

**Her Majesty The Queen** *Appellant*

v.

**Loblaw Financial Holdings Inc.** *Respondent*

and

**Attorney General of Ontario and  
Canadian Bankers' Association** *Interveners*

**INDEXED AS: CANADA v. LOBLAW FINANCIAL  
HOLDINGS INC.**

**2021 SCC 51**

File No.: 39220.

2021: May 13; 2021: December 3.

Present: Wagner C.J. and Moldaver, Karakatsanis, Côté,  
Brown, Martin and Kasirer JJ.

ON APPEAL FROM THE FEDERAL COURT OF  
APPEAL

*Taxation — Income tax — Assessment — Foreign accrual property income — Financial institution exception — Arm's length requirement — Conducting business — Canadian corporate taxpayer not including income earned by foreign subsidiary in Canadian tax return for several taxation years — Taxpayer claiming foreign subsidiary's activities covered by financial institution exception to rules for foreign accrual property income — Tax Court holding that exception does not apply because foreign subsidiary dealing principally with non-arm's length persons — Whether foreign subsidiary's business conducted principally with persons with whom it deals at arm's length — Whether parent corporation's injection of capital or corporate oversight relevant to arm's length test — Income Tax Act, R.S.C. 1985, c. 1 (5th Supp.), s. 95(1) "investment business".*

**Sa Majesté la Reine** *Appelante*

c.

**Loblaw Financial Holdings Inc.** *Intimée*

et

**Procureur général de l'Ontario et  
Association des banquiers canadiens**  
*Intervenants*

**RÉPERTORIÉ : CANADA c. LOBLAW FINANCIAL  
HOLDINGS INC.**

**2021 CSC 51**

N° du greffe : 39220.

2021 : 13 mai; 2021 : 3 décembre.

Présents : Le juge en chef Wagner et les juges Moldaver,  
Karakatsanis, Côté, Brown, Martin et Kasirer.

EN APPEL DE LA COUR D'APPEL FÉDÉRALE

*Droit fiscal — Impôt sur le revenu — Cotisation — Revenu étranger accumulé tiré de biens — Exception relative aux institutions financières — Exigence relative à l'absence de lien de dépendance — Mener une entreprise — Société contribuable canadienne n'incluant pas le revenu gagné par une filiale étrangère dans ses déclarations de revenus canadiennes durant plusieurs années d'imposition — Affirmation de la contribuable selon laquelle les activités de la filiale étrangère sont visées par l'exception d'application des règles sur le revenu étranger accumulé, tiré de biens, qui est accordée aux institutions financières — Conclusion de la Cour de l'impôt suivant laquelle l'exception ne s'applique pas parce que la filiale étrangère traite principalement avec des personnes avec lesquelles elle a un lien de dépendance — L'entreprise de la filiale étrangère est-elle exploitée principalement avec des personnes avec laquelle la filiale n'a pas de lien de dépendance? — L'injection de capitaux ou la surveillance de l'entreprise par la société mère sont-elles pertinentes pour l'application du test de l'absence de lien de dépendance? — Loi de l'impôt sur le revenu, L.R.C. 1985, c. 1 (5<sup>e</sup> suppl.), art. 95(1) « entreprise de placement ».*

In 1992, Loblaw Financial Holdings Inc. (“Loblaw Financial”), a Canadian corporation, incorporated a subsidiary in Barbados. The Central Bank of Barbados issued a licence for the subsidiary to operate as an off-shore bank named Glenhuron Bank Ltd. (“Glenhuron”). Between 1992 and 2000, important capital investments in Glenhuron were made by Loblaw Financial and affiliated companies (“Loblaw Group”). In 2013, Glenhuron was dissolved, and its assets were liquidated.

For the 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2008 and 2010 taxation years, Loblaw Financial did not include income earned by Glenhuron in its Canadian tax returns as foreign accrual property income (“FAPI”). Under the FAPI regime in the *Income Tax Act* (“ITA”), Canadian taxpayers must include income earned by their controlled foreign affiliates (“CFAs”) in their Canadian annual tax returns on an accrual basis if this income qualifies as FAPI. However, financial institutions that meet specific requirements benefit from an exception to the FAPI rules found in the definition of “investment business” at s. 95(1) of the *ITA*. The financial institution exception is available where the following requirements are met: (1) the CFA must be a foreign bank or another financial institution listed in the exception provision; (2) its activities must be regulated under foreign law; (3) the CFA must employ more than five full-time employees in the active conduct of its business; and (4) its business must be conducted principally with persons with whom it deals at arm’s length.

Loblaw Financial claimed that Glenhuron’s activities were covered by the financial institution exception to the FAPI rules. The Minister disagreed with Loblaw Financial and reassessed it on the basis that the income earned by Glenhuron during the years in issue was FAPI. Loblaw Financial objected and appealed the reassessments. The Tax Court held that the financial institution exception did not apply, as Glenhuron’s business was conducted principally with non-arm’s length persons. In reaching its decision, the court considered the scope of Glenhuron’s relevant business, looking at its receipt of funds and use of funds. It included in its analysis all receipts of funds indiscriminately, treating capital injections by shareholders and lenders like any other receipt of funds. The Tax Court also viewed Glenhuron’s use of funds as the management

En 1992, Loblaw Financial Holdings Inc. (« Loblaw Financial »), une société canadienne, a incorporé une filiale à la Barbade. La Banque centrale de la Barbade a délivré une licence permettant à la filiale d’exploiter une banque extraterritoriale dénommée Glenhuron Bank Ltd. (« Glenhuron »). Entre 1992 et 2000, Loblaw Financial et des sociétés affiliées (« Groupe Loblaw ») ont fait d’importants investissements de capitaux dans Glenhuron. En 2013, Glenhuron a été dissoute, et ses actifs ont été liquidés.

Pour les années d’imposition 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2008 et 2010, Loblaw Financial n’a pas inclus le revenu gagné par Glenhuron dans ses déclarations de revenus canadiennes à titre de revenu étranger accumulé, tiré de biens (« REATB »). Selon le régime du REATB prévu par la *Loi de l’impôt sur le revenu* (« LIR »), les contribuables canadiens doivent inclure dans leur déclaration de revenus annuelle canadienne, selon la méthode de la comptabilité d’exercice, le revenu gagné par les sociétés étrangères affiliées qu’ils contrôlent (« SEAC ») si ce revenu constitue un REATB. Toutefois, les institutions financières qui répondent à certaines exigences bénéficient d’une exception aux règles sur le REATB qui figure dans la définition du terme « entreprise de placement » au par. 95(1) de la *LIR*. Il est possible de se prévaloir de l’exception relative aux institutions financières lorsque les conditions suivantes sont réunies : (1) la SEAC doit être une banque étrangère ou une autre institution financière énumérée dans la disposition d’exception; (2) ses activités doivent être réglementées par les lois d’un pays étranger; (3) la SEAC doit employer plus de cinq personnes à temps plein à qui elle confie la conduite active de son entreprise; (4) elle doit mener son entreprise principalement avec des personnes avec lesquelles elle n’a pas de lien de dépendance.

Loblaw Financial a affirmé que les activités de Glenhuron étaient visées par l’exception d’application des règles du REATB accordée aux institutions financières. La ministre s’est dite en désaccord avec Loblaw Financial, et a établi à son égard de nouvelles cotisations en partant du principe que le revenu gagné par Glenhuron durant les années en cause était un REATB. Loblaw Financial s’est opposée aux nouvelles cotisations et a interjeté appel de celles-ci. La Cour de l’impôt a conclu que l’exception relative aux institutions financières ne s’appliquait pas, car Glenhuron menait principalement son entreprise avec des personnes avec lesquelles elle avait un lien de dépendance. Pour arriver à sa décision, la cour a tenu compte de la portée de l’entreprise de Glenhuron en cause et s’est penchée sur sa réception et son utilisation de fonds. Dans son

of an investment portfolio on the Loblaw Group's behalf and regarded the influence of the Loblaw Group's central management as pervading the conduct of business because of the Loblaw Group's close oversight of Glenhuron's investment activities.

The Federal Court of Appeal disagreed with the Tax Court's interpretation of the arm's length requirement and with its analysis based on receipt and use of funds. It held that only Glenhuron's income-earning activities had to be considered. It also found that direction, support, and oversight by the Loblaw Group should not have been considered, because these interactions are not income-earning activities and thus do not amount to conducting business with the CFA. It concluded that Glenhuron was dealing principally with arm's length persons, and that Loblaw Financial was entitled to the benefit of the financial institution exception and did not need to include Glenhuron's income as FAPI. It referred the reassessments back to the Minister for reconsideration.

*Held:* The appeal should be dismissed.

Loblaw Financial was entitled to rely on the financial institution exception set out in s. 95(1) of the *ITA*. When the precise words of the arm's length requirement — “the business (other than any business conducted principally with persons with whom the affiliate does not deal at arm's length)” — are interpreted in accordance with the ordinary rules of statutory interpretation, it is clear that they do not encompass an assessment of capital contributions or corporate oversight. If capital and corporate oversight are excluded from consideration, Glenhuron's investment business activities were conducted principally with arm's length persons.

A parent corporation does not conduct business with its CFA when it provides capital and exercises corporate oversight. An ordinary and grammatical reading of the words “business conducted” conveys a different meaning than the word “business” alone. The addition of the verb

analyse, elle a tenu compte de toutes les entrées de fonds sans distinction, traitant ainsi les capitaux injectés par les actionnaires et les prêteurs comme toute autre entrée de fonds. La Cour de l'impôt a également considéré que l'utilisation des fonds par Glenhuron constituait la gestion d'un portefeuille de placements pour le compte du Groupe Loblaw, et a estimé que l'influence de la direction centrale du Groupe Loblaw imprégnait la conduite de l'entreprise en raison de la surveillance étroite exercée par le Groupe Loblaw sur les activités de placement de Glenhuron.

La Cour d'appel fédérale a rejeté l'interprétation de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance adoptée par la Cour de l'impôt de même que son analyse fondée sur la réception et l'utilisation de fonds. D'après la Cour d'appel fédérale, seules les activités génératrices de revenus de Glenhuron devaient être prises en considération. Elle a ajouté que les directives et le soutien fournis par le Groupe Loblaw ainsi que la surveillance exercée par ce dernier n'auraient pas dû être pris en compte, parce que ces interactions n'étaient pas des activités génératrices de revenus et n'équivalaient donc pas à mener une entreprise avec la SEAC. Elle a conclu que Glenhuron traitait principalement avec des personnes avec lesquelles elle n'avait pas de lien de dépendance, et que Loblaw Financial avait le droit de se prévaloir de l'exception relative aux institutions financières, et n'avait pas à inclure le revenu de Glenhuron à titre de REATB. Elle a renvoyé les nouvelles cotisations à la ministre pour qu'elle les réexamine.

*Arrêt :* Le pourvoi est rejeté.

Loblaw Financial était en droit de se prévaloir de l'exception relative aux institutions financières prévue au par. 95(1) de la *LIR*. Lorsque les termes précis de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance — « l'entreprise, sauf celle menée principalement avec des personnes avec lesquelles la société affiliée a un lien de dépendance » — sont interprétés en conformité avec les règles ordinaires d'interprétation des lois, il est évident que ces mots n'englobent ni la prise en compte des apports en capital ni la surveillance de l'entreprise. Si les apports en capital et la surveillance de l'entreprise sont exclus de l'examen, les activités de l'entreprise de placement de Glenhuron ont été menées principalement avec des personnes avec lesquelles elle n'avait pas de lien de dépendance.

Une société mère ne mène pas une entreprise avec sa SEAC lorsqu'elle lui fournit des capitaux et exerce une surveillance sur cette entreprise. L'interprétation des mots « entreprise menée » selon leur sens ordinaire et grammatical véhicule une signification différente de celle du

“conducted” emphasizes Parliament’s intent to focus on the active carrying out of business rather than on the establishment of prerequisite conditions that enable a foreign affiliate to conduct business. Raising capital is a necessary part of any business, and capital enables business to be conducted; but one would not generally speak of capitalization itself as the conduct of the business. The Court has repeatedly affirmed that there is a distinction between capitalization and the conduct of a business. The banking context does not change anything. There is undoubtedly a distinction between receiving funds from depositors and receiving funds from shareholders — depositors are clients of the bank, for whom the bank provides the services associated with holding their funds; shareholders are not.

The context of the FAPI regime confirms this reading. The entire function of the regime is to classify a foreign affiliate’s income. The financial institution exception to the definition of “investment business” and its arm’s length requirement are tied to this same function: identifying income for inclusion in FAPI. It thus makes considerable sense that Parliament intended these determinations to focus on activities more directly related to income generation than to capitalization, the distinction between income and capital being well established in tax law. The FAPI regime also shows why considering capitalization as part of conducting business for the purposes of the financial institution exception would create practical problems. The FAPI regime does not provide a method for assigning capital to the different businesses within a single corporation. Interpreting “business conducted” to include the capitalization of the business would make it necessary to somehow divide the debt and equity from various sources (some arm’s length and some not) and then assign the ensuing quotient to the various businesses conducted by a foreign affiliate. Parliament’s failure to provide a method for distributing capital suggests that it did not have capital in mind. A further practical difficulty arises when considering the receipt of corporate capital in relation to newly formed CFAs. Since the Canadian parent will have provided some capital to set up the CFA, in most cases, this means that the CFA will fail the test in its early years when it is trying to build a customer base, because the ratio of corporate capital to other business receipts will likely be high. If taxpayers are to act with any degree of certainty, then full effect should be given to Parliament’s precise and unequivocal words. The grammatical and ordinary meaning of the words “business conducted”, read in the context and light of the purpose of the FAPI regime,

terme « entreprise » considéré seul. L’ajout du participe passé « menée » fait ressortir l’intention du Parlement de mettre l’accent sur l’exploitation active de l’entreprise, plutôt que sur l’établissement de conditions préalables permettant à une société étrangère affiliée d’exercer ses activités. Toute entreprise doit nécessairement se procurer des capitaux pour être en mesure d’exercer ses activités; mais on ne qualifierait généralement pas la capitalisation elle-même d’exploitation d’une entreprise. La Cour a affirmé à maintes reprises qu’il existe une distinction entre la capitalisation et l’exploitation d’une entreprise. Le contexte bancaire n’y change rien. Il existe sans aucun doute une distinction entre la réception de fonds de déposants et la réception de fonds d’actionnaires — les déposants sont des clients de la banque à qui la banque fournit des services associés à la détention de leurs fonds; ce n’est pas le cas des actionnaires.

Le contexte du régime du REATB confirme cette interprétation. Le régime a pour fonction intégrale de classer les revenus des sociétés étrangères affiliées. L’exception relative aux institutions financières à la définition de l’« entreprise de placement » et l’exigence relative à l’absence de lien de dépendance sont liées à cette même fonction : déterminer les revenus qui constituent un REATB. Il est donc parfaitement logique que le Parlement ait voulu que ces déterminations portent sur des activités plus directement liées à la production de revenus qu’à la capitalisation, la distinction entre revenu et capital étant bien établie en droit fiscal. Le régime du REATB révèle également les problèmes d’ordre pratique qui découleraient du fait de considérer la capitalisation comme faisant partie de l’exploitation d’une entreprise pour l’application de l’exception relative aux institutions financières. Le régime du REATB ne prévoit pas de méthode d’affectation du capital aux différentes entreprises d’une même société. Si on devait interpréter l’expression « entreprise menée » en considérant qu’elle englobe la capitalisation de l’entreprise, il faudrait diviser d’une façon ou d’une autre la dette et les capitaux propres provenant de diverses sources (certaines avec lien de dépendance et d’autres, sans), pour ensuite attribuer le quotient qui en résulte aux diverses entreprises exploitées par une société étrangère affiliée. L’absence de toute méthode de distribution des capitaux indique que le Parlement ne songeait pas aux capitaux. Le fait de tenir compte de la réception de capitaux en lien avec des sociétés étrangères affiliées nouvellement créées est la source d’une autre difficulté d’ordre pratique. Puisque la société mère canadienne aura fourni des capitaux propres pour créer la SEAC, dans la plupart des cas, cela signifie que la SEAC ne satisfera pas au test applicable durant ses premières années d’existence, lorsqu’elle essaie de

clearly shows that Parliament did not intend capital injections to be considered.

Furthermore, there is no basis in the text, context or purpose of the arm's length requirement to support the Tax Court's consideration of corporate oversight as part of conducting business. Fundamentally, a corporation is separate from its shareholders. Its business may be conducted using money provided by shareholders or in accordance with policies adopted by the board of directors on behalf of the shareholders, but this does not change the fact that the corporation remains the party conducting business. Treating oversight by a parent corporation as shifting the responsibility for conducting business is also incompatible with the rest of the FAPI regime. The regime applies only where there is a *controlled* foreign affiliate. If there is a CFA, there is necessarily corporate oversight by its parent. Parliament does not speak in vain; it would not have added an arm's length requirement if it could never be met.

Once corporate oversight and the capital investments received by Glenhuron are excluded, only Glenhuron's investment activities remain part of the business that is relevant for the application of the arm's length requirement. The most lucrative of those activities undertaken by Glenhuron were conducted at arm's length, amounting to at least 86 percent of its income during the years in issue. On the non-arm's length, Glenhuron's combined activities do not reach the "principally" threshold. The arm's length requirement was therefore met during the years in issue.

### Cases Cited

**Referred to:** *Inland Revenue Commissioners v. Westminster (Duke of)*, [1936] A.C. 1; *Canadian Pioneer Management Ltd. v. Labour Relations Board of*

se constituer une clientèle, parce que la proportion de capital par rapport aux autres fonds reçus par l'entreprise sera vraisemblablement élevée. Pour veiller à ce que les contribuables sachent à quoi s'en tenir, il faut donner pleinement effet aux termes précis et sans équivoque employés par le Parlement. Compte tenu du contexte et de l'objet du régime du REATB, le sens ordinaire et grammatical des mots « mener une entreprise » démontre clairement que le Parlement ne souhaitait pas voir les rentrées de capital prises en considération.

De plus, il n'y a rien dans le texte, le contexte ou l'objet de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance qui appuie la conclusion de la Cour de l'impôt selon laquelle la surveillance de l'entreprise faisait partie de l'exploitation de l'entreprise. Une société est une entité fondamentalement distincte de ses actionnaires. La société peut exploiter son entreprise en utilisant les fonds fournis par ses actionnaires ou en appliquant les politiques adoptées par le conseil d'administration au nom des actionnaires, mais cela ne change rien au fait que la société est l'entité qui mène l'entreprise. Considérer la surveillance par une société mère comme un transfert de la responsabilité de l'exploitation de l'entreprise est également incompatible avec le reste du régime du REATB. Le régime du REATB s'applique uniquement en présence d'une société étrangère affiliée *contrôlée*. S'il y a une SEAC, elle fait nécessairement l'objet d'une surveillance de la part de sa société mère. Le Parlement ne parle pas pour ne rien dire; il n'aurait pas ajouté une exigence relative à l'absence de lien de dépendance si cette exigence ne pouvait jamais être satisfaite.

Une fois la surveillance de l'entreprise et les apports de capitaux reçus par Glenhuron exclus, l'entreprise pertinente pour l'application de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance ne comporte plus que les activités de placement de Glenhuron. Les plus lucratives de ces activités de Glenhuron étaient exercées sans lien de dépendance, et représentaient au moins 86 p. 100 de ses revenus au cours des années en cause. En ce qui concerne les activités exercées avec un lien de dépendance, les activités combinées de Glenhuron n'atteignent pas le seuil suivant lequel l'entreprise doit avoir été menée « principalement » avec des personnes avec laquelle la société avait un lien de dépendance. L'exigence relative à l'absence de lien de dépendance a donc été respectée au cours des années en cause.

### Jurisprudence

**Arrêts mentionnés :** *Inland Revenue Commissioners v. Westminster (Duke of)*, [1936] A.C. 1; *Canadian Pioneer Management Ltd. c. Conseil des relations du travail de la*

*Saskatchewan*, [1980] 1 S.C.R. 433; *Smith v. Anderson* (1880), 15 Ch. D. 247; *Bennett & White Construction Co. v. Minister of National Revenue*, [1949] S.C.R. 287; *CIT Group Securities (Canada) Inc. v. The Queen*, 2016 TCC 163, [2016] 6 C.T.C. 2013; *Housen v. Nikolaisen*, 2002 SCC 33, [2002] 2 S.C.R. 235; *Michel v. Graydon*, 2020 SCC 24, [2020] 2 S.C.R. 763; *Canada Trustco Mortgage Co. v. Canada*, 2005 SCC 54, [2005] 2 S.C.R. 601; *Placer Dome Canada Ltd. v. Ontario (Minister of Finance)*, 2006 SCC 20, [2006] 1 S.C.R. 715; *Tip Top Tailors Ltd. v. Minister of National Revenue*, [1957] S.C.R. 703; *Montreal Coke and Manufacturing Co. v. Minister of National Revenue*, [1944] A.C. 126; *R. v. Ulybel Enterprises Ltd.*, 2001 SCC 56, [2001] 2 S.C.R. 867; *R. v. Cole*, 2012 SCC 53, [2012] 3 S.C.R. 34; *R. v. Vu*, 2013 SCC 60, [2013] 3 S.C.R. 657; *R. v. Friesen*, 2020 SCC 9, [2020] 1 S.C.R. 424.

### Statutes and Regulations Cited

*Income Tax Act*, R.S.C. 1985, c. 1 (5th Supp.), ss. 91(1), (4), (5), 95(1) “controlled foreign affiliate”, “foreign accrual property income”, “foreign affiliate”, “income from an active business”, “income from property”, “investment business”, (2), (2.11), (2.4)(b), (3), 248(1) “business”.

*International Financial Services Act*, L.R.O. 2007, c. 325, s. 4(2) “international banking business”.

*Off-shore Banking Act*, L.R.O. 1985, c. 325, s. 4.

### Authors Cited

Benson, E. J. *Proposals for Tax Reform*. Ottawa: Queen’s Printer, 1969.

Canada. Department of Finance. *Special Report — Revised Draft Legislation and Technical Notes: Foreign Affiliates*. North York, Ont.: CCH Canadian, 1995.

Canada. Department of Finance. *Tax Measures: Supplementary Information*. Ottawa, 1994.

Canada. Office of the Auditor General. *Report of the Auditor General of Canada to the House of Commons, 1992*. Ottawa, 1992.

Canada Revenue Agency. *Foreign affiliates — Investment Business*. Ruling No. 9509775, July 14, 1995.

Canada Revenue Agency. *Foreign affiliates — Investment Business*. Ruling No. 2000-0006565, Ottawa, June 22, 2000.

*Halsbury’s Laws of Canada: Income Tax (International)*, 2019 Reissue, contributed by Vern Krishna. Toronto: LexisNexis, 2019.

Holmes, Bill, and Ian Gamble. *The Foreign Affiliate Rules*. Toronto: Wolters Kluwer, 2020.

*Saskatchewan*, [1980] 1 R.C.S. 433; *Smith c. Anderson* (1880), 15 Ch. D. 247; *Bennett & White Construction Co. c. Minister of National Revenue*, [1949] R.C.S. 287; *CIT Group Securities (Canada) Inc. c. The Queen*, 2016 TCC 163, [2016] 6 C.T.C. 2013; *Housen c. Nikolaisen*, 2002 CSC 33, [2002] 2 R.C.S. 235; *Michel c. Graydon*, 2020 CSC 24, [2020] 2 R.C.S. 763; *Hypothèques Trusco Canada c. Canada*, 2005 CSC 54, [2005] 2 R.C.S. 601; *Placer Dome Canada Ltd. c. Ontario (Ministre des Finances)*, 2006 CSC 20, [2006] 1 R.C.S. 715; *Tip Top Tailors Ltd. c. Minister of National Revenue*, [1957] R.C.S. 703; *Montreal Coke and Manufacturing Co. c. Minister of National Revenue*, [1944] A.C. 126; *R. c. Ulybel Enterprises Ltd.*, 2001 CSC 56, [2001] 2 R.C.S. 867; *R. c. Cole*, 2012 CSC 53, [2012] 3 R.C.S. 34; *R. v. Vu*, 2013 CSC 60, [2013] 3 R.C.S. 657; *R. c. Friesen*, 2020 CSC 9, [2020] 1 R.C.S. 424.

### Lois et règlements cités

*International Financial Services Act*, L.R.O. 2007, c. 325, art. 4(2) “international banking business”.

*Loi de l’impôt sur le revenu*, L.R.C. 1985, c. 1 (5<sup>e</sup> suppl.), art. 91(1), (4), (5), 95(1) « entreprise de placement », « société étrangère affiliée contrôlée », « société étrangère affiliée », « revenu de biens », « revenu étranger accumulé, tiré de biens », « revenu provenant d’une entreprise exploitée activement », (2), (2.11), (2.4)b) (3), 248(1) « commerce ».

*Off-shore Banking Act*, L.R.O. 1985, c. 325, art. 4.

### Doctrine et autres documents cités

Agence du revenu du Canada. *Foreign affiliates — Investment Business*. Ruling n° 9509775, 14 juillet 1995.

Agence du revenu du Canada. *Foreign affiliates — Investment Business*. Ruling n° 2000-0006565, Ottawa, 22 juin 2000.

Benson, E. J. *Proposals for Tax Reform*, Ottawa, Queen’s Printer, 1969.

Canada. Bureau du vérificateur général du Canada. *Rapport du vérificateur général du Canada à la Chambre des communes, 1992*, Ottawa, 1992.

Canada. Ministère des Finances. *Mesures fiscales : renseignements supplémentaires*, Ottawa, 1994.

Canada. Ministère des Finances. *Special Report : Revised Draft Legislation and Technical Notes : Foreign Affiliates*, North York (Ont.), CCH Canadian, 1995.

*Halsbury’s Laws of Canada : Income Tax (International)*, 2019 Reissue, contributed by Vern Krishna, Toronto, LexisNexis, 2019.

Holmes, Bill, and Ian Gamble. *The Foreign Affiliate Rules*, Toronto, Wolters Kluwer, 2020.

Krishna, Vern. *Income Tax Law*, 2nd ed. Toronto: Irwin Law, 2012.

Panteleo, Nick, and Michael Smart. “International Considerations”, in Heather Kerr, Ken McKenzie and Jack Mintz, eds., *Tax Policy in Canada*. Toronto: Canadian Tax Foundation, 2012, 12:1.

Yeung, Jayme. “Trading or Dealing in Indebtedness Offshore: Paragraph 95(2)(l) Revisited” (2011), 59 *Can. Tax J.* 85.

APPEAL from a judgment of the Federal Court of Appeal (Woods, Laskin and Mactavish JJ.A), 2020 FCA 79, [2020] 3 F.C.R. 481, [2020] 4 C.T.C. 1, 2020 D.T.C. 5040, [2020] F.C.J. No. 511 (QL), 2020 CarswellNat 1300 (WL Can.), setting aside a decision of Miller J., 2018 TCC 182, [2019] 2 C.T.C. 2001, 2018 D.T.C. 1128, [2018] T.C.J. No. 136 (QL), 2018 CarswellNat 5099 (WL Can.). Appeal dismissed.

*Eric A. Noble and Elizabeth Chasson*, for the appellant.

*Al Meghji and Pooja Mihailovich*, for the respondent.

*Baaba Forson*, for the intervener the Attorney General of Ontario.

*Matthew G. Williams*, for the intervener the Canadian Bankers’ Association.

## TABLE OF CONTENTS

	Paragraph
I. <u>Introduction</u> .....	1
II. <u>Background</u> .....	5
III. <u>Decisions Below</u> .....	14
A. <i>Tax Court of Canada, 2018 TCC 182, [2019] 2 C.T.C. 2001 (Miller J.)</i> .....	14
B. <i>Federal Court of Appeal, 2020 FCA 79, [2020] 3 F.C.R. 481 (Woods, Laskin and Mactavish JJ.A.)</i> .....	21
IV. <u>Issue</u> .....	27

Krishna, Vern. *Income Tax Law*, 2nd ed., Toronto, Irwin Law, 2012.

Panteleo, Nick, and Michael Smart. « International Considerations », in Heather Kerr, Ken McKenzie and Jack Mintz, eds., *Tax Policy in Canada*, Toronto, Fondation canadienne de fiscalité, 2012, 12:1.

Yeung, Jayme. « Trading or Dealing in Indebtedness Offshore : Paragraph 95(2)(l) Revisited » (2011), 59 *Rev. fisc. can.* 85.

POURVOI contre un arrêt de la Cour d’appel fédérale (les juges Woods, Laskin and Mactavish), 2020 CAF 79, [2020] 3 R.C.F. 481, [2020] 4 C.T.C. 1, 2020 D.T.C. 5040, [2020] A.C.F. n° 511 (QL), 2020 CarswellNat 5091 (WL Can.), qui a annulé une décision du juge Miller, 2018 CCI 182, [2019] 2 C.T.C. 2001, 2018 D.T.C. 1128, [2018] A.C.I. n° 136 (QL), 2018 CarswellNat 11076 (WL Can.). Pourvoi rejeté.

*Eric A. Noble et Elizabeth Chasson*, pour l’appelante.

*Al Meghji et Pooja Mihailovich*, pour l’intimée.

*Baaba Forson*, pour l’intervenant le procureur général de l’Ontario.

*Matthew G. Williams*, pour l’intervenante l’Association des banquiers canadiens.

## TABLE DES MATIÈRES

	Paragraphe
I. <u>Introduction</u> .....	1
II. <u>Contexte</u> .....	5
III. <u>Décisions des juridictions inférieures</u> .....	14
A. <i>Cour canadienne de l’impôt, 2018 CCI 182 (le juge Miller)</i> .....	14
B. <i>Cour d’appel fédérale, 2020 CAF 79, [2020] 3 R.C.F. 481 (les juges Woods, Laskin et Mactavish)</i> .....	21
IV. <u>Question en litige</u> .....	27

V. <u>Analysis</u> .....	28	V. <u>Analyse</u> .....	28
A. <u>FAPI Regime</u> .....	28	A. <u>Le régime du REATB</u> .....	28
B. <u>Arm’s Length Requirement</u> .....	40	B. <u>L’exigence relative à l’absence de lien de dépendance</u> .....	40
(1) <u>Introduction</u> .....	40	(1) <u>Introduction</u> .....	40
(2) <u>Receipt of Equity and Debt Capital</u> .....	44	(2) <u>Réception de capitaux propres et de capitaux d’emprunt</u> .....	44
(3) <u>Corporate Oversight by a Parent</u> .....	63	(3) <u>Surveillance de l’entreprise par la société mère</u> .....	63
C. <u>Application</u> .....	65	C. <u>Application</u> .....	65
VI. <u>Conclusion</u> .....	75	VI. <u>Conclusion</u> .....	75
<u>Appendix</u>		<u>Annexe</u>	

The judgment of the Court was delivered by

CÔTÉ J. —

#### I. Introduction

[1] This case concerns the foreign accrual property income (“FAPI”) regime under the *Income Tax Act*, R.S.C. 1985, c. 1 (5th Supp.) (“*ITA*”).<sup>1</sup> In essence, this regime provides that Canadian taxpayers, like the respondent Loblaw Financial Holdings Inc. (“Loblaw Financial”), must include income earned by their controlled foreign affiliates (“CFAs”) in their Canadian annual tax returns on an accrual basis if this income qualifies as FAPI. However, financial institutions that meet specific requirements benefit from an exception found in the definition of “investment business” at s. 95(1) of the *ITA*. One of these requirements is that the CFA must conduct its business principally with persons with whom it deals at arm’s length, also called the “arm’s length requirement”. Only this requirement is at issue in this appeal.

<sup>1</sup> The relevant sections are reproduced in an appendix to these reasons.

Version française du jugement de la Cour rendu par

LA JUGE CÔTÉ —

#### I. Introduction

[1] La présente affaire concerne le régime du revenu étranger accumulé, tiré de biens (« REATB »), prévu par la *Loi de l’impôt sur le revenu*, L.R.C. 1985, c. 1 (5<sup>e</sup> suppl.) (« *LIR* »)<sup>1</sup>. Ce régime dispose essentiellement que les contribuables canadiens, comme l’intimée Loblaw Financial Holdings Inc. (« Loblaw Financial »), doivent inclure dans leur déclaration de revenus annuelle canadienne, selon la méthode de la comptabilité d’exercice, le revenu gagné par les sociétés étrangères affiliées qu’ils contrôlent (« SEAC ») si ce revenu constitue un REATB. Toutefois, les institutions financières qui répondent à certaines exigences bénéficient d’une exception qui figure dans la définition du terme « entreprise de placement » au par. 95(1) de la *LIR*. La SEAC doit notamment satisfaire à l’obligation de mener son entreprise principalement avec des personnes avec lesquelles elle n’a pas de lien de dépendance, également appelée « exigence relative à l’absence de lien de dépendance ». Seule cette exigence est en cause dans le présent pourvoi.

<sup>1</sup> Les dispositions pertinentes sont reproduites en annexe aux présents motifs.

[2] The FAPI regime is one of the most complicated statutory regimes in Canadian law. Although it has come before us after several years of diligent work by sophisticated auditors and legal counsel, the question in this appeal is remarkably straightforward. Does a parent corporation conduct business with its CFA when it provides capital and exercises corporate oversight? In my respectful view, the answer is an equally straightforward no.

[3] I wish to emphasize from the start that while the tenor of the Crown’s submissions is that Loblaw Financial has engaged in tax avoidance, the Crown did not raise any argument based on the general anti-avoidance rule (“GAAR”) before this Court. We are tasked only with interpreting the precise words of the arm’s length requirement — “the business (other than any business conducted principally with persons with whom the affiliate does not deal at arm’s length)” — found in the financial institution exception, in accordance with the ordinary rules of statutory interpretation. When these words are read in their grammatical and ordinary sense, in harmony with their context and the *ITA*’s objects, it becomes clear that they do not encompass an assessment of capital contributions or corporate oversight.

[4] If capital and corporate oversight are excluded from consideration, the vast majority of business was conducted between Loblaw Financial’s foreign affiliate and persons with whom it was dealing at arm’s length. Therefore, Loblaw Financial can avail itself of the financial institution exception. Given the text, context and purpose of the provision at issue, there is no reason for a court to deny Loblaw Financial the ability to arrange its affairs so as to minimize its tax payable. As Lord Tomlin famously said:

[2] Le régime du REATB est l’un des régimes législatifs les plus complexes en droit canadien. Bien qu’elle nous soit soumise après plusieurs années de travail acharné de la part de vérificateurs et de conseillers juridiques chevronnés, la question qui se pose en l’espèce est remarquablement simple. Une société mère mène-t-elle une entreprise avec sa SEAC lorsqu’elle lui fournit des capitaux et exerce une surveillance sur cette entreprise? À mon humble avis, la réponse est tout aussi simple et elle est négative.

[3] Je tiens à souligner d’entrée de jeu que même si elle soutient essentiellement que Loblaw Financial a tenté d’éluder l’impôt, la Couronne n’a pas invoqué d’arguments fondés sur la règle générale anti-évitement (« RGAE ») devant notre Cour. Nous sommes seulement appelés à interpréter, en conformité avec les règles ordinaires d’interprétation des lois, les termes précis de l’exigence relative à l’absence de lien de dépendance — « l’entreprise, sauf celle menée principalement avec des personnes avec lesquelles la société affiliée a un lien de dépendance » — que l’on trouve dans la disposition prévoyant une exception relative aux institutions financières. Ces mots doivent être interprétés en suivant leur sens ordinaire et grammatical et de manière à s’harmoniser avec leur contexte global et les objets de la *LIR*. Suivant une telle lecture, il est évident que ces mots n’englobent ni la prise en compte des apports en capital ni la surveillance de l’entreprise.

[4] Si les apports en capital et la surveillance de l’entreprise sont exclus de l’examen, l’immense majorité des activités commerciales ont été menées en l’espèce entre la société étrangère affiliée de Loblaw Financial et des personnes avec lesquelles elle n’avait pas de lien de dépendance. Loblaw Financial peut donc se prévaloir de l’exception relative aux institutions financières. Compte tenu du texte, du contexte et de l’objet des dispositions en cause, il n’y a aucune raison pour laquelle un tribunal refuserait de permettre à Loblaw Financial de structurer ses opérations de manière à réduire au minimum l’impôt qu’elle doit payer. Pour reprendre les propos célèbres de Lord Tomlin :

Every man is entitled, if he can, to order his affairs so as that the tax attaching under the appropriate Acts is less than it otherwise would be. If he succeeds in ordering them so as to secure this result, then, however unappreciative the Commissioners of Inland Revenue or his fellow taxpayers may be of his ingenuity, he cannot be compelled to pay an increased tax.

*(Inland Revenue Commissioners v. Westminster (Duke of)*, [1936] A.C. 1 (H.L.), at pp. 19-20).

## II. Background

[5] Loblaw Financial is a Canadian corporation and an indirect wholly-owned subsidiary of Loblaw Companies Ltd., a Canadian public corporation controlled by George Weston Ltd. Loblaw Companies Ltd., George Weston Ltd., and their subsidiaries (“Loblaw Group”) deal with one another on a non-arm’s length basis.

[6] In 1992, Loblaw Financial incorporated a subsidiary in Barbados, Loblaw Inc. The Central Bank of Barbados issued a licence to Loblaw Inc. to operate as an offshore bank under Barbados’ *Off-shore Banking Act*, L.R.O. 1985, c. 325 (“*Barbados OSBA*”), later replaced by the *International Financial Services Act*, L.R.O. 2007, c. 325 (“*Barbados IFSA*”). Loblaw Inc. was then renamed Glenhuron Bank Limited (“Glenhuron”) and was regulated by the Central Bank of Barbados. Glenhuron’s activities were required to be limited to those falling within the definition of “international banking business” in s. 4(2) of the *Barbados IFSA*.

[7] Between 1992 and 2000, the Loblaw Group made important capital investments in Glenhuron. Loblaw Financial injected nearly \$500 million by subscribing to shares, and a Dutch subsidiary invested \$142 million by subscribing to shares and \$133 million by providing interest-free loans.

[TRANSLATION] Chaque particulier est en droit, s’il en a les moyens, de régler ses affaires de manière telle que l’impôt qui en découle en vertu des lois en vigueur soit inférieur à ce qu’il aurait autrement versé. Si le particulier réussit à les régler de manière à obtenir un tel résultat, il ne peut être tenu de payer un impôt majoré quoiqu’il n’en déplaise aux commissaires du revenu de l’intérieur ou aux autres contribuables de l’ingéniosité dont fait preuve le particulier.

*(Inland Revenue Commissioners c. Westminster (Duke of)*, [1936] A.C. 1 (H.L.), p. 19-20).

## II. Contexte

[5] Loblaw Financial est une société canadienne et une filiale en propriété exclusive indirecte des Compagnies Loblaw Ltée, une société publique canadienne contrôlée par George Weston Ltd. Les Compagnies Loblaw Ltée, George Weston Ltd. et leurs filiales ont un lien de dépendance entre elles (« Groupe Loblaw »).

[6] En 1992, Loblaw Financial a incorporé une filiale à la Barbade, Loblaw Inc. La Banque centrale de la Barbade a délivré à Loblaw Inc. une licence lui permettant d’exploiter une banque extraterritoriale en vertu de l’*Off-shore Banking Act*, L.R.O. 1985, c. 325, de la Barbade (« *OSBA de la Barbade* »), qui a ultérieurement été remplacée par l’*International Financial Services Act*, L.R.O. 2007, c. 325 (« *ISFA de la Barbade* »). Loblaw Inc. est alors devenue Glenhuron Bank Limited (« Glenhuron ») et était soumise à la réglementation de la Banque centrale de la Barbade. Glenhuron devait limiter ses activités à celles qui répondaient à la définition des termes [TRANSLATION] « activités bancaires internationales » qui figurent au par. 4(2) de l’*ISFA de la Barbade*.

[7] Entre 1992 et 2000, le Groupe Loblaw a fait d’importants investissements de capitaux dans Glenhuron. Loblaw Financial a injecté près de 500 millions de dollars en souscrivant des actions, et une filiale néerlandaise a investi 142 millions de dollars en souscrivant des actions et 133 millions de dollars en accordant des prêts sans intérêt.

[8] Glenhuron's activities can be broken down into the following lines of business: (1) short-term debt securities; (2) asset management for a fee; (3) intercorporate loans; (4) independent operator loans; (5) interest rate and cross-currency swaps; and (6) equity forwards. Every party with assets under management by Glenhuron was related to it, except Waterman Insurance Inc. Nonetheless, many of Glenhuron's lines of business involved investments with third parties. For example, Glenhuron bought most of its short-term debt securities from Salomon Brothers, Merrill Lynch, and Citibank. It entered into swaps agreements with other financial institutions as well (e.g., UBS, JP Morgan, Gen Re, and ABN AMRO). Moreover, these investments in short-term debt securities and these swaps agreements involving third parties were the most lucrative of its activities by far — representing at least 86 percent of its total income during the years in issue — and mobilized the largest proportion of its assets.

[9] Due to the success of its financial activities, Glenhuron was able to grow its asset base, primarily through an increase in its retained earnings from approximately \$100 million at the end of the 2000 taxation year to approximately \$700 million at the end of the 2010 taxation year. Its share capital remained stable during that period, decreasing from \$476 million to \$443 million following capital distributions and further injections.

[10] In 2013, Glenhuron was dissolved, and its assets were liquidated to provide Loblaw Companies Ltd. with funds for a major acquisition.

[11] The dispute between Loblaw Financial and the Crown concerns the application of the FAPI regime to the income earned by Loblaw Financial's foreign subsidiary Glenhuron. During the years in issue, Loblaw Financial did not include income earned by

[8] Les activités de Glenhuron peuvent être réparties entre les secteurs d'activité suivants : (1) titres de créance à court terme; (2) gestion d'actifs moyennant honoraires; (3) prêts intersociétés; (4) prêts à des exploitants indépendants; (5) crédits croisés de devises et crédits croisés de taux d'intérêt; (6) contrats à terme d'actions. Chaque entité dont les fonds étaient détenus sous mandat de gestion par Glenhuron était liée à Glenhuron, à l'exception de Waterman Insurance Inc. Néanmoins, bon nombre des secteurs d'activité de Glenhuron comportaient des investissements auprès de tiers. Par exemple, Glenhuron a acquis la plupart de ses titres de créance à court terme auprès de Salomon Brothers, de Merrill Lynch et de Citibank. Elle a également conclu des accords de crédits croisés avec d'autres institutions financières (p. ex., UBS, JP Morgan, Gen Re et ABN AMRO). De plus, ces investissements dans des titres de créance à court terme et ces accords de crédits croisés concernant des tiers étaient de loin ses activités les plus lucratives — représentant au moins 86 p. 100 de son revenu total au cours des années en cause — et mobilisaient la plus grande partie de ses actifs.

[9] Grâce au succès de ses activités financières, Glenhuron a été en mesure d'accroître ses actifs, principalement au moyen de l'augmentation de ses bénéfices non distribués, qui sont passés d'environ 100 millions de dollars à la fin de l'année d'imposition 2000 à près de 700 millions de dollars à la fin de l'année d'imposition 2010. Son capital social est demeuré stable au cours de cette période, passant de 476 millions de dollars à 443 millions de dollars à la suite de remboursements de capital ainsi que d'apports de capitaux supplémentaires.

[10] En 2013, Glenhuron a été dissoute et ses actifs ont été liquidés afin de fournir à Loblaw Companies Ltd. les fonds nécessaires pour procéder à une acquisition majeure.

[11] Le différend entre Loblaw Financial et la Couronne concerne l'application du régime du REATB au revenu gagné par la filiale étrangère de Loblaw Financial, Glenhuron. Au cours des années en cause, Loblaw Financial n'a pas inclus le

Glenhuron in its Canadian tax returns as FAPI. It claimed that Glenhuron's activities were covered by the financial institution exception to the FAPI rules, found in the definition of "investment business" at s. 95(1) of the *ITA*, so that Glenhuron's income could not be characterized as FAPI. As I will explain in further detail below, four requirements must be met for this exception to apply: (1) the CFA must be a foreign bank or another financial institution listed in the exception provision; (2) its activities must be regulated under foreign law; (3) the CFA must employ more than five full-time employees in the active conduct of its business; and (4) its business must be conducted principally with persons with whom it deals at arm's length.

[12] The Minister of National Revenue disagreed with Loblaw Financial. In 2015, the Minister thus reassessed Loblaw Financial for the 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2008, and 2010 taxation years on the basis that the income earned by Glenhuron was FAPI. The following amounts were added as income realized by Loblaw Financial from its shares in Glenhuron:

Loblaw Financial Taxation Year	FAPI Reassessed (CAN Dollars)
2001	\$84,145,457
2002	\$95,522,133
2003	\$63,898,088
2004	\$43,602,018
2005	\$43,468,016
2008	\$128,948,511
2010	\$13,838,390

(2018 TCC 182, [2019] 2 C.T.C. 2001, at para. 145)

revenu gagné par Glenhuron dans ses déclarations de revenus canadiennes à titre de REATB. Elle a affirmé que les activités de Glenhuron étaient visées par l'exception d'application des règles du REATB accordée aux institutions financières. Ces règles sont établies dans la définition du terme « entreprise de placement » qui figure au par. 95(1) de la *LIR*, de sorte que le revenu de Glenhuron ne pouvait pas être qualifié de REATB. Comme je l'expliquerai plus en détail ci-après, il faut satisfaire à quatre conditions pour pouvoir bénéficier de cette exception : (1) la SEAC doit être une banque étrangère ou une autre institution financière énumérée dans la disposition d'exception; (2) les activités de la SEAC doivent être réglementées par les lois d'un pays étranger; (3) la SEAC doit employer plus de cinq personnes à temps plein à qui elle confie la conduite active de son entreprise; (4) elle doit mener son entreprise principalement avec des personnes avec lesquelles elle n'a pas de lien de dépendance.

[12] La ministre du Revenu national s'est dite en désaccord avec Loblaw Financial. En 2015, la ministre a par conséquent établi à l'égard de Loblaw Financial de nouvelles cotisations pour les années d'imposition 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2008 et 2010 en partant du principe que le revenu gagné par Glenhuron était un REATB. Les montants suivants ont été ajoutés à titre de revenus réalisés par Loblaw Financial en raison des actions qu'elle détenait dans Glenhuron :

Année d'imposition de Loblaw Financial	Établissement du REATB dans la nouvelle cotisation (dollars canadiens)
2001	84 145 457 \$
2002	95 522 133 \$
2003	63 898 088 \$
2004	43 602 018 \$
2005	43 468 016 \$
2008	128 948 511 \$
2010	13 838 390 \$

(2018 CCI 182, par. 145 (CanLII))

[13] Shortly thereafter, Loblaw Financial filed a notice of objection and then appealed the reassessments to the Tax Court of Canada.

### III. Decisions Below

#### A. *Tax Court of Canada, 2018 TCC 182, [2019] 2 C.T.C. 2001 (Miller J.)*

[14] The first issue before the Tax Court was whether the financial institution exception applied during the years in issue. If so, Glenhuron's income would not need to be included as FAPI in Loblaw Financial's taxable income. The second issue was whether the GAAR precluded Loblaw Financial from availing itself of the exception.

[15] On the first issue, the Tax Court judge held that the financial institution exception did not apply. Although Glenhuron was a regulated foreign bank with more than five full-time employees, its business was conducted principally with non-arm's length persons. Therefore, only three of the four requirements were satisfied.

[16] In order to apply the arm's length requirement, the Tax Court judge first had to determine the scope of Glenhuron's relevant business. To do so, he relied on the definition of "international banking business" under Barbadian law. Pursuant to that definition, he saw Glenhuron's business as a Barbados international bank as being comprised of two basic elements: (1) the receipt of funds; and (2) the use of funds. In order to determine how these two elements fit within the arm's length test, the Tax Court judge turned to the purpose underlying the arm's length requirement. He found that the requirement is aimed primarily at promoting competition between foreign affiliates and other businesses in their respective foreign markets. Given this purpose, the judge opined that the *receipt side* should be given greater weight in the analysis, because this is the side of a banking

[13] Peu de temps après, Loblaw Financial a déposé un avis d'opposition et a ensuite interjeté appel des nouvelles cotisations devant la Cour canadienne de l'impôt.

### III. Décisions des juridictions inférieures

#### A. *Cour canadienne de l'impôt, 2018 CCI 182 (le juge Miller)*

[14] La première question que devait trancher la Cour de l'impôt était celle de savoir si l'exception relative aux institutions financières s'appliquait au cours des années en cause. Dans l'affirmative, Loblaw Financial n'avait pas à inclure le revenu de Glenhuron dans son revenu imposable à titre de REATB. La deuxième question était de savoir si la RGAE empêchait Loblaw Financial de se prévaloir de cette exception.

[15] Sur la première question, le juge de la Cour de l'impôt a conclu que l'exception relative aux institutions financières ne s'appliquait pas. Même si Glenhuron était une banque étrangère réglementée qui employait plus de cinq personnes à temps plein, elle menait principalement son entreprise avec des personnes avec lesquelles elle avait un lien de dépendance. Par conséquent, seulement trois des quatre conditions étaient remplies.

[16] Pour pouvoir appliquer l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance, le juge de la Cour de l'impôt devait d'abord déterminer l'ampleur des activités pertinentes de Glenhuron. Pour ce faire, il s'est appuyé sur la définition de l'expression [TRANSDUCTION] « activités bancaires internationales » prévue par la loi barbadienne. À la lumière de cette définition, il a estimé que les activités exercées par Glenhuron en tant que banque internationale de la Barbade comportaient deux éléments fondamentaux : (1) la réception de fonds; (2) l'utilisation de fonds. Pour déterminer comment ces deux éléments s'inscrivaient dans le test de l'absence de lien de dépendance, le juge de la Cour de l'impôt s'est penché sur la raison d'être de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance. Il a conclu que cette exigence vise avant tout à promouvoir la concurrence entre les

business that involves the highest measure of competitiveness.

[17] On the receipt side, the Tax Court judge found that Glenhuron was overwhelmingly dealing with non-arm's length persons. In his analysis, he included all receipts of funds indiscriminately, thereby treating capital injections by shareholders and lenders like any other receipt of funds. As such, the judge compared the funds received from Waterman Insurance Inc. (the only arm's length person on the receipt side) to the totality of assets under Glenhuron's management, including funds received from shareholders and lenders, and retained earnings reinvested by Glenhuron. He found that the funds received from arm's length persons were a mere drop in the ocean: never more than \$18 million a year in comparison to assets under management ranging from \$175 million to \$1.2 billion.

[18] On the use side, the Tax Court judge also found that Glenhuron was principally dealing with non-arm's length persons. First, he viewed Glenhuron's use of funds as, in essence, the management of an investment portfolio on the Loblaw Group's behalf, with the objective of making "as much money as possible for Mr. Weston" and for Loblaw (paras. 242 and 246). Second, he regarded the influence of the Loblaw Group's central management as "pervad[ing] the conduct of business" because of the Group's close oversight of Glenhuron's investment activities via derivative policies, regular reporting requirements, and regular attendance at board meetings (para. 247).

sociétés étrangères affiliées et d'autres entreprises sur leur marché étranger respectif. Compte tenu de cet objectif, le juge a conclu qu'il convenait de mettre davantage l'accent sur l'*élément de réception de fonds* dans cette analyse, étant donné qu'il s'agit de l'aspect de l'activité bancaire qui comporte le plus de concurrence.

[17] En ce qui concerne l'élément de réception de fonds, le juge de la Cour de l'impôt a conclu que Glenhuron exploitait une entreprise presque exclusivement avec des personnes avec lesquelles elle avait un lien de dépendance. Dans son analyse, il a tenu compte de toutes les entrées de fonds sans distinction, traitant ainsi les capitaux injectés par les actionnaires et les prêteurs comme toute autre entrée de fonds. Il a donc comparé les fonds reçus de Waterman Insurance Inc. — la seule personne sans lien de dépendance en ce qui concernait la réception de fonds — avec la totalité des actifs sous mandat de gestion de Glenhuron, y compris les fonds reçus des actionnaires et des prêteurs, et les bénéficiaires non distribués réinvestis par Glenhuron. Il a conclu que les fonds reçus de personnes sans lien de dépendance ne représentaient qu'une goutte d'eau dans l'océan : ils ne dépassaient jamais 18 millions de dollars par an, comparativement aux fonds sous mandat de gestion, qui variaient de 175 millions à 1,2 milliard de dollars.

[18] En ce qui concerne l'utilisation des fonds, le juge de la Cour de l'impôt a également conclu que Glenhuron exploitait une entreprise principalement avec des personnes avec lesquelles elle avait un lien de dépendance. Premièrement, il a considéré que l'utilisation des fonds par Glenhuron constituait essentiellement la gestion d'un portefeuille de placements pour le compte du Groupe Loblaw, afin de gagner « autant d'argent que possible pour le compte de M. Weston » et de Loblaw (par. 242 et 246). En second lieu, il a estimé que l'influence de la direction centrale du Groupe Loblaw « impr[égnait] la conduite de l'entreprise » en raison de la surveillance étroite exercée par le Groupe Loblaw sur les activités de placement de Glenhuron par le biais de politiques relatives aux produits dérivés, d'exigences de présentation régulière de rapports et d'assistance régulière aux réunions du conseil d'administration (par. 247).

[19] Because Glenhuron was dealing principally with non-arm's length persons on both sides, the Tax Court judge held that the financial institution exception was not available. Therefore, Glenhuron's income derived from its investment business had to be included in Loblaw Financial's taxable income as FAPI for the years in issue, and the judge upheld the Minister's determination on that basis.

[20] The Tax Court judge also analyzed in *obiter* the second issue and held that the GAAR did not apply because Glenhuron's incorporation, name change, and licence renewals were not a series of avoidance transactions.

B. *Federal Court of Appeal, 2020 FCA 79, [2020] 3 F.C.R. 481 (Woods, Laskin and Mactavish JJA.)*

[21] Loblaw Financial appealed the Tax Court judge's decision pertaining to the arm's length requirement. For its part, the Crown did not cross-appeal the judge's findings on the other three requirements of the financial institution exception. Nor did the Crown challenge his decision about the GAAR. Therefore, the sole issue before the Federal Court of Appeal concerned the arm's length requirement.

[22] The Federal Court of Appeal disagreed with the Tax Court judge's interpretation of the arm's length requirement. According to the unanimous panel, the Tax Court judge's starting point was incorrect. The Federal Court of Appeal referred to this Court's decision in *Canadian Pioneer Management Ltd. v. Labour Relations Board of Saskatchewan*, [1980] 1 S.C.R. 433, as rejecting any substantive approach to defining "banking business" and as mandating a formal, institutional approach instead. Pursuant to that formal approach, what matters is

[19] Puisque Glenhuron exploitait une entreprise principalement avec des personnes avec lesquelles elle avait un lien de dépendance relativement aux deux catégories d'activités en question, le juge de la Cour de l'impôt a conclu que l'exception relative aux institutions financières ne s'appliquait pas. Par conséquent, le revenu tiré par Glenhuron de son entreprise de placement devait être inclus dans le revenu imposable de Loblaw Financial à titre de REATB pour les années en cause, et le juge a confirmé pour ce motif la décision de la ministre.

[20] Le juge de la Cour de l'impôt a également analysé en *obiter* la seconde question litigieuse. Il a conclu que la RGAE ne s'appliquait pas parce que la constitution de Glenhuron en personne morale, son changement de nom et le renouvellement de ses licences ne constituaient pas une série d'opérations d'évitement de l'impôt.

B. *Cour d'appel fédérale, 2020 CAF 79, [2020] 3 R.C.F. 481 (les juges Woods, Laskin et Mactavish)*

[21] Loblaw Financial a interjeté appel de la décision du juge de la Cour de l'impôt concernant l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance. Pour sa part, la Couronne n'a pas formé d'appel incident à l'encontre des conclusions tirées par le juge sur les trois autres conditions de l'exception relative aux institutions financières. La Couronne n'a pas non plus contesté la décision du juge à propos de la RGAE. La seule question sur laquelle la Cour d'appel fédérale était appelée à se prononcer intéressait donc l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance.

[22] La Cour d'appel fédérale a rejeté l'interprétation de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance adoptée par le juge de la Cour de l'impôt. Selon la formation unanime de la Cour d'appel fédérale, le point de départ retenu par le juge de la Cour de l'impôt était erroné. La Cour d'appel fédérale s'est référée à l'arrêt *Canadian Pioneer Management Ltd. c. Conseil des relations du travail de la Saskatchewan*, [1980] 1 R.C.S. 433, dans lequel notre Cour a refusé de définir le terme « entreprise bancaire » en s'appuyant sur des facteurs de fond

whether the institution represents itself as a bank and is formally considered as such, not what specific activities are conducted in practice. The Federal Court of Appeal was therefore of the opinion that the Tax Court judge should not have relied on the Barbados statutory definition of “international banking business” describing the business of a bank as comprising two aspects — the receipt and use of funds.

[23] In passing, the Federal Court of Appeal also criticized the Tax Court judge’s reliance on the purpose of fostering international competition in order to give greater weight to the receipt of funds, describing it as an inappropriate reliance on “an unexpressed legislative intent” that had no place in the interpretation of a scheme “drafted with mind-numbing detail” (para. 58).

[24] Thus, the Federal Court of Appeal preferred to rely on the traditional definition of “business” used in tax matters instead. That definition provides that “business” designates the activities that “occup[y] the time and attention and labour of a man for the purpose of profit” (para. 82, quoting *Smith v. Anderson* (1880), 15 Ch. D. 247 (C.A.), at p. 258, and referring to s. 248(1) “business” of the *ITA*). It followed that only Glenhuron’s income-earning activities had to be considered.

[25] The Federal Court of Appeal added that direction, support, and oversight by the parent corporation should not have been considered by the Tax Court judge, because these interactions are not income-earning activities and thus do not amount to “conducting business with” the CFA. Moreover, capital investments made by the Loblaw Group were not part of Glenhuron’s business as they did not occupy Glenhuron’s time and attention in any meaningful way. Their exclusion was “consistent with longstanding jurisprudence which draws a distinction between ‘capital to enable [people] to conduct their enterprises’ and ‘the activities by which they earn

et a affirmé que ce terme devait plutôt être abordé sous un angle formel et institutionnel. Selon cette approche formelle, ce qui importe, c’est de savoir si l’institution se présente comme une banque et est officiellement considérée comme telle, et non de savoir quelles activités précises sont exercées en pratique. La Cour d’appel fédérale a par conséquent conclu que le juge de la Cour de l’impôt n’aurait pas dû se fonder sur la définition que les lois de la Barbade donnaient des « activités bancaires internationales » selon laquelle l’entreprise d’une banque comporte deux aspects : la réception et l’utilisation de fonds.

[23] Au passage, la Cour d’appel fédérale a également reproché au juge de la Cour de l’impôt de s’être appuyé sur l’objectif de favoriser la concurrence internationale dans le but d’accorder plus d’importance à la réception de fonds, estimant que l’attribution au Parlement d’une « intention législative non exprimée » n’avait pas sa place dans l’interprétation d’un régime « élaboré minutieusement » (par. 58).

[24] La Cour d’appel fédérale a donc préféré s’en remettre à la définition traditionnelle du terme « entreprise » utilisée en matière fiscale. Selon cette définition, une « entreprise » signifie [TRADUCTION] « quelque chose qui occupe le temps, l’attention et le travail d’un homme dans le but de réaliser un profit » (par. 82, citant l’arrêt *Smith c. Anderson* (1880), 15 Ch. D. 247 (C.A.), p. 258, et renvoyant à la définition du terme « entreprise » que l’on trouve au par. 248(1) de la *LIR*). Il s’ensuivait que seules les activités génératrices de revenus de Glenhuron devaient être prises en considération.

[25] La Cour d’appel fédérale a ajouté que le juge de la Cour de l’impôt n’aurait pas dû tenir compte des directives et du soutien fournis par la société mère ainsi que de la surveillance exercée par cette dernière, parce que ces interactions n’étaient pas des activités génératrices de revenus et n’équivalaient donc pas à « mener une entreprise avec » la SEAC. En outre, les investissements de capital du Groupe Loblaw ne faisaient pas partie de la conduite de l’entreprise de Glenhuron parce qu’ils n’occupaient pas le temps et l’attention de Glenhuron de manière significative. Leur exclusion était « conforme à une jurisprudence de longue date qui établit une

their income” (para. 85, quoting *Bennett & White Construction Co. v. Minister of National Revenue*, [1949] S.C.R. 287, at p. 298 (text in brackets in original)).

[26] Having determined the scope of the business that must be considered for the purposes of the arm’s length requirement, the Federal Court of Appeal then analyzed Glenhuron’s income-earning activities and found that Glenhuron was dealing principally with arm’s length persons. Indeed, short-term debt securities, cross-currency swaps, and interest swaps — all activities conducted with arm’s length persons — were the most lucrative activities undertaken by Glenhuron and those in which most of its assets were invested. Therefore, Loblaw Financial was entitled to the benefit of the financial institution exception and did not need to include Glenhuron’s income as FAPI. The only exception was the fee income earned from managing investments for non-arm’s length persons, which the parties had conceded was FAPI as it was deemed by s. 95(2)(b) to be income from a “business other than an active business”. For these reasons, the court allowed the appeal and referred the reassessments back to the Minister for reconsideration on the basis that only the fee income earned by Glenhuron from its management of Loblaw Group’s assets was FAPI.

#### IV. Issue

[27] In this appeal, the sole issue is whether Glenhuron conducted business principally with persons with whom it was dealing at arm’s length during the taxation years in issue. If it did, Loblaw Financial can avail itself of the financial institution exception, and the portion of Glenhuron’s income that is not caught by s. 95(2)(b)(i) will not be FAPI. Since there is no dispute as to the activities carried on by Glenhuron, the appeal boils down to what it

distinction entre [TRADUCTION] “le capital destiné à permettre aux [personnes] de diriger leurs entreprises” et [TRADUCTION] “les activités par lesquelles elles gagnent leurs revenus” » (par. 85, citant l’arrêt *Bennett & White Construction Co. c. Minister of National Revenue*, [1949] R.C.S. 287, p. 298 (texte entre crochets dans l’original)).

[26] Après avoir circonscrit les activités dont il fallait tenir compte pour l’application de l’exigence relative à l’absence de lien de dépendance, la Cour d’appel fédérale a analysé les activités génératrices de revenus de Glenhuron et a conclu que cette dernière traitait principalement avec des personnes avec lesquelles elle n’avait pas de lien de dépendance. D’ailleurs, les titres de créance à court terme, les crédits croisés de devises et les crédits croisés de taux d’intérêt — toutes des activités menées avec des personnes sans lien de dépendance — étaient les activités les plus lucratives de Glenhuron et celles dans lesquelles elle avait investi la majorité de ses actifs. Loblaw Financial avait donc le droit de se prévaloir de l’exception relative aux institutions financières, et n’avait pas à inclure le revenu de Glenhuron à titre de REATB. La seule exception concernait les honoraires tirés de la gestion des placements pour le compte de personnes avec lesquelles Glenhuron avait un lien de dépendance, et les parties ont admis qu’ils constituaient un REATB puisqu’ils étaient réputés par l’al. 95(2)b être un revenu tiré d’une « entreprise autre qu’une entreprise exploitée activement ». Pour ces motifs, la cour a accueilli l’appel et renvoyé les nouvelles cotisations à la ministre pour qu’elle les réexamine au motif que le REATB de Glenhuron ne consistait qu’en un revenu d’honoraires tirés de sa gestion des actifs du Groupe Loblaw.

#### IV. Question en litige

[27] Dans le présent pourvoi, la seule question à trancher est celle de savoir si Glenhuron menait une entreprise principalement avec des personnes avec lesquelles elle n’avait pas de lien de dépendance au cours des années d’imposition en cause. Dans l’affirmative, Loblaw Financial peut se prévaloir de l’exception relative aux institutions financières, et la partie du revenu de Glenhuron qui n’est pas visée par le sous-al. 95(2)b(i) ne constitue pas un REATB.

means to conduct business, a narrow question of statutory interpretation.

## V. Analysis

### A. *FAPI Regime*

[28] The FAPI regime is regarded as one of the most complex tax schemes, with hundreds of definitions, rules, and exceptions that shift regularly. Given this complexity, I will limit myself to a broad description of this regime, and some intricate subtleties will be omitted in the process.

[29] Some Canadian taxpayers find it more attractive to park their passive investments in low-tax jurisdictions and earn income there through non-resident corporations, rather than to earn investment income directly in Canada and be subject to higher taxes (N. Pantaleo and M. Smart, “International Considerations”, in H. Kerr, K. McKenzie and J. Mintz, eds., *Tax Policy in Canada* (2012), 12:1, at p. 12:14). The FAPI regime seeks to remove this advantage by requiring Canadian taxpayers to include, as income from their shares, certain types of income earned by their CFAs<sup>2</sup> in their annual tax returns in Canada on an accrual basis (s. 91(1) of the *ITA*; B. Holmes and I. Gamble, *The Foreign Affiliate Rules* (2020), at p. 81). The *ITA* provides, however, for several mechanisms to prevent double taxation (e.g., ss. 91(4) and 91(5)).

[30] Because FAPI is calculated on an accrual basis, the regime creates an exception to the deferral approach to the taxation of shareholders. Shareholders do not ordinarily pay tax on income earned by the corporation whose shares they own until this income is distributed as dividends. Under the FAPI regime, however, shareholders are taxed on

Comme les activités exercées par Glenhuron ne sont pas contestées, le pourvoi se résume à déterminer ce qu’il faut entendre par mener une entreprise, une question étroite d’interprétation législative.

## V. Analyse

### A. *Le régime du REATB*

[28] Le régime du REATB est considéré comme l’un des régimes fiscaux les plus complexes : il comporte des centaines de définitions, de règles et d’exceptions qui sont régulièrement modifiées. Vu cette complexité, je me contenterai de donner une description générale de ce régime, et certaines subtilités complexes seront omises dans mon analyse.

[29] Certains contribuables canadiens trouvent plus avantageux de placer leurs investissements passifs dans des États où les taux d’imposition sont peu élevés et d’y gagner un revenu par l’entremise de sociétés non résidentes, plutôt que de tirer des revenus de placement directement au Canada et d’être assujettis à des impôts plus élevés (N. Pantaleo et M. Smart, « International Considerations », dans H. Kerr, K. McKenzie et J. Mintz, dir., *Tax Policy in Canada* (2012), 12:1, p. 12:14). Le régime du REATB vise à supprimer cet avantage en obligeant les contribuables canadiens à inclure, à titre de revenu tiré de leurs actions, certains types de revenus gagnés par leurs SEAC<sup>2</sup> dans leurs déclarations de revenus annuelles canadiennes selon la méthode de la comptabilité d’exercice (par. 91(1) de la *LIR*; B. Holmes et I. Gamble, *The Foreign Affiliate Rules* (2020), p. 81). La *LIR* prévoit toutefois plusieurs mécanismes qui empêchent la double imposition (p. ex., les par. 91(4) et (5)).

[30] Puisque le REATB est calculé selon la méthode de la comptabilité d’exercice, le régime prévoit une exception à la méthode du report qui s’applique à l’imposition des actionnaires. Habituellement, les actionnaires ne paient pas d’impôt sur le revenu gagné par la société dont ils possèdent des actions tant que ce revenu n’est pas distribué sous forme de

<sup>2</sup> See the definitions of “controlled foreign affiliate” and “foreign affiliate” in s. 95(1) of the *ITA*.

<sup>2</sup> Voir les définitions de « société étrangère affiliée contrôlée » et de « société étrangère affiliée » au par. 95(1) de la *LIR*.

the undistributed income earned by their CFAs as it is earned. They are thus denied the benefit of deferral (V. Krishna, *Halsbury's Laws of Canada: Income Tax (International)* (2019 Reissue), at HTI-15).

[31] Importantly, the FAPI regime does not apply to all types of income. Broadly speaking, the *ITA* considers passive income (e.g., dividends, interests, royalties, and capital gains) to be FAPI and active income not to be FAPI. The interplay between the principle of capital export neutrality and the protection of the competitiveness of Canadian businesses operating internationally explains this distinction (Office of the Auditor General, *Report of the Auditor General of Canada to the House of Commons, 1992* (1992), at pp. 51-52). Capital export neutrality seeks to make “[i]nvestors . . . pay the same rate of tax on income from foreign investment as on income from domestic investment” (Pantaleo and Smart, at p. 12:25). As a consequence, taxpayers face neither an advantage nor a disadvantage in investing locally or abroad, as the two are fiscally equivalent. If this principle were applied absolutely, however, it would cripple the competitiveness of Canadian businesses and weaken Canada’s economic prosperity. Indeed, imposing an extra layer of Canadian taxes in addition to foreign taxes on Canadian corporations conducting business abroad could place them at a competitive disadvantage in comparison to other foreign corporations paying only local, foreign taxes (Department of Finance, *Tax Measures: Supplementary Information* (1994), at p. 33).

[32] However, this distinction between active and passive income is not watertight, with certain active income considered to be FAPI and certain passive income excluded (Pantaleo and Smart, at pp. 12:11 and 12:13). Moreover, the *ITA* provides detailed definitions of types of income, whose meaning

dividendes. Selon le régime du REATB, toutefois, les actionnaires sont imposés sur les bénéfices non distribués gagnés par leur SEAC au fur et à mesure qu’ils sont gagnés. Ils se voient ainsi refuser l’avantage du report d’impôt (V. Krishna, *Halsbury's Laws of Canada : Income Tax (International)* (réédition de 2019), p. HTI-15).

[31] Fait important à signaler, le régime du REATB ne s’applique pas à tous les types de revenus. De façon générale, la *LIR* considère le revenu passif (p. ex., les dividendes, les intérêts, les redevances et les gains en capital) comme un REATB et ne considère pas le revenu actif comme un REATB. Cette distinction s’explique par l’interaction entre le principe de la neutralité des exportations de capitaux et le maintien de la compétitivité des entreprises canadiennes actives à l’étranger (Bureau du vérificateur général, *Rapport du vérificateur général du Canada à la Chambre des communes, 1992* (1992), p. 56-59). La neutralité des exportations de capitaux vise à faire en sorte que [TRADUCTION] « [1]es investisseurs [. . .] so[ie]nt assujettis au même taux d’imposition sur le revenu tiré d’investissements à l’étranger que sur le revenu tiré d’investissements dans le pays d’origine » (Pantaleo et Smart, p. 12:25). Par conséquent, les contribuables ne sont ni favorisés ni défavorisés, qu’ils investissent localement ou à l’étranger, car le résultat est le même sur le plan fiscal dans les deux cas. Toutefois, si l’on appliquait ce principe de façon absolue, on nuirait à la compétitivité des entreprises canadiennes et on affaiblirait la prospérité économique du Canada. En effet, alourdir le fardeau fiscal canadien des entreprises canadiennes qui font des affaires à l’étranger et qui doivent en plus payer des impôts étrangers risque de les placer dans une situation désavantageuse sur le plan de la concurrence par rapport aux autres sociétés étrangères qui ne paient que l’impôt étranger dans le pays d’origine (Ministère des Finances, *Mesures fiscales : renseignements supplémentaires* (1994), p. 36).

[32] Toutefois, cette distinction entre revenus actifs et revenus passifs n’est pas étanche : certains revenus actifs sont considérés comme des REATB et d’autres revenus passifs en sont exclus (Pantaleo et Smart, p. 12:11 et 12:13). De plus, la *LIR* contient des définitions détaillées de types de revenus dont

may sometimes differ from their ordinary meaning (Holmes and Gamble, at p. 187). It is therefore crucial to focus the analysis on the specific requirements that apply under the relevant definitions and exclusions to determine whether income is FAPI (*CIT Group Securities (Canada) Inc. v. The Queen*, 2016 TCC 163, [2016] 6 C.T.C. 2013, at para. 89).

[33] FAPI encompasses four broad categories of income earned by CFAs: (1) income from property; (2) income from a business other than an active business; (3) income from a non-qualifying business; and (4) taxable capital gains realized on the disposition of non-excluded property (s. 95(1) “foreign accrual property income”). The relevant categories here are the first two.

[34] The category of “income from a business other than an active business” covers any business that is deemed by s. 95(2) not to be active (s. 95(1) “income from an active business”). The only relevant deeming provision here is s. 95(2)(b)(i), which deems the provision of services to related entities for a fee to be a separate business and the income derived from that business to be FAPI. Managing assets of related entities for a fee would be captured by this rule (s. 95(3)). The purpose of this deeming provision is “to eliminate any tax advantage that might otherwise be obtained by (i) having a foreign affiliate provide services to a Canadian business, thereby shifting a portion of the business’s profits to another jurisdiction, or (ii) having one foreign affiliate provide services to another foreign affiliate that earns FAPI, thereby reducing the FAPI” (Holmes and Gamble, at p. 274).

[35] The main category at issue in this appeal is “income from property”, which includes a CFA’s income from an investment business (s. 95(1) “income

la signification peut parfois différer de leur sens ordinaire (Holmes et Gamble, p. 187). Il est donc essentiel d’axer l’analyse sur les exigences précises qui s’appliquent aux définitions et exclusions en cause pour déterminer si un revenu constitue un REATB (*CIT Group Securities (Canada) Inc. c. La Reine*, 2016 CCI 163, par. 89 (CanLII)).

[33] Le régime du REATB comprend quatre grandes catégories de revenus gagnés par les SEAC : (1) les revenus de biens; (2) les revenus tirés d’une entreprise autre qu’une entreprise exploitée activement; (3) les revenus provenant d’une entreprise non admissible; (4) les gains en capital imposables réalisés lors de la disposition de biens non exclus (par. 95(1) « revenu étranger accumulé, tiré de biens »). Les catégories qui nous intéressent en l’espèce sont les deux premières.

[34] La catégorie des « revenu[s] tiré[s] d’une entreprise autre qu’une entreprise exploitée activement » englobe toute entreprise qui est réputée, par application du par. 95(2), ne pas être exploitée activement (par. 95(1) « revenu provenant d’une entreprise exploitée activement »). La seule disposition déterminative qui nous intéresse en l’espèce est le sous-al. 95(2)(b)(i), selon lequel la fourniture de services à des entités liées en contrepartie d’honoraires est réputée constituer une entreprise distincte et le revenu tiré de cette entreprise est réputé être un REATB. La gestion des actifs d’entités liées en contrepartie d’honoraires serait visée par cette règle (par. 95(3)). L’objet de cette disposition déterminative est [TRADUCTION] « d’éliminer tout avantage fiscal qui pourrait autrement être obtenu : (i) soit en faisant en sorte qu’une société étrangère affiliée fournisse des services à une entreprise canadienne, transférant ainsi une partie des bénéfices de l’entreprise vers un autre État, (ii) soit en faisant en sorte qu’une société étrangère affiliée fournisse des services à une autre société étrangère affiliée qui gagne un REATB, réduisant d’autant le REATB » (Holmes et Gamble, p. 274).

[35] La principale catégorie en cause dans le présent pourvoi est celle du « revenu de biens », lequel comprend le revenu de la SEAC provenant d’une

from property”). The definition of “investment business” was added in 1995 amendments to the FAPI regime. Prior to the amendments, the distinction between active and passive income was left to the courts to define, a situation that was criticized in a 1992 Auditor General Report as providing “no reasonable assurance that the [FAPI] rules will apply in all circumstances where they should” (Office of the Auditor General, at pp. 48-49). Parliament responded by introducing the concept of “investment business”, the income from which would be included in income from property. What constitutes an investment business is defined broadly, encompassing any “business carried on by the affiliate . . . the principal purpose of which is to derive income from property (including interest, dividends, rents, royalties or any similar returns or substitutes therefor)” (s. 95(1), definition of “investment business”).

[36] Parliament created safe harbours or exceptions to this broad definition of “investment business”, including the financial institution exception at issue in this appeal. As I will discuss further below, Parliament must have been aware, however, that treating all income earned from an investment business carried on by a CFA as FAPI risked crippling the international competitiveness of Canadian financial institutions. Therefore, Parliament enacted the financial institution exception to exclude investment income realized by a CFA that is a financial institution from FAPI, provided that the following requirements are met:

1. Type of financial institution: The CFA carries on business as a foreign bank, a trust company, a credit union, an insurance corporation, or a trader or dealer in securities or commodities.
2. Oversight by a regulatory body: The CFA’s activities are regulated under foreign law.

entreprise de placement (par. 95(1) « revenu de biens »). La définition d’« entreprise de placement » a été ajoutée lors des modifications apportées en 1995 au régime du REATB. Avant ces modifications, la distinction entre revenus actifs et revenus passifs était laissée à l’appréciation des tribunaux, une situation que le vérificateur général a déplorée dans un rapport de 1992 en faisant valoir que « nous n’avons pas l’assurance que les règles [relatives au REATB] s’appliqueront dans les circonstances voulues » (Bureau du vérificateur général, p. 61). Le Parlement a réagi en introduisant le concept d’« entreprise de placement » dont les revenus devaient être inclus dans les revenus de biens. La définition de l’« entreprise de placement » est large et englobe toute « [e]ntreprise exploitée par une société étrangère affiliée [. . .] dont le principal objet consiste à tirer un revenu de biens (y compris des intérêts, dividendes, loyers, redevances et tous rendements semblables et montants de remplacement) » (par. 95(1), définition du terme « entreprise de placement »).

[36] Le Parlement a assorti cette large définition du terme « entreprise de placement » d’exonérations ou d’exceptions, en accordant notamment aux institutions financières l’exonération en cause en l’espèce. Toutefois, comme je l’explique plus loin, le Parlement devait être conscient que le fait de considérer comme des REATB tous les revenus tirés d’une entreprise de placement exploitée par une SEAC risquait de nuire à la compétitivité internationale des institutions financières canadiennes. Par conséquent, le Parlement a adopté l’exception relative aux institutions financières pour exclure du REATB les revenus de placement réalisés par des SEAC qui sont des institutions financières, pourvu que les conditions suivantes soient réunies :

1. Type d’institution financière : Il s’agit d’une entreprise que la SEAC exploite à titre de banque étrangère, de société de fiducie, de caisse de crédit, de compagnie d’assurance ou de négociateur ou courtier en valeurs mobilières ou en marchandises.
2. Surveillance d’un organisme de réglementation : Les activités de la SEAC sont réglementées par les lois d’un pays étranger.

3. Threshold level of activity: The CFA employs more than five full-time employees or the equivalent thereof in the active conduct of the business.
4. Arm's length requirement: The CFA's business is not "conducted principally with persons with whom the [CFA] does not deal at arm's length".

(Section 95(1), definition of "investment business")

[37] When these four requirements are met, the income from the investment business retains its character as active business income and is therefore not FAPI. However, satisfying these four requirements may not always be sufficient to avail oneself of the financial institution exception. Where the CFA is a regulated financial institution and carries on a business the principal purpose of which is to derive income from trading or dealing in indebtedness, the income derived from these activities is deemed to be income from property and thus FAPI, *unless* the Canadian taxpayer is a financial institution resident in Canada or the parent or subsidiary of such a Canadian financial institution (s. 95(2)(1)(iv); see J. Yeung, "Trading or Dealing in Indebtedness Offshore: Paragraph 95(2)(1) Revisited" (2011), 59 *Can. Tax J.* 85, at pp. 89-90). In effect, only CFAs related to Canadian financial institutions are permitted to deal in indebtedness without attracting the FAPI rules.

[38] In 2014, Parliament revisited the financial institution exception and preferred to toughen its requirements instead of repealing it (s. 95(2.11); see Holmes and Gamble, at pp. 1361-65). The condition that the taxpayer be a Canadian financial institution, or be related to such an institution, that was applicable only when the CFA was trading or dealing in indebtedness was extended to every case where a taxpayer invokes the exception. Additionally, the Canadian financial institution must either (1) have

3. Degré minimal d'activité : La SEAC emploie plus de cinq personnes à plein temps pour assurer la conduite active de l'entreprise.
4. Exigence relative à l'absence de lien de dépendance : L'entreprise exploitée par la SEAC n'est pas « menée principalement avec des personnes avec lesquelles la [SEAC] a un lien de dépendance ».

(Paragraphe 95(1), définition du terme « entreprise de placement »)

[37] Lorsque ces quatre conditions sont réunies, le revenu de l'entreprise de placement conserve son caractère de revenu tiré d'une entreprise exploitée activement et ne constitue donc pas un REATB. Il n'est cependant pas toujours suffisant de satisfaire à ces quatre exigences pour pouvoir se prévaloir de l'exception relative aux institutions financières. Lorsque la SEAC est une institution financière réglementée et qu'elle exploite une entreprise dont le principal objet est de tirer un revenu du commerce de dettes, le revenu tiré de ces activités est réputé être un revenu de biens et donc un REATB, *sauf* si le contribuable canadien est une institution financière qui réside au Canada ou une société mère ou une filiale d'une telle institution financière canadienne (sous-al. 95(2)(1)(iv); voir J. Yeung, « Trading or Dealing in Indebtedness Offshore : Paragraph 95(2)(1) Revisited » (2011), 59 *Rev. fisc. can.* 85, p. 89-90). En réalité, seules les SEAC liées à des institutions financières canadiennes sont autorisées à faire le commerce de dettes sans être assujetties aux règles régissant le REATB.

[38] En 2014, le Parlement a réexaminé l'exception relative aux institutions financières et a préféré en resserrer les conditions plutôt que de l'abolir (par. 95(2.11); voir Holmes et Gamble, p. 1361-1365). La condition que le contribuable soit une institution financière canadienne ou qu'il soit lié à une institution de ce genre, qui s'appliquait jusqu'alors uniquement lorsque la SEAC faisait le commerce de dettes, a été étendue à toutes les situations dans lesquelles le contribuable invoque cette exception.

a minimum of \$2 billion in equity, or (2) have more than 50 percent of its taxable capital employed in Canada in business activities regulated by a financial authority. This amendment limits access to the exception to taxpayers that are heavily involved in financial affairs, thereby excluding those for whom it is mostly a side business. However, these amendments were not retroactive and do not apply to this case.

[39] It is not disputed that s. 95(2)(1) does not preclude Loblaw Financial from availing itself of the financial institution exception, because Loblaw Financial is the parent of a Canadian bank, the President's Choice Bank. Nor are the financial institution, oversight, and activity level requirements of that exception disputed. Therefore, this appeal concerns only the interpretation and application of the arm's length requirement under s. 95(1).

## B. *Arm's Length Requirement*

### (1) Introduction

[40] The dispute in this case comes down to the meaning of the phrase "business conducted principally with" within the arm's length requirement, and specifically whether providing corporate capital and exercising corporate oversight amount to conducting business with a foreign affiliate. The question of what type of activities Parliament intended to be included in determining whether a business is conducted principally with non-arm's length persons is a question of law. The standard of review is accordingly correctness (*Housen v. Nikolaisen*, 2002 SCC 33, [2002] 2 S.C.R. 235).

De plus, l'institution financière canadienne doit désormais satisfaire à l'une ou l'autre des deux exigences suivantes : (1) avoir au moins deux milliards de dollars en capitaux propres; (2) la moitié de son capital imposable doit être employé au Canada dans le cadre d'activités d'entreprise réglementées par une autorité des marchés financiers. Cette modification limite l'accès à cette exception aux contribuables dont les activités sont fortement axées sur des opérations financières, excluant ainsi ceux pour qui il s'agit surtout d'une activité secondaire. Toutefois, comme ces modifications n'étaient pas rétroactives, elles ne s'appliquent pas à la présente affaire.

[39] Il n'est pas contesté que l'al. 95(2)l) n'empêche pas Loblaw Financial de se prévaloir de l'exception relative aux institutions financières, parce que Loblaw Financial est la société mère d'une banque canadienne, la Banque le Choix du Président. Les exigences relatives à l'institution financière, à la surveillance et au degré d'activité nécessaire pour se prévaloir de cette exception ne sont pas non plus contestées. En conséquence, le présent pourvoi ne porte que sur l'interprétation et l'application de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance prévue au par. 95(1).

## B. *L'exigence relative à l'absence de lien de dépendance*

### (1) Introduction

[40] En l'espèce, le différend se résume à la signification de l'expression « entreprise menée principalement avec » pour l'application de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance, et plus précisément à la question de savoir si la fourniture de capitaux et la surveillance de l'entreprise sont assimilables au fait de mener une entreprise avec une société étrangère affiliée. La question de savoir quel type d'activités le Parlement voulait qu'on prenne en considération pour décider si une entreprise est menée principalement avec des personnes avec lesquelles la société a un lien de dépendance est une question de droit. La norme de contrôle applicable est donc celle de la décision correcte (*Housen c. Nikolaisen*, 2002 CSC 33, [2002] 2 R.C.S. 235).

[41] This narrow question of statutory interpretation requires us to draw upon the well-established framework that “statutory interpretation entails discerning legislative intent by examining statutory text in its entire context and in its grammatical and ordinary sense, in harmony with the statute’s scheme and objects” (*Michel v. Graydon*, 2020 SCC 24, [2020] 2 S.C.R. 763, at para. 21). Where the rubber hits the road is in determining the relative weight to be afforded to the text, context and purpose. Where the words of a statute are “precise and unequivocal”, their ordinary meaning will play a dominant role (*Canada Trustco Mortgage Co. v. Canada*, 2005 SCC 54, [2005] 2 S.C.R. 601, at para. 10). In the taxation context, a “unified textual, contextual and purposive” approach continues to apply (*Placer Dome Canada Ltd. v. Ontario (Minister of Finance)*, 2006 SCC 20, [2006] 1 S.C.R. 715, at para. 22, quoting *Canada Trustco*, at para. 47). In applying this unified approach, however, the particularity and detail of many tax provisions along with the *Duke of Westminster* principle (that taxpayers are entitled to arrange their affairs to minimize the amount of tax payable) lead us to focus carefully on the text and context in assessing the broader purpose of the scheme (*Placer Dome*, at para. 21; *Canada Trustco*, at para. 11). This approach is particularly apposite in this case, where the provision at issue is part of the highly detailed and precise FAPI regime. I must emphasize again that this is not a case involving a general anti-avoidance rule. The provision at issue is part of an exception to the definition of “investment business” within the highly intricate, highly defined FAPI regime. If taxpayers are to act with any degree of certainty under such a regime, then full effect should be given to Parliament’s precise and unequivocal words.

[42] Indeed, we are concerned here with whether Glenhuron’s business (other than its business of managing assets for non-arm’s length persons) met the conditions of the financial institution exception. As

[41] Cette question précise d’interprétation législative nous oblige à faire appel au cadre d’analyse bien établi selon lequel « l’interprétation des lois consiste à dégager l’intention du législateur en examinant les termes d’une loi dans leur contexte global en suivant le sens ordinaire et grammatical qui s’harmonise avec l’économie et l’objet de cette loi » (*Michel c. Graydon*, 2020 CSC 24, [2020] 2 R.C.S. 763, par. 21). Là où l’analyse se corse, c’est lorsqu’il s’agit de déterminer le poids relatif à accorder au texte, au contexte et à l’objet. Lorsque le libellé d’une loi est « précis et non équivoque », le sens ordinaire des mots joue un rôle primordial (*Hypothèques Trustco Canada c. Canada*, 2005 CSC 54, [2005] 2 R.C.S. 601, par. 10). En matière fiscale, une méthode « textuelle, contextuelle et téléologique unifiée » continue de s’appliquer (*Placer Dome Canada Ltd. c. Ontario (Ministre des Finances)*, 2006 CSC 20, [2006] 1 R.C.S. 715, par. 22, citant *Trustco Canada*, par. 47). Toutefois, dans l’application de cette méthode unifiée, le caractère singulier et précis de nombreuses dispositions fiscales, de même que le principe énoncé dans l’arrêt *Duke of Westminster* (selon lequel les contribuables sont en droit d’organiser leurs affaires pour réduire au minimum l’impôt à payer) commandent de se concentrer attentivement sur le texte et le contexte de la loi pour cerner l’objectif général du régime (*Placer Dome*, par. 21; *Trustco Canada*, par. 11). Cette méthode est particulièrement pertinente dans le cas qui nous occupe, où la disposition en cause fait partie du régime très détaillé et précis du REATB. Je tiens à rappeler qu’il ne s’agit pas d’une affaire mettant en cause une règle générale anti-évitement. La disposition en litige fait partie d’une exception à la définition du terme « entreprise de placement » dans le cadre du régime très complexe et défini du REATB. Pour que les contribuables sachent à quoi s’en tenir dans un tel régime, il faut donner leur plein effet aux mots précis et non équivoques employés par le Parlement.

[42] Il s’agit effectivement en l’espèce de déterminer si l’entreprise exploitée par Glenhuron (autre que son entreprise de gestion d’actifs pour des personnes avec lesquelles elle a un lien de dépendance) répond

mentioned above, this exception is found in the definition of “investment business” at s. 95(1) of the *ITA*:

*investment business* of a foreign affiliate of a taxpayer means a business carried on by the affiliate in a taxation year (other than a business deemed by subsection 95(2) to be a business other than an active business carried on by the affiliate) the principal purpose of which is to derive income from property (including interest, dividends, rents, royalties or any similar returns or substitutes therefor), income from the insurance or reinsurance of risks, income from the factoring of trade accounts receivable, or profits from the disposition of investment property, unless it is established by the taxpayer or the affiliate that, throughout the period in the year during which the business was carried on by the affiliate,

(a) the business (other than any business conducted principally with persons with whom the affiliate does not deal at arm’s length) is

(i) a business carried on by it as a foreign bank, . . . the activities of which are regulated under the laws

...

(B) of the country in which the business is principally carried on, or

...

(c) the operator employs

(i) more than five employees full time in the active conduct of the business, or

(ii) the equivalent of more than five employees full time in the active conduct of the business taking into consideration only

...

aux conditions de l’exception relative aux institutions financières. Comme je l’ai déjà mentionné, cette exception se trouve dans la définition du terme « entreprise de placement » au par. 95(1) de la *LIR* :

*entreprise de placement* Entreprise exploitée par une société étrangère affiliée d’un contribuable au cours d’une année d’imposition (à l’exception d’une entreprise qui est réputée par le paragraphe (2) être une entreprise autre qu’une entreprise exploitée activement de la société affiliée) dont le principal objet consiste à tirer un revenu de biens (y compris des intérêts, dividendes, loyers, redevances et tous rendements semblables et montants de remplacement), un revenu de l’assurance ou de la réassurance de risques, un revenu provenant de l’affacturage de comptes clients ou des bénéfices de la disposition de biens de placement, sauf si le contribuable ou la société affiliée établissent que les conditions suivantes étaient réunies tout au long de la période de l’année pendant laquelle la société affiliée a exploité l’entreprise :

a) l’entreprise, sauf celle menée principalement avec des personnes avec lesquelles la société affiliée a un lien de dépendance, présente l’une des caractéristiques suivantes :

(i) il s’agit d’une entreprise que la société affiliée exploite à titre de banque étrangère [. . .] et dont les activités sont réglementées par les lois . . .

...

(B) [du] pays où l’entreprise est principalement exploitée,

...

c) l’exploitant emploie, selon le cas :

(i) plus de cinq personnes à plein temps pour assurer la conduite active de l’entreprise,

(ii) l’équivalent de plus de cinq personnes à plein temps pour assurer la conduite active de l’entreprise, compte tenu uniquement

...

[43] The parties agree that the words “the business (other than any business conducted principally with persons with whom the affiliate does not deal at arm’s length)” require a court to consider with whom the affiliate conducted business and whether those persons were at arm’s length. The central issue in this appeal is whether a parent corporation’s injection of capital or corporate oversight are relevant to the arm’s length test.

(2) Receipt of Equity and Debt Capital

[44] The Crown argues that the meaning of conducting business can be understood by reference to Barbadian law. Section 4(2) of the *Barbados IFSA* and s. 4 of the *Barbados OSBA* define the business of an international bank as including both the receipt of foreign funds and the use of such foreign funds to provide financial services. However, we are not concerned with Barbadian law in this case. Our task is to discern what the Parliament of Canada intended by the words “other than any business conducted principally with persons with whom the affiliate does not deal at arm’s length”. The Crown has failed to provide any persuasive reason why the Barbados Parliament’s understanding of international banking business is in any way reflective of the Parliament of Canada’s understanding of conducting business. As I said above, we must discern the Parliament of Canada’s intent by examining the text of the *ITA* in its entire context and in its grammatical and ordinary sense, alongside the statute’s scheme and objects.

[45] The Crown also argues that conducting business should be given a wide meaning based on s. 248 of the *ITA*, which defines “business” in broad terms as including “a profession, calling, trade, manufacture or undertaking of any kind whatever” (A.F., at para. 71). I agree that the definition of “business” in

[43] Les parties s’entendent pour dire que les mots « l’entreprise, sauf celle menée principalement avec des personnes avec lesquelles la société affiliée a un lien de dépendance » obligent le tribunal à examiner avec qui la société affiliée a mené une entreprise et à déterminer si ces personnes avaient un lien de dépendance entre elles. La question centrale dans le présent pourvoi est de savoir s’il est pertinent, pour l’application du test de l’absence de lien de dépendance, que la société mère ait injecté des capitaux ou surveillé l’entreprise.

(2) Réception de capitaux propres et de capitaux d’emprunt

[44] La Couronne affirme qu’on peut comprendre le sens de l’expression « mener une entreprise » en se référant aux lois de la Barbade. Selon la définition que l’on trouve au par. 4(2) de l’*ISFA de la Barbade* et à l’art. 4 de l’*OSBA de la Barbade*, l’expression [TRADUCTION] « entreprise d’une banque internationale » englobe à la fois la réception de fonds étrangers et l’utilisation de ces fonds pour fournir des services financiers. Cependant, nous ne nous intéressons pas au droit de la Barbade en l’espèce. Notre tâche consiste à discerner ce que le législateur canadien entendait par les mots « l’entreprise, sauf celle menée principalement avec des personnes avec lesquelles la société affiliée a un lien de dépendance ». La Couronne n’a pas réussi à avancer de raison convaincante pour laquelle la conception que le Parlement de la Barbade se fait des activités bancaires internationales correspond de quelque façon à la conception que le Parlement canadien se fait de l’exploitation d’une entreprise. Comme je l’ai dit plus haut, pour discerner l’intention du Parlement canadien, nous devons examiner le texte de la *LIR* dans son contexte global en suivant le sens ordinaire et grammatical parallèlement à l’économie et à l’objet de la loi.

[45] La Couronne soutient également qu’une interprétation large devrait être donnée à l’expression « mener une entreprise », compte tenu de l’art. 248 de la *LIR*, qui définit le mot « entreprise » en termes généraux en y assimilant « les professions, métiers, commerces, industries ou activités de quelque sorte

s. 248 is broad and not restricted to income-generating activities. However, we are not concerned with the word “business” alone. In my view, an ordinary and grammatical reading of the words “business conducted” conveys a different meaning than the word “business” alone. The addition of the verb “conducted” emphasizes Parliament’s intent to focus on the active carrying out of the business rather than on the establishment of prerequisite conditions that enable a foreign affiliate to conduct business.

[46] Raising capital is a necessary part of any business, and capital enables business to be conducted. But one would not generally speak of capitalization itself as the conduct of the business. Our Court has repeatedly affirmed that there is a distinction between capitalization and the conduct of a business. As Justice Rand wrote, “[t]he capital machinery within and by means of which the business earning the income is carried on is distinct from that business itself” (*Tip Top Tailors Ltd. v. Minister of National Revenue*, [1957] S.C.R. 703, at p. 710; see also, *Bennett & White Construction Co.*, at pp. 290-92). In *Montreal Coke and Manufacturing Co. v. Minister of National Revenue*, [1944] A.C. 126 (P.C.), Lord Macmillan similarly stated: “Of course, like other business people, they must have capital to enable them to conduct their enterprises, but their financial arrangements are quite distinct from the activities by which they earn their income” (p. 134). In fact, it would be quite unnatural to speak of a corporation as conducting business with its shareholders or lenders. A more natural reading of the phrase was provided by the Canada Revenue Agency’s (“CRA”) Rulings Directorate in 2000, when it said:

... we consider business generally to be conducted with business clients and business clients are generally persons for whom services are performed or to whom products are sold in exchange for monetary consideration. A person who invests funds in the shares of a corporation or loans

que ce soit » (m.a., par. 71). Je conviens que la définition du terme « entreprise » à l’art. 248 est large et qu’elle ne se limite pas aux activités génératrices de revenus. Nous ne nous intéressons toutefois pas seulement au mot « entreprise ». À mon avis, l’interprétation des mots « entreprise menée » selon leur sens ordinaire et grammatical véhicule une signification différente de celle du terme « entreprise » considéré seul. L’ajout du participe passé « menée » fait ressortir l’intention du Parlement de mettre l’accent sur l’exploitation active de l’entreprise, plutôt que sur l’établissement de conditions préalables permettant à une société étrangère affiliée d’exercer ses activités.

[46] Toute entreprise doit nécessairement se procurer des capitaux pour être en mesure d’exercer ses activités. Mais on ne qualifierait généralement pas la capitalisation elle-même d’exploitation d’une entreprise. Notre Cour a affirmé à maintes reprises qu’il existe une distinction entre la capitalisation et l’exploitation d’une entreprise. Comme l’écrivait le juge Rand, [TRADUCTION] « [l]’outillage servant à l’exploitation de l’entreprise qui gagne le revenu est distinct de l’entreprise même » (*Tip Top Tailors Ltd. c. Minister of National Revenue*, [1957] R.C.S. 703, p. 710; voir également *Bennett & White Construction Co.*, p. 290-292). Dans l’arrêt *Montreal Coke and Manufacturing Co. c. Minister of National Revenue*, [1944] A.C. 126 (C.P.), Lord Macmillan s’exprimait en des termes semblables : [TRADUCTION] « Bien sûr, à l’instar des autres gens d’affaires, elles doivent disposer d’un capital pour exploiter leur entreprise, mais leurs accords financiers sont tout à fait distincts des activités par lesquelles elles gagnent leur revenu » (p. 134). En fait, il serait aberrant de dire qu’une société mène une entreprise avec ses actionnaires ou ses prêteurs. La Direction des décisions de l’Agence du revenu du Canada (« ARC ») a proposé une interprétation plus logique de ce concept en 2000 en affirmant ce qui suit :

[TRADUCTION] ... nous considérons qu’une société mène généralement une entreprise avec ses clients, qui sont le plus souvent des personnes à qui elle rend des services ou vend des produits en échange d’une contrepartie monétaire. La personne qui investit des fonds dans les actions

funds to the corporation is generally not considered a client of the corporation's business. [Emphasis added.]

*(Foreign Affiliates — Investment Business, Ruling No. 2000-0006565, June 22, 2000)*

[47] The Crown also argues that the fact that Glenhuron is a bank changes the meaning of conducting business in this context because it is part of a bank's business to accept deposits. However, I do not believe the banking context changes anything. Every corporation needs capital, not just banks. And there is undoubtedly a distinction between receiving funds from depositors and receiving funds from shareholders. Depositors are clients of the bank, for whom the bank provides the services associated with holding their funds. Shareholders are not.

[48] The context of the FAPI regime puts my reading beyond doubt since the entire function of the regime is to classify a foreign affiliate's income. In the case of business income, Parliament chose to go further, dividing a foreign affiliate's activities into separate "businesses" based on the type of income they earn. Income from certain businesses is included in FAPI, while income from others is not. However, the fact that Parliament chose to divide according to business streams does not alter the fact that, at its core, the FAPI regime remains focused on classifying income. This is why Parliament defined "investment business" as a business whose principal purpose is to "derive income from property (including interest, dividends, rents, royalties or any similar returns or substitutes therefor), income from the insurance or reinsurance of risks, income from the factoring of trade accounts receivable, or profits from the disposition of investment property". The financial institution exception to the definition of "investment business" and its arm's length requirement are tied to this same function: identifying income for inclusion in FAPI. It thus makes considerable sense that Parliament intended these determinations to focus on activities more directly related to income generation than to capitalization, the distinction between income and

d'une société ou qui lui prête des fonds n'est généralement pas considérée comme une cliente de l'entreprise menée par la société. [Je souligne.]

*(Foreign Affiliates — Investment Business, décision n° 2000-0006565, 22 juin 2000)*

[47] La Couronne soutient également que le fait que Glenhuron est une banque change le sens de l'expression « mener une entreprise » dans ce contexte, parce que l'acceptation de dépôts fait partie des activités d'une banque. Je ne crois cependant pas que le contexte bancaire y change quoi que ce soit. Toute société a besoin de capitaux, pas seulement les banques. Et il existe sans aucun doute une distinction entre la réception de fonds de déposants et la réception de fonds d'actionnaires. Les déposants sont des clients de la banque à qui la banque fournit des services associés à la détention de leurs fonds. Ce n'est pas le cas des actionnaires.

[48] Le contexte du régime du REATB rend mon interprétation difficilement ébranlable, car le régime a pour fonction intégrale de classer les revenus des sociétés étrangères affiliées. Dans le cas du revenu d'entreprise, le Parlement a choisi d'aller plus loin en scindant les activités des sociétés étrangères affiliées en « entreprises » distinctes selon le type de revenu qu'elles génèrent. Le revenu de certaines entreprises est inclus dans le REATB, alors que le revenu d'autres entreprises ne l'est pas. Toutefois, le fait que le Parlement a choisi de scinder les entreprises en fonction de leurs secteurs d'activité ne change rien au fait que le régime du REATB vise essentiellement à classer les revenus. C'est pourquoi le Parlement a défini l'« entreprise de placement » comme toute entreprise dont le principal objet consiste à « tirer un revenu de biens (y compris des intérêts, dividendes, loyers, redevances et tous rendements semblables et montants de remplacement), un revenu de l'assurance ou de la réassurance de risques, un revenu provenant de l'affacturage de comptes clients ou des bénéfices de la disposition de biens de placement ». L'exception relative aux institutions financières à la définition de l'« entreprise de placement » et l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance sont liées à cette même fonction : déterminer les revenus

capital being well established in tax law (V. Krishna, *Income Tax Law* (2nd ed. 2012), at pp. 80-84).

[49] The FAPI regime also shows why considering capitalization as part of conducting business for the purposes of the financial institution exception would create practical problems. The FAPI regime may divide a single foreign affiliate into multiple businesses — as it does for Glenhuron. However, the FAPI regime does not provide a method for assigning capital to the different businesses within a single corporation. If we were to interpret “business conducted” to include the capitalization of the business, it would be necessary to somehow divide the debt and equity from various sources (some arm’s length and some not) and then assign the ensuing quotient to the various businesses conducted by a foreign affiliate. Parliament’s failure to provide a method for distributing capital suggests that it did not have capital in mind. Furthermore, this is simply not how money is normally handled. Money being fungible, capital received is unlikely to be earmarked so that it becomes possible to trace back which capital investment relates to which line of business.

[50] A further practical difficulty arises when considering the receipt of corporate capital in relation to newly formed foreign affiliates. FAPI only applies to a CFA. By definition, the Canadian parent will have provided some capital to set up the CFA. In most cases, this means that the CFA will fail the test in its early years when it is trying to build a customer base, because the ratio of corporate capital to other business receipts will likely be high.

qui constituent un REATB. Il est donc parfaitement logique que le Parlement ait voulu que ces déterminations portent sur des activités plus directement liées à la production de revenus qu’à la capitalisation, la distinction entre revenu et capital étant bien établie en droit fiscal (V. Krishna, *Income Tax Law* (2<sup>e</sup> éd. 2012), p. 80-84).

[49] Le régime du REATB révèle également les problèmes d’ordre pratique qui découleraient du fait de considérer la capitalisation comme faisant partie de l’exploitation d’une entreprise pour l’application de l’exception relative aux institutions financières. Le régime du REATB peut diviser une société étrangère affiliée en plusieurs entreprises — comme c’est le cas pour Glenhuron. Toutefois, le régime du REATB ne prévoit pas de méthode d’affectation du capital aux différentes entreprises d’une même société. Si nous devons interpréter l’expression « entreprise menée » en considérant qu’elle englobe la capitalisation de l’entreprise, il faudrait diviser d’une façon ou d’une autre la dette et les capitaux propres provenant de diverses sources (certaines avec lien de dépendance et d’autres, sans), pour ensuite attribuer le quotient qui en résulte aux diverses entreprises exploitées par une société étrangère affiliée. L’absence de toute méthode de distribution des capitaux indique que le Parlement ne songeait pas aux capitaux. En outre, ce n’est tout simplement pas la façon dont l’argent est normalement géré. L’argent étant fongible, il est peu probable que les capitaux reçus soient affectés à une fin particulière de façon à pouvoir rattacher un apport en capital à un secteur d’activité.

[50] Le fait de tenir compte de la réception de capitaux en lien avec des sociétés étrangères affiliées nouvellement créées est la source d’une autre difficulté d’ordre pratique. Le REATB ne s’applique en effet qu’à la SEAC. Par définition, la société mère canadienne aura fourni des capitaux propres pour créer la SEAC. Dans la plupart des cas, cela signifie que la SEAC ne satisfera pas au test applicable durant ses premières années d’existence, lorsqu’elle essaie de se constituer une clientèle, parce que la proportion de capital par rapport aux autres fonds reçus par l’entreprise sera vraisemblablement élevée.

[51] Turning to the purpose of the arm's length requirement, the Crown argues that the FAPI regime is primarily a series of anti-avoidance rules that are targeted at preventing taxpayers from using CFAs resident in low-tax jurisdictions to avoid Canadian tax. While the Crown acknowledges that the financial institution exception reflects Parliament's intent not to stifle the ability of foreign subsidiaries to compete outside Canada, in the Crown's view, the purpose of the arm's length requirement remains anti-avoidance. Since nothing about Glenhuron's business activities required it to be located in Barbados, letting it fall within the financial institution exception would defeat this anti-avoidance purpose and allow Loblaw Financial to avoid FAPI that would otherwise arise.

[52] The Tax Court judge adopted a slightly different understanding of the purpose of the arm's length requirement. He found that the rationale underlying this requirement is competition, that is, ensuring that only foreign affiliates which compete in their respective foreign markets are able to avail themselves of the financial institution exception (para. 238). This focus on competition led him to emphasize capitalization due to his understanding of the banking business as being centred around receiving funds (para. 238).

[53] The Federal Court of Appeal adopted yet another understanding of the purpose of the arm's length requirement. Rather than searching for the purpose of this requirement individually, the court considered it as one of several requirements needed to qualify for the financial institution exception. It found that, when looked at as a whole, the several requirements of the financial institution exception are designed to further the fundamental purpose of the FAPI regime, which is to apply only to passive income (para. 48).

[51] En ce qui concerne l'objet de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance, la Couronne soutient que le régime du REATB consiste principalement en une série de règles anti-évitement qui visent à empêcher les contribuables d'éviter l'impôt canadien en se servant des SEAC qui résident dans des États à faibles taux d'imposition. Bien que la Couronne reconnaisse que l'exception relative aux institutions financières reflète la volonté du Parlement de ne pas étouffer la capacité des sociétés étrangères affiliées de faire concurrence à l'extérieur du Canada, elle estime que l'objet de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance demeure la lutte à l'évitement fiscal. Étant donné que rien dans les activités commerciales de Glenhuron ne l'obligeait à s'établir à la Barbade, le fait de lui permettre de bénéficier de l'exception relative aux institutions financières contrecarrerait l'objectif de lutter contre l'évitement et permettrait à Loblaw Financial d'éviter le REATB qui découlerait de la situation inverse.

[52] Le juge de la Cour de l'impôt a adopté une conception légèrement différente de l'objet de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance. Il a conclu que la raison d'être de cette exigence était la concurrence, c'est-à-dire de s'assurer que seules les sociétés étrangères affiliées qui se livrent concurrence sur leur marché étranger respectif puissent se prévaloir de l'exception relative aux institutions financières (par. 238). L'importance ainsi mise sur la concurrence l'a amené à insister sur la capitalisation parce qu'il estimait que les activités bancaires étaient axées sur la réception de fonds (par. 238).

[53] La Cour d'appel fédérale a adopté une autre conception de l'objet de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance. Au lieu de tenter de dégager l'objet au cas par cas, la cour l'a considérée comme l'une des nombreuses exigences à satisfaire pour se prévaloir de l'exception relative aux institutions financières. Elle a estimé que, considérées dans leur ensemble, les différentes exigences de l'exception relative aux institutions financières étaient conçues pour réaliser l'objectif fondamental du régime du REATB, qui était de ne s'appliquer qu'au revenu passif (par. 48).

[54] Unsurprisingly, there is no direct evidence concerning the purpose of the arm's length requirement. But all the evidence we do have points towards Parliament attempting to balance two conflicting goals by drawing the line at passive income. In the 1969 *Proposals for Tax Reform* white paper, Minister of Finance Benson recognized the need to support the ability of Canadian businesses to compete abroad by ensuring that Canada does not impose tax on a foreign subsidiary's income in addition to the tax of the source country. He simultaneously recognized the need to protect Canada's tax base by preventing possible abuse involving non-*bona fide* business operations (paras. 6.9 and 6.20-6.21).

[55] In 1992, the Department of Finance reaffirmed these two conflicting goals in response to a report by the Auditor General that expressed concern over Canada's existing legislation regarding foreign affiliates. The Department of Finance stated:

... Canada has had to struggle with two conflicting goals. The goal of economic efficiency argues for a system which preserves capital export neutrality. This is achieved when foreign source income is subject to the same effective tax rate as domestic source income, leaving taxpayers indifferent, at least from a tax perspective, as to whether they invest inside or outside of Canada. Conversely, the goal of competitiveness argues for capital import neutrality. This requires that a Canadian investing in a foreign country be subject to tax at the same effective rate as a resident of that country. From a tax perspective, this ensures a level playing field between Canadian and non-Canadian businesses operating internationally.

In a world where countries maintain different tax systems, it is impossible to achieve both capital import and capital export neutrality. Accordingly, Canada has opted for a system that ensures capital export neutrality with respect to certain types of income and capital import neutrality with respect to other types of income. Specifically, in the case of passive income (i.e., investment income such as interest, dividends and rent) the tax policy concern is

[54] Comme on pouvait s'y attendre, il n'y a pas de preuve directe de l'objet de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance. Mais tous les éléments de preuve dont nous disposons indiquent que le Parlement a tenté d'établir un équilibre entre deux objectifs opposés en décidant de limiter l'application du régime du REATB au revenu passif. Dans le livre blanc publié en 1969 sous le titre *Propositions de réforme fiscale*, le ministre des Finances Benson a reconnu la nécessité d'aider les entreprises canadiennes à être concurrentielles à l'étranger en s'assurant que le Canada n'impose pas le revenu de leurs filiales étrangères en plus de l'impôt à payer dans le pays d'origine. Il a reconnu en même temps la nécessité de protéger l'assiette fiscale du Canada en empêchant les abus que pourrait entraîner la création de sociétés n'exerçant pas des activités commerciales légitimes (par. 6.9 et 6.20-6.21).

[55] En 1992, le ministère des Finances a réaffirmé ces deux objectifs incompatibles en réponse à un rapport dans lequel le vérificateur général se disait préoccupé par la législation canadienne existante concernant les sociétés étrangères affiliées. Le ministère des Finances a déclaré ce qui suit :

... le Canada est aux prises avec deux objectifs incompatibles. L'objectif de l'efficacité économique nécessite un régime qui garantit la neutralité des exportations de capitaux. Cet objectif est atteint lorsque le revenu de source étrangère est soumis au même taux d'imposition réel que le revenu de source canadienne, ce qui laisse les contribuables indifférents, du moins sur le plan fiscal, quant à la destination — canadienne ou étrangère — de leurs investissements. Inversement, l'objectif du maintien de la compétitivité nécessite un régime qui assure la neutralité des entrées de capitaux. Pour ce faire, les Canadiens qui investissent à l'étranger doivent être imposés au même taux réel que les résidents du pays étranger en question. Sur le plan fiscal, un tel régime permet de maintenir l'équilibre entre les entreprises canadiennes et étrangères multinationales.

Dans un monde où les régimes fiscaux sont aussi différents que les pays qui les adoptent, il est impossible d'atteindre la neutralité des exportations et des entrées de capitaux. Aussi, le Canada a-t-il opté pour un régime qui garantit la neutralité des exportations de capitaux pour ce qui est de certains types de revenus, et la neutralité des entrées de capitaux pour ce qui est d'autres types de revenus. Plus précisément, dans le cas du revenu passif

that taxpayers will attempt to shelter income in tax haven countries in order to defer the payment of Canadian tax. As a result of this concern, the Income Tax Act contains what are commonly referred to as the Foreign Accrual Property Income (FAPI) rules. The FAPI rules are intended to ensure that passive income earned by certain foreign affiliates is accrued and subject to Canadian tax on a current basis (i.e., annually), thereby eliminating the potential for deferral and hence the tax incentive to shift income offshore.

Conversely, in order to preserve the international competitiveness of Canadian businesses, active business income that is earned offshore by a foreign affiliate is not required to be accrued and is subject to tax only in the foreign jurisdiction. [Emphasis added.]

(Office of the Auditor General, at pp. 51-52)

[56] Similarly, in announcing the 1995 amendments to s. 95(1) and the introduction of the “investment business” definition, the Department of Finance noted that the rules relating to foreign affiliates “seek to ensure that Canadian companies carrying on business outside Canada through their foreign affiliates are not placed at a disadvantage under the Canadian tax system vis-à-vis multinational companies based in other countries with which they have to compete”, but “[o]n the other hand, the rules also seek to ensure that foreign affiliates cannot be used to shelter passive income, or income that has been diverted from Canada, from Canadian tax” (*Tax Measures: Supplementary Information*, at p. 33). Given these materials, I conclude that the specific provisions relating to FAPI were enacted to serve Parliament’s broader purpose of balancing capital export neutrality and the protection of the competitiveness of Canadian businesses operating abroad by targeting passive income. I have no information showing that the arm’s length requirement has a specific purpose of anti-avoidance or promotion of international competitiveness.

(c’est-à-dire le revenu de placements comme les intérêts, les dividendes et les loyers), la crainte du point de vue de la politique fiscale est que les contribuables tentent d’abriter leurs revenus dans des paradis fiscaux en vue de différer le paiement de l’impôt canadien. C’est pourquoi la Loi de l’impôt sur le revenu renferme des dispositions communément appelées les règles sur le revenu étranger accumulé, tiré de biens. Ces règles ont pour objet de veiller à ce que le revenu passif gagné par certaines sociétés étrangères affiliées s’accumule et soit soumis à l’impôt canadien régulièrement (c’est-à-dire annuellement), ce qui élimine les risques de report et supprime, par le fait même, l’incitation fiscale à déplacer son revenu vers l’étranger.

Pour assurer le maintien de la compétitivité des entreprises canadiennes sur le plan international, le revenu d’une entreprise exploitée activement qui est gagné à l’étranger par une société étrangère affiliée n’a pas à être accumulé et n’est soumis à l’impôt que dans le pays étranger. [Je souligne.]

(Bureau du vérificateur général, p. 57-58)

[56] De même, en annonçant les modifications de 1995 au par. 95(1) et l’introduction de la définition d’« entreprise de placement », le ministère des Finances a signalé que les règles concernant les sociétés étrangères affiliées visaient à « s’assurer que les sociétés canadiennes qui exploitent une entreprise à l’étranger par l’entremise de sociétés étrangères affiliées ne soient pas désavantagées par le régime fiscal canadien par rapport aux multinationales étrangères qu’elles doivent concurrencer », ajoutant toutefois que, « [p]ar ailleurs, le but des règles est également de s’assurer que les sociétés étrangères affiliées ne peuvent servir à soustraire de l’impôt canadien un revenu passif ou un revenu détourné du Canada » (*Mesures fiscales : renseignements supplémentaires*, p. 36-37). Compte tenu de ces éléments, j’estime que les dispositions spécifiques relatives au REATB ont été adoptées pour permettre au Parlement de réaliser son objectif plus large d’établir un équilibre entre la neutralité des exportations de capitaux et la protection de la compétitivité des entreprises canadiennes actives à l’étranger en ciblant les revenus passifs. Je ne dispose d’aucune information indiquant que l’exigence relative à l’absence de lien de dépendance vise un objectif spécifique de lutte contre l’évitement fiscal ou la promotion de la compétitivité internationale.

[57] I thus agree with the Federal Court of Appeal that to the extent that the Tax Court judge's analysis imposed a requirement that Glenhuron compete for customers with other players in the Barbadian banking market, this was an example of inappropriately inferring an unexpressed legislative intent (para. 58).

[58] Had Parliament desired to focus more extensively on competition, it had the opportunity to say so. As the Federal Court of Appeal said, the FAPI scheme is drafted with “mind-numbing detail” (para. 58). We cannot assume that Parliament intended to include a competitiveness requirement but simply neglected to express its intent textually, especially when it has done so elsewhere in the FAPI regime. Indeed, in 1995, it enacted s. 95(2)(a.3), which provides that income derived from Canadian indebtedness and lease obligations is FAPI unless more than 90 percent of the affiliate's gross revenue from indebtedness and lease obligations is derived from arm's length non-Canadian sources. At the same time, Parliament also enacted an exception to s. 95(2)(a.3). In order for this exception to apply, s. 95(2.4)(b) imposes several conditions, including both an arm's length requirement and a competition requirement. The foreign affiliate must have a “substantial market presence” in a country and “compete” with a person that is resident and likewise has a “substantial market presence” in the country.

[59] The language of s. 95(2.4)(b) reinforces that there is no reason to believe competition for customers is a necessary indicium of arm's length dealings. Pursuant to the legal maxim *expressio unius est exclusio alterius* (“to express one thing is to exclude another”), one can interpret the competition requirement of s. 95(2.4)(b) as an implied exclusion of such a requisite for the financial institution exception at s. 95(1) (*R. v. Ulybel Enterprises Ltd.*, 2001 SCC 56, [2001] 2 S.C.R. 867, at para. 42). The necessary inference to be drawn from the express language of s. 95(2.4)(b) is that Parliament chose not to include

[57] Je partage donc l'avis de la Cour d'appel fédérale voulant que, dans la mesure où l'analyse du juge de la Cour de l'impôt exigeait que Glenhuron fasse concurrence à d'autres acteurs du marché bancaire de la Barbade, il s'agisse d'un exemple de déduction inopportune d'une intention législative non exprimée (par. 58).

[58] Si le Parlement avait souhaité mettre davantage l'accent sur la concurrence, il lui était loisible de le faire. Comme l'a dit la Cour d'appel fédérale, le régime du REATB a été « élaboré minutieusement » (par. 58). Nous ne pouvons présumer que le Parlement souhaitait insérer une exigence de compétitivité, mais qu'il a simplement négligé de manifester explicitement son intention, d'autant plus qu'il l'a fait ailleurs dans le régime du REATB. En effet, en 1995, il a édicté l'al. 95(2)a.3, qui prévoit que le revenu tiré de dettes ou d'obligations découlant de baux au Canada constitue un REATB, sauf si plus de 90 p. 100 du revenu brut de la société affiliée tiré de dettes et d'obligations découlant de baux provient de sources étrangères avec lesquelles la société affiliée n'a aucun lien de dépendance. Le Parlement a également prévu au même moment une exception à l'al. 95(2)(a.3). Pour être admissible à cette exception, la société étrangère affiliée doit remplir plusieurs conditions énoncées à l'al. 95(2.4)b), dont une exigence relative à l'absence de lien de dépendance et une exigence de concurrence. La société étrangère affiliée doit avoir une « présence importante sur les marchés » d'un pays et « faire concurrence » à une personne qui réside et a elle aussi une « présence importante sur les marchés » du pays en question.

[59] Le libellé de l'al. 95(2.4)b) confirme qu'il n'y a aucune raison de croire que la concurrence pour attirer des clients constitue un indice nécessaire pour conclure à l'absence d'un lien de dépendance. Conformément à la maxime juridique *expressio unius est exclusio alterius* (« la mention de l'un implique l'exclusion de l'autre »), on peut interpréter l'exigence de concurrence de l'al. 95(2.4)b) comme une exclusion implicite de cette exigence dans le cas de l'exception relative aux institutions financières prévue au par. 95(1) (*R. c. Ulybel Enterprises Ltd.*, 2001 CSC 56, [2001] 2 R.C.S. 867, par. 42).

a competition element in the financial institution exception.

[60] As for the Crown’s allegation that the purpose of the arm’s length requirement is anti-avoidance, this similarly amounts to an attempt to create a specific anti-avoidance rule absent any expressed legislative intent. To permit this argument to succeed would require us to rewrite the legislation. In the words of McLachlin C.J. and Major J., “[w]here Parliament has specified precisely what conditions must be satisfied to achieve a particular result, it is reasonable to assume that Parliament intended that taxpayers would rely on such provisions to achieve the result they prescribe” (*Canada Trustco*, at para. 11). It is not necessary, for the purposes of this appeal, to determine the specific purpose of the arm’s length requirement. Accordingly, I will leave this issue for another day.

[61] I again reiterate that if taxpayers are to act with any degree of certainty, then full effect should be given to Parliament’s precise and unequivocal words. The grammatical and ordinary meaning of the words “business conducted”, read in the context and in light of the purpose of the FAPI regime, clearly shows that Parliament did not intend capital injections to be considered. Again, this is a view that the CRA itself previously shared. In a 1995 Ruling, the CRA said that the criteria for conducting business are “primarily directed at measuring sources of income, income earning activities, and the assets, etc., used in each business (i.e. the revenue side of corporate operations)” (*Foreign Affiliates — Investment Business*, Ruling No. 9509775, July 14, 1995). The CRA further stated that “the fact that a foreign affiliate receives funding to carry on its income earning activity by way of debt or equity from a related party would have little if any relevance in the determination of whether its business is carried on with persons with whom it does not deal at arm’s length” (emphasis added). Similarly, in 2000, the CRA reiterated its position, stating that the relevant

Il faut nécessairement inférer du libellé explicite de l’al. 95(2.4)b) que le Parlement a choisi de ne pas insérer l’élément de la concurrence dans l’exception relative aux institutions financières.

[60] Quant à l’allégation de la Couronne suivant laquelle l’objectif de l’exigence relative à l’absence de lien de dépendance est de prévenir l’évitement fiscal, il s’agit là aussi d’une tentative d’établir une règle anti-évitement spécifique en l’absence de toute intention législative exprimée en ce sens. Pour que cet argument soit retenu, il nous faudrait réécrire la loi. Pour reprendre les propos de la juge en chef McLachlin et du juge Major, « [l]orsque le législateur précise les conditions à remplir pour obtenir un résultat donné, on peut raisonnablement supposer qu’il a voulu que le contribuable s’appuie sur ces dispositions pour obtenir le résultat qu’elles prescrivent » (*Trustco Canada*, par. 11). Il n’est pas nécessaire, pour trancher le présent pourvoi, de déterminer l’objet précis de l’exigence relative à l’absence de lien de dépendance. Par conséquent, je remets à une autre occasion l’examen de cette question.

[61] Je réitère que, pour veiller à ce que les contribuables sachent à quoi s’en tenir, il faut donner pleinement effet aux termes précis et sans équivoque employés par le Parlement. Compte tenu du contexte et de l’objet du régime du REATB, le sens ordinaire et grammatical des mots « mener une entreprise » démontre clairement que le Parlement ne souhaitait pas voir les rentrées de capital prises en considération. Encore une fois, il s’agit d’un point de vue que l’ARC a déjà exprimé elle-même. Dans une décision remontant à 1995, l’ARC déclarait que les critères relatifs à l’exploitation d’une entreprise [TRADUCTION] « visent principalement à mesurer notamment les sources de revenus, les activités génératrices de revenus et les actifs utilisés dans chaque entreprise (c.-à-d. l’aspect revenu des opérations de la société) » (*Foreign Affiliates — Investment Business*, décision n° 9509775, 14 juillet 1995). L’ARC a ajouté que [TRADUCTION] « le fait qu’une société étrangère affiliée reçoit des fonds pour exercer ses activités génératrices de revenus par le biais des dettes ou des capitaux propres d’une entité liée n’est guère, voire aucunement, pertinent pour déterminer

criteria are “directed at measuring sources of income, employee time and effort and assets used in each business and no indication is given whether or how the amount of the debt or equity or the amount of time that is spent by employees administering debt or equity associated with a business would be relevant” (Ruling No. 2000-0006565 (emphasis added)). It further noted that the aforementioned set of criteria is “in most cases, a complete set of relevant criteria in the determination of whether a business is conducted principally with persons with whom the affiliate does not deal at arm’s length and the source of a corporation’s debt and equity financing would generally not be material to that determination” (emphasis added).

[62] Before moving on to consider corporate oversight, I pause here to note that even if I accepted the Crown’s argument that capitalization could be said to be part of the conduct of a business, a further problem would remain. FAPI is calculated on an annual basis. In this case, capital injections into Glenhuron predate the taxation years under review. Even if capitalization were part of conducting business, it would be untenable to say that a foreign affiliate is conducting business with a lender or investor decades after receiving money from them.

### (3) Corporate Oversight by a Parent

[63] The Tax Court judge found that corporate oversight of Glenhuron by its parent transformed Glenhuron’s interactions with third parties into activities conducted with persons not at arm’s length. In particular, he found that the Loblaw Group exercised close oversight of Glenhuron’s investment activities

si cette société mène son entreprise avec des personnes avec lesquelles elle a un lien de dépendance » (je souligne). De même, en 2000, l’ARC a réitéré sa position, déclarant que les critères qui seraient pertinents ont [TRADUCTION] « pour objet de mesurer les sources de revenus, le temps et les efforts consacrés par les employés et les actifs utilisés dans chaque entreprise, et aucune indication n’est donnée quant à savoir si, ou comment, le montant de la dette ou des capitaux propres ou le temps consacré par les employés à administrer la dette ou les capitaux propres associés à une entreprise seraient pertinents » (décision n° 2000-0006565 (je souligne)). Elle a également signalé que la série de critères susmentionnée [TRADUCTION] « constitue, dans la plupart des cas, un ensemble exhaustif de critères pertinents servant à déterminer si une entreprise est menée principalement avec des personnes avec lesquelles la société affiliée a un lien de dépendance, et la provenance du financement d’une société par emprunt et par capitaux propres ne serait généralement pas importante pour cette détermination » (je souligne).

[62] Avant de passer à l’examen de la surveillance de l’entreprise, je fais ici une pause pour signaler que, même si j’acceptais l’argument de la Couronne suivant lequel on pourrait considérer que la capitalisation fait partie de l’exploitation de l’entreprise, un autre problème demeure. Le REATB est calculé sur une base annuelle. Dans le cas qui nous occupe, les fonds injectés dans Glenhuron sont antérieurs aux années d’imposition à l’examen. Même si la capitalisation faisait partie de l’exploitation de l’entreprise, il est impossible d’affirmer qu’une société étrangère affiliée mène une entreprise avec un prêteur ou un investisseur des dizaines d’années après avoir reçu de l’argent d’eux.

### (3) Surveillance de l’entreprise par la société mère

[63] Le juge de la Cour de l’impôt a conclu que la surveillance de Glenhuron par sa société mère avait transformé les interactions de Glenhuron avec des tiers en activités avec des personnes avec lesquelles elle avait un lien de dépendance. Le juge a notamment estimé que le Groupe Loblaw exerçait

via derivative policies, regular reporting requirements, and regular attendance at Glenhuron’s board meetings. In his view, “Loblaw influence pervades the conduct of business” (para. 247).

[64] I cannot find any basis in the text, context or purpose of the arm’s length requirement to support the Tax Court judge’s consideration of corporate oversight as part of conducting business. Fundamentally, a corporation is separate from its shareholders. Its business may be conducted using money provided by shareholders or in accordance with policies adopted by the board of directors on behalf of the shareholders, but this does not change the fact that the corporation remains the party conducting business. Treating oversight by a parent corporation as shifting the responsibility for conducting business is also incompatible with the rest of the FAPI regime. As discussed above, the regime applies only where there is a *controlled* foreign affiliate. If there is a CFA, there is necessarily corporate oversight by its parent. Considering whether corporate oversight has been exercised at arm’s length with a CFA is asking a question to which one already knows the answer. Parliament does not speak in vain; it would not have added an arm’s length requirement if it could never be met. The intervenor the Canadian Bankers’ Association aptly encapsulates this situation:

It is incongruous to posit that Parliament has consistently provided a safe harbour for Canada’s largest multinational financial enterprises since 1995, yet intended to undermine that safe harbour if the oversight, cooperation, and coordination that is to be expected in such a group is present.

(I.F., at para. 37)

une surveillance étroite des activités de placement de Glenhuron par le biais de politiques relatives aux produits dérivés, d’obligations en matière de présentation régulière de rapports et d’assistance régulière aux réunions du conseil d’administration de Glenhuron. À son avis, « l’influence de Loblaw imprègne la conduite de l’entreprise » (par. 247).

[64] Je ne trouve rien dans le texte, le contexte ou l’objet de l’exigence relative à l’absence de lien de dépendance qui appuie la conclusion du juge de la Cour de l’impôt selon laquelle la surveillance de l’entreprise faisait partie de l’exploitation de l’entreprise. Une société est une entité fondamentalement distincte de ses actionnaires. La société peut exploiter son entreprise en utilisant les fonds fournis par ses actionnaires ou en appliquant les politiques adoptées par le conseil d’administration au nom des actionnaires, mais cela ne change rien au fait que la société est l’entité qui mène l’entreprise. Considérer la surveillance par une société mère comme un transfert de la responsabilité de l’exploitation de l’entreprise est également incompatible avec le reste du régime du REATB. Comme nous l’avons vu plus haut, le régime du REATB s’applique uniquement en présence d’une société étrangère affiliée *contrôlée*. S’il y a une SEAC, elle fait nécessairement l’objet de surveillance de la part de sa société mère. Se demander si la surveillance de l’entreprise a été exercée sans lien de dépendance dans le cas d’une SEAC revient à poser une question dont on connaît déjà la réponse. Le Parlement ne parle pas pour ne rien dire; il n’aurait pas ajouté une exigence relative à l’absence de lien de dépendance si cette exigence ne pouvait jamais être respectée. L’intervenante l’Association des banquiers canadiens résume bien la situation :

[TRADUCTION] Il est illogique de postuler que le Parlement a toujours accordé des exonérations aux plus grandes entreprises financières multinationales canadiennes depuis 1995, tout en voulant restreindre la portée de ces exonérations si l’on constate l’existence de la surveillance, de la collaboration et de la coordination auxquelles on peut s’attendre dans le cas de ces entreprises.

(m. interv., par. 37)

### C. Application

[65] Since the Tax Court judge erred in his interpretation of the arm's length requirement, this Court can apply afresh the correct interpretation of this requirement to the detailed findings of fact made by the courts below, findings that the parties do not challenge (see *R. v. Cole*, 2012 SCC 53, [2012] 3 S.C.R. 34, at para. 82; *R. v. Vu*, 2013 SCC 60, [2013] 3 S.C.R. 657, at para. 67; *R. v. Friesen*, 2020 SCC 9, [2020] 1 S.C.R. 424, at para. 27).

[66] This Court must determine whether Glenhuron's investment business activities were conducted *principally* with arm's length persons or with non-arm's length persons. In 1995, the Minister of Finance suggested that the analysis should be done on a "business by business basis" in order "[t]o accommodate multiple foreign affiliate activities" (Department of Finance, *Special Report — Revised Draft Legislation and Technical Notes: Foreign Affiliates* (1995), at p. vi). However, both parties treat the relevant business as Glenhuron's investment business taken as a *whole* rather than segmenting the analysis into the different lines of investment business conducted by Glenhuron (e.g., swaps, intercorporate loans, equity forwards). The parties also agree that this determination requires balancing all activities on both sides — arm's length and non-arm's length — to assess which side is more prevalent. Therefore, although a different approach could perhaps also be warranted, I will leave this question for another day when the Court has the benefit of competing arguments. My application of the arm's length requirement will thus be based on the approach proposed by the parties.

[67] Once corporate oversight and the capital investments received by Glenhuron are excluded, only Glenhuron's investment activities remain part of the business that is relevant for the application of the

### C. Application

[65] Puisque le juge de la Cour de l'impôt a commis une erreur dans son interprétation de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance, notre Cour peut appliquer de nouveau l'interprétation correcte de cette exigence aux conclusions de fait détaillées tirées par les juridictions inférieures, conclusions que les parties ne contestent pas (voir *R. c. Cole*, 2012 CSC 53, [2012] 3 R.C.S. 34, par. 82; *R. c. Vu*, 2013 CSC 60, [2013] 3 R.C.S. 657, par. 67; *R. c. Friesen*, 2020 CSC 9, [2020] 1 R.C.S. 424, par. 27).

[66] Notre Cour doit déterminer si les activités de l'entreprise de placement de Glenhuron ont été menées *principalement* avec des personnes avec lesquelles elle avait un lien de dépendance ou avec des personnes avec lesquelles elle n'avait pas de lien de dépendance. En 1995, le ministre des Finances a suggéré que cette analyse devait être faite [TRADUCTION] « une entreprise à la fois » afin « [d]e tenir compte des multiples activités des sociétés étrangères affiliées » (Ministère des Finances, *Special Report — Revised Draft Legislation and Technical Notes : Foreign Affiliates* (1995), p. vi). Toutefois, les deux parties estiment que l'on devrait faire porter l'analyse sur l'entreprise de placement de Glenhuron *dans son ensemble* plutôt que de segmenter l'analyse en fonction des divers secteurs d'activité de l'entreprise de placement exploitée par Glenhuron (p. ex., crédits croisés, prêts intersociétés, contrats à terme sur actions). Les parties conviennent également que cette détermination exige de mettre en balance toutes les activités relevant des deux catégories — celles exercées sans lien de dépendance et celles comportant un lien de dépendance — pour établir lesquelles sont les plus fréquentes. Par conséquent, même si une approche différente pourrait également être justifiée, je remets l'examen de cette question à une autre occasion où des arguments contradictoires pourront être entendus. Je vais donc appliquer l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance en me fondant sur l'approche proposée par les parties.

[67] Une fois la surveillance de l'entreprise et les apports de capitaux reçus par Glenhuron exclus, l'entreprise pertinente pour l'application de l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance

arm's length requirement. The vast majority of these activities were conducted with arm's length persons. Therefore, I conclude that this requirement was met during the years in issue and that Loblaw Financial was thus entitled to rely on the financial institution exception. The appeal should be dismissed.

[68] On the arm's length side, Glenhuron invested in short-term debt securities, cross-currency swaps, and interest swaps. These were by far the most lucrative activities undertaken by Glenhuron, amounting to at least 86 percent of its income during the years in issue. The breakdown year by year is as follows:

Taxation Year	Short-term debt securities	Cross-currency and interest swaps	Total
2001	72%	21%	93%
2002	32%	54%	86%
2003	15%	73%	88%
2004	16%	70%	86%
2005	38%	55%	93%
2008	27%	66%	93%
2010	3%	92%	95%

(C.A. reasons, at Appendix A)

[69] Moreover, these activities mobilized the vast majority of Glenhuron's assets. Investments in short-term debt securities ranged from \$653 million to \$977 million and investments in swaps from \$200 million to \$1.3 billion.

[70] Glenhuron also made loans to individual truck drivers. The Federal Court of Appeal found that this part of its business was substantially conducted with both arm's length and non-arm's length parties

ne comporte plus que les activités de placement de Glenhuron. Or, la vaste majorité de ces activités ont été menées avec des personnes avec lesquelles Glenhuron n'avait pas de lien de dépendance. En conséquence, je conclus que cette exigence a été respectée au cours des années en cause et que Loblaw Financial était donc en droit de se prévaloir de l'exception relative aux institutions financières. Le pourvoi devrait donc être rejeté.

[68] En ce qui concerne les activités exercées sans lien de dépendance, Glenhuron a investi dans des titres de créance à court terme, des crédits croisés de devises et des crédits croisés de taux d'intérêt. Ces activités étaient de loin les plus lucratives de Glenhuron, représentant au moins 86 p. 100 de ses revenus au cours des années en cause. En voici la ventilation année par année :

Année d'imposition	Titres de créance à court terme	Crédits croisés de devises et de taux d'intérêt	Total
2001	72 %	21 %	93 %
2002	32 %	54 %	86 %
2003	15 %	73 %	88 %
2004	16 %	70 %	86 %
2005	38 %	55 %	93 %
2008	27 %	66 %	93 %
2010	3 %	92 %	95 %

(motifs de la C.A., annexe A)

[69] De plus, ces activités ont mobilisé la grande majorité des actifs de Glenhuron. Les placements dans des titres de créance à court terme variaient de 653 millions à 977 millions de dollars et les investissements dans les crédits croisés de 200 millions à 1,3 milliard de dollars.

[70] Glenhuron a également consenti des prêts à divers chauffeurs de camion. La Cour d'appel fédérale a conclu que ces prêts avaient essentiellement été conclus par Glenhuron tant avec des personnes avec

(paras. 75-76). The loans were more of a side business than Glenhuron's primary business. In 2001, Glenhuron acquired approximately 1,875 loans for \$86 million. These loans had been made to individual drivers to finance the purchase of rights to distribute food produced by a related U.S. corporation, Best Foods Baking Co. Glenhuron subsequently made 700 to 800 new loans per year with an average value ranging between \$40,000 and \$50,000. Another related corporation was guaranteeing about a third of the value of the loans and collecting payments on Glenhuron's behalf. The expected return of 8.5 percent on these loans was greater than what Glenhuron was making on its other activities. But given the small value of these loans, the return did not exceed \$8 million per year, whereas Glenhuron's yearly income ranged from \$44.6 million to \$88.6 million. In 2005, Glenhuron sold its loan portfolio to a related Irish company for \$106 million, but it continued to manage the portfolio on behalf of that related company until 2009. Throughout that time, only two employees were managing the portfolio; they were laid off when management was terminated in 2009.

[71] On the non-arm's length side, the Tax Court judge found that Glenhuron was involved in activities pertaining to equity forwards to purchase Loblaw shares and intercorporate loans. Combined, these activities are, however, insignificant in comparison to those involving short-term debt securities and swaps. I fail to see how they could reverse the tide and reach the "principally" threshold.

[72] Glenhuron's intercorporate loans were, like the loans to the truck drivers, a side business. In 2002, Glenhuron loaned \$325 million for 38 days to a related corporation. It earned \$3.2 million from that loan, but this represented only 5.7 percent of its

lesquelles elle avait un lien de dépendance qu'avec des personnes avec lesquelles elle n'avait pas de lien de dépendance (par. 75-76). Ces prêts constituaient davantage une activité secondaire de Glenhuron que son activité principale. En 2001, Glenhuron a acquis environ 1 875 prêts pour 86 millions de dollars. Ces prêts avaient été consentis à des chauffeurs qui avaient acheté les droits de distribuer des aliments produits par une société affiliée américaine, Best Foods Baking Co. Glenhuron a alors accordé entre 700 et 800 nouveaux prêts par année, dont la valeur moyenne se situait entre 40 000 et 50 000 dollars. Une autre société affiliée garantissait environ le tiers de la valeur des prêts et percevait les versements au nom de Glenhuron. Le rendement prévu de 8,5 p. 100 sur ces prêts était plus élevé que celui que lui procuraient ses autres activités. Toutefois, étant donné la faible valeur de ces prêts, le rendement ne dépassait pas 8 millions de dollars par année, alors que le revenu annuel de Glenhuron s'établissait entre 44,6 millions et 88,6 millions de dollars. En 2005, Glenhuron a vendu son portefeuille à une société affiliée irlandaise pour 106 millions de dollars, mais elle a continué à gérer le portefeuille pour le compte de cette société affiliée jusqu'en 2009. Pendant toute cette période, seulement deux employés géraient le portefeuille; ils ont été licenciés lorsque la gestion a pris fin en 2009.

[71] En ce qui concerne les activités exercées avec un lien de dépendance, le juge de la Cour de l'impôt a conclu que Glenhuron participait à des activités concernant des contrats à terme sur actions en vue d'acheter des actions de Loblaw et des prêts intersociétés. Ensemble, ces activités sont toutefois négligeables par rapport à celles portant sur les titres de créance à court terme et les crédits croisés. Je ne vois pas comment ces activités pourraient renverser la tendance pour atteindre le seuil suivant lequel les activités commerciales ont été menées « principalement » avec des personnes ayant un lien de dépendance avec l'entreprise.

[72] Les prêts intersociétés consentis par Glenhuron étaient, comme les prêts aux chauffeurs de camion, une activité secondaire. En 2002, Glenhuron a prêté 325 millions de dollars pendant 38 jours à une société affiliée. Ce prêt lui a procuré 3,2 millions de dollars,

income that year. In 2008, Glenhuron loaned another related corporation \$300 million, which was repaid the same year, earning \$1.2 million. This is also insignificant compared to Glenhuron's income of \$72.7 million in 2008.

[73] Glenhuron entered into a series of equity forward contracts with a bank at arm's length, CitiBank. These contracts were, however, pegged to the shares of Loblaw Companies Ltd., a related corporation, so the Tax Court judge found these dealings not to be at arm's length. Assuming without deciding that these equity forwards are correctly classified as business conducted with persons not at arm's length, they were not significant enough to tilt the balance. Between 2003 and 2009, Glenhuron lost \$108 million in total on those contracts because the stock price of the shares peaked in 2005 and then declined. The breakdown of the losses year by year was not discussed by the courts below. During the 7 years in issue (2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2008, and 2010), Glenhuron earned \$415.1 million of gross operating income. Overall, this loss of \$108 million represents 20 percent of its combined losses and gains. Contrary to the intercorporate loans and the loans to the drivers, this sum is not insignificant. Nonetheless, even when combined, the equity forwards, the intercorporate loans, and the loans to the drivers do not reach the "principally" threshold.

[74] In brief, the arm's length requirement was met during the years in issue.

## VI. Conclusion

[75] For the foregoing reasons, I would dismiss the appeal with costs.

ce qui ne représentait toutefois que 5,7 p. 100 de son revenu cette année-là. En 2008, Glenhuron a prêté 300 millions de dollars à une autre société affiliée, un prêt qui lui a été remboursé la même année et lui a rapporté 1,2 million de dollars. Ce gain est également négligeable par rapport au revenu de 72,7 millions de dollars de Glenhuron en 2008.

[73] Glenhuron a conclu une série de contrats à terme sur actions avec une banque avec laquelle elle n'avait pas de lien de dépendance, CitiBank. Ces contrats étaient toutefois rattachés aux actions de Loblaw Companies Ltd., une société affiliée, de sorte que le juge de la Cour de l'impôt a conclu que ces opérations avaient été effectuées avec un lien de dépendance. En supposant, sans pour autant trancher la question, que ces contrats à terme sur actions sont à juste titre qualifiés d'opérations effectuées avec un lien de dépendance, ces contrats ne sont pas suffisamment importants pour faire pencher la balance. Entre 2003 et 2009, Glenhuron a perdu au total 108 millions de dollars sur ces contrats, parce que le cours de ses actions avait culminé en 2005 avant de décliner. Les juridictions inférieures n'ont pas ventilé les pertes par année. Au cours des 7 années en cause (2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2008 et 2010), Glenhuron a gagné 415,1 millions de dollars en revenu brut d'exploitation. Dans l'ensemble, cette perte de 108 millions de dollars représente 20 p. 100 de ses pertes et gains combinés. Contrairement aux prêts intersociétés et aux prêts consentis aux chauffeurs, cette somme n'est pas négligeable. Néanmoins, même en combinant les contrats à terme sur actions, les prêts intersociétés et les prêts consentis aux chauffeurs, le seuil suivant lequel l'entreprise doit avoir été menée « principalement » avec des personnes avec laquelle la société avait un lien de dépendance n'est pas atteint.

[74] En bref, l'exigence relative à l'absence de lien de dépendance a été respectée au cours des années en cause.

## VI. Conclusion

[75] Pour les motifs exposés ci-dessus, je suis d'avis de rejeter le pourvoi avec dépens.

**Appendix**

*Income Tax Act*, R.S.C. 1985, c. 1 (5th supp.)<sup>3</sup>

**95 (1)** In this subdivision,

...

***investment business*** of a foreign affiliate of a taxpayer means a business carried on by the affiliate in a taxation year (other than a business deemed by subsection 95(2) to be a business other than an active business carried on by the affiliate) the principal purpose of which is to derive income from property (including interest, dividends, rents, royalties or any similar returns or substitutes therefor), income from the insurance or reinsurance of risks, income from the factoring of trade accounts receivable, or profits from the disposition of investment property, unless it is established by the taxpayer or the affiliate that, throughout the period in the year during which the business was carried on by the affiliate,

**(a)** the business (other than any business conducted principally with persons with whom the affiliate does not deal at arm's length) is

**(i)** a business carried on by it as a foreign bank, a trust company, a credit union, an insurance corporation or a trader or dealer in securities or commodities, the activities of which are regulated under the laws

**(A)** of each country in which the business is carried on through a permanent establishment (as defined by regulation) in that country and of the country under whose laws the affiliate is governed and any of exists, was (unless the affiliate was continued in any jurisdiction) formed or organized, or was last continued,

**(B)** of the country in which the business is principally carried on, or

<sup>3</sup> As the provisions stood at all relevant times (version in force from 2000 to 2008).

**Annexe**

*Loi de l'impôt sur le revenu*, L.R.C. 1985, c. 1 (5<sup>e</sup> suppl.)<sup>3</sup>

**95 (1)** Les définitions qui suivent s'appliquent à la présente sous-section.

...

***entreprise de placement*** Entreprise exploitée par une société étrangère affiliée d'un contribuable au cours d'une année d'imposition (à l'exception d'une entreprise qui est réputée par le paragraphe (2) être une entreprise autre qu'une entreprise exploitée activement de la société affiliée) dont le principal objet consiste à tirer un revenu de biens (y compris des intérêts, dividendes, loyers, redevances et tous rendements semblables et montants de remplacement), un revenu de l'assurance ou de la réassurance de risques, un revenu provenant de l'affacturage de comptes clients ou des bénéfices de la disposition de biens de placement, sauf si le contribuable ou la société affiliée établissent que les conditions suivantes étaient réunies tout au long de la période de l'année pendant laquelle la société affiliée a exploité l'entreprise :

**a)** l'entreprise, sauf celle menée principalement avec des personnes avec lesquelles la société affiliée a un lien de dépendance, présente l'une des caractéristiques suivantes :

**(i)** il s'agit d'une entreprise que la société affiliée exploite à titre de banque étrangère, de société de fiducie, de caisse de crédit, de compagnie d'assurance ou de négociateur ou courtier en valeurs mobilières ou en marchandises et dont les activités sont réglementées par les lois des pays suivants, selon le cas :

**(A)** chaque pays où l'entreprise est exploitée par l'intermédiaire d'un établissement stable, au sens du règlement, situé dans ce pays, et le pays sous le régime des lois duquel la société affiliée est régie et, selon le cas, existe, a été constituée ou organisée (sauf si elle a été prorogée dans un territoire quelconque) ou a été prorogée la dernière fois,

**(B)** le pays où l'entreprise est principalement exploitée,

<sup>3</sup> Libellé des dispositions dans leur version en vigueur durant toute la période pertinente (version en vigueur de 2000 à 2008).

(C) if the affiliate is related to a non-resident corporation, of the country under whose laws that non-resident corporation is governed and any of exists, was (unless that non-resident corporation was continued in any jurisdiction) formed or organized, or was last continued, if those regulating laws are recognized under the laws of the country in which the business is principally carried on and all of those countries are members of the European Union, or

...

(b) either

(i) the affiliate (otherwise than as a member of a partnership) carries on the business (the affiliate being, in respect of those times, in that period of the year, that it so carries on the business, referred to in paragraph (c) as the *operator*), or

(ii) the affiliate carries on the business as a qualifying member of a partnership (the partnership being, in respect of those times, in that period of the year, that the affiliate so carries on the business, referred to in paragraph (c) as the *operator*), and

(c) the operator employs

(i) more than five employees full time in the active conduct of the business, or

(ii) the equivalent of more than five employees full time in the active conduct of the business taking into consideration only

(A) the services provided by employees of the operator, and

(B) the services provided outside Canada to the operator by any one or more persons each of whom is, during the time at which the services were performed by the person, an employee of

(I) a corporation related to the affiliate (otherwise than because of a right referred to in paragraph 251(5)(b)),

(II) in the case where the operator is the affiliate,

(C) si la société affiliée est liée à une société non-résidente, le pays sous le régime des lois duquel cette dernière est régie et, selon le cas, existe, a été constituée ou organisée (sauf si elle a été prorogée dans un territoire quelconque) ou a été prorogée la dernière fois, si ces lois sont reconnues par les lois du pays où l'entreprise est principalement exploitée et si ces pays sont tous membres de l'Union européenne,

...

b) selon le cas :

(i) la société affiliée exploite l'entreprise autrement qu'à titre d'associé d'une société de personnes (la société affiliée étant appelée « *exploitant* » à l'alinéa c) pour ce qui est des moments, compris dans la période en cause, où elle exploite ainsi l'entreprise),

(ii) la société affiliée exploite l'entreprise à titre d'associé admissible d'une société de personnes (cette dernière étant appelée « *exploitant* » à l'alinéa c) pour ce qui est des moments, compris dans la période en cause, où la société affiliée exploite ainsi l'entreprise;

c) l'exploitant emploie, selon le cas :

(i) plus de cinq personnes à plein temps pour assurer la conduite active de l'entreprise,

(ii) l'équivalent de plus de cinq personnes à plein temps pour assurer la conduite active de l'entreprise, compte tenu uniquement des services suivants :

(A) les services fournis par ses employés,

(B) les services que lui fournissent à l'étranger une ou plusieurs personnes dont chacune est, pendant la période où elle a exécuté les services, l'employé d'une des entités suivantes :

(I) une société liée à la société affiliée autrement qu'à cause d'un droit visé à l'alinéa 251(5)(b),

(II) dans le cas où l'exploitant est la société affiliée :

1. a corporation (referred to in this subparagraph as a *providing shareholder*) that is a qualifying shareholder of the affiliate,

2. a designated corporation in respect of the affiliate, or

3. a designated partnership in respect of the affiliate, and

(III) in the case where the operator is the partnership described in subparagraph (b)(ii),

1. any person (referred to in this subparagraph as a *providing member*) who is a qualifying member of that partnership,

2. a designated corporation in respect of the affiliate, or

3. a designated partnership in respect of the affiliate,

if the corporations referred to in subclause (B)(I) and the designated corporations, designated partnerships, providing shareholders or providing members referred to in subclauses (B)(II) and (III) receive compensation from the operator for the services provided to the operator by those employees the value of which is not less than the cost to those corporations, partnerships, shareholders or members of the compensation paid or accruing to the benefit of those employees that performed the services during the time at which the services were performed by those employees;

(2) For the purposes of this subdivision,

...

(b) the provision, by a foreign affiliate of a taxpayer, of services or of an undertaking to provide services

1. une société (appelée « actionnaire fournisseur » au présent sous-alinéa) qui est un actionnaire admissible de la société affiliée,

2. une société désignée relativement à la société affiliée,

3. une société de personnes désignée relativement à la société affiliée,

(III) dans le cas où l'exploitant est la société de personnes visée au sous-alinéa b)(ii) :

1. une personne (appelée « associé fournisseur » au présent sous-alinéa) qui est un associé admissible de la société de personnes,

2. une société désignée relativement à la société affiliée,

3. une société de personnes désignée relativement à la société affiliée,

à condition que les sociétés visées à la subdivision (B)(I) et les sociétés désignées, sociétés de personnes désignées, actionnaires fournisseurs ou associés fournisseurs visés aux subdivisions (B)(II) et (III) reçoivent de l'exploitant, en règlement des services qui lui sont fournis par ces employés, une rétribution d'une valeur au moins égale au coût, pour ces sociétés, sociétés de personnes, actionnaires ou associés, de la rétribution payée aux employés ayant exécuté les services, ou constituée pour leur compte, pendant l'exécution de ces services.

(2) Pour l'application de la présente sous-section :

...

b) la fourniture, par une société étrangère affiliée d'un contribuable, de services ou d'un engagement de fournir des services est réputée constituer une entreprise distincte, autre qu'une entreprise exploitée activement, que la société affiliée exploite, et le revenu qui est tiré de cette entreprise, qui s'y rapporte ou qui y est accessoire est réputé être un revenu tiré d'une entreprise autre qu'une entreprise exploitée activement, dans la mesure où, à la fois :

(i) is deemed to be a separate business, other than an active business, carried on by the affiliate, and any income from that business or that pertains to or is incident to that business is deemed to be income from a business other than an active business, to the extent that the amounts paid or payable in consideration for those services or for the undertaking to provide services

...

(B) are deductible, or can reasonably be considered to relate to an amount that is deductible, in computing the foreign accrual property income of a foreign affiliate of

(I) any taxpayer of whom the affiliate is a foreign affiliate, or

(II) another taxpayer who does not deal at arm's length with

1. the affiliate, or

2. any taxpayer of whom the affiliate is a foreign affiliate . . .

...

(I) in computing the income from property for a taxation year of a foreign affiliate of a taxpayer there shall be included the income of the affiliate for the year from a business (other than an investment business of the affiliate) the principal purpose of which is to derive income from trading or dealing in indebtedness (which for the purpose of this paragraph includes the earning of interest on indebtedness) other than

(i) indebtedness owing by persons with whom the affiliate deals at arm's length who are resident in the country in which the affiliate was formed or continued and exists and is governed and in which the business is principally carried on, or

(i) les sommes payées ou payables en contrepartie de ces services ou de cet engagement :

...

(B) soit sont déductibles dans le calcul du revenu étranger accumulé, tiré de biens d'une société étrangère affiliée d'un des contribuables ci-après, ou peuvent raisonnablement être considérées comme se rapportant à des sommes qui sont déductibles dans ce calcul :

(I) un contribuable dont la société affiliée est une société étrangère affiliée,

(II) un autre contribuable qui a un lien de dépendance avec la société affiliée ou avec un contribuable dont celle-ci est une société étrangère affiliée,

...

(I) est à inclure dans le calcul du revenu tiré de biens d'une société étrangère affiliée d'un contribuable pour une année d'imposition le revenu de la société affiliée pour l'année provenant d'une entreprise (sauf une entreprise de placement de la société affiliée) dont le principal objet consiste à tirer un revenu du commerce de dettes (lequel comprend, pour l'application du présent alinéa, le fait de tirer des intérêts de dettes) autres que les suivantes :

(i) les dettes dont sont débitrices les personnes avec lesquelles la société affiliée n'a aucun lien de dépendance qui résident dans le pays dans lequel celle-ci a été constituée ou prorogée, existe et est régie et dans lequel l'entreprise est principalement exploitée,

(ii) trade accounts receivable owing by persons with whom the affiliate deals at arm's length,

(ii) les comptes clients dont sont débitrices les personnes avec lesquelles la société affiliée n'a aucun lien de dépendance,

unless

toutefois aucun montant n'est à inclure en vertu du présent alinéa si, à la fois :

(iii) the business is carried on by the affiliate as a foreign bank, a trust company, a credit union, an insurance corporation or a trader or dealer in securities or commodities, the activities of which are regulated under the laws

(iii) la société affiliée exploite l'entreprise à titre de banque étrangère, de société de fiducie, de caisse de crédit, de compagnie d'assurance ou de négociateur ou courtier en valeurs mobilières ou en marchandises, dont les activités sont réglementées par les lois des pays suivants, selon le cas

(A) of each country in which the business is carried on through a permanent establishment (as defined by regulation) in that country and of the country under whose laws the affiliate is governed and any of exists, was (unless the affiliate was continued in any jurisdiction) formed or organized, or was last continued,

(A) chaque pays où l'entreprise est exploitée par l'intermédiaire d'un établissement stable, au sens du règlement, situé dans ce pays, et le pays sous le régime des lois duquel la société affiliée est régie et, selon le cas, existe, a été constituée ou organisée (sauf si elle a été prorogée dans un territoire quelconque) ou a été prorogée la dernière fois,

(B) of the country in which the business is principally carried on, or

(B) le pays où l'entreprise est principalement exploitée,

(C) if the affiliate is related to a non-resident corporation, of the country under whose laws that non-resident corporation is governed and any of exists, was (unless that non-resident corporation was continued in any jurisdiction) formed or organized, or was last continued, if those regulating laws are recognized under the laws of the country in which the business is principally carried on and all of those countries are members of the European Union, and

(C) si la société affiliée est liée à une société non-résidente, le pays sous le régime des lois duquel la société non-résidente est régie et, selon le cas, existe, a été constituée ou organisée (sauf si elle a été prorogée dans un territoire quelconque) ou a été prorogée la dernière fois, si ces lois sont reconnues par les lois du pays où l'entreprise est principalement exploitée et si ces pays sont tous membres de l'Union européenne,

(iv) the taxpayer is

(iv) le contribuable est :

(A) a bank, a trust company, a credit union, an insurance corporation or a trader or dealer in securities or commodities resident in Canada, the business activities of which are subject by law to the supervision of a regulating authority such as the Superintendent of Financial Institutions or a similar authority of a province,

(A) soit une banque, une société de fiducie, une caisse de crédit, une compagnie d'assurance ou un négociateur ou courtier en valeurs mobilières ou en marchandises qui réside au Canada et dont les activités d'entreprise sont légalement sous la surveillance d'un organisme de réglementation, comme le surintendant des institutions financières ou un organisme provincial semblable,

(B) a subsidiary wholly-owned corporation of a corporation described in clause 95(2)(1)(iv)(A), or

(B) soit une filiale à cent pour cent d'une société visée à la division (A),

(C) a corporation of which a corporation described in clause 95(2)(l)(iv)(A) is a subsidiary wholly-owned corporation;

*Appeal dismissed with costs.*

*Solicitor for the appellant: Attorney General of Canada, Toronto.*

*Solicitors for the respondent: Osler, Hoskin & Harcourt, Toronto.*

*Solicitor for the intervener the Attorney General of Ontario: Attorney General of Ontario, Toronto.*

*Solicitors for the intervener Canadian Bankers' Association: Thorsteinssons, Toronto.*

(C) soit une société dont une société visée à la division (A) est une filiale à cent pour cent;

*Pourvoi rejeté avec dépens.*

*Procureur de l'appelante : Procureur général du Canada, Toronto.*

*Procureurs de l'intimée : Osler, Hoskin & Harcourt, Toronto.*

*Procureur de l'intervenant le procureur général de l'Ontario : Procureur général de l'Ontario, Toronto.*

*Procureurs de l'intervenante l'Association des banquiers canadiens : Thorsteinssons, Toronto.*