax

Selon la Cour d'appel fédérale, il faut déterminer, en troisième lieu, si les contrats d'achat de débentures conclus par Shell avaient un objet commercial véritable. Certes, Shell a structuré l'opération ainsi parce qu'elle voulait emprunter les fonds dont elle avait besoin au coût après impôt le plus bas possible. Le ministre soutient qu'il ne s'agissait pas d'un objet commercial véritable. Même si on pouvait prétendre que l'obtention de fonds au coût après impôt le moins élevé possible ne constitue pas un objet commercial véritable — ce sur quoi je n'ai pas à me prononcer — la nécessité, pour Shell, d'emprunter les dollars néo-zélandais dans le cadre de son plan de financement de l'entreprise constitue clairement un tel objet. En conséquence, même si, pour les fins de la discussion, je faisais droit à l'argument du ministre, les contrats d'achat de débentures auraient néanmoins un «objet commercial véritable» donnant droit aux déductions en cause. La troisième condition est donc remplie.

Quant au critère général formulé par la Cour d'appel fédérale relativement à l'ancien par. 245(1), la décision de Shell de déduire les intérêts au taux annuel de 15,4 pour 100 qu'elle a versés aux investisseurs étrangers ne peut être attaquée. Il est donc inutile de déterminer si la Cour d'appel fédérale a bien circonscrit l'intention qu'avait le législateur en adoptant cette disposition, laquelle, je le répète, a depuis été abrogée et remplacée par une nouvelle disposition anti-évitement.

Pour ces motifs, notre Cour a accueilli le pourvoi de Shell et statué que le sous-al. 20(1)(c)(i) permettait la déduction de la totalité des intérêts versés aux prêteurs étrangers en application des contrats d'achat de débentures.

*C. Le gain de change net réalisé par Shell est-il imposable à titre de revenu ou de gain en capital?*

La question que soulevait le pourvoi incident du ministre était de savoir si le gain de change net d'environ 21 000 000 \$ US que Shell a réalisé grâce à la conclusion des contrats d'achat de débentures et du contrat de change à terme devait

purposes, or whether it should be taxed as a capital gain. In the event that he was unsuccessful in arguing that the amount of Shell's interest payments exceeding 9.1 percent per annum should be disallowed, the Minister argued in the alternative that the net foreign exchange gain should be included in Shell's income. The Court dismissed the Minister's cross-appeal, holding that the net foreign exchange gain should be taxed on capital account.

Because transactions must be reported in CDN\$ for income tax purposes, foreign exchange gains or losses may arise when a business engages in transactions denominated in a foreign currency. Although they generally agree that, in this case, Shell earned a net foreign exchange gain through the Debenture Agreements and the Forward Exchange Contract, the Minister and Shell disagree on how best to describe it. The Minister simply contends that, in 1988, Shell borrowed the equivalent of US\$100 million from the foreign lenders but, in 1993, because of the Forward Exchange Contract, was able to repay the loan using only US\$79.5 million. This, it says, gave rise to a gain of approximately US\$21 million, which of course must be converted into CDN\$ for tax purposes.

Shell, on the other hand, submits that there were two gains, which together yield the same net result as the Minister's approach. One gain arose on the Debenture Agreements because, while Shell borrowed the equivalent of US\$100 million in 1988, it took the equivalent of only US\$81.5 million to repay it in 1993 (assessed by reference to the market rate for NZ\$ in 1993). However, it did not actually cost Shell US\$81.5 million to repay the principal to the foreign lenders because it had hedged its risk through the Forward Exchange Contract. A second gain therefore arose on the Forward Exchange Contract in 1993 because, while it would have cost US\$81.5 million to purchase NZ\$150 million at the market rate, Shell was able to rely on the discounted rate agreed upon in 1993 to reduce its own cost of the NZ\$150 mil-

être inclus dans son revenu aux fins de l'impôt ou s'il devait être imposé à titre de gain en capital. Pour le cas où il échouerait à convaincre notre Cour que la déduction des intérêts payés par Shell en sus du taux annuel de 9,1 pour 100 devait être refusée, le ministre a fait valoir à titre subsidiaire que le gain de change net devait s'ajouter au revenu de Shell. Notre Cour a rejeté le pourvoi incident du ministre et a statué que le gain de change net devait être imposé à titre de gain en capital.

Les sommes en cause devant être déclarées en dollars canadiens aux fins du calcul de l'impôt sur le revenu, il peut y avoir un gain ou une perte de change lorsque l'entreprise effectue des opérations en monnaie étrangère. Bien qu'ils reconnaissent généralement que, dans la présente affaire, Shell a réalisé un gain de change net grâce aux contrats d'achat de débetures et au contrat de change à terme, le ministre et Shell ne s'entendent pas sur sa qualification. Le ministre soutient simplement qu'en 1988, Shell a emprunté l'équivalent de 100 000 000 \$ US aux prêteurs étrangers, mais qu'en 1993, en raison du contrat de change à terme, elle a pu rembourser le prêt en utilisant seulement 79 500 000 \$ US. Il en aurait résulté un gain d'environ 21 000 000 \$ US, lequel doit évidemment être converti en dollars canadiens aux fins de l'impôt.

Pour sa part, Shell soutient qu'il y a eu deux gains qui mènent ensemble au même résultat net que l'approche suivie par le ministre. L'un est attribuable aux contrats d'achat de débetures: Shell a emprunté l'équivalent de 100 000 000 \$ US en 1988 mais n'a utilisé que l'équivalent de 81 500 000 \$ US pour rembourser le prêt en 1993 (compte tenu du taux du marché pour les dollars néo-zélandais en 1993). Cependant, le coût réel supporté par Shell pour rembourser le principal aux prêteurs étrangers n'a pas été de 81 500 000 \$ US parce qu'elle s'était protégée contre une fluctuation défavorable au moyen du contrat de change à terme. Un deuxième gain résulte donc du contrat de change à terme en 1993: alors qu'il aurait fallu déboursier 81 500 000 \$ US pour acheter 150 000 000 \$ NZ au taux du marché, Shell a

63

64

lion to US\$79.5 million. Thus, it claims it earned a gain on the Forward Exchange Contract of US\$1.98 million. Combining the two gains leads to a net foreign exchange gain of approximately US\$21 million, which again would have to be converted into CDN\$ for tax purposes.

pu bénéficier du taux escompté convenu en 1993 pour ramener le coût des 150 000 000 \$ NZ à 79 500 000 \$ US. Elle soutient donc avoir réalisé ainsi un gain de 1 980 000 \$ US. Au total, le gain de change net est d'environ 21 000 000 \$ US, somme qui doit également être convertie en dollars canadiens aux fins de l'impôt.

65 At trial, Christie A.C.J.T.C. held that it did not matter whether there were one or two gains because, even if there were two, both should be taxed on the capital account. For the Federal Court of Appeal, Linden J.A. held that there were two gains. Indeed, it seems to me that Shell is correct, i.e. that there were two gains arising from two transactions, which only created a net gain of approximately US\$21 million when combined: see S. S. Ruby, "Recent Financing Techniques", in *Report of Proceedings of the Forty-First Tax Conference* (1990), at pp. 27.3 to 27.6. In light of the prevailing market rate for NZ\$ in 1993, one gain arose on the repayment of the NZ\$150 million to the foreign lenders under the Debenture Agreements, and a smaller gain arose on the closing out of the Forward Exchange Contract with Sumitomo. The net result is the same as that yielded by the Minister's suggested interpretation, but this view recognizes that Shell entered into two distinct transactions with two separate arm's-length parties, which in turn gave rise to two foreign exchange gains.

En première instance, le juge en chef adjoint Christie a conclu qu'il importait peu qu'il y ait un ou deux gains, car même s'il y en avait deux, chacun devait être imposé à titre de gain en capital. Le juge Linden, de la Cour d'appel fédérale, a conclu à l'existence de deux gains. Il me semble en effet que Shell a raison: deux gains sont issus de deux opérations et ce n'est que globalement qu'un gain net d'environ 21 000 000 \$ US a été réalisé: voir S. S. Ruby, «Recent Financing Techniques», dans *Report of Proceedings of the Forty-First Tax Conference* (1990), aux pp. 27.3 à 27.6. Compte tenu du taux du marché à l'égard des dollars néo-zélandais en 1993, un gain a été réalisé lors du remboursement des 150 000 000 \$ NZ aux prêteurs étrangers en application des contrats d'achat de débetures et un autre, moindre, à l'échéance du contrat de change à terme conclu avec Sumitomo. Le résultat net est le même que celui auquel conduit l'interprétation préconisée par le ministre, mais il est tenu compte du fait que Shell a effectué deux opérations distinctes avec deux parties sans lien de dépendance, également distinctes, ce qui a donné lieu à la réalisation de deux gains de change.

66 Parenthetically, I note that there may be another way to interpret the closing out of the Forward Exchange Contract: Ruby, *supra*, at p. 27.12; D. G. Broadhurst, "Income Tax Treatment of Foreign Exchange Forward Contracts, Swaps, and Other Hedging Transactions", in *Report of Proceedings of the Forty-First Tax Conference* (1990), 26:1. Shell's approach requires one to view this transaction as a disposition of US\$ to Sumitomo in exchange for NZ\$150 million. Any foreign exchange gain or loss is then calculated by comparing the rate established in the Forward Exchange Contract with the spot market rate for NZ\$ in 1993. However, it is also possible to view the transaction as an acquisition of NZ\$150 mil-

Je signale incidemment qu'on peut interpréter d'une autre manière l'opération intervenue à l'échéance du contrat de change à terme: Ruby, *op. cit.*, à la p. 27.12; D. G. Broadhurst, «Income Tax Treatment of Foreign Exchange Forward Contracts, Swaps, and Other Hedging Transactions», dans *Report of Proceedings of the Forty-First Tax Conference* (1990), 26:1. Selon Shell, il faut envisager l'opération comme une disposition de dollars américains en faveur de Sumitomo en contrepartie de 150 000 000 \$ NZ. Le gain ou la perte de change est ensuite calculé en comparant le taux fixé dans le contrat de change à terme et le cours au comptant des dollars néo-zélandais en 1993. Il est également possible, toutefois, de considérer

lion for US\$79.5 million. That purchase price — calculated according to the exchange rate established in the Forward Exchange Contract — would constitute Shell's cost base for the NZ\$150 million. When Shell used that NZ\$150 million to repay the foreign lenders under the Debenture Agreements, Shell's cost base for those funds could then be assessed against their spot market value at the time of repayment to determine whether Shell had realized a foreign exchange gain or loss on the Forward Exchange Contract. This would be in addition to any foreign exchange gain or loss Shell would earn on the repayment of the principal to the foreign lenders under the Debenture Agreements.

Because Shell immediately used the NZ\$150 million from Sumitomo to discharge its obligations to the foreign lenders, however, the spot market rate for NZ\$ and the amount of Shell's gain on the Forward Exchange Contract is the same regardless of which approach is taken. It follows that the amount of the foreign exchange gain is also the same. It is therefore unnecessary on this appeal to decide which interpretation of the transaction is preferable.

The issue here is whether the foreign exchange gains were received by Shell on income account, in which case they are taxable in full, or whether they were received on capital account, in which case only three-quarters would be taxable. The characterization of a foreign exchange gain or loss generally follows the characterization of the underlying transaction: *Tip Top Tailors Ltd. v. Minister of National Revenue*, [1957] S.C.R. 703, at p. 707, *per* Locke J., and at p. 712, *per* Rand J.; *Alberta Gas Trunk Line Co. v. M.N.R.*, [1972] S.C.R. 498, at p. 505, *per* Martland J.; *Columbia Records of Canada Ltd. v. M.N.R.*, [1971] C.T.C. 839 (F.C.T.D.), at p. 845, *per* Gibson J.; Hogg and Magee, *supra*, at p. 344. Thus, if the underlying transaction was entered into for the purpose of acquiring funds to be used for capital purposes,

l'opération comme l'acquisition de 150 000 000 \$ NZ au prix de 79 500 000 \$ US. Ce prix d'acquisition — calculé conformément au taux de change fixé dans le contrat de change à terme — constituerait le prix de base, pour Shell, des 150 000 000 \$ NZ. Lorsque Shell a utilisé ces 150 000 000 \$ NZ pour rembourser les prêteurs étrangers conformément aux contrats d'achat de débetures, son prix de base pour ces fonds pouvait alors être établi en fonction du cours au comptant en vigueur au moment du remboursement afin de déterminer si Shell avait réalisé un gain de change ou subi une perte de change relativement au contrat de change à terme. Ce qui s'ajouterait à tout gain ou perte de change lors du remboursement du principal aux prêteurs étrangers en application des contrats d'achat de débetures.

Toutefois, comme Shell a immédiatement utilisé les 150 000 000 \$ NZ obtenus de Sumitomo pour s'acquitter de ses obligations vis-à-vis des prêteurs étrangers, le cours au comptant des dollars néo-zélandais et le gain réalisé par Shell sur le fondement du contrat de change à terme sont les mêmes quel que soit le point de vue adopté. Il s'ensuit que le montant du gain de change est également identique. Il est par conséquent inutile de déterminer, dans le cadre du présent pourvoi, de quelle façon il convient le mieux d'interpréter l'opération.

La question en litige est de savoir si les gains de change réalisés par Shell constituent un revenu, auquel cas ils sont imposables en totalité ou s'ils constituent un gain en capital, de telle sorte que les trois quarts seulement sont imposables. La qualification du gain ou de la perte de change découle généralement de la qualification de l'opération en cause: *Tip Top Tailors Ltd. c. Minister of National Revenue*, [1957] R.C.S. 703, à la p. 707, le juge Locke, et à la p. 712, le juge Rand; *Alberta Gas Trunk Line Co. c. M.R.N.*, [1972] R.C.S. 498, à la p. 505, le juge Martland; *Columbia Records of Canada Ltd. c. M.R.N.*, [1971] C.T.C. 839 (C.F. 1<sup>re</sup> inst.), à la p. 845, le juge Gibson; Hogg et Magee, *op. cit.*, à la p. 344. Par conséquent, si l'opération en cause a été conclue en vue d'obtenir des fonds devant servir de capitaux, le gain de

67

68



any foreign exchange gain or loss in respect of that transaction will also be on capital account.

69 The purpose of the Debenture Agreements was to provide Shell with working capital for a five-year term. It was a capital debt obligation: see generally *Beauchamp (H.M. Inspector of Taxes) v. F. W. Woolworth plc.*, [1989] B.T.C. 233 (H.L.), at p. 237, *per* Lord Templeman; *Columbia Records, supra*, at p. 845, *per* Gibson J. Therefore, the foreign exchange gain arising from the fact that the value of the NZ\$150 million that Shell returned to the foreign lenders in 1993 was less than the value of the NZ\$150 million that Shell borrowed in 1988 was also received on capital account.

70 Whether a foreign exchange gain arising from a hedging contract should be characterized as being on income or capital account depends on the characterization of the debt obligation to which the hedge relates. As noted, Shell entered into the Forward Exchange Contract in order to hedge with US\$ the market risk on the Debenture Agreements, which were denominated in NZ\$. Indeed, Shell would not have entered into the Debenture Agreements in the absence of the Forward Exchange Contract. The gain on the Debenture Agreements was characterized as being earned on capital account and so therefore should the gain on the Forward Exchange Contract. Both gains were earned on capital account and three-quarters of them are taxable when realized.

71 Against these conclusions, the Minister argues that the income nature of the net foreign exchange gain is illustrated by the fact that Shell amortized it over the term of the Debenture Agreements for its non-tax financial accounting; that the net gain was related to the current payment of interest, which is an income expense pursuant to s. 20(1)(c)(i); that Shell was acting like a trader; and that the net gain did not arise fortuitously but rather was the result of a carefully executed plan.

72 To a large extent, the Minister's submissions reflect his consistent view that there was a single

change réalisé ou la perte de change subie relativement à cette opération constitue un gain ou une perte en capital.

L'objet des contrats d'achat de débetures était de procurer à Shell un fond de roulement pour une durée de cinq ans. Il s'agissait d'une dette contractée au titre du capital: voir généralement *Beauchamp (H.M. Inspector of Taxes) c. F. W. Woolworth plc.*, [1989] B.T.C. 233 (H.L.), à la p. 237, lord Templeman; *Columbia Records*, précité, à la p. 845, le juge Gibson. Partant, le gain de change réalisé parce que la valeur des 150 000 000 \$ NZ que Shell a remboursés aux prêteurs étrangers en 1993 était inférieure à la valeur des 150 000 000 \$ NZ qu'elle avait empruntés en 1988 constituait également un gain en capital.

La qualification à titre de revenu ou de gain en capital d'un gain de change issu d'une opération de couverture dépend de la qualification de la dette à laquelle se rapporte l'opération de couverture. Comme je le mentionne précédemment, Shell a conclu le contrat de change à terme pour se couvrir, au moyen de dollars américains, contre le risque du marché auquel l'exposaient les contrats d'achat de débetures libellés en monnaie néo-zélandaise. Shell n'aurait pas conclu les contrats d'achat de débetures sans le contrat de change à terme. Le gain réalisé sur les contrats d'achat de débetures a été qualifié de gain en capital, et le gain réalisé sur le contrat de change à terme doit l'être aussi. Les deux gains sont des gains en capital dont les trois quarts sont imposables.

À l'encontre de ces conclusions, le ministre fait valoir que le gain de change net constitue un revenu parce que Shell l'a amorti sur la durée des contrats d'achat de débetures dans sa comptabilité générale établie à des fins non fiscales, que le gain net était lié au paiement actuel d'intérêts, ce qui constituait une dépense en vue de gagner un revenu aux fins du sous-al. 20(1)(c)(i), que Shell agissait comme un négociant et que le gain net n'a pas été réalisé de façon fortuite, mais bien grâce à un plan exécuté avec soin.

Les prétentions du ministre traduisent en grande partie sa conviction qu'un seul gain a été réalisé à

gain arising from a synthesized transaction through which Shell was able to repay a loan of US\$100 million with only US\$79.5 million. Yet it is significant that there were actually two gains, arising from distinct transactions with separate arm's-length parties, which only together yielded a net foreign exchange gain of US\$21 million. The Minister does not make this distinction so, once again, I cannot accept the premise of his argument. Nor are the Minister's other arguments persuasive.

First, the manner in which Shell recorded the net foreign exchange gain for its non-tax financial accounting is not determinative of the proper tax treatment. This Court has frequently held that accounting practices, by themselves, do not establish rules of income tax law: *Canderel, supra*, at paras. 32-37, *per* Iacobucci J. At any rate, non-tax financial accounting is generally designed to reflect the overall economic position of the entire corporation. Section 20(1)(c)(i) of the Act, in contrast, applies to the tax treatment of specific transactions. It therefore should not be surprising that the same transaction may properly be assessed differently for different purposes: see generally *Friedberg v. Canada*, [1993] 4 S.C.R. 285, at p. 286, *per* Iacobucci J.

Second, the mere fact that the gains are related to the interest expenses incurred under the Debenture Agreements, which s. 20(1)(c)(i) allows Shell to deduct from its income, does not mean that the net foreign exchange gain should also be considered on income account. The Minister bases this argument on this Court's decision in *Ikea Ltd. v. Canada*, [1998] 1 S.C.R. 196, where a tenant-inducement payment was held to be so directly related to the taxpayer's rental payments that it should also be considered on income account. However, *Ikea* does not assist the Minister. Shell did not receive any payment from either the foreign lenders or Sumitomo to reimburse it for any expense it had paid. Furthermore, it is important to underline that interest expenses on money used to

l'occasion d'une opération artificielle par laquelle Shell a pu rembourser un prêt de 100 000 000 \$ US en utilisant seulement 79 500 000 \$ US. Pourtant, il importe de noter qu'il y a eu en réalité deux gains issus d'opérations distinctes, conclues avec des parties différentes n'ayant aucun lien de dépendance entre elles, et que c'est combinés seulement qu'ils permettent la réalisation d'un gain de change net de 21 000 000 \$ US. Le ministre ne fait pas la distinction de sorte que, à nouveau, je ne peux lui donner raison. Les autres arguments avancés par le ministre ne me convainquent pas non plus.

Premièrement, la façon dont Shell a inscrit le gain de change net dans sa comptabilité générale établie à des fins non fiscales n'est pas déterminante quant à son traitement sur le plan fiscal. Notre Cour a souvent statué que les méthodes comptables n'établissent pas, en elles-mêmes, de règles de droit en matière d'impôt sur le revenu: *Canderel*, précité, aux par. 32 à 37, le juge Iacobucci. De toute façon, la comptabilité générale établie à des fins non fiscales reflète généralement la situation financière globale de l'entreprise en entier. Or, le sous-al. 20(1)(c)(i) de la Loi s'applique au traitement fiscal d'opérations précises. Il ne devrait donc pas être étonnant qu'une même opération puisse être qualifiée différemment en fonction de fins différentes: voir généralement *Friedberg c. Canada*, [1993] 4 R.C.S. 285, à la p. 286, le juge Iacobucci.

Deuxièmement, le seul fait que les gains soient liés aux frais d'intérêts engagés en application des contrats d'achat de débentures, dont le sous-al. 20(1)(c)(i) permet la déduction du revenu, ne signifie pas que le gain de change net doit également être considéré comme étant imputable au revenu. Le ministre fonde son argument sur l'arrêt rendu par notre Cour dans *Ikea Ltd. c. Canada*, [1998] 1 R.C.S. 196. Dans cette affaire, un paiement d'incitation à la location a été jugé si directement lié au loyer du contribuable qu'il devait être considéré comme un revenu. Cependant, cet arrêt n'appuie pas la thèse du ministre. Shell n'a pas touché de paiement de la part des prêteurs étrangers ni de Sumitomo pour la rembourser de frais qu'elle avait engagés. En outre, il importe de souligner que les

73

74

produce income from a business or property are only deemed by s. 20(1)(c)(i) to be current expenses and, in the absence of that provision, would be considered to be capital expenditures: *Canada Safeway, supra, per* Rand J., at p. 727. This Court was not invited on this appeal to revisit this characterization of such interest expenses: they therefore remain capital expenses which s. 20(1)(c)(i) deems to be deductible from Shell's gross income notwithstanding the general prohibition of such capital deductions in s. 18(1). Accordingly, even if the general analysis in *Ikea* applied to this case, it would tend to support the conclusion that the gains should be treated as being on capital account.

75 Third, the Minister's argument that Shell was acting like a trader in borrowing NZ\$ through the Debenture Agreements and exchanging them for US\$ through the Forward Exchange Contract cannot succeed. Shell was acquiring money to use in its business. That was the purpose of the Debenture Agreements and the Debenture Agreements prompted the need for the Forward Exchange Contract. In no sense was Shell engaged in an "adventure in the nature of trade".

76 Fourth, it is not particularly relevant that the net foreign exchange gain did not arise fortuitously but rather arose as a result of Shell's deliberate contractual obligations. As noted, the proper tax treatment of a foreign exchange gain on both the initial borrowing and any related hedge transaction is to be assessed in light of the characterization of the underlying debt obligation. Transactions giving rise to debt obligations obviously do not have to be speculative to be capital in nature. It follows that foreign exchange gains do not have to arise from speculative transactions in order to be taxed as capital gains. In this case, for example, the underlying debt obligation recorded in the Debenture Agreements was entered into for the purpose of

frais d'intérêts versés à l'égard de fonds utilisés pour produire un revenu tiré d'une entreprise ou d'un bien sont seulement réputés, au sous-al. 20(1)(c)(i), être des dépenses courantes et que, en l'absence de cette disposition, ils seraient considérés comme des dépenses en capital: *Canada Safeway, précité, le juge* Rand, à la p. 727. Aucune des parties au présent pourvoi n'a demandé à notre Cour de modifier cette qualification des frais d'intérêts. Ceux-ci demeurent donc des dépenses en capital qui sont réputées, suivant le sous-al. 20(1)(c)(i), être déductibles du revenu brut de Shell malgré l'interdiction générale de toute déduction d'une dépense en capital prévue au par. 18(1). Par conséquent, même si l'analyse générale qui soutend l'arrêt *Ikea* s'appliquait en l'espèce, elle tendrait plutôt à appuyer la conclusion que les gains doivent être considérés comme des gains en capital.

Troisièmement, l'argument du ministre voulant que Shell ait agi à titre de négociant en empruntant des dollars néo-zélandais au moyen des contrats d'achat de débetures et en les échangeant contre des dollars américains en application du contrat de change à terme ne peut être retenu. Shell se procurait des fonds devant être affectés à son entreprise. Tel était l'objet des contrats d'achat de débetures, et ces derniers ont rendu nécessaire la conclusion du contrat de change à terme. D'aucune façon Shell ne s'est engagée dans un «projet comportant un risque de caractère commercial».

Quatrièmement, il n'est pas particulièrement déterminant que le gain de change net n'ait pas été réalisé de manière fortuite, mais soit plutôt attribuable aux obligations que Shell a contractées volontairement. Comme je l'indique précédemment, le traitement fiscal d'un gain de change réalisé lors de l'emprunt initial et de toute opération de couverture s'y rapportant doit être déterminé à la lumière de la qualification de la dette sous-jacente. Les opérations donnant naissance aux dettes n'ont manifestement pas à revêtir un caractère spéculatif pour être considérées comme des opérations en capital. Il s'ensuit que les gains de change n'ont pas à résulter d'opérations spéculatives pour être imposés à titre de gains en capital.

raising funds for use in Shell's business. Neither it nor the related hedge transaction lose that characteristic simply because they were deliberate and organized.

For these reasons, the Court dismissed the Minister's cross-appeal and held that the net foreign exchange gain realized by Shell upon the repayment of the NZ\$150 million to the foreign lenders and the closing out of the Forward Exchange Contract was received on capital account.

#### VI. Conclusion

At the conclusion of the hearing of this appeal, the Court allowed Shell's appeal and dismissed the Minister's cross-appeal. The matter is therefore referred back to the Minister of National Revenue for reconsideration and reassessment in accordance with the judgment of the Tax Court of Canada. Shell shall have its costs in this Court and in the courts below.

*Appeal allowed with costs. Cross-appeal dismissed with costs.*

*Solicitors for the appellant/respondent on cross-appeal: Bennett Jones, Calgary.*

*Solicitor for the respondent/appellant on cross-appeal/intervener: The Deputy Attorney General of Canada, Toronto.*

*Solicitors for the intervener Canadian Pacific Limited: McCarthy Tétrault, Toronto.*

Dans la présente affaire, par exemple, la dette sous-jacente constatée par les contrats d'achat de débetures a été contractée afin de réunir des capitaux destinés à l'entreprise de Shell. Ni cette opération ni l'opération de couverture connexe n'ont perdu cette caractéristique du seul fait qu'elles ont été délibérées et planifiées.

Pour ces motifs, notre Cour a rejeté le pourvoi incident du ministre et a statué que le gain de change net réalisé par Shell au remboursement des 150 000 000 \$ NZ aux prêteurs étrangers et à l'échéance du contrat de change à terme est imputable au compte de capital.

#### VI. Conclusion

À la fin de l'audience, notre Cour a accueilli le pourvoi de Shell et a rejeté le pourvoi incident du ministre. L'affaire est donc renvoyée au ministre du Revenu national afin qu'il procède à un nouvel examen et à une nouvelle cotisation conformément au jugement de la Cour canadienne de l'impôt. Les dépens devant notre Cour et les tribunaux inférieurs sont adjugés à Shell.

*Pourvoi principal accueilli avec dépens. Pourvoi incident rejeté avec dépens.*

*Procureurs de l'appelante/intimée au pourvoi incident: Bennett Jones, Calgary.*

*Procureur de l'intimée/appelante au pourvoi incident/intervenante: Le Sous-procureur général du Canada, Toronto.*

*Procureurs de l'intervenante Canadien Pacifique Limitée: McCarthy Tétrault, Toronto.*

77

78