

**Copthorne Holdings Ltd.** *Appellant*

v.

**Her Majesty The Queen** *Respondent*

**INDEXED AS: COPTHORNE HOLDINGS LTD. v.  
CANADA**

**2011 SCC 63**

File No.: 33283.

2011: January 21; 2011: December 16.

Present: McLachlin C.J. and Binnie, LeBel, Deschamps, Fish, Abella, Charron, Rothstein and Cromwell JJ.

ON APPEAL FROM THE FEDERAL COURT OF  
APPEAL

*Taxation — Income tax — Tax avoidance — Interpretation and application of general anti-avoidance rule — Series of transactions involving paid-up capital of a corporation — Treatment of paid-up capital upon amalgamation — Withholding tax on deemed dividend — Whether these transactions resulted in a tax benefit — Was the transaction giving rise to tax benefit an avoidance transaction — Interpretation of “contemplation” in the test for a statutory series — Whether transaction or series of transactions results in abuse and misuse of Income Tax Act — Whether general anti-avoidance rule applicable to deny tax benefit — Income Tax Act, R.S.C. 1985, c. 1 (5th Supp.), ss. 84(3), 87(3), 89(1), 245(1) to (5), 248(10).*

By a series of transactions, two Canadian corporations within the same corporate group (referred to in the reasons as Copthorne I and VHC Holdings Ltd.) that had been parent and subsidiary became “sister” corporations — that is, corporations owned directly by the same non-resident shareholder, Big City Project Corporation B.V. The sister corporations were then amalgamated — a “horizontal” amalgamation — and the paid-up capital (“PUC”) of their respective shares was aggregated to form the PUC of the shares of the amalgamated corporation. Had they remained as parent and subsidiary, the PUC of the shares of the subsidiary would have been cancelled on amalgamation. The amalgamated corporation then redeemed a large portion of its shares and paid out the aggregate PUC attributable

**Copthorne Holdings Ltd.** *Appelante*

c.

**Sa Majesté la Reine** *Intimée*

**RÉPERTORIÉ : COPTHORNE HOLDINGS LTD. c.  
CANADA**

**2011 CSC 63**

N<sup>o</sup> du greffe : 33283.

2011 : 21 janvier; 2011 : 16 décembre.

Présents : La juge en chef McLachlin et les juges Binnie, LeBel, Deschamps, Fish, Abella, Charron, Rothstein et Cromwell.

EN APPEL DE LA COUR D'APPEL FÉDÉRALE

*Droit fiscal — Impôt sur le revenu — Évitement fiscal — Interprétation et application de la règle générale anti-évitement — Série d'opérations mettant en jeu le capital versé d'une société — Sort du capital versé en cas de fusion — Retenue d'impôt sur un dividende réputé — Un avantage fiscal a-t-il découlé de ces opérations? — L'opération ayant généré l'avantage fiscal était-elle une opération d'évitement? — Interprétation du terme anglais « contemplation » dans la définition légale d'une série — L'opération ou la série d'opérations constitue-t-elle un abus dans l'application de la Loi de l'impôt sur le revenu? — La règle générale anti-évitement permet-elle de supprimer l'avantage fiscal? — Loi de l'impôt sur le revenu, L.R.C. 1985, ch. 1 (5<sup>e</sup> suppl.), art. 84(3), 87(3), 89(1), 245(1) à (5), 248(10).*

Deux sociétés canadiennes d'un même groupe (appelées Copthorne I et VHC Holdings Ltd. dans les motifs) qui étaient société mère et filiale sont devenues, au terme d'une série d'opérations, des sociétés « sœurs », c'est-à-dire des sociétés appartenant directement au même actionnaire non résident, Big City Project Corporation B.V. Les sociétés sœurs ont ensuite fusionné « horizontalement », et le capital versé (« CV ») des actions de l'une s'est ajouté au CV des actions de l'autre pour former le CV des actions de la société issue de la fusion. Si elles avaient encore été une société mère et une filiale, le CV des actions de la filiale aurait été annulé par la fusion. La société issue de la fusion a ensuite racheté un bloc important de ses actions et versé l'équivalent de leur CV à son

to the redeemed shares to its non-resident shareholder. That payment was not treated as taxable income to the shareholder but instead as a return of capital.

No provision of the *Income Tax Act* (“Act”) expressly required the return of PUC in this case to be treated as a taxable payment. Nonetheless, the Minister of National Revenue considered the transactions by which the parent and subsidiary became sister corporations to have circumvented certain provisions of the Act in an abusive manner and thus to have contravened s. 245 of the Act, the general anti-avoidance rule, or the “GAAR”. Applying the GAAR, the Minister concluded that the PUC of the shares of the former subsidiary should have been cancelled upon amalgamation with its former parent corporation, as required by s. 87(3). If the PUC of the shares of the amalgamated corporation was reduced, the amount paid to the shareholder in excess of the reduced PUC would have constituted a deemed dividend subject to tax. The Minister reassessed the amalgamated corporation for unpaid withholding tax on the deemed dividend portion of the amount paid to the non-resident shareholder upon redemption. The Tax Court of Canada and Federal Court of Appeal upheld the reassessments.

*Held:* The appeal should be dismissed.

The general anti-avoidance rule scheme is set out in ss. 245(1) to (5) of the Act and requires that three questions be decided: (1) was there a tax benefit; (2) was the transaction giving rise to the tax benefit an avoidance transaction; and (3) was the avoidance transaction giving rise to the tax benefit abusive. The burden is on the taxpayer to refute the Minister’s assumption of the existence of a tax benefit. Where, as here, the Tax Court judge has made a finding of fact on the existence of a tax benefit, it is only appropriate for a reviewing court to overturn such a finding where an appellant can show a palpable and overriding error. The existence of a tax benefit can be established by comparing the taxpayer’s situation with an alternative arrangement that could reasonably have been carried out but for the existence of the tax benefit. In this case, the vertical amalgamation comparison used by the Minister was appropriate, and the finding of the Tax Court that there was a tax benefit should be affirmed.

Under s. 245(3) of the Act, a transaction will be an avoidance transaction if it results in a tax benefit, and is not undertaken primarily for a *bona fide* non-tax purpose. An avoidance transaction may operate alone to produce a tax benefit, or may operate as part of a series of transactions to produce a tax benefit. Where, as here,

actionnaire non résident. Le paiement n’a pas été considéré comme un revenu imposable, mais plutôt comme un remboursement de capital à l’actionnaire.

Nulle disposition de la *Loi de l’impôt sur le revenu* (« Loi ») n’exigeait expressément, dans ce cas, que le remboursement du CV soit considéré comme un paiement imposable. Le ministre du Revenu national a néanmoins estimé que les opérations à l’issue desquelles la société mère et sa filiale étaient devenues des sociétés sœurs avaient contourné l’application de certaines dispositions de la Loi de manière abusive et contrevenu ainsi à l’art. 245 de la Loi (la règle générale anti-évitement ou « RGAÉ »). En application de la RGAÉ, le ministre a conclu que la fusion de la filiale avec sa société mère aurait dû annuler le CV des actions de la filiale conformément au par. 87(3). Si le CV des actions de la société issue de la fusion avait été réduit, la tranche de la somme versée à l’actionnaire qui excédait le CV réduit aurait constitué un dividende réputé imposable. La société issue de la fusion a fait l’objet d’une nouvelle cotisation pour la retenue d’impôt non remise sur la portion — qui constituait un dividende réputé — de la somme touchée par l’actionnaire non résident lors du rachat. La Cour canadienne de l’impôt et la Cour d’appel fédérale ont confirmé les nouvelles cotisations.

*Arrêt :* Le pourvoi est rejeté.

Le régime de la règle générale anti-évitement défini aux par. 245(1) à (5) de la Loi exige que l’on détermine ce qui suit : (1) y a-t-il eu avantage fiscal, (2) l’opération ayant généré l’avantage fiscal était-elle une opération d’évitement et (3) l’opération d’évitement ayant généré l’avantage fiscal était-elle abusive? C’est au contribuable qu’il incombe de réfuter la thèse du ministre selon laquelle il y a avantage fiscal. Lorsque, comme en l’espèce, un juge de la Cour de l’impôt tire la conclusion de fait qu’il existe un avantage fiscal, le tribunal d’appel ne peut infirmer celle-ci que si l’appellant prouve l’erreur manifeste et dominante. L’existence d’un avantage fiscal peut être établie en comparant la situation du contribuable à celle produite par un autre mécanisme qui aurait pu raisonnablement avoir été employé n’eût été l’avantage fiscal. En l’espèce, la comparaison avec la fusion verticale effectuée par le ministre convenait, et la conclusion de la juge de la Cour de l’impôt selon laquelle il existait un avantage fiscal doit être confirmée.

Suivant le par. 245(3) de la Loi, constitue une opération d’évitement l’opération dont découle un avantage fiscal et qui n’est pas effectuée principalement pour un objet véritable non fiscal. Une opération d’évitement peut conférer un avantage fiscal de façon indépendante ou elle peut faire partie d’une série d’opérations qui

the Minister assumes that the tax benefit resulted from a series of transactions rather than a single transaction, it is necessary to determine if there was a series, which transactions make up the series, and whether the tax benefit resulted from the series. The starting point is the common law test for a series upon which “each transaction in the series is pre-ordained to produce a final result”. Section 248(10) of the Act extends the meaning of “series of transactions” to include any related transactions or events completed “in contemplation of” the series. The Court must decide whether the series was taken into account when the decision was made to undertake the related transaction in the sense that it was done, on a balance of probabilities, “in relation to” or “because of” the series. Each case will be decided on its own facts. The length of time between the series and the related transaction may be a relevant consideration in some cases, as would intervening events taking place between the series and the completion of the related transaction. Although the “because of” or “in relation to” test does not require a “strong nexus”, it does require more than a mere possibility or a connection with an extreme degree of remoteness.

“Contemplation” in s. 248(10) should be read both prospectively and retrospectively. The text and context of s. 248(10) leave open when the contemplation of the series must take place. Nothing in the text specifies when the related transaction must be completed in relation to the series. Specifically, nothing suggests that the related transaction must be completed in contemplation of a subsequent series. Here, the Tax Court and the Federal Court of Appeal correctly concluded that the redemption transaction was part of the same series as the prior sale and amalgamation, and that the series, including the redemption transaction, resulted in the tax benefit.

If there is a series that results, directly or indirectly, in a tax benefit, it will be caught by s. 245(3) as an avoidance transaction unless each transaction within the series could reasonably be considered to have been undertaken or arranged primarily for *bona fide* purposes other than to obtain a tax benefit. This determination is to be objectively considered, and must be based on all of the evidence available to the court. Here, the Tax Court judge was correct to find that the sale of the VHC Holdings shares to the non-resident parent corporation was not primarily undertaken for a *bona fide* non-tax purpose. Because there was a series of transactions which resulted in a tax benefit, the finding that one transaction in the series was an avoidance transaction satisfies the requirements of s. 245(3).

confère un avantage. Lorsque, comme en l'espèce, le ministre tient pour acquis que l'avantage fiscal découle d'une série d'opérations et non d'une seule, il faut déterminer s'il y a une série, quelles opérations en font partie et si l'avantage fiscal découle de la série. Le point de départ réside dans la common law anglaise qui définit la série de telle sorte que « chaque opération dans la série est déterminée d'avance pour produire un résultat final ». Le paragraphe 248(10) élargit le sens de l'expression « série d'opérations » de manière à inclure les opérations ou événements liés terminés « en vue de réaliser » la série. La Cour doit déterminer, suivant la prépondérance des probabilités, si la série a joué dans la décision d'effectuer l'opération liée, au sens où l'opération est intervenue « en raison de » la série ou « relativement à » celle-ci. Chaque affaire est jugée en fonction des faits qui lui sont propres. Le temps écoulé entre la série et l'opération liée peut parfois constituer un facteur pertinent, tout comme les événements qui surviennent entre elles. Bien que le critère de l'opération liée effectuée « en raison de » la série ou « relativement à » celle-ci n'exige pas de « lien étroit », il requiert tout de même plus qu'une simple possibilité ou qu'un lien d'un degré d'éloignement extrême.

Il convient de donner au terme anglais « *contemplation* » employé au par. 248(10) une portée tant prospective que rétrospective. Le texte et le contexte du par. 248(10) ne précisent pas le moment où la réalisation de la série doit être en vue (« *contemplated* »). Aucun élément du texte n'indique à quel moment l'opération liée doit être terminée par rapport à la série. Plus précisément, rien ne donne à penser que l'opération liée doit être terminée en vue (« *in contemplation* ») d'une série subséquente. Dans la présente affaire, la Cour de l'impôt et la Cour d'appel fédérale ont eu raison de conclure que le rachat fait partie de la série constituée de la vente et de la fusion antérieures et que la série, une fois le rachat inclus, a procuré un avantage fiscal.

La série d'opérations dont découle directement ou non un avantage fiscal tombe sous le coup du par. 245(3), sauf s'il est raisonnable de considérer que chacune des opérations de la série est principalement effectuée pour un objet véritable non fiscal. Il faut se prononcer de façon objective, au vu de l'ensemble de la preuve présentée à la cour. En l'espèce, la juge de la Cour de l'impôt a eu raison de conclure que la vente des actions de VHC Holdings à la société mère non résidente n'a pas été principalement effectuée pour un objet véritable non fiscal. Vu l'existence d'une série d'opérations ayant produit un avantage fiscal, la conclusion qu'une opération de la série est une opération d'évitement satisfait aux exigences du par. 245(3).

In order to determine whether a transaction is an abuse or misuse of the Act, a court must first determine the object, spirit or purpose of the provisions that are relied on for the tax benefit, having regard to the scheme of the Act, the relevant provisions and permissible extrinsic aids. While an avoidance transaction may operate alone to produce a tax benefit, it may also operate as part of a series of transactions that results in the tax benefit. While the focus must be on the transaction, where it is part of a series, it must be viewed in the context of the series to enable the court to determine whether abusive tax avoidance has occurred. In such a case, whether a transaction is abusive will only become apparent when it is considered in the context of the series of which it is a part and the overall result that is achieved. The analysis will lead to a finding of abusive tax avoidance: (1) where the transaction achieves an outcome the statutory provision was intended to prevent; (2) where the transaction defeats the underlying rationale of the provision; or (3) where the transaction circumvents the provision in a manner that frustrates or defeats its object, spirit or purpose. These considerations are not independent of one another and may overlap.

To determine if there was abuse in this case, it is s. 87(3) of the Act, which deals with the PUC of shares of amalgamated corporations, that must be at the centre of the analysis. The text of s. 87(3) ensures that in a horizontal amalgamation the PUC of the shares of the amalgamated corporation does not exceed the total of the PUC of the shares of the amalgamating corporations. Section 87(3) also provides, in its parenthetical clause, that the PUC of the shares of an amalgamating corporation held by another amalgamating corporation is cancelled. Having regard to the text, context and purpose of s. 87(3), the object, spirit and purpose of the parenthetical portion of the section is to preclude preservation of PUC of the shares of a subsidiary corporation upon amalgamation of the parent and subsidiary where such preservation would permit shareholders, on a redemption of shares by the amalgamated corporation, to be paid amounts as a return of capital without liability for tax, in excess of the amounts invested in the amalgamating corporations with tax-paid funds.

The appellant, Copthorne Holdings Ltd., agrees that s. 87(3) would have led to a cancellation of the applicable PUC of the VHC Holdings shares if it had been vertically amalgamated with Copthorne I. Instead of amalgamating the two companies, Copthorne I sold its VHC Holdings shares to the non-resident parent corporation in order to avoid the vertical amalgamation and cancellation of the PUC of the shares of VHC Holdings. The transaction obviously circumvented

Pour conclure au caractère abusif d'une opération, la cour doit d'abord déterminer l'objet ou l'esprit des dispositions qui sont invoquées pour obtenir l'avantage fiscal, eu égard à l'économie de la Loi, aux dispositions pertinentes et aux moyens extrinsèques admissibles. Une opération d'évitement peut en soi conférer un avantage fiscal, mais elle peut également faire partie d'une série d'opérations qui en confère un. Bien que l'accent doive être mis sur elle, l'opération qui fait partie d'une série doit être examinée dans le contexte de la série pour déterminer s'il y a évitement fiscal abusif. Le caractère abusif d'une opération ne se révèle alors que dans le contexte de la série dans laquelle elle s'inscrit et de l'effet global obtenu. L'examen fait conclure à l'évitement fiscal abusif lorsque l'opération (1) produit un résultat que la disposition législative vise à empêcher, (2) va à l'encontre de la raison d'être de la disposition ou (3) contourne l'application de la disposition de manière à contrecarrer son objet ou son esprit. Ces considérations ne jouent pas indépendamment les unes des autres, et elles peuvent se chevaucher.

Pour déterminer s'il y a abus en l'espèce, il faut axer l'analyse sur le par. 87(3), qui traite du CV des actions d'une société issue d'une fusion. Suivant son libellé, le par. 87(3) fait en sorte que le CV des actions de la société issue d'une fusion horizontale n'exécède pas le CV total des actions des sociétés fusionnantes. Le paragraphe 87(3) prévoit également, entre parenthèses, une exception emportant l'annulation du CV des actions d'une société fusionnante qui sont détenues par une autre société fusionnante. L'analyse textuelle, contextuelle et téléologique du par. 87(3) permet de conclure que l'objet ou l'esprit de l'exception qui y est prévue est de faire obstacle à la conservation du CV des actions d'une filiale en cas de fusion avec la société mère, lorsqu'elle permettrait à l'actionnaire de toucher, lors du rachat de ses actions par la société issue de la fusion, à titre de remboursement non imposable, une somme supérieure aux fonds libérés d'impôt qu'il a investis dans les sociétés fusionnantes.

L'appelante, Copthorne Holdings Ltd., convient que le par. 87(3) aurait entraîné l'annulation du CV des actions de VHC Holdings s'il y avait eu fusion verticale entre cette dernière et Copthorne I. Copthorne I a plutôt vendu ses actions de VHC Holdings à la société mère non résidente afin d'éviter la fusion verticale et l'annulation du CV des actions de VHC Holdings. L'opération a manifestement contourné l'application de l'exception prévue au par. 87(3) lors de la fusion

application of the parenthetical words of s. 87(3) upon the later amalgamation of Copthorne I and VHHC Holdings, now as sister corporations.

The sale by Copthorne I of its VHHC Holdings shares, which was undertaken to protect \$67,401,279 of PUC from cancellation, while not contrary to the text of s. 87(3), does frustrate and defeat its purpose. The tax-paid investment here was in total \$96,736,845. To allow the aggregation of an additional \$67,401,279 to this amount would enable payment, without liability for tax by the shareholders, of amounts well in excess of the investment of tax-paid funds, contrary to the object, spirit and purpose or the underlying rationale of s. 87(3). The sale of VHHC Holdings shares circumvented the parenthetical words of s. 87(3) and in the context of the series of which it was a part, achieved a result the section was intended to prevent and thus defeated its underlying rationale. The transaction was therefore abusive and the assessment based on application of the GAAR was appropriate.

#### Cases Cited

**Applied:** *Canada Trustco Mortgage Co. v. Canada*, 2005 SCC 54, [2005] 2 S.C.R. 601; **referred to:** *OSFC Holdings Ltd. v. Canada*, 2001 FCA 260, [2002] 2 F.C. 288; *MIL (Investments) S.A. v. R.*, 2006 TCC 460, [2006] 5 C.T.C. 2552, aff'd 2007 FCA 236, 2007 D.T.C. 5437; *Commissioners of Inland Revenue v. Duke of Westminster*, [1936] A.C. 1; *Ontario (Attorney General) v. Fraser*, 2011 SCC 20, [2011] 2 S.C.R. 3; *Lipson v. Canada*, 2009 SCC 1, [2009] 1 S.C.R. 3; *Collins & Aikman Products Co. v. The Queen*, 2009 TCC 299, 2009 D.T.C. 1179, aff'd 2010 FCA 251, [2011] 1 C.T.C. 250; *Stuart Investments Ltd. v. The Queen*, [1984] 1 S.C.R. 536.

#### Statutes and Regulations Cited

*Business Corporations Act*, R.S.A. 2000, c. B-9, ss. 28, 182(2).  
*Canada Business Corporations Act*, R.S.C. 1985, c. C-44, ss. 26, 182(2).  
*Convention Between Canada and the Kingdom of the Netherlands for the Avoidance of Double Taxation and the Prevention of Fiscal Evasion with Respect to Taxes on Income*, S.C. 1986, c. 48, Sch. I.  
*Income Tax Act*, R.S.C. 1985, c. 1 (5th Supp.), ss. 2(1), 84(3), 84.1, 87(3), 89(1), 212.1, 215(1), 245, 248(10).

#### Authors Cited

Canada. Canada Customs and Revenue Agency. Interpretation Bulletin IT-463R2, "Paid-up Capital", September 8, 1995.

subséquente de Copthorne I et de VHHC Holdings, alors devenues sociétés sœurs.

La vente par Copthorne I de ses actions de VHHC Holdings, effectuée pour empêcher l'annulation du CV de 67 401 279 \$, bien qu'elle n'aille pas à l'encontre de la lettre du par. 87(3), est contraire à son objet. L'investissement de fonds libérés d'impôt totalisait 96 736 845 \$. Autoriser l'ajout de 67 401 279 \$ à cette somme permettrait le versement à l'actionnaire, en franchise d'impôt, d'une somme bien supérieure aux fonds libérés d'impôt investis, ce qui se révèle contraire à l'objet ou à l'esprit du par. 87(3), voire à sa raison d'être. La vente des actions de VHHC Holdings a contourné l'application de l'exception prévue au par. 87(3) et, eu égard à la série d'opérations dont elle faisait partie, elle a produit un résultat que la disposition visait à empêcher, de sorte qu'elle va à l'encontre de la raison d'être du par. 87(3). Il s'ensuit que l'opération était abusive et que la cotisation fondée sur la RGAÉ était valable.

#### Jurisprudence

**Arrêt appliqué :** *Hypothèques Trustco Canada c. Canada*, 2005 CSC 54, [2005] 2 R.C.S. 601; **arrêts mentionnés :** *OSFC Holdings Ltd. c. Canada*, 2001 CAF 260, [2002] 2 C.F. 288; *MIL (Investments) S.A. c. La Reine*, 2006 CCI 460 (CanLII), conf. par 2007 CAF 236 (CanLII); *Commissioners of Inland Revenue c. Duke of Westminster*, [1936] A.C. 1; *Ontario (Procureur général) c. Fraser*, 2011 CSC 20, [2011] 2 R.C.S. 3; *Lipson c. Canada*, 2009 CSC 1, [2009] 1 R.C.S. 3; *Collins & Aikman Products Co. c. La Reine*, 2009 CCI 299 (CanLII), conf. par 2010 CAF 251 (CanLII); *Stuart Investments Ltd. c. La Reine*, [1984] 1 R.C.S. 536.

#### Lois et règlements cités

*Business Corporations Act*, R.S.A. 2000, ch. B-9, art. 28, 182(2).  
*Convention entre le Canada et le Royaume des Pays-Bas en vue d'éviter les doubles impositions et de prévenir l'évasion fiscale en matière d'impôts sur le revenu*, L.C. 1986, ch. 48, ann. I.  
*Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. 1985, ch. C-44, art. 26, 182(2).  
*Loi de l'impôt sur le revenu*, L.R.C. 1985, ch. 1 (5<sup>e</sup> suppl.), art. 2(1), 84(3), 84.1, 87(3), 89(1), 212.1, 215(1), 245, 248(10).

#### Doctrine citée

Canada. Agence des douanes et du revenu du Canada. Bulletin d'interprétation IT-463R2, « Capital versé », 8 septembre 1995.



Cardarelli, Corrado. “Transactions Involving Paid-Up Capital”, in *Report of Proceedings of the Fifty-Sixth Tax Conference*. Toronto: Canadian Tax Foundation, 2005, 26:1.

Dickerson, Robert W. V., John L. Howard and Leon Getz. *Proposals for a New Business Corporations Law for Canada*, vol. I. Ottawa: Information Canada, 1971.

Duff, David G. “The Supreme Court of Canada and the General Anti-Avoidance Rule: *Canada Trustco and Mathew*”, in David G. Duff and Harry Erlichman, eds., *Tax Avoidance in Canada After Canada Trustco and Mathew*. Toronto: Irwin Law, 2007, 1.

Duff, David G., et al. *Canadian Income Tax Law*, 3rd ed. Markham, Ont.: LexisNexis, 2009.

Hiltz, Michael. “Section 245 of the Income Tax Act”, in *Report of Proceedings of the Fortieth Tax Conference*. Toronto: Canadian Tax Foundation, 1989, 7:1.

Krishna, Vern. *The Fundamentals of Income Tax Law*. Toronto: Carswell, 2009.

McGuinness, Kevin Patrick. *Canadian Business Corporations Law*, 2nd ed. Markham, Ont.: LexisNexis, 2007.

*Oxford English Dictionary*, 2nd ed., vol. III. Oxford: Clarendon Press, 1989, “contemplation”.

Sullivan, Ruth. *Sullivan on the Construction of Statutes*, 5th ed. Markham, Ont.: LexisNexis, 2008.

*Webster’s Third New International Dictionary*. Springfield, Mass.: Merriam-Webster, 1986, “contemplation”.

APPEAL from a judgment of the Federal Court of Appeal (Desjardins, Evans and Ryer J.J.A.), 2009 FCA 163, 392 N.R. 29, [2009] 5 C.T.C. 1, 2009 D.T.C. 5101, [2009] F.C.J. No. 625 (QL), 2009 CarswellNat 1368, affirming a decision of Campbell J., 2007 TCC 481, [2008] 1 C.T.C. 2001, 2007 D.T.C. 1230, [2007] T.C.J. No. 335 (QL), 2007 CarswellNat 2808. Appeal dismissed.

*Richard W. Pound, Q.C.*, and *Pierre-Louis Le Saunier*, for the appellant.

*Wendy Burnham, Deen Olsen and Eric Noble*, for the respondent.

## TABLE OF CONTENTS

|                                   | Paragraph |
|-----------------------------------|-----------|
| I. <u>Introduction</u> .....      | 1         |
| II. <u>Summary of Facts</u> ..... | 7         |

Cardarelli, Corrado. « Transactions Involving Paid-Up Capital », in *Report of Proceedings of the Fifty-Sixth Tax Conference*. Toronto : Association canadienne d’études fiscales, 2005, 26:1.

Dickerson, Robert W. V., John L. Howard et Leon Getz. *Propositions pour un nouveau droit des corporations commerciales canadiennes*, vol. I. Ottawa : Information Canada, 1971.

Duff, David G. « The Supreme Court of Canada and the General Anti-Avoidance Rule : *Canada Trustco and Mathew* », in David G. Duff and Harry Erlichman, eds., *Tax Avoidance in Canada After Canada Trustco and Mathew*. Toronto : Irwin Law, 2007, 1.

Duff, David G., et al. *Canadian Income Tax Law*, 3rd ed. Markham, Ont. : LexisNexis, 2009.

Hiltz, Michael. « Section 245 of the Income Tax Act », in *Report of Proceedings of the Fortieth Tax Conference*. Toronto : Association canadienne d’études fiscales, 1989, 7:1.

Krishna, Vern. *The Fundamentals of Income Tax Law*. Toronto : Carswell, 2009.

McGuinness, Kevin Patrick. *Canadian Business Corporations Law*, 2nd ed. Markham, Ont. : LexisNexis, 2007.

*Oxford English Dictionary*, 2nd ed., vol. III. Oxford : Clarendon Press, 1989, « contemplation ».

Sullivan, Ruth. *Sullivan on the Construction of Statutes*, 5th ed. Markham, Ont. : LexisNexis, 2008.

*Webster’s Third New International Dictionary*. Springfield, Mass. : Merriam-Webster, 1986, « contemplation ».

POURVOI contre un arrêt de la Cour d’appel fédérale (les juges Desjardins, Evans et Ryer), 2009 CAF 163, 392 N.R. 29, [2009] 5 C.T.C. 1, 2009 D.T.C. 5101, [2009] A.C.F. n° 625 (QL), 2009 CarswellNat 3910, qui a confirmé une décision de la juge Campbell, 2007 CCI 481, [2008] 1 C.T.C. 2001, 2007 D.T.C. 1230, [2007] A.C.I. n° 335 (QL), 2007 CarswellNat 6138. Pourvoi rejeté.

*Richard W. Pound, c.r.*, et *Pierre-Louis Le Saunier*, pour l’appelante.

*Wendy Burnham, Deen Olsen et Eric Noble*, pour l’intimée.

## TABLE DES MATIÈRES

|                                   | Paragraphe |
|-----------------------------------|------------|
| I. <u>Introduction</u> .....      | 1          |
| II. <u>Résumé des faits</u> ..... | 7          |

|  |     |   |     |
|--|-----|---|-----|
| III. <u>Tax Court of Canada</u> .....  | 21  | III. <u>Cour canadienne de l'impôt</u> .....  | 21  |
| IV. <u>Federal Court of Appeal</u> .....   | 29  | IV. <u>Cour d'appel fédérale</u> .....  | 29  |
| V. <u>Analysis</u> .....   | 32  | V. <u>Analyse</u> .....   | 32  |
| A. <u>Introduction</u> .....   | 32  | A. <u>Introduction</u> .....  | 32  |
| B. <u>Was There a Tax Benefit?</u> .....   | 34  | B. <u>Y a-t-il eu avantage fiscal?</u> .....  | 34  |
| C. <u>Was the Transaction Giving Rise to the Tax Benefit an Avoidance Transaction?</u> ..... | 39  | C. <u>L'opération ayant généré l'avantage fiscal était-elle une opération d'évitement?</u> .....                  | 39  |
| (1) <u>Was There a Series of Transactions That Resulted in a Tax Benefit?</u> .....          | 42  | (1) <u>Y a-t-il eu une série d'opérations dont a découlé un avantage fiscal?</u> .....                            | 42  |
| (2) <u>Was Any Transaction Within the Purported Series an Avoidance Transaction?</u> .....   | 59  | (2) <u>L'une ou l'autre des opérations de la série alléguée constitue-t-elle une opération d'évitement?</u> ..... | 59  |
| D. <u>Was the Avoidance Transaction Giving Rise to the Tax Benefit Abusive?</u> ...          | 65  | D. <u>L'opération d'évitement conférant un avantage fiscal était-elle abusive?</u> .....                          | 65  |
| (1) <u>The Relevant Sections</u> .....   | 74  | (1) <u>Les dispositions pertinentes</u> .....   | 74  |
| (2) <u>Which Provisions Are Abused?</u> .....  | 85  | (2) <u>Dans l'application de quelles dispositions y a-t-il abus?</u> .....  | 85  |
| (3) <u>The Object, Spirit and Purpose of Section 87(3)</u> .....                             | 87  | (3) <u>L'objet et l'esprit du par. 87(3)</u> .....  | 87  |
| (a) <u>The Text of the Provision</u> .....   | 88  | a) <u>Le texte de la disposition</u> .....  | 88  |
| (b) <u>The Context of the Provision</u> .....  | 91  | b) <u>Le contexte de la disposition</u> .....   | 91  |
| (i) <u>The PUC Scheme of the Act</u> .....   | 92  | (i) <u>Le régime établi par la Loi en matière de CV</u> .....   | 92  |
| (ii) <u>The Principle of Non-Consolidation</u> .....   | 97  | (ii) <u>Principe de non-consolidation</u> .....   | 97  |
| (iii) <u>The Relevance of the Capital Gains Scheme</u> .....                                 | 100 | (iii) <u>Pertinence des dispositions relatives au gain en capital</u> .....                                       | 100 |
| (iv) <u>The "In Rem" Nature of PUC</u> .....   | 104 | (iv) <u>Nature « in rem » du CV</u> .....   | 104 |
| (v) <u>Stop-PUC Rules in the Act</u> .....   | 106 | (v) <u>Règle de la minimisation du CV</u> .....   | 106 |
| (vi) <u>Expressio Unius Est Exclusio Alterius</u> ....                                       | 108 | (vi) <u>Expressio unius est exclusio alterius</u> .....   | 108 |
| (vii) <u>Conclusion of Contextual Considerations</u> .....                                   | 112 | (vii) <u>Conclusion de l'analyse contextuelle</u> .....   | 112 |
| (c) <u>The Purpose of the Provisions</u> .....   | 113 | c) <u>L'objet des dispositions</u> .....  | 113 |

|   |     |
|---|-----|
| (d) <i>Conclusion on the Object, Spirit and Purpose of the Parenthetical Portion of Section 87(3)</i> ..... | 122 |
| (4) <u>Was There an Abuse of the Provisions of the Act?</u> .....   | 123 |
| VI. <u>Conclusion</u> .....   | 128 |

## APPENDIX A — Detailed Facts

### APPENDIX B — Relevant Provisions

The judgment of the Court was delivered by

ROTHSTEIN J. —

#### I. Introduction

[1] This appeal involves paid-up capital (“PUC”) of a corporation. Under the *Income Tax Act*, R.S.C. 1985, c. 1 (5th Supp.), PUC represents capital invested in a class of shares of the corporation by its shareholders. When that class of shares is redeemed by the corporation in whole or in part, the amount paid by the corporation to the shareholders in excess of the PUC attributable to the redeemed shares is deemed to have been paid as a dividend that must be included in the income of the recipient shareholder. However, the PUC portion need not be included in the income of the recipient shareholder because it is viewed as a return of capital to shareholders.

[2] As a general rule, when two corporations amalgamate, the PUC of the shares of both amalgamating corporations are aggregated to form the PUC of the shares of the amalgamated corporation. However, where the relationship between the amalgamating corporations is parent and subsidiary — a so-called “vertical” amalgamation — the PUC of the shares of both corporations are not aggregated. Rather the PUC of the shares of the subsidiary corporation which are owned by the parent is cancelled.

|   |     |
|---|-----|
| d) <i>Conclusion relative à l’objet ou à l’esprit de l’exception prévue au par. 87(3)</i> ..... | 122 |
| (4) <u>Y a-t-il abus dans l’application des dispositions de la Loi?</u> .....                   | 123 |
| VI. <u>Conclusion</u> .....   | 128 |

## ANNEXE A — Faits en détails

### ANNEXE B — Dispositions pertinentes

Version française du jugement de la Cour rendu par

LE JUGE ROTHSTEIN —

#### I. Introduction

[1] Le présent pourvoi porte sur le capital versé (« CV ») d’une société, lequel s’entend, sous le régime de la *Loi de l’impôt sur le revenu*, L.R.C. 1985, ch. 1 (5<sup>e</sup> suppl.), du capital que l’actionnaire investit dans une catégorie d’actions. Lorsque la société rachète en totalité ou en partie cette catégorie d’actions, la portion de la somme versée à l’actionnaire qui excède le CV des actions rachetées est réputée constituer un dividende qui doit être inclus dans le revenu de l’actionnaire, alors que la portion correspondant au CV ne s’ajoute pas ainsi au revenu, car elle est considérée comme un remboursement de capital.

[2] En règle générale, lorsque deux sociétés fusionnent, il y a cumul du CV de leurs actions pour former le CV des actions de la société issue de la fusion. Toutefois, lorsqu’il y a fusion entre une société mère et une filiale — on parle alors de fusion « verticale » —, ce cumul n’a pas lieu et le CV des actions de la filiale détenues par la société mère est plutôt annulé.



[3] In this case, by a series of transactions, two corporations that had been parent and subsidiary became “sister” corporations — that is, corporations owned directly by the same shareholder. The sister corporations were then amalgamated — a “horizontal” amalgamation. Had they remained as parent and subsidiary, the PUC of the shares of the subsidiary would have been cancelled on amalgamation. As sister corporations, the PUC of their respective shares was aggregated to form the PUC of the shares of the amalgamated corporation.

[4] The amalgamated corporation then redeemed a large portion of its shares and paid out the aggregate PUC attributable to the redeemed shares to its non-resident shareholder. That payment was not treated as taxable income to the shareholder but instead as a return of capital.

[5] No provision of the *Income Tax Act* expressly required the return of PUC in this case to be treated as a taxable payment. Nonetheless, the Minister of National Revenue considered the transactions by which the parent and subsidiary became sister corporations to have circumvented certain provisions of the Act in an abusive manner and thus to have contravened s. 245 of the Act, the general anti-avoidance rule, or the “GAAR”. Applying the GAAR, the Minister concluded that the PUC of the shares of the former subsidiary should have been cancelled upon amalgamation with its former parent corporation. If the PUC of the shares of the amalgamated corporation was reduced, the amount paid to the shareholder in excess of the reduced PUC would have constituted a deemed dividend subject to tax. The Minister reassessed the amalgamated corporation for unpaid withholding tax on the deemed dividend portion of the amount paid to the non-resident shareholder upon redemption. The Tax Court of Canada and Federal Court of Appeal upheld the reassessments (2007 TCC 481, [2008] 1 C.T.C. 2001; 2009 FCA 163, 392 N.R. 29).

[6] Upon a textual, contextual and purposive interpretation of the relevant provisions of the Act, in my respectful view, the transactions that took place in this case were properly reassessed

[3] En l’espèce, une société mère et sa filiale sont devenues, au terme d’une série d’opérations, des sociétés « sœurs », c’est-à-dire des sociétés appartenant directement au même actionnaire, puis ces sociétés sœurs ont fusionné « horizontalement ». Si elles avaient encore été une société mère et une filiale, le CV des actions de la filiale aurait été annulé par la fusion, mais comme elles étaient devenues des sociétés sœurs, le CV des actions de l’une s’est ajouté au CV des actions de l’autre pour former le CV des actions de la société issue de la fusion.

[4] La société issue de la fusion a ensuite racheté un bloc important de ses actions et versé l’équivalent de leur CV à son actionnaire non résident. Le paiement n’a pas été considéré comme un revenu imposable, mais plutôt comme un remboursement de capital à l’actionnaire.

[5] Nulle disposition de la *Loi de l’impôt sur le revenu* n’exigeait expressément, dans ce cas, que le remboursement du CV soit assimilé à un paiement imposable. Le ministre du Revenu national a néanmoins conclu que les opérations à l’issue desquelles la société mère et sa filiale étaient devenues des sociétés sœurs avaient contourné l’application de certaines dispositions de la Loi de manière abusive, et contrevenu ainsi à l’art. 245 de la Loi (la règle générale anti-évitement ou « RGAÉ »). En application de la RGAÉ, le ministre a conclu que la fusion de la filiale avec sa société mère aurait dû annuler le CV des actions de la filiale. Si le CV des actions de la société issue de la fusion avait été réduit, la tranche de la somme versée à l’actionnaire qui excédait le CV réduit aurait constitué un dividende réputé imposable. La société issue de la fusion a fait l’objet d’une nouvelle cotisation pour la retenue d’impôt non remise sur la portion de la somme touchée par l’actionnaire non résident lors du rachat qui constituait un dividende réputé. La Cour canadienne de l’impôt et la Cour d’appel fédérale ont confirmé les nouvelles cotisations (2007 CCI 481 (CanLII); 2009 CAF 163 (CanLII)).

[6] Compte tenu de l’interprétation textuelle, contextuelle et téléologique des dispositions pertinentes de la Loi, je conclus bien humblement que les opérations en cause ont à juste titre fait l’objet

under the GAAR. Accordingly, I would dismiss the appeal.

## II. Summary of Facts

[7] The following is a summary of the facts pertinent to the issue to be decided on this appeal. The summary is essentially that set out in the reasons of the Federal Court of Appeal, which in turn is based on the agreed statement of facts submitted by the parties. The details of the complex set of transactions are contained in Appendix A.

[8] Li Ka-Shing and his son, Victor Li, control a group of Canadian and non-resident companies (“Li Group”). One is VHHC Investments Ltd. in which the Li Group invested \$96,736,845. VHHC Investments purchased all the shares of VHHC Holdings Ltd. for \$67,401,279. At the end of 1991, the shares of VHHC Investments had a PUC of \$96,736,845 and the shares of VHHC Holdings had a PUC of \$67,401,279.

[9] VHHC Holdings held shares in Husky Oil Ltd. directly and through a subsidiary corporation, VHSUB Holdings Inc. By 1991 the market value of the Husky shares had fallen such that VHSUB had an unrealized capital loss on those shares.

[10] Copthorne Holdings Ltd. (“Copthorne I”) was a wholly owned subsidiary of Big City Project Corporation B.V. (“Big City”), a Netherlands company and member of the Li Group. Copthorne I had purchased the Harbour Castle Hotel in 1981 and sold it for a substantial capital gain in 1989.

[11] By the end of 1991, the VHSUB shares had nominal fair market value, but an adjusted cost base of \$84.3 million reflecting the accrued capital loss on the Husky shares. In 1992, VHHC Investments sold its common shares of VHHC Holdings with a PUC of \$67,401,279 to Copthorne I for a nominal price. VHHC Holdings subsequently sold the majority of its VHSUB shares to Copthorne I (inheriting the high adjusted cost base under stop-loss rules) which in turn sold the VHSUB shares to an unrelated purchaser at their fair market value,

des nouvelles cotisations en vertu de la RGAÉ. Je suis donc d’avis de rejeter le pourvoi.

## II. Résumé des faits

[7] Voici quels sont les faits à considérer pour statuer sur la question en litige. Je reprends pour l’essentiel le résumé figurant dans les motifs de la Cour d’appel fédérale et établi à partir de l’exposé conjoint des faits des parties. L’annexe A donne les détails de la suite complexe d’opérations.

[8] Li Ka-Shing et son fils, Victor Li, contrôlent un groupe de sociétés canadiennes et de sociétés non résidentes (le « groupe Li »). Le groupe Li a investi 96 736 845 \$ dans l’une d’elles, VHHC Investments Ltd., laquelle a acquis toutes les actions de VHHC Holdings Ltd. au prix de 67 401 279 \$. À la fin de 1991, le CV des actions de VHHC Investments était de 96 736 845 \$, et celui des actions de VHHC Holdings, de 67 401 279 \$.

[9] VHHC Holdings détenait directement, et par l’intermédiaire de sa filiale VHSUB Holdings Inc., des actions de Husky Oil Ltd. En 1991, la valeur marchande des actions de Husky a reculé, de sorte que VHSUB avait à leur égard une perte en capital non réalisée.

[10] Copthorne Holdings Ltd. (« Copthorne I ») était une filiale à cent pour cent de Big City Project Corporation B.V. (« Big City »), une société du groupe Li constituée aux Pays-Bas. Copthorne I a acheté en 1981 l’hôtel Harbour Castle, qu’elle a ensuite vendu en 1989, et réalisé alors un gain en capital substantiel.

[11] À la fin de 1991, la juste valeur marchande des actions de VHSUB était symbolique, mais leur prix de base rajusté était de 84,3 millions de dollars, ce qui représentait la perte en capital accumulée sur les actions de Husky. En 1992, VHHC Investments a vendu à Copthorne I, à un prix symbolique, ses actions ordinaires de VHHC Holdings dont le CV était de 67 401 279 \$. VHHC Holdings a ensuite vendu la majorité de ses actions de VHSUB à Copthorne I (qui a dès lors bénéficié du prix de base rajusté élevé grâce à la règle relative à la

and thus realized the capital loss. This allowed Copthorne I to carry the capital loss on the VHSUB shares back to shelter the capital gains from the sale of the Harbour Castle Hotel.

[12] In 1993, the Li Group decided to amalgamate Copthorne I, its wholly owned subsidiary VHHC Holdings and two other corporations. It was recognized that because VHHC Holdings was a wholly owned subsidiary of Copthorne I, without any other steps, the PUC of \$67,401,279 of the shares of VHHC Holdings would be eliminated on the vertical amalgamation. However, if VHHC Holdings and Copthorne I were “sister” corporations their amalgamation would result in aggregation of the PUC of each of the companies’ respective shares. To avoid the elimination of the PUC of VHHC Holdings shares, on July 7, 1993, Copthorne I sold its VHHC Holdings shares to Big City, its parent corporation, for their fair market value which was nominal. On January 1, 1994, Copthorne I, VHHC Holdings and two other corporations amalgamated under the name Copthorne Holdings Ltd. (“Copthorne II”). All the issued shares of Copthorne II were owned by Big City. The PUC of the Copthorne II shares owned by Big City was essentially the PUC of the shares of VHHC Holdings (\$67,401,280) as the PUC of the shares of the other amalgamating corporations was nominal.

[13] The proceeds of the 1989 Harbour Castle Hotel sale had been invested by Copthorne I in Copthorne Overseas Investment Ltd. (“COIL”), a wholly owned Barbados company that carried on an active bond-trading business in Singapore. In response to June 1994 amendments made to the foreign accrual property income (“FAPI”) provisions of the *Income Tax Act* which would have made COIL’s income FAPI, the Li Group decided to dispose of the business of COIL to another entity within the Li Group and to remove some or all of the proceeds of disposition from Canada.

minimisation des pertes), laquelle a à son tour vendu les actions de VHSUB à un acquéreur non apparenté, à leur juste valeur marchande, et ainsi réalisé la perte en capital. Copthorne I a donc pu reporter sur une année antérieure la perte en capital subie relativement aux actions de VHSUB pour mettre à l’abri de l’impôt le gain en capital tiré de la vente de l’hôtel Harbour Castle.

[12] En 1993, le groupe Li a décidé de fusionner Copthorne I, sa filiale à cent pour cent VHHC Holdings et deux autres sociétés. Il est alors apparu que, VHHC Holdings étant une filiale à cent pour cent de Copthorne I, la fusion verticale des deux aurait éliminé le CV de 67 401 279 \$ des actions de VHHC Holdings, mais que, si VHHC Holdings et Copthorne I étaient des sociétés « sœurs », leur fusion donnerait lieu au cumul du CV des actions de l’une et de l’autre. Pour éviter l’élimination du CV des actions de VHHC Holdings, le 7 juillet 1993, Copthorne I a donc vendu ses actions de VHHC Holdings à Big City, sa société mère, à leur juste valeur marchande, qui était symbolique. Le 1<sup>er</sup> janvier 1994, Copthorne I, VHHC Holdings et deux autres sociétés ont fusionné pour donner naissance à Copthorne Holdings Ltd. (« Copthorne II »). Toutes les actions émises de Copthorne II étaient la propriété de Big City. Le CV des actions de Copthorne II détenues par Big City était essentiellement celui des actions de VHHC Holdings (67 401 280 \$) puisque le CV des actions des autres sociétés fusionnantes était symbolique.

[13] Copthorne I avait investi le produit tiré en 1989 de la vente de l’hôtel Harbour Castle dans Copthorne Overseas Investment Ltd. (« COIL »), filiale à cent pour cent constituée à la Barbade et exerçant des activités de négociation d’obligations à Singapour. En réaction à l’annonce en juin 1994 de la modification des dispositions de la *Loi de l’impôt sur le revenu* applicables au revenu étranger accumulé, tiré de biens (« RÉATB »), le groupe Li a décidé de disposer de l’entreprise exploitée par COIL en la cédant à une autre de ses entités et de transférer à l’étranger la totalité ou une partie du produit de la disposition.

[14] To achieve this result, in 1994, L.F. Investments (Barbados) Ltd. (“L.F. Investments”) was incorporated in Barbados. L.F. Investments acquired all of the issued shares of Copthorne II and VHHC Investments. The disposition of these shares by Big City resulted in a capital gain. However, this gain was not taxable. A tax treaty between Canada and the Netherlands provides that aside from enumerated exceptions, capital gains accruing to a resident of the Netherlands (Big City) will not be taxable in Canada. Effective January 1, 1995, those two corporations and two others that were owned within the Li Group amalgamated under the name Copthorne Holdings Ltd. (“Copthorne III”). On this amalgamation, L.F. Investments received 164,138,025 Class D preferred shares (“Class D shares”) having an aggregate redemption amount, fair market value and PUC of \$164,138,025 or effectively \$1.00 per share. In essence, the PUC of the Class D shares was the total of the PUC of the shares of VHHC Investments at the end of 1991 and the PUC of VHHC Holdings shares that was derived from the share subscriptions made by VHHC Investments.

[15] Immediately following this amalgamation, Copthorne III redeemed 142,035,895 of its Class D shares that were held by L.F. Investments, a non-resident of Canada, for \$142,035,895. Since the redemption amount was no more than the PUC of the Class D shares, the redemption did not give rise to a deemed dividend under the *Income Tax Act*. Accordingly, Copthorne III did not withhold or remit any tax on behalf of L.F. Investments.

[16] The Minister assessed Copthorne III by applying the GAAR to reduce the PUC of its Class D shares by \$67,401,280, which was the portion of the PUC that was attributable to the shares of VHHC Holdings.

[17] The Minister determined that a deemed dividend arose on the redemption by Copthorne III amounting to \$58,325,223, which was the proportion of the redemption attributable to the VHHC Holdings PUC, and that 15 percent of that amount should have been withheld. Accordingly,

[14] Pour ce faire, la société L.F. Investments (Barbados) Ltd. (« L.F. Investments ») a été constituée à la Barbade en 1994. Elle a acquis toutes les actions émises de Copthorne II et de VHHC Investments. La disposition de ces actions par Big City a donné lieu à un gain en capital, lequel n’était toutefois pas imposable. En effet, une convention fiscale liant le Canada et les Pays-Bas prévoit que, sauf les exceptions énumérées, le gain en capital réalisé par un résident néerlandais (Big City) n’est pas imposable au Canada. Ces deux sociétés et deux autres sociétés du groupe Li ont fusionné le 1<sup>er</sup> janvier 1995 pour former Copthorne Holdings Ltd. (« Copthorne III »). L.F. Investments a alors obtenu 164 138 025 actions privilégiées de catégorie D (« actions de catégorie D ») dont la valeur de rachat globale, la juste valeur marchande et le CV s’élevaient à 164 138 025 \$, soit 1,00 \$ par action. Essentiellement, le CV des actions de catégorie D correspondait à la somme du CV des actions de VHHC Investments à la fin de 1991 et du CV des actions de VHHC Holdings découlant des souscriptions d’actions effectuées par VHHC Investments.

[15] Immédiatement après la fusion, Copthorne III a racheté 142 035 895 de ses actions de catégorie D détenues par L.F. Investments, une société non résidente, au prix de 142 035 895 \$. Puisque le prix n’excède pas le CV des actions de catégorie D, le rachat n’a pas donné lieu à un dividende réputé suivant la *Loi de l’impôt sur le revenu*. Par conséquent, Copthorne III n’a ni retenu ni remis d’impôt pour le compte de L.F. Investments.

[16] Le ministre a établi une cotisation à l’égard de Copthorne III en appliquant la RGAÉ, ce qui a réduit le CV de ses actions de catégorie D de 67 401 280 \$, à savoir la portion du CV attribuable aux actions de VHHC Holdings.

[17] Le ministre estimait que le rachat d’actions par Copthorne III avait donné lieu à un dividende réputé de 58 325 223 \$, lequel représentait la portion du rachat attribuable au CV des actions de VHHC Holdings, dont il aurait fallu retenir 15 pour 100. Il a donc fixé l’impôt exigible à

the Minister assessed Copthorne III tax of \$8,748,783.40. In addition, the Minister assessed a penalty of 10 percent of that amount.

[18] In an unrelated transaction that occurred in 2002, Copthorne III was amalgamated with five other corporations owned within the Li Group and continued as Copthorne Holdings Ltd., the appellant in this appeal.

[19] Copthorne objected to the assessment, the Minister confirmed it, and Copthorne appealed to the Tax Court of Canada.

[20] The Tax Court found in favour of the Minister but overturned the penalty assessment. The Federal Court of Appeal affirmed the decision of the Tax Court. Copthorne now appeals to this Court.

### III. Tax Court of Canada

[21] At the Tax Court, Campbell J. found that all elements necessary to apply the GAAR had been established: a series of transactions, a tax benefit, an avoidance transaction, and the abusiveness of the transaction.

[22] Based on this Court's ruling in *Canada Trustco Mortgage Co. v. Canada*, 2005 SCC 54, [2005] 2 S.C.R. 601, she found that a related transaction is part of a series of transactions if it is completed in contemplation of the series "not in the sense of actual knowledge but in the broader sense of 'because of' or 'in relation to' the series" (*Trustco*, at para. 26) and that related transactions may occur before *or* after the series.

[23] In this case she found that there was a "strong nexus" between the redemption of Copthorne III shares, which she considered the related transaction, and the series of transactions, which included the sale of VHHC Holdings to Big City in 1993 to preserve its PUC and the subsequent amalgamation of Copthorne I and VHHC Holdings, because the redemption "was clearly done in contemplation of" the share sale in 1993 (paras. 39-40). She

8 748 783,40 \$, ce à quoi s'ajoutait une pénalité équivalant à 10 pour 100 de cette somme.

[18] Dans une opération indépendante effectuée en 2002, Copthorne III a fusionné avec cinq autres sociétés du groupe Li pour devenir Copthorne Holdings Ltd., l'appelante dans le présent pourvoi.

[19] Copthorne a fait opposition à la cotisation, mais le ministre a confirmé celle-ci. Copthorne a interjeté appel devant la Cour canadienne de l'impôt.

[20] Le ministre a eu gain de cause, mais la pénalité a été annulée. La Cour d'appel fédérale a confirmé la décision de la Cour canadienne de l'impôt. Copthorne se pourvoit aujourd'hui devant notre Cour.

### III. Cour canadienne de l'impôt

[21] La juge Campbell de la Cour canadienne de l'impôt conclut que les éléments nécessaires à l'application de la RGAÉ sont tous établis : une série d'opérations, un avantage fiscal, une opération d'évitement et le caractère abusif de l'opération.

[22] Se fondant sur l'arrêt *Hypothèques Trustco Canada c. Canada*, 2005 CSC 54, [2005] 2 R.C.S. 601, elle statue qu'une opération liée fait partie d'une série d'opérations si elle est terminée en vue de réaliser la série « non pas dans le sens d'une connaissance véritable, mais dans le sens plus général de "en raison de" ou "relativement à" la série » (*Trustco*, par. 26), et que l'opération liée peut survenir avant *ou* après la série.

[23] Elle conclut à l'existence d'un « lien étroit » entre le rachat des actions de Copthorne III, qu'elle considère comme l'opération liée, et la série d'opérations, dont la vente en 1993 de VHHC Holdings à Big City afin de préserver son CV et la fusion subséquente de Copthorne I et de VHHC Holdings, car le rachat a clairement été effectué en raison de la vente des actions en 1993 (par. 39-40). Elle conclut que toutes les opérations en cause peuvent



concluded that all of the relevant transactions could be considered a “series of transactions” for the purposes of the GAAR.

[24] Second, she found that preserving the PUC had reduced the tax that L.F. Investments was liable to pay, and that Copthorne III was required to withhold and remit, and that this tax reduction constituted a tax benefit.

[25] Third, she noted that an avoidance transaction is a transaction that is not undertaken for a “*bona fide* purpose other than to obtain a tax benefit” (para. 47). While Copthorne argued that the sale of VHHC Holdings to Big City was simply part of a reorganization to simplify the Li Group corporate structure, she concluded that it did nothing to simplify the corporate structure and thus was an “avoidance transaction”.

[26] As to whether the avoidance transaction was an abuse or misuse, she considered three impugned sections together: ss. 89(1), 87(3) and 84(3). She concluded that the provisions were intended “to operate to prevent the artificial increase of PUC on amalgamation and its subsequent return to shareholders on a tax-free basis” (para. 74).

[27] She found that the avoidance transaction had misused these provisions “to artificially increase the PUC on amalgamation with the subsequent return of this artificial increase to shareholders on a tax-free basis, the very result that these provisions were intended to prevent” (para. 57).

[28] She concluded that the Minister had properly applied the GAAR to disallow the addition of the \$67,401,279 PUC of the shares of VHHC Holdings to the PUC of the shares of Copthorne III, and that the proportion of the subsequent redemption attributable to the \$67,401,279 PUC from VHHC Holdings was taxable. However, she overturned the Minister’s penalty assessment.

être considérées comme une « série d’opérations » pour l’application de la RGAÉ.

[24] Elle estime aussi que la préservation du CV a réduit l’obligation fiscale de L.F. Investments, que Copthorne III était tenue de retenir et de remettre l’impôt exigible et que cette réduction d’impôt constituait un avantage fiscal.

[25] Elle signale en outre qu’une opération d’évitement s’entend d’une opération qui n’est pas « effectué[e] pour des objets véritables, l’obtention d’un avantage fiscal n’était pas considérée comme un objet véritable » (par. 47). Copthorne faisait valoir que la vente de VHHC Holdings à Big City s’inscrivait simplement dans une réorganisation visant à simplifier la structure d’entreprise du groupe Li, mais la juge estime que l’opération n’a en rien simplifié cette structure et qu’elle constitue donc une « opération d’évitement ».

[26] Pour déterminer si l’opération d’évitement a un caractère abusif, elle examine de pair les trois dispositions législatives applicables, à savoir les par. 89(1), 87(3) et 84(3). Elle conclut que ces dispositions visent à « empêcher l’augmentation artificielle du CV au moment d’une fusion et son remboursement ultérieur aux actionnaires en franchise d’impôt » (par. 74).

[27] À son avis, l’opération d’évitement constitue un abus de ces dispositions « en vue de gonfler d’une façon artificielle le CV lors de la fusion, cette augmentation artificielle revenant par la suite aux actionnaires en franchise d’impôt, soit le résultat même que ces dispositions visaient à empêcher » (par. 57).

[28] Elle arrive à la conclusion que le ministre a correctement appliqué la RGAÉ en refusant le cumul du CV de 67 401 279 \$ des actions de VHHC Holdings et du CV des actions de Copthorne III et que la portion du rachat subséquent attribuable au CV de VHHC Holdings était imposable. Elle infirme cependant la décision du ministre d’infliger une pénalité.



#### IV. Federal Court of Appeal

[29] The Federal Court of Appeal affirmed the judgment of the Tax Court for the reasons written by Ryer J.A.

[30] On the first three issues — the series of transactions, the tax benefit, and the avoidance transaction — Ryer J.A. deferred to the factual findings of the Tax Court judge. However, he noted that the Tax Court judge had applied too stringent a legal test to assessing the series of transactions. He concluded that a “strong nexus” need not exist between a series and a related transaction to find that the related transaction is part of the series. Instead, the series need only be a “motivating factor” for the related transaction (para. 49). Given the Tax Court judge’s finding that a strong nexus existed, he concluded that this less stringent motivating factor test was clearly met.

[31] Finally, he upheld the conclusion of the Tax Court judge that the avoidance transaction had been abusive, but differed in his application of the GAAR. He concluded that it was only necessary to consider one provision: s. 89(1). However, he agreed that the Tax Court judge had properly identified the purpose of s. 89(1): “. . . to avoid duplicative increases in computing the PUC of the amalgamated corporation” (para. 73). He confirmed the Tax Court judge’s finding that the transaction had abused this provision, and that the GAAR had properly been applied by the Minister. He dismissed the appeal.

#### V. Analysis

##### A. *Introduction*

[32] It is relatively straightforward to set out the GAAR scheme. It is much more difficult to apply it. Where a transaction is an avoidance transaction (a transaction that would result in a tax benefit and whose primary purpose was to obtain the tax benefit), the tax benefit resulting from the transaction

#### IV. Cour d’appel fédérale

[29] Au nom de la Cour d’appel fédérale, le juge Ryer confirme le jugement de la Cour de l’impôt.

[30] À l’égard des trois premières questions — portant respectivement sur la série d’opérations, l’avantage fiscal et l’opération d’évitement —, le juge Ryer défère aux conclusions de fait de la juge de la Cour de l’impôt, mais il constate le caractère trop strict du critère juridique appliqué à la question de l’appartenance à la série d’opérations. Selon lui, point n’est besoin d’un « lien étroit » entre l’opération liée et la série pour que la première fasse partie de la seconde. En fait, l’existence d’un « facteur de motivation » pour la réalisation de l’opération liée suffit (par. 49). Étant donné que la juge de la Cour de l’impôt conclut à l’existence d’un lien étroit, le critère moins strict de la motivation est manifestement rempli.

[31] Enfin, il convient avec elle que l’opération d’évitement est abusive, mais il n’applique pas la RGAÉ de la même façon. Selon lui, l’examen ne fait intervenir que le par. 89(1). Il souscrit toutefois à l’opinion de la juge selon laquelle l’objet de cette disposition est d’« éviter les augmentations découlant de doublements dans le calcul du CV de la société issue de la fusion » (par. 73). Il confirme qu’il y a abus de cette disposition et que le ministre a correctement appliqué la RGAÉ. Il rejette l’appel.

#### V. Analyse

##### A. *Introduction*

[32] Le régime établi par la RGAÉ est relativement simple à exposer, mais beaucoup plus difficile à appliquer. En cas d’opération d’évitement (qui procure un avantage fiscal et dont le but premier est l’obtention de cet avantage), l’avantage fiscal est refusé, sauf si l’opération d’évitement ne constitue

will be denied. However, the tax benefit will not be denied if the avoidance transaction would not result in an abuse or misuse of the *Income Tax Act*. The scheme is set out in ss. 245(1) to (5) of the Act (see Appendix B).

[33] In *Trustco*, this Court set out the three questions to be decided in a GAAR analysis:

1. Was there a tax benefit? (para. 18);
2. Was the transaction giving rise to the tax benefit an avoidance transaction? (para. 21); and
3. Was the avoidance transaction giving rise to the tax benefit abusive? (para. 36).

I will address each in turn.

#### B. *Was There a Tax Benefit?*

[34] The first question that must be answered is whether there was a tax benefit. The burden is on the taxpayer to refute the Minister's assumption of the existence of a tax benefit (*Trustco*, at para. 63). Where, as here, the Tax Court judge has made a finding of fact on the existence of a tax benefit, it is only appropriate for a reviewing court to overturn such a finding where an appellant can show a palpable and overriding error.

[35] As found in *Trustco*, the existence of a tax benefit can be established by comparison of the taxpayer's situation with an alternative arrangement (para. 20). If a comparison approach is used, the alternative arrangement must be one that "might reasonably have been carried out but for the existence of the tax benefit" (D. G. Duff, et al., *Canadian Income Tax Law* (3rd ed. 2009), at p. 187). By considering what a corporation would have done if it did not stand to gain from the tax benefit, this test attempts to isolate the effect of the tax benefit from the non-tax purpose of the taxpayer.

[36] Copthorne argues that an amalgamation while VHHC Holdings was owned by Copthorne I — a vertical amalgamation — "was

pas un abus dans l'application de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Le régime est défini aux par. 245(1) à (5) de la Loi (voir l'annexe B).

[33] Selon l'arrêt *Trustco*, l'application de la RGAÉ exige que l'on détermine ce qui suit :

1. Y a-t-il eu avantage fiscal? (par. 18)
2. L'opération ayant généré l'avantage fiscal était-elle une opération d'évitement? (par. 21)
3. L'opération d'évitement ayant généré l'avantage fiscal était-elle abusive? (par. 36)

J'examine successivement chacune de ces questions.

#### B. *Y a-t-il eu avantage fiscal?*

[34] La première question qui se pose est celle de l'existence d'un avantage fiscal. C'est au contribuable qu'il incombe de réfuter la thèse du ministre qu'il y a avantage fiscal (*Trustco*, par. 63). Lorsque, comme en l'espèce, un juge de la Cour de l'impôt tire la conclusion de fait qu'il existe un avantage fiscal, le tribunal d'appel ne peut infirmer celle-ci que si l'appellant prouve l'erreur manifeste et dominante.

[35] Notre Cour affirme dans *Trustco* que l'existence d'un avantage fiscal peut être établie en comparant la situation du contribuable à celle qu'aurait produit un autre mécanisme (par. 20), auquel cas il faut que l'autre mécanisme en soit un qui [TRADUCTION] « aurait pu raisonnablement avoir été employé n'eût été l'avantage fiscal » (D. G. Duff, et autres, *Canadian Income Tax Law* (3<sup>e</sup> éd. 2009), p. 187). En s'attachant à ce que la société aurait fait si elle n'avait pas cherché à bénéficier de l'avantage fiscal, cette démarche vise à isoler l'effet fiscal avantageux de la motivation non fiscale du contribuable.

[36] Copthorne soutient qu'au moment où Copthorne I détenait VHHC Holdings, la fusion — qui aurait été verticale — [TRADUCTION] « n'a

never a live and reasonable option” and thus the Minister should not have used such a comparison (A.F., at para. 137). A vertical amalgamation would have resulted in the cancellation of the PUC of VHHC Holdings shares. This meant that a greater proportion of the funds returned as a result of the redemption would have been subject to tax as a deemed dividend. Copthorne says that a taxpayer would never have chosen this higher tax option, and thus that such option was unreasonable.

[37] An amalgamation was necessary for Copthorne to achieve the outcomes it sought in 1993 when it undertook the transactions between VHHC Holdings, Copthorne I and Big City — a simplification of the corporate structure, and the ability to shelter anticipated gains with losses within the four amalgamating corporations. The only question was whether the amalgamation would be horizontal or vertical. As the Tax Court judge pointed out, the vertical amalgamation would have been the simpler course of action. It was only the cancellation of PUC that would arise upon a vertical amalgamation that led to the sale by Copthorne I of its shares in VHHC Holdings to Big City. To use the words of Professor Duff, “but for” the difference in how PUC was treated, a vertical amalgamation was reasonable.

[38] The comparison was entirely appropriate. Copthorne has not satisfied its onus of showing that there was no tax benefit. I would affirm the finding of the Tax Court that there was a tax benefit.

*C. Was the Transaction Giving Rise to the Tax Benefit an Avoidance Transaction?*

[39] According to s. 245(3) of the Act, a transaction will be an avoidance transaction if it results in a tax benefit, and is not undertaken primarily for a *bona fide* non-tax purpose. An avoidance transaction may operate alone to produce a tax benefit, or may operate as part of a series of transactions which produces a tax benefit.

jamais été une option envisageable ou raisonnable », et que le ministre n’aurait donc pas dû l’utiliser comme point de comparaison (m.a., par. 137). Une fusion verticale aurait entraîné l’annulation du CV des actions de VHHC Holdings, de sorte qu’une plus grande portion de la somme versée lors du rachat aurait été imposable à titre de dividende réputé. Selon Copthorne, aucun contribuable n’aurait choisi cette avenue plus onéreuse sur le plan fiscal et il s’agissait donc d’une option déraisonnable.

[37] La fusion était nécessaire pour que Copthorne atteigne les objectifs visés en 1993 lors des opérations intervenues entre VHHC Holdings, Copthorne I et Big City, à savoir la simplification de la structure d’entreprise du groupe et la possibilité de mettre les gains escomptés à l’abri de l’impôt grâce aux pertes des quatre sociétés fusionnantes. La seule question qui se posait était celle de savoir si la fusion serait horizontale ou verticale. Comme la juge de la Cour de l’impôt le fait remarquer, la fusion verticale aurait été la solution la plus simple. Copthorne I a vendu à Big City ses actions de VHHC Holdings seulement parce qu’une fusion verticale aurait entraîné l’annulation du CV. Pour paraphraser le professeur Duff, « n’eût été » l’incidence différente sur le CV, la fusion verticale aurait été une option raisonnable.

[38] La comparaison convenait tout à fait. Copthorne ne s’est pas acquittée de son obligation d’établir l’inexistence d’un avantage fiscal. Je suis d’avis de confirmer la conclusion de la juge de la Cour de l’impôt selon laquelle il existait un avantage fiscal.

*C. L’opération ayant généré l’avantage fiscal était-elle une opération d’évitement?*

[39] Suivant le par. 245(3) de la Loi, constitue une opération d’évitement l’opération dont découle un avantage fiscal et qui n’est pas effectuée principalement pour des objets véritables non fiscaux. Une opération d’évitement peut produire un avantage fiscal de façon indépendante ou elle peut faire partie d’une série d’opérations dont découle cet avantage.

[40] Where, as here, the Minister assumes that the tax benefit resulted from a series of transactions rather than a single transaction, it is necessary to determine if there was a series, which transactions make up the series, and whether the tax benefit resulted from the series. If there is a series that results, directly or indirectly, in a tax benefit, it will be caught by s. 245(3) unless each transaction within the series could “reasonably be considered to have been undertaken or arranged primarily for *bona fide* purposes other than to obtain [a] tax benefit”. If any transaction within the series is not undertaken primarily for a *bona fide* non-tax purpose that transaction will be an avoidance transaction.

[41] The first consideration is whether there was a series that resulted in a tax benefit. As I will explain below, it will be necessary to consider when a transaction which is related to a common law series of transactions is part of a series of transactions as defined in s. 248(10) of the *Income Tax Act*. The second consideration is whether any of the transactions within the purported series is an avoidance transaction.

(1) Was There a Series of Transactions That Resulted in a Tax Benefit?

[42] In the agreed statement of facts, the parties agreed that the sale of VHHC Holdings to Big City, and the subsequent amalgamation of VHHC Holdings with Copthorne I to form Copthorne II were part of a series of transactions. However, these transactions themselves did not result in a tax benefit. The tax benefit was only realized when Copthorne III redeemed its shares without its shareholder incurring an immediate tax liability. Thus, it is necessary to decide whether the redemption transaction is part of the series of transactions which included the sale of VHHC Holdings to Big City and the subsequent amalgamation of Copthorne I and VHHC Holdings.

[43] In *Trustco*, this Court accepted that the scheme of the Act provides for an expansive approach to the series issue. The starting point is the common law series taken from English law

[40] Lorsque, comme en l’espèce, le ministre considère que l’avantage fiscal découle d’une série d’opérations et non d’une seule opération, il faut déterminer s’il y a eu une série, quelles opérations en font partie et si l’avantage fiscal découle de la série. La série d’opérations dont découle directement ou non un avantage fiscal tombe sous le coup du par. 245(3), sauf s’il est « raisonnable de considérer que [chacune des opérations de la série] est principalement effectuée pour des objets véritables — l’obtention de l’avantage fiscal n’étant pas considérée comme un objet véritable ». Lorsque l’une ou l’autre des opérations de la série n’est pas effectuée principalement pour des objets véritables non fiscaux, il s’agit d’une opération d’évitement.

[41] L’existence d’une série d’opérations ayant généré un avantage fiscal est le premier élément à considérer. Comme nous le verrons, il faut examiner à quelles conditions une opération liée à une série d’opérations au sens de la common law fait partie d’une série d’opérations au sens du par. 248(10) de la *Loi de l’impôt sur le revenu*. On doit ensuite se demander si l’une ou l’autre des opérations de la série en est une d’évitement.

(1) Y a-t-il eu une série d’opérations dont a découlé un avantage fiscal?

[42] Les parties reconnaissent dans l’exposé conjoint des faits que la vente de VHHC Holdings à Big City et la fusion subséquente de VHHC Holdings et de Copthorne I pour former Copthorne II font partie d’une série. Toutefois, ces opérations n’ont pas généré d’avantage fiscal. Il n’y a eu avantage fiscal que lorsque Copthorne III a racheté ses actions sans que son actionnaire n’encoure d’obligation fiscale immédiate. Il faut donc établir si l’opération de rachat fait partie de la série d’opérations qui comprend la vente de VHHC Holdings à Big City, puis la fusion de Copthorne I et de VHHC Holdings.

[43] Dans *Trustco*, notre Cour reconnaît que l’économie de la Loi permet de considérer la série d’opérations au sens large. Le point de départ réside dans la common law anglaise qui définit la série

where “each transaction in the series [is] pre-ordained to produce a final result” (*OSFC Holdings Ltd. v. Canada*, 2001 FCA 260, [2002] 2 F.C. 288, at para. 24). This common law series is expanded by s. 248(10) of the Act which deems any “related transactio[n]” which is completed “in contemplation of” a series to be part of that series. Section 248(10) provides:

**248. . . .**

(10) For the purposes of this Act, where there is a reference to a series of transactions or events, the series shall be deemed to include any related transactions or events completed in contemplation of the series.

[44] The parties have agreed that the sale of VHHC Holdings to Big City and the subsequent amalgamation were part of a series. However, the agreed facts do not address whether the redemption transaction was part of this series. The question which must be answered is whether the redemption which gave rise to the tax benefit can be considered to be a “related transaction” which was done “in contemplation of” the prior series of transactions.

[45] The Minister assumed that there was a series that included the redemption transaction that led to a tax benefit. Again, Copthorne has the onus of showing that the Minister’s assumption is refuted (*Trustco*, at para. 63).

[46] The Tax Court judge found that there was a “strong nexus” between the redemption and the earlier series which included the 1993 sale of VHHC Holdings to Big City, and the horizontal amalgamation of Copthorne I and VHHC Holdings. The Federal Court of Appeal rightly noted that a “strong nexus” is not necessary to meet the series test set out in *Trustco*. The court is only required to consider whether the series was taken into account when the decision was made to undertake the

de telle sorte que « chaque opération dans la série [est] déterminée d’avance pour produire un résultat final » (*OSFC Holdings Ltd. c. Canada*, 2001 CAF 260, [2002] 2 C.F. 288, par. 24). Le paragraphe 248(10) de la Loi élargit cette définition en disposant que les « opérations [. . .] lié[e]s » terminées « en vue de réaliser » la série (soit « en raison de » la série suivant *Trustco*) sont réputées faire partie de la série. En voici le texte :

**248. . . .**

(10) Pour l’application de la présente loi, la mention d’une série d’opérations ou d’événements vaut mention des opérations et événements liés terminés en vue de réaliser la série.

[44] Les parties conviennent que la vente de VHHC Holdings à Big City et la fusion qui a suivi font partie d’une série d’opérations, mais leur exposé conjoint ne précise pas si le rachat faisait partie de la série. Il faut déterminer si le rachat, dont a découlé l’avantage fiscal, peut être considéré comme une « opération liée » effectuée « en raison de » la série d’opérations antérieure. [Pour les besoins du raisonnement de la Cour dans le présent pourvoi, le libellé précis du par. 248(10) — « en vue de réaliser » — n’est pas employé, car il ne correspond pas à « *in contemplation of* » pris isolément. Les motifs privilégiés plutôt « en raison de », suivant la décision de la Cour dans *Trustco* concernant le sens de la locution « en vue de réaliser ».]

[45] Le ministre a tenu pour acquis qu’il y avait une série d’opérations dont faisait partie le rachat qui a généré l’avantage fiscal. Encore une fois, c’est à Copthorne qu’il incombe de réfuter la présomption du ministre (*Trustco*, par. 63).

[46] La juge de la Cour de l’impôt conclut à l’existence d’un « lien étroit » entre le rachat et la série d’opérations antérieure, qui comprend la vente de VHHC Holdings à Big City en 1993 et la fusion horizontale de Copthorne I et de VHHC Holdings. La Cour d’appel fédérale relève avec justesse que le critère établi en la matière dans *Trustco* n’exige pas de « lien étroit ». Il suffit de déterminer si la série a joué dans la décision d’effectuer l’opération liée, au sens où l’opération est intervenue « en raison

related transaction in the sense that it was done “in relation to” or “because of” the series (*Trustco*, at para. 26).

[47] Although the “because of” or “in relation to” test does not require a “strong nexus”, it does require more than a “mere possibility” or a connection with “an extreme degree of remoteness” (see *MIL (Investments) S.A. v. R.*, 2006 TCC 460, [2006] 5 C.T.C. 2552, at para. 62, aff’d 2007 FCA 236, 2007 D.T.C. 5437). Each case will be decided on its own facts. For example, the length of time between the series and the related transaction may be a relevant consideration in some cases, as would intervening events taking place between the series and the completion of the related transaction. In the end, it will be the “because of” or “in relation to” test that will determine, on a balance of probabilities, whether a related transaction was completed in contemplation of a series of transactions.

[48] The Tax Court judge was aware both of the intervening introduction of the FAPI rule changes, as well as the time interval between the sale and amalgamation in 1993 and 1994 and the redemption in 1995 (para. 38). Copthorne argued that these intervening events broke the purported series. The Tax Court judge agreed that the test should not catch “transactions that are only remotely connected to the common law series” (para. 39). Nonetheless, she found that there was a “strong nexus” between the series and the subsequent redemption, because “the Redemption . . . was exactly the type of transaction necessary to make a tax benefit a reality based on the preservation of the PUC” (para. 40). The Federal Court of Appeal upheld this conclusion, finding that there was no palpable and overriding error of fact. I would also uphold the Tax Court judge’s conclusion for the same reason.

[49] Copthorne now asks the Court to revisit the interpretation of s. 248(10). It argues that a related transaction should only be part of a series where the series is “being contemplated by the parties” at the time the prior related transaction takes place (A.F., at para. 112). The argument is that the plain

de » la série ou « relativement à » celle-ci (*Trustco*, par. 26).

[47] Bien que le critère de l’opération liée effectuée « en raison de » la série ou « relativement à » celle-ci n’exige pas de « lien étroit », il requiert tout de même plus qu’une « simple possibilité » ou qu’un lien d’« un degré d’éloignement extrême » : voir *MIL (Investments) S.A. c. La Reine*, 2006 CCI 460 (CanLII), au par. 65, conf. par 2007 CAF 236 (CanLII). Chaque affaire est jugée en fonction des faits qui lui sont propres. Par exemple, le temps écoulé entre la série et l’opération liée peut parfois constituer un facteur pertinent, tout comme les événements qui surviennent entre elles. Au bout du compte, c’est le critère correspondant aux mots « en raison de » la série ou « relativement à » celle-ci qui permet d’établir, suivant la prépondérance des probabilités, si une opération liée a été terminée en raison d’une série d’opérations.

[48] La juge de la Cour de l’impôt était au fait de la modification des règles applicables au RÉATB ainsi que du temps écoulé entre la vente et la fusion en 1993 et en 1994, et le rachat en 1995 (par. 38). Copthorne prétend que ces événements survenus dans l’intervalle ont rompu la série alléguée. La juge reconnaît que le critère devrait écarter « les opérations qui ne sont liées que de loin avec la série au sens de la *common law* » (par. 39), mais elle n’en conclut pas moins qu’il y a un « lien étroit » entre la série et le rachat subséquent, car « le rachat [. . .] était exactement le type d’opération nécessaire pour que la création d’un avantage fiscal devienne une réalité compte tenu de la conservation du CV » (par. 40). La Cour d’appel fédérale confirme cette conclusion, jugeant qu’elle n’est entachée d’aucune erreur de fait manifeste et dominante. Je suis également d’avis d’avaliser la conclusion tirée par la juge de première instance pour la même raison.

[49] Copthorne demande aujourd’hui à la Cour de revenir sur son interprétation du par. 248(10). Elle prétend qu’une opération liée ne fait partie d’une série que lorsque [TRADUCTION] « les parties ont en vue » la série lors de l’opération liée antérieure (m.a., par. 112). Elle ajoute que suivant



meaning of these words suggests that the assessment of whether the related transaction was done “in contemplation of” the series must be done prospectively, because the definition of contemplation suggests consideration of a future event. Copthorne says that the question of whether a transaction was related must therefore be decided by determining whether a prior related transaction was completed in contemplation of a subsequent series, not by considering, with the benefit of hindsight, whether the series had been contemplated when a subsequent transaction was completed; that retrospective assessment of the connection between a series and a related transaction impermissibly expands the reach of s. 248(10); and that such consideration would create unacceptable uncertainty and trench upon the *Duke of Westminster* principle that taxpayers are entitled to arrange their affairs to minimize the amount of tax payable (see *Commissioners of Inland Revenue v. Duke of Westminster*, [1936] A.C. 1 (H.L.)).

[50] I acknowledge that the more common use of the term “contemplation” is likely prospective. Indeed, in the Canadian Tax Foundation’s 1988 *Report of Proceedings of the Fortieth Tax Conference*, shortly after s. 248(10) and the GAAR were enacted (s. 248(10) in 1986, the GAAR in 1988), Michael Hiltz, then a Director with Revenue Canada expressed the view of the agency that s. 248(10) was to be read prospectively:

In the view of Revenue Canada, a preliminary transaction will form part of a series determined with reference to subsection 248(10) if, at the time the preliminary transaction is carried out, the taxpayer intends to implement the subsequent transactions constituting the series . . . even though at the time of the completion of the preliminary transaction the taxpayer either had not determined all the important elements of the subsequent transactions — including, possibly, the identity of other taxpayers involved — or had lacked the ability to implement the subsequent transactions.

(“Section 245 of the Income Tax Act”, in *Report of Proceedings of the Fortieth Tax Conference* (1989), 7:1, at p. 7:6)

le sens clair des mots « en vue de réaliser » la série (« *in contemplation of* » dans la version anglaise), l’examen requis est de nature prospective, car la définition de ces mots suggère la prise en compte d’un événement futur. Copthorne prétend donc que l’existence d’une opération liée doit être établie en déterminant si une opération liée antérieure a été terminée en raison d’une série d’opérations ultérieure, et non en se demandant avec le recul si les parties ont terminé une opération subséquente en raison de la série. Toujours selon elle, l’appréciation rétrospective du lien entre une série et une opération liée élargit indûment la portée du par. 248(10), crée une incertitude inacceptable et va à l’encontre du principe issu de l’arrêt *Duke of Westminster*, à savoir que le contribuable a le droit d’organiser ses affaires de façon à réduire le plus possible l’impôt qu’il lui faut payer (voir *Commissioners of Inland Revenue c. Duke of Westminster*, [1936] A.C. 1 (H.L.)).

[50] Je reconnais que le terme « *contemplation* » utilisé dans la version anglaise (« en vue de », en français) est plus souvent employé dans son sens prospectif. Il appert d’ailleurs du *Report of Proceedings of the Fortieth Tax Conference* (1988) de l’Association canadienne d’études fiscales que, peu après l’adoption du par. 248(10) en 1986 et de la RGAÉ en 1988, Revenu Canada, par la voix d’un de ses directeurs, Michael Hiltz, était d’avis que l’interprétation du par. 248(10) devait être prospective :

[TRADUCTION] Selon Revenu Canada, une opération préalable fait partie d’une série au sens du paragraphe 248(10) lorsque, au moment où elle intervient, le contribuable a l’intention d’effectuer les opérations subséquentes formant la série [. . .] même s’il n’a pas encore arrêté tous les éléments importants des opérations subséquentes — y compris, peut-être, l’identité des autres contribuables qui y sont parties — ou n’est pas en mesure d’effectuer celles-ci.

(« Section 245 of the Income Tax Act », dans *Report of Proceedings of the Fortieth Tax Conference* (1989), 7:1, p. 7:6)

[51] In answer to the argument that a prospective reading of s. 248(10) unduly narrows its scope, it is said that the section will still have the utility of including a prior transaction in a series even when the prior transaction cannot be said to meet the test for inclusion in a common law series.

[52] Subsequent to his earlier view on the issue, Professor Duff has more recently suggested that a more reasonable interpretation of s. 248(10) would be to read it prospectively only. He writes:

With respect to the extended meaning of a series of transactions, however, the Court's interpretation [in *Trustco*] is less persuasive. Although the conclusion that related transactions can occur "either before or after" an avoidance transaction is likely to accord with legislative intent, it is not obvious that this interpretation is consistent with the text of subsection 248(10), which might more reasonably be interpreted to include only related transactions completed prior to an ordinary series of transactions but not related transactions completed after the series. [Footnotes omitted.]

(D. G. Duff, "The Supreme Court of Canada and the General Anti-Avoidance Rule: *Canada Trustco* and *Mathew*", in D. G. Duff and H. Erlichman, eds., *Tax Avoidance in Canada After Canada Trustco and Mathew* (2007), 1, at pp. 26-27)

[53] However, "contemplation" is defined by *The Oxford English Dictionary* (2nd ed. 1989) vol. III, at p. 811, as "[t]he action of contemplating or mentally viewing; the action of thinking about a thing continuously; attentive consideration, study." This definition does not require that the thing contemplated is either in the future or the past. Copthorne relies on the definition of "contemplation" in *Webster's Third New International Dictionary* (1986), at p. 491, which includes "the act of looking forward to an event: the act of intending or considering a future event". As I have said, contemplation often does involve looking forward. However, these words are not exhaustive of the Webster definition. More general words precede, which are not limited to looking forward: "an act of the mind in considering with attention: continued attention to a particular subject . . . : something for which such

[51] On oppose à l'argument voulant qu'une interprétation prospective du par. 248(10) en réduise indûment la portée que la disposition permet néanmoins d'inclure dans une série une opération antérieure dont on ne peut dire qu'elle satisfait aux conditions d'appartenance à une série au sens de la common law.

[52] Revenant sur son avis précédent sur le sujet, le professeur Duff écrit qu'une interprétation uniquement prospective du par. 248(10) serait plus raisonnable :

[TRADUCTION] S'agissant du sens élargi de série d'opérations, toutefois, l'interprétation de la Cour [dans *Trustco*] est moins convaincante. Bien que la conclusion selon laquelle les opérations liées peuvent survenir « soit avant soit après » une opération d'évitement puisse être conforme à l'intention législative, sa compatibilité avec le texte du paragraphe 248(10) ne va pas de soi. Il vaut mieux interpréter cette disposition de façon qu'elle n'englobe que les opérations liées terminées avant une série ordinaire d'opérations, et non les opérations liées terminées après la série. [Notes en bas de page supprimées.]

(D. G. Duff, « The Supreme Court of Canada and the General Anti-Avoidance Rule : *Canada Trustco* and *Mathew* », dans D. G. Duff et H. Erlichman, dir., *Tax Avoidance in Canada After Canada Trustco and Mathew* (2007), 1, p. 26-27)

[53] Or, l'*Oxford English Dictionary* (2<sup>e</sup> éd. 1989), vol. III, à la p. 811, définit comme suit le mot « *contemplation* » : [TRADUCTION] « le fait d'envisager ou de considérer mentalement, de penser à une chose de façon continue, de considérer attentivement, d'étudier ». Cette définition n'exige pas que l'objet de l'attention soit ultérieur ou antérieur. Copthorne s'appuie sur le passage suivant de la définition de « *contemplation* » que renferme le *Webster's Third New International Dictionary* (1986), à la p. 491 : [TRADUCTION] « l'action de prévoir un événement : projeter ou considérer un événement futur ». J'ai déjà mentionné que le terme a souvent une connotation prospective. Cependant, la définition du Webster ne se résume pas au seul passage cité, elle comporte aussi une acception plus générale, non seulement axée sur l'avenir : [TRADUCTION] « l'action de considérer attentivement : l'attention

consideration is asked . . . : the act of viewing steadfastly and attentively: the viewing of something . . . for its own sake”.

[54] The text and context of s. 248(10) leave open when the contemplation of the series must take place. Nothing in the text specifies when the related transaction must be completed in relation to the series. Specifically, nothing suggests that the related transaction must be completed in contemplation of a subsequent series. The context of the provision is to expand the definition of a series which is an indication against a narrow interpretation.

[55] In *Trustco*, the Chief Justice and Major J. explained that it is likely more consonant with the Parliamentary intention to read s. 248(10) both prospectively and retrospectively. And *Trustco* adopted and expanded the application of s. 248(10) as interpreted in *OSFC*, which itself involved the retrospective application of the provision. The Court in *Trustco* said, at para. 26:

Section 248(10) extends the meaning of “series of transactions” to include “related transactions or events completed in contemplation of the series”. The Federal Court of Appeal held, at para. 36 of *OSFC*, that this occurs where the parties to the transaction “knew of the . . . series, such that it could be said that they took it into account when deciding to complete the transaction”. We would elaborate that “in contemplation” is read not in the sense of actual knowledge but in the broader sense of “because of” or “in relation to” the series. The phrase can be applied to events either before or after the basic avoidance transaction found under s. 245(3). As has been noted:

It is highly unlikely that Parliament could have intended to include in the statutory definition of “series of transactions” related transactions completed in contemplation of a subsequent series of transactions, but not related transactions in the contemplation of which taxpayers completed a prior series of transactions.

(D. G. Duff, “Judicial Application of the General Anti-Avoidance Rule in Canada: *OSFC Holdings*

continue accordée à quelque chose; l’objet nécessitant une telle considération [. . .]; l’action d’observer fixement et attentivement [. . .] : l’observation d’une chose pour elle-même ».

[54] Le texte et le contexte du par. 248(10) ne précisent pas le moment où la réalisation de la série doit être en vue (« *contemplated* »). Aucun élément du texte n’indique à quel moment l’opération liée doit être terminée par rapport à la série. Plus précisément, rien ne donne à penser que l’opération liée doit être terminée en vue (« *in contemplation* ») d’une série subséquente. Le contexte de la disposition élargit la définition de « série », ce qui milite contre une interprétation restrictive.

[55] Dans *Trustco*, la Juge en chef et le juge Major expliquent que reconnaître au par. 248(10) une portée tant prospective que rétrospective accroît la conformité à l’intention du législateur. En outre, cet arrêt retient en l’élargissant l’interprétation du par. 248(10) dans *OSFC*, lequel supposait lui-même l’application rétrospective de la disposition. La Cour écrit dans *Trustco* (par. 26) :

Le paragraphe 248(10) élargit le sens de l’expression « série d’opérations » de manière à inclure les « opérations et événements liés terminés en vue de réaliser la série ». La Cour d’appel fédérale a conclu, au par. 36 de l’arrêt *OSFC*, que c’est le cas lorsque les parties à l’opération « étaient au courant de la série [. . .], de façon qu’on puisse dire qu’elles en avaient tenu compte lorsqu’elles ont décidé de terminer l’opération ». Nous tenons à ajouter que les mots « en vue de réaliser » sont employés non pas dans le sens d’une connaissance véritable, mais dans le sens plus général de « en raison de » ou « relativement à » la série. Ces mots peuvent s’appliquer à des événements survenus soit avant soit après l’opération d’évitement de base visée par le par. 245(3). Comme nous l’avons vu :

[TRADUCTION] Il est très peu probable que le législateur ait voulu inclure, dans la définition légale de l’expression « série d’opérations », les opérations liées terminées en vue de réaliser une série d’opérations subséquente, mais non les opérations liées en vue desquelles le contribuable a terminé une série d’opérations préalable.

(D. G. Duff, « Judicial Application of the General Anti-Avoidance Rule in Canada: *OSFC Holdings*

*Ltd. v. The Queen*” (2003), 57 I.B.F.D. Bulletin 278, at p. 287)

[56] The fact that the language of s. 248(10) allows either prospective or retrospective connection of a related transaction to a common law series and that such an interpretation accords with the Parliamentary purpose, impels me to conclude that this interpretation should be preferred to the interpretation advanced by Copthorne.

[57] *Trustco* is a recent decision of this Court. Reversing a recent decision “is a step not to be lightly undertaken” (*Ontario (Attorney General) v. Fraser*, 2011 SCC 20, [2011] 2 S.C.R. 3, at paras. 56-57, per McLachlin C.J. and LeBel J.). Before a court will entertain reversing a recently decided decision, there must be substantial reasons to believe the precedent was wrongly decided. In this case, Copthorne has not met the “high threshold for reversing a precedent” (*Fraser*, at para. 60) and it is appropriate to reaffirm the *Trustco* interpretation of s. 248(10).

[58] I would therefore agree with the Tax Court and the Federal Court of Appeal that the redemption transaction was part of the same series as the prior sale and amalgamation, and that the series, including the redemption transaction, resulted in the tax benefit.

(2) Was Any Transaction Within the Purported Series an Avoidance Transaction?

[59] The determination of whether a transaction is undertaken primarily for a non-tax purpose and is therefore not an avoidance transaction is to be objectively considered, and must be based on all of the evidence available to the court (*Trustco*, at paras. 28-29).

[60] The Tax Court judge found that the 1993 sale of VHHC Holdings shares from Copthorne I to Big City was an avoidance transaction. The Federal Court of Appeal agreed.

[61] The sale preserved the PUC of the VHHC Holdings shares when VHHC Holdings

*Ltd. v. The Queen* » (2003), 57 I.B.F.D. Bulletin 278, p. 287)

[56] Comme le libellé du par. 248(10) permet le rattachement prospectif ou rétrospectif d’une opération liée à une série au sens de la common law et qu’une telle interprétation est compatible avec l’objectif du législateur, force est de conclure que cette interprétation est préférable à celle que préconise Copthorne.

[57] *Trustco* est un arrêt récent de notre Cour, et infirmer une décision récente ne saurait se faire « à la légère » (*Ontario (Procureur général) c. Fraser*, 2011 CSC 20, [2011] 2 R.C.S. 3, par. 56-57, la juge en chef McLachlin et le juge LeBel). Pour que la cour envisage d’écarter un arrêt récent, elle doit avoir des motifs sérieux de croire que la décision est erronée. En l’espèce, Copthorne ne satisfait pas aux « conditions strictes imposées pour le renversement d’un précédent » (*Fraser*, par. 60), de sorte qu’il y a lieu de confirmer l’interprétation du par. 248(10) retenue dans *Trustco*.

[58] Je partage donc l’avis de la Cour de l’impôt et de la Cour d’appel fédérale que le rachat fait partie de la série constituée de la vente et de la fusion antérieures et que la série, une fois le rachat inclus, a procuré un avantage fiscal.

(2) L’une ou l’autre des opérations de la série alléguée constitue-t-elle une opération d’évitement?

[59] La question de savoir si une opération a été principalement effectuée pour un objet non fiscal et qu’il ne s’agit donc pas d’une opération d’évitement doit être tranchée de façon objective, au vu de l’ensemble de la preuve présentée à la cour (*Trustco*, par. 28-29).

[60] La juge de la Cour de l’impôt conclut que la vente en 1993 des actions de VHHC Holdings à Big City par Copthorne I était une opération d’évitement, et la Cour d’appel fédérale lui donne raison.

[61] La vente a empêché l’annulation du CV des actions de VHHC Holdings lors de la fusion de

and Copthorne I were amalgamated to form Copthorne II, which allowed for the subsequent redemption of Copthorne III shares without liability for tax. This is a tax purpose.

[62] Copthorne argues that the transactions were undertaken for the purposes of simplifying the Li Group companies and using the losses within the four amalgamated companies to shelter gains also within the four amalgamated companies. While simplification and sheltering gains may apply to the other transactions, they do not explain the sale of VHHC Holdings shares to Big City. As the Tax Court judge found, the share sale introduced an additional step into a process of simplification and consolidation. A vertical amalgamation would have resulted in the same simplification and consolidation. Moreover, Copthorne has not shown why sheltering gains using losses within the four companies would not have been possible if the companies were amalgamated vertically.

[63] I see no error in the finding of the Tax Court judge that the sale of the VHHC Holdings shares from Copthorne I to Big City was not primarily undertaken for a *bona fide* non-tax purpose. The burden was upon Copthorne to prove the existence of a *bona fide* non-tax purpose (*Trustco*, at para. 66), which it failed to do. Thus, I would affirm her finding that the sale of the VHHC Holdings shares to Big City was an avoidance transaction.

[64] Because there was a series of transactions which resulted in a tax benefit, the finding that one transaction in the series was an avoidance transaction satisfies the requirements of s. 245(3).

D. *Was the Avoidance Transaction Giving Rise to the Tax Benefit Abusive?*

[65] The most difficult issue in this case is whether the avoidance transaction was an abuse or misuse of the Act. The terms “abuse” or “misuse” might be viewed as implying moral opprobrium regarding the actions of a taxpayer to minimize tax liability utilizing the provisions of the *Income Tax Act* in a creative way. That would be inappropriate.

VHHC Holdings et de Copthorne I pour former Copthorne II, ce qui a permis le rachat subséquent des actions de Copthorne III en franchise d’impôt, d’où l’objet fiscal.

[62] Copthorne fait valoir que les opérations visaient à simplifier la structure d’entreprise du groupe Li et à mettre à l’abri les gains des quatre sociétés fusionnées par l’utilisation de leurs pertes. Les objectifs consistant à simplifier la structure et à mettre les gains à l’abri de l’impôt peuvent s’appliquer aux autres opérations, mais ils n’expliquent pas la vente des actions de VHHC Holdings à Big City. Comme le relève la juge de la Cour de l’impôt, cette vente a ajouté une étape au processus de simplification et de consolidation. On serait parvenu aux mêmes simplification et consolidation par fusion verticale. Qui plus est, Copthorne n’a pas démontré en quoi la fusion verticale n’aurait pas permis la mise à l’abri des gains grâce aux pertes des quatre sociétés.

[63] Je ne vois pas d’erreur dans la conclusion de la juge selon laquelle la vente à Big City des actions de VHHC Holdings par Copthorne I n’a pas été principalement effectuée pour un objet véritable non fiscal. Il incombait à Copthorne de prouver l’existence d’un tel objet (*Trustco*, par. 66), ce qu’elle n’a pas réussi à faire. Je suis donc d’avis de confirmer sa conclusion qu’il s’agit d’une opération d’évitement.

[64] Vu l’existence d’une série d’opérations ayant produit un avantage fiscal, la conclusion qu’une opération de la série est une opération d’évitement satisfait aux exigences du par. 245(3).

D. *L’opération d’évitement conférant un avantage fiscal était-elle abusive?*

[65] La question de savoir si l’opération d’évitement constitue un abus dans l’application de la Loi est la plus épineuse en l’espèce. On pourrait voir dans le mot « abus » la réprobation morale du contribuable qui, afin de réduire son obligation fiscale, se montre ingénieux pour faire jouer la *Loi de l’impôt sur le revenu* en sa faveur. On aurait tort,



Taxpayers are entitled to select courses of action or enter into transactions that will minimize their tax liability (see *Duke of Westminster*).

[66] The GAAR is a legal mechanism whereby Parliament has conferred on the court the unusual duty of going behind the words of the legislation to determine the object, spirit or purpose of the provision or provisions relied upon by the taxpayer. While the taxpayer's transactions will be in strict compliance with the text of the relevant provisions relied upon, they may not necessarily be in accord with their object, spirit or purpose. In such cases, the GAAR may be invoked by the Minister. The GAAR does create some uncertainty for taxpayers. Courts, however, must remember that s. 245 was enacted "as a provision of last resort" (*Trustco*, at para. 21).

[67] A court must be mindful that a decision supporting a GAAR assessment in a particular case may have implications for innumerable "everyday" transactions of taxpayers. A decision affecting PUC is a good example. There are undoubtedly hundreds, and perhaps thousands of share transactions each year in which the PUC of a certain class of shares may be a relevant consideration. Because of the potential to affect so many transactions, the court must approach a GAAR decision cautiously. It is necessary to remember that "Parliament must . . . be taken to seek consistency, predictability and fairness in tax law" (*Trustco*, at para. 42). As this Court stated in *Trustco*:

Parliament intends taxpayers to take full advantage of the provisions of the *Income Tax Act* that confer tax benefits. Indeed, achieving the various policies that the *Income Tax Act* seeks to promote is dependent on taxpayers doing so. [para. 31]

[68] For this reason, "the GAAR can only be applied to deny a tax benefit when the abusive nature of the transaction is clear" (*Trustco*, at para. 50). The court's role must therefore be to conduct an objective, thorough and step-by-step analysis and explain the reasons for its conclusion.

car le contribuable peut opter pour les avenues ou les opérations qui sont propres à réduire son obligation fiscale (voir *Duke of Westminster*).

[66] La RGAÉ est un mécanisme juridique par lequel le législateur confie aux tribunaux la tâche inhabituelle d'aller au-delà du texte de la disposition invoquée par le contribuable pour en déterminer l'objet ou l'esprit. Il se peut qu'une opération du contribuable respecte à la lettre la disposition en cause sans nécessairement être conforme à l'objet ou à l'esprit de celle-ci. Dans ce cas, le ministre peut invoquer la RGAÉ, laquelle crée effectivement de l'incertitude chez le contribuable. Les tribunaux doivent toutefois se rappeler que l'art. 245 représente une « mesure de dernier recours » (*Trustco*, par. 21).

[67] Il ne faut pas perdre de vue que la confirmation judiciaire d'une cotisation fondée sur la RGAÉ peut avoir des répercussions sur d'innombrables opérations « courantes » effectuées par les contribuables. La décision touchant le CV en constitue un bon exemple. Le CV d'une catégorie d'actions peut représenter une considération pertinente pour les centaines, voire les milliers, d'opérations sur actions qui ont assurément lieu chaque année. Parce que sa décision relative à l'application de la RGAÉ peut avoir un effet sur autant d'opérations, la cour doit faire preuve de prudence. N'oublions pas qu'« il faut [. . .] considérer [que le législateur] recherche l'uniformité, la prévisibilité et l'équité en matière de droit fiscal » (*Trustco*, par. 42). Comme l'affirme notre Cour dans *Trustco* :

[Le législateur] veut que les contribuables profitent pleinement des dispositions de la *Loi de l'impôt sur le revenu* qui confèrent des avantages fiscaux. En fait, il s'agit là de la condition de réussite des différentes politiques que la *Loi de l'impôt sur le revenu* cherche à promouvoir. [par. 31]

[68] C'est pourquoi « la RGAÉ ne permet de supprimer un avantage fiscal que dans les cas où l'opération en cause est manifestement abusive » (*Trustco*, par. 50). En conséquence, la cour doit se livrer à une analyse objective, approfondie et point par point, puis justifier sa conclusion.



[69] In order to determine whether a transaction is an abuse or misuse of the Act, a court must first determine the “object, spirit or purpose of the provisions . . . that are relied on for the tax benefit, having regard to the scheme of the Act, the relevant provisions and permissible extrinsic aids” (*Trustco*, at para. 55). The object, spirit or purpose of the provisions has been referred to as the “legislative rationale that underlies specific or interrelated provisions of the Act” (V. Krishna, *The Fundamentals of Income Tax Law* (2009), at p. 818).

[70] The object, spirit or purpose can be identified by applying the same interpretive approach employed by this Court in all questions of statutory interpretation — a “unified textual, contextual and purposive approach” (*Trustco*, at para. 47; *Lipson v. Canada*, 2009 SCC 1, [2009] 1 S.C.R. 3, at para. 26). While the approach is the same as in all statutory interpretation, the analysis seeks to determine a different aspect of the statute than in other cases. In a traditional statutory interpretation approach the court applies the textual, contextual and purposive analysis to determine what the words of the statute mean. In a GAAR analysis the textual, contextual and purposive analysis is employed to determine the object, spirit or purpose of a provision. Here the meaning of the words of the statute may be clear enough. The search is for the rationale that underlies the words that may not be captured by the bare meaning of the words themselves. However, determining the rationale of the relevant provisions of the Act should not be conflated with a value judgment of what is right or wrong nor with theories about what tax law ought to be or ought to do.

[71] Second, a court must consider whether the transaction falls within or frustrates the identified purpose (*Trustco*, at para. 44). As earlier stated, while an avoidance transaction may operate alone to produce a tax benefit, it may also operate as part of a series of transactions that results in the tax benefit. While the focus must be on the transaction, where it is part of a series, it must be viewed in the context of the series to enable the court to determine whether abusive tax avoidance has occurred. In such a case, whether a transaction is abusive will

[69] Pour conclure au caractère abusif d’une opération, la cour doit d’abord déterminer « l’objet ou l’esprit des dispositions [. . .] qui sont invoquées pour obtenir l’avantage fiscal, eu égard à l’économie de la Loi, aux dispositions pertinentes et aux moyens extrinsèques admissibles » (*Trustco*, par. 55). Un auteur assimile cet objet ou cet esprit à la [TRADUCTION] « raison d’être qui sous-tend des dispositions particulières ou interdépendantes de la Loi » (V. Krishna, *The Fundamentals of Income Tax Law* (2009), p. 818).

[70] L’objet ou l’esprit peuvent être circonscrits grâce à la méthode qu’emploie notre Cour pour toute interprétation législative, à savoir une méthode « textuelle, contextuelle et téléologique unifiée » (*Trustco*, par. 47; *Lipson c. Canada*, 2009 CSC 1, [2009] 1 R.C.S. 3, par. 26). Bien que la méthode d’interprétation soit la même dans le cas de la RGAÉ, l’analyse vise en l’espèce à dégager un aspect différent de la loi. Dans un cas classique d’interprétation législative, la cour applique l’analyse textuelle, contextuelle et téléologique pour établir le sens du texte de la loi. Dans le cas de la RGAÉ, l’analyse textuelle, contextuelle et téléologique vise à établir l’objet ou l’esprit d’une disposition. Il est alors possible que le sens des mots employés par le législateur soit suffisamment clair. La raison d’être de la disposition peut ne pas ressortir de la seule signification des mots eux-mêmes. Il ne faut cependant pas confondre la détermination de la raison d’être des dispositions applicables de la Loi avec le jugement de valeur quant à ce qui est bien ou mal non plus qu’avec les conjectures sur ce que devrait être une loi fiscale ou sur l’effet qu’elle devrait avoir.

[71] La cour doit ensuite se demander si l’opération est conforme à l’objet ainsi défini ou si elle le contrecarre (*Trustco*, par. 44). Comme je le dis précédemment, une opération d’évitement peut en soi produire un avantage fiscal, mais elle peut également faire partie d’une série d’opérations qui en confère un. Bien que l’accent doive être mis sur elle, lorsque l’opération fait partie d’une série, il faut l’examiner dans le contexte de la série pour déterminer s’il y a évitement fiscal abusif. En effet, le caractère abusif d’une opération ne se révèle

only become apparent when it is considered in the context of the series of which it is a part and the overall result that is achieved (*Lipson*, at para. 34, *per* LeBel J.).

[72] The analysis will then lead to a finding of abusive tax avoidance: (1) where the transaction achieves an outcome the statutory provision was intended to prevent; (2) where the transaction defeats the underlying rationale of the provision; or (3) where the transaction circumvents the provision in a manner that frustrates or defeats its object, spirit or purpose (*Trustco*, at para. 45; *Lipson*, at para. 40). These considerations are not independent of one another and may overlap. At this stage, the Minister must clearly demonstrate that the transaction is an abuse of the Act, and the benefit of the doubt is given to the taxpayer.

[73] When applying this test, there is no distinction between an “abuse” and a “misuse”. Instead, there is a single unified approach (*Trustco*, at para. 43). In the balance of these reasons, I will therefore only use the term “abuse”.

#### (1) The Relevant Sections

[74] The three sections of the Act that are alleged to have been abused are ss. 89(1), 87(3) and 84(3). Section 89(1) defines PUC. The relevant portion reads:

**89. . . .**

“paid-up capital” at any particular time means,

(a) in respect of a share of any class of the capital stock of a corporation, an amount equal to the paid-up capital at that time, in respect of the class of shares of the capital stock of the corporation to which that share belongs, divided by the number of issued shares of that class outstanding at that time,

(b) in respect of a class of shares of the capital stock of a corporation,

. . . .

(iii) where the particular time is after March 31, 1977, an amount equal to the paid-up capital in respect of that class of shares at the particular time, computed without reference to the

alors que dans le contexte de la série dans laquelle elle s’inscrit et de l’effet global obtenu (*Lipson*, par. 34, le juge LeBel).

[72] L’analyse fait conclure à l’évitement fiscal abusif lorsque l’opération (1) produit un résultat que la disposition législative vise à empêcher, (2) va à l’encontre de la raison d’être de la disposition ou (3) contourne l’application de la disposition de manière à contrecarrer son objet ou son esprit : *Trustco*, par. 45; *Lipson*, par. 40. Ces considérations ne jouent pas indépendamment les unes des autres, et elles peuvent se chevaucher. À cette étape, le ministre doit montrer clairement que l’opération a un caractère abusif, et le contribuable a le bénéfice du doute.

[73] Ce critère n’appelle pas de distinction entre les termes « *abuse* » et « *misuse* » employés dans la version anglaise, mais plutôt l’application d’une seule méthode unifiée (*Trustco*, par. 43).

#### (1) Les dispositions pertinentes

[74] Les trois dispositions de la Loi dont il y aurait abus sont les par. 89(1), 87(3) et 84(3). Voici les passages pertinents du par. 89(1), qui définit le CV :

**89. . . .**

« capital versé » À un moment donné :

a) à l’égard d’une action d’une catégorie quelconque du capital-actions d’une société, somme égale au capital versé à ce moment, relativement à la catégorie d’actions du capital-actions de la société à laquelle appartient cette action et divisé par le nombre des actions émises de cette catégorie qui sont en circulation à ce moment;

b) à l’égard d’une catégorie d’actions du capital-actions d’une société :

. . . .

(iii) lorsque le moment donné est postérieur au 31 mars 1977, somme égale au capital versé au moment donné au titre de cette catégorie d’actions, calculée compte non tenu de la présente

provisions of this Act except subsections 51(3) and 66.3(2) and (4), sections 84.1 and 84.2, subsections 85(2.1), 85.1(2.1), 86(2.1), 87(3) and (9), 128.1(2) and (3), 138(11.7), 192(4.1) and 194(4.1) and section 212.1, . . .

[75] This definition is unusual. It does not provide an express positive definition. Instead, it states that PUC shall be calculated initially “without reference to the provisions of this Act”. In practice this means that the PUC calculation begins with reference to the stated capital of a class of shares, determined under corporate law. This is explained in para. 2 of the Income Tax Interpretation Bulletin IT-463R2, “Paid-up Capital” (September 8, 1995):

Since subparagraph (b)(iii) of the definition of “paid-up capital” provides that the amount of the paid-up capital of a class of shares is initially determined without reference to the provisions of the *Income Tax Act*, the calculation is based on the relevant corporate law rather than tax law. The amount calculated under corporate law is usually referred to as the “stated capital” of the class of shares.

(See also Krishna, at p. 621.)

[76] Stated capital is “the full amount that [a corporation] receives in respect of any share it issues” (K. P. McGuinness, *Canadian Business Corporations Law* (2nd ed. 2007), at §7.231). Where an investment is made in a corporation in consideration for shares, the stated capital of the corporation increases. Professor Krishna refers to stated capital as “the amount of money that a shareholder ‘commits’ to the corporation” (p. 610). The calculation of stated capital is set out at s. 26 of the *Canada Business Corporations Act*, R.S.C. 1985, c. C-44 (“CBCA”) and at s. 28 of the *Alberta Business Corporations Act*, R.S.A. 2000, c. B-9 (“ABCA”).

[77] Because the Act relies on the corporate law concept of stated capital, the computation of PUC will be based on the statute in the jurisdiction in which a corporation is registered. In this case, the amalgamation of Copthorne I and VHHC Holdings occurred under the *ABCA*.

loi, à l’exception des paragraphes 51(3) et 66.3(2) et (4), des articles 84.1 et 84.2, des paragraphes 85(2.1), 85.1(2.1), 86(2.1), 87(3) et (9), 128.1(2) et (3), 138(11.7), 192(4.1) et 194(4.1) et de l’article 212.1; . . .

[75] L’énoncé est inhabituel, car il ne définit pas explicitement le terme de manière positive. Il dispose plutôt que le CV est initialement calculé « compte non tenu de la présente loi », de sorte que, dans les faits, le point de départ du calcul du CV est le capital déclaré d’une catégorie d’actions suivant le droit des sociétés. Voici l’explication que donne le par. 2 du Bulletin d’interprétation IT-463R2, « Capital versé » (8 septembre 1995) :

Le montant du capital versé d’une catégorie d’actions est d’abord déterminé, selon le sous-alinéa b)(iii) de la définition de « capital versé », sans égard aux dispositions de la *Loi de l’impôt sur le revenu*. C’est la loi sur les sociétés applicable, et non les lois fiscales, qui règle le calcul de ce montant. Le montant ainsi calculé est souvent désigné sous le nom de « capital déclaré » de la catégorie d’actions.

(Voir aussi Krishna, p. 621.)

[76] Le capital déclaré s’entend [TRADUCTION] « du montant total de l’apport que touche [la société] en contrepartie des actions qu’elle émet » (K. P. McGuinness, *Canadian Business Corporations Law* (2<sup>e</sup> éd. 2007), §7.231). Lorsqu’une somme est investie dans une société en contrepartie d’actions, le capital déclaré de la société augmente. Le professeur Krishna assimile le capital déclaré à [TRADUCTION] « la somme d’argent qu’un actionnaire “engage” dans la société » (p. 610). Le calcul du capital déclaré est prévu à l’art. 26 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. 1985, ch. C-44 (« LCSA ») et à l’art. 28 de la *Business Corporations Act* de l’Alberta, R.S.A. 2000, ch. B-9 (« BCAA »).

[77] Étant donné que la Loi s’en remet à la notion de capital déclaré du droit des sociétés, le calcul du CV s’effectue en fonction de la loi du ressort dans lequel la société est immatriculée. En l’espèce, la fusion de Copthorne I et de VHHC Holdings a eu lieu sous le régime de la *BCAA*.

[78] Where the PUC of a corporation diverges from the stated capital it is “because of subsequent adjustments for tax purposes” (Krishna, at p. 621). The adjustments made to compute PUC are those enumerated in subparagraph (b)(iii) of the definition of PUC in s. 89(1). Thus, while stated capital and PUC may be the same in some cases, the two may differ substantially. The adjustment relevant in this case is found in s. 87(3).

[79] Section 87(3) ensures that the PUC of the shares of an amalgamated corporation shall not exceed the PUC of the shares of the amalgamating corporations. In effect, it means that when companies amalgamate, it is the PUC of the shares of the amalgamating corporations, not their stated capital, that is used to determine the PUC of the shares of the amalgamated corporation. The relevant portion of the section reads:

**87. . . .**

(3) Subject to subsection (3.1), where there is an amalgamation or a merger of 2 or more Canadian corporations, in computing at any particular time the paid-up capital in respect of any particular class of shares of the capital stock of the new corporation,

(a) there shall be deducted that proportion of the amount, if any, by which the paid-up capital, determined without reference to this subsection, in respect of all the shares of the capital stock of the new corporation immediately after the amalgamation or merger exceeds the total of all amounts each of which is the paid-up capital in respect of a share (except a share held by any other predecessor corporation) of the capital stock of a predecessor corporation . . . .

[80] Section 87(3) provides that the PUC of the shares of the amalgamated corporation will be reduced if it exceeds the PUC of the shares of the amalgamating corporations. If there is more than one class of shares, the reduction will be applied proportionally to each class.

[81] However, s. 87(3) has an additional effect which is at the centre of this appeal. It ensures that the total PUC of the shares of the amalgamating corporations will be aggregated “except a share held by any other predecessor corporation”. The

[78] Le CV d’une société peut différer de son capital déclaré [TRADUCTION] « en raison de rajustements apportés subséquemment à des fins fiscales » (Krishna, p. 621). Les rajustements apportés au calcul du CV sont ceux visés au sous-al. b)(iii) de la définition du CV figurant au par. 89(1). Ainsi, bien que le capital déclaré soit parfois égal au CV, il peut en différer substantiellement. Le rajustement visé en l’espèce est celui prévu au par. 87(3).

[79] Le paragraphe 87(3) empêche le CV des actions de la société issue de la fusion d’excéder celui des actions des sociétés fusionnantes. Dès lors, en pratique, lors d’une fusion, le CV des actions des sociétés fusionnantes, et non leur capital déclaré, sert à déterminer le CV des actions de la société qui résulte de l’opération. Voici les passages pertinents :

**87. . . .**

(3) Sous réserve du paragraphe (3.1), en cas de fusion ou d’unification de plusieurs sociétés canadiennes, il faut, dans le calcul à un moment donné du capital versé au titre d’une catégorie donnée d’actions du capital-actions de la nouvelle société :

a) déduire la fraction de l’excédent éventuel du capital versé, calculé compte non tenu du présent paragraphe, à l’égard de toutes les actions du capital-actions de la nouvelle société immédiatement après la fusion ou l’unification sur le total des montants dont chacun représente le capital versé à l’égard d’une action (exception faite d’une action détenue par toute autre société remplacée) du capital-actions d’une société remplacée . . .

[80] Suivant le par. 87(3), le CV des actions de la société issue de la fusion est réduit s’il excède le CV des actions des sociétés fusionnantes. S’il existe plus d’une catégorie d’actions, la réduction s’applique proportionnellement à chacune d’elles.

[81] Toutefois, le par. 87(3) produit un autre effet, qui est au cœur du présent pourvoi. Il prévoit l’addition des CV des actions des sociétés fusionnantes, « exception faite d’une action détenue par toute autre société remplacée ». Cette brève exception

effect of this short additional parenthetical clause is that, on amalgamation, any PUC of the shares of an amalgamating corporation, where its shares were held *by* another amalgamating corporation, will be cancelled rather than being aggregated. Thus, where an amalgamation is vertical — that is, where shares of one amalgamating corporation are held by another amalgamating corporation as in a parent-subsidiary relationship — the PUC of the shares of the subsidiary will not be aggregated, but will be cancelled. In the case of a wholly owned subsidiary, the resulting PUC will be that of the shares of the parent corporation only. (Where shares of a subsidiary are held partially by a parent corporation and partially by other shareholders, it will only be the PUC of the shares of the subsidiary held by the parent corporation that will be cancelled.)

[82] This may be contrasted with a horizontal amalgamation where the companies being amalgamated do not own shares in one another (although they may both be owned by the same parent, as was the case here). In a horizontal amalgamation no PUC is attributable to shares that are “held by any other predecessor corporation”, and thus the text of s. 87(3) would result in an aggregation and not a cancellation of PUC of the shares of the amalgamating corporations.

[83] The third section relied upon by the Minister is s. 84(3). It reads:

**84. . . .**

(3) Where at any time after December 31, 1977 a corporation resident in Canada has redeemed, acquired or cancelled in any manner whatever (otherwise than by way of a transaction described in subsection 84(2)) any of the shares of any class of its capital stock,

(a) the corporation shall be deemed to have paid at that time a dividend on a separate class of shares comprising the shares so redeemed, acquired or cancelled equal to the amount, if any, by which the amount paid by the corporation on the redemption, acquisition or cancellation, as the case may be, of those shares exceeds the paid-up capital in respect of those shares immediately before that time; and

(b) a dividend shall be deemed to have been received at that time by each person who held any of

formulée entre parenthèses fait en sorte que, lors de la fusion, tout CV des actions d’une société fusionnante qui étaient détenues *par* une autre société fusionnante est annulé, et non additionné. Partant, en cas de fusion verticale — c’est-à-dire lorsque les actions d’une société fusionnante sont détenues par une autre société fusionnante, p. ex. une société mère et sa filiale —, le CV des actions de la filiale n’est pas additionné, mais annulé. Dans le cas d’une filiale à cent pour cent, le CV résultant de la fusion correspond à celui des actions de la seule société mère. (Lorsque les actions d’une filiale sont détenues en partie par la société mère et en partie par d’autres actionnaires, seul le CV des actions de la filiale détenues par la société mère est annulé.)

[82] Il en va autrement lorsqu’il y a fusion horizontale de sociétés ne possédant pas d’actions les unes des autres (bien qu’elles puissent être la propriété de la même société mère, comme en l’espèce). Lors d’une fusion horizontale, aucun CV n’est attribuable aux actions « détenue[s] par toute autre société remplacée », de sorte que le par. 87(3) donne lieu à l’addition du CV des actions des sociétés fusionnantes, et non à son annulation.

[83] La troisième disposition invoquée par le ministre est le par. 84(3), dont voici le texte :

**84. . . .**

(3) Lorsque, à un moment donné après le 31 décembre 1977, une société résidant au Canada a rachetée, acquis ou annulé de quelque façon que ce soit (autrement que par une opération visée au paragraphe (2)) toute action d’une catégorie quelconque de son capital-actions :

a) la société est réputée avoir versé au moment donné un dividende sur une catégorie distincte d’actions constituée des actions ainsi rachetées, acquises ou annulées, égal à l’excédent éventuel de la somme payée par la société lors du rachat, de l’acquisition ou de l’annulation, selon le cas, de ces actions sur le capital versé relatif à ces actions, existant immédiatement avant ce moment;

b) chacune des personnes qui détenaient au moment donné une ou plusieurs actions de cette

the shares of that separate class at that time equal to that portion of the amount of the excess determined under paragraph 84(3)(a) that the number of those shares held by the person immediately before that time is of the total number of shares of that separate class that the corporation has redeemed, acquired or cancelled, at that time.

[84] Section 84(3) is a deeming provision. It splits the amount paid on a share redemption between the PUC and the excess over PUC. To the extent a shareholder receives an amount less than or equal to the PUC it will be considered a non-taxable return of capital. However, where the payment exceeds the PUC, s. 84(3) deems the excess to be a dividend subject to tax. In effect, s. 84(3) merely takes the PUC, determined pursuant to s. 89(1) including any adjustments such as required by s. 87(3), and deems any amount paid in excess of the resulting PUC a dividend subject to tax.

(2) Which Provisions Are Abused?

[85] The issue in this appeal involves the computation of PUC on amalgamation. Section 84(3) does not alter the computation of PUC. It merely accepts and applies the PUC computations made pursuant to other provisions.

[86] Sections 89(1) and 87(3) do deal with the computation of PUC on amalgamation. As noted above, the definition of PUC in s. 89(1) provides a baseline reliance on stated capital for the calculation of PUC, with subsequent adjustments. Section 87(3) provides for a reduction that may apply on amalgamations. To determine if there was abuse in this case, it is s. 87(3) that must be at the centre of the analysis.

(3) The Object, Spirit and Purpose of Section 87(3)

[87] To assess the underlying rationale of s. 87(3) it is necessary to consider its text, context and purpose. As with all statutory interpretation, these

catégorie distincte est réputée avoir reçu à ce moment un dividende égal à la fraction de l'excédent déterminé en vertu de l'alinéa a) représentée par le rapport existant entre le nombre de ces actions que détenait cette personne immédiatement avant ce moment et le nombre total des actions de cette catégorie distincte que la société a rachetées, acquises ou annulées, à ce moment.

[84] Le paragraphe 84(3) crée une présomption suivant laquelle la somme payée lors du rachat d'actions est répartie entre le CV et l'excédent sur le CV. La contrepartie versée à l'actionnaire qui est moindre ou égale au CV est réputée constituer un remboursement de capital non imposable. Toutefois, lorsqu'elle est supérieure au CV, l'excédent est réputé constituer un dividende imposable. De fait, le par. 84(3) prend simplement en compte le CV établi en application du par. 89(1), y compris tout rajustement apparenté à celui que requiert le par. 87(3), et présume que la somme versée en sus du CV ainsi établi est un dividende assujéti à l'impôt.

(2) Dans l'application de quelles dispositions y a-t-il abus?

[85] Le pourvoi a pour objet le calcul du CV lors d'une fusion. Le paragraphe 84(3) ne modifie pas ce calcul, il ne fait que reprendre celui effectué en vertu d'autres dispositions.

[86] Pour leur part, les par. 89(1) et 87(3) portent sur le calcul du CV par suite d'une fusion. Je rappelle que suivant la définition du CV qui figure au par. 89(1), son calcul se fonde sur le capital déclaré, compte tenu de rajustements subséquents. Suivant le par. 87(3), une réduction est possible lors d'une fusion. Pour déterminer s'il y a abus en l'espèce, il faut axer l'analyse sur le par. 87(3).

(3) L'objet et l'esprit du par. 87(3)

[87] Il faut, pour établir la raison d'être du par. 87(3), en examiner le texte, le contexte et l'objet. Comme toujours dans l'interprétation des lois, ces



three elements are not entirely separate, and at times they will overlap.

(a) *The Text of the Provision*

[88] In any GAAR case the text of the provisions at issue will not literally preclude a tax benefit the taxpayer seeks by entering into the transaction or series. This is not surprising. If the tax benefit of the transaction or series was prohibited by the text, on reassessing the taxpayer, the Minister would only have to rely on the text and not resort to the GAAR. However, this does not mean that the text is irrelevant. In a GAAR assessment the text is considered to see if it sheds light on what the provision was intended to do.

[89] The text of s. 87(3) ensures that in a horizontal amalgamation the PUC of the shares of the amalgamated corporation does not exceed the total of the PUC of the shares of the amalgamating corporations. The question is why s. 87(3) is concerned with limiting PUC in this way. Since PUC may be withdrawn from a corporation without inclusion in the income of the shareholder, it seems evident that the intent is that PUC be limited such that it is not inappropriately increased merely through the device of an amalgamation.

[90] Section 87(3) also provides, in its parenthetical clause, that the PUC of the shares of an amalgamating corporation held by another amalgamating corporation is cancelled. In other words, in a vertical amalgamation, the PUC of intercorporate shareholdings, such as exists in the case of a parent-subsidiary relationship, is not to be aggregated. Again, having regard to the fact that PUC may be withdrawn from a corporation not as a dividend subject to tax but as a non-taxable return of capital, the indication is that the parenthetical clause is intended to limit PUC of the shares of the amalgamated corporation to the PUC of the shares of the amalgamating parent corporation. While the creation of PUC in the shares of downstream corporations is valid, its preservation on amalgamation may be seen as a means of enabling the withdrawal of funds in excess of the capital invested as a return of capital rather than as

trois éléments ne sont pas totalement distincts, et il peut parfois y avoir chevauchement.

a) *Le texte de la disposition*

[88] Lorsque la RGAÉ est en cause, la disposition visée n'interdit pas littéralement l'avantage fiscal que le contribuable tente d'obtenir au moyen de l'opération ou de la série d'opérations, ce qui n'a rien d'étonnant. Si la disposition renfermait l'interdiction, c'est sur elle que serait fondée la nouvelle cotisation, et le ministre n'aurait pas à invoquer la RGAÉ. Le texte de la disposition n'est toutefois pas dépourvu de pertinence, car pour l'application de la RGAÉ, il peut renseigner sur l'objet de la disposition.

[89] Suivant son libellé, le par. 87(3) fait, lors d'une fusion horizontale, en sorte que le CV des actions de la société issue de la fusion n'excède pas le CV total des actions des sociétés fusionnantes. Mais pourquoi limiter ainsi le CV? Puisqu'il est possible de retirer le CV d'une société sans l'inclure dans le revenu de l'actionnaire, il paraît évident que le législateur a voulu limiter le CV afin d'empêcher son augmentation injustifiée par le simple recours à la fusion.

[90] Le paragraphe 87(3) prévoit également, entre parenthèses, une exception emportant l'annulation du CV des actions d'une société fusionnante qui sont détenues par une autre société fusionnante. Autrement dit, lors d'une fusion verticale, le CV correspondant aux participations entre sociétés, dans le cas, par exemple, d'une société mère et d'une filiale, n'est pas additionné. Encore une fois, le fait que le CV puisse être retiré et considéré non comme un dividende imposable mais comme un remboursement de capital non assujéti à l'impôt permet de conclure que l'exception vise à faire en sorte que le CV des actions de la société issue de la fusion ne puisse excéder le CV des actions de la société mère fusionnante. Malgré la légitimité du CV créé à l'égard des actions des sociétés en aval, sa conservation lors d'une fusion peut être considérée comme un moyen de prélever une somme supérieure à celle investie, et ce, sous forme de

a deemed dividend to the shareholder subject to tax.

(b) *The Context of the Provision*

[91] The consideration of context involves an examination of other sections of the Act, as well as permissible extrinsic aids (*Trustco*, at para. 55). However, not every other section of the Act will be relevant in understanding the context of the provision at issue. Rather, relevant provisions are related “because they are grouped together” or because they “work together to give effect to a plausible and coherent plan” (R. Sullivan, *Sullivan on the Construction of Statutes* (5th ed. 2008), at pp. 361 and 364).

(i) The PUC Scheme of the Act

[92] The first contextual consideration is the PUC scheme in the Act, including ss. 84(3) and 89(1).

[93] In oral argument, counsel for Copthorne conceded that s. 84(3) provides for payment of PUC to shareholders on redemption of shares by the corporation without liability for tax in recognition of the fact that the initial investment is made with tax-paid funds.

[94] I agree that this is why s. 84(3) provides that any payment on redemption of shares is only deemed to be a dividend where the amount paid is in excess of PUC. Section 84(3) helps to explain why, in s. 87(3), PUC is limited to the PUC of the shares of the amalgamating corporations in a horizontal amalgamation and why the PUC of the shares of a subsidiary held by a parent will be cancelled on a vertical amalgamation. Without limiting or cancelling PUC as provided in s. 87(3), payments to shareholders on redemption of their shares in excess of the investment made with tax-paid funds could be made without liability for tax by the shareholder.

[95] Section 89(1) incorporates by reference provisions which reduce the PUC of the shares of a corporation. They are colloquially referred to as

remboursement de capital plutôt que de dividende réputé assujéti à l’impôt.

b) *Le contexte de la disposition*

[91] L’examen du contexte suppose l’examen d’autres dispositions de la Loi, ainsi que des moyens extrinsèques admissibles (*Trustco*, par. 55). Cependant, toutes les dispositions de la Loi ne sont pas pertinentes pour la définition du contexte de la disposition en cause. La pertinence tient en fait au [TRADUCTION] « regroupement » des dispositions ou à leur « interaction pour la mise en œuvre d’un plan plausible et cohérent » (R. Sullivan, *Sullivan on the Construction of Statutes* (5<sup>e</sup> éd. 2008), p. 361 et 364).

(i) Le régime établi par la Loi en matière de CV

[92] Le premier élément contextuel à considérer est le régime créé par la Loi en matière de CV, notamment aux par. 84(3) et 89(1).

[93] Les avocats de Copthorne ont reconnu à l’audience que le par. 84(3) permet à l’actionnaire de toucher le CV de ses actions en franchise d’impôt lors du rachat de celles-ci par la société parce que l’investissement initial est effectué au moyen de fonds libérés d’impôt.

[94] Je conviens que c’est la raison pour laquelle le par. 84(3) assimile à un dividende seulement la portion de la contrepartie versée pour le rachat des actions qui excède le CV. Le paragraphe 84(3) explique en partie pourquoi, au par. 87(3), le CV ne peut excéder le CV des actions des sociétés fusionnantes lors d’une fusion horizontale et pourquoi le CV des actions d’une filiale détenues par la société mère est annulé lors d’une fusion verticale. Si le CV n’était pas ainsi plafonné ou annulé, les actionnaires pourraient, lors d’un rachat d’actions, toucher en franchise d’impôt une somme supérieure à celle qu’ils ont investie, constituée de fonds libérés d’impôt.

[95] Le paragraphe 89(1) incorpore par renvoi des dispositions qui réduisent le CV des actions d’une société. Par exemple, les art. 84.1 et 212.1 réduisent

“grinds”. For example, ss. 84.1 and 212.1 both grind PUC in non-arm’s length transactions. These sections have been described as “anti-avoidance” provisions aimed at “dividend stripping” (*Collins & Aikman Products Co. v. The Queen*, 2009 TCC 299, 2009 D.T.C. 1179, at paras. 55 and 105, aff’d 2010 FCA 251, [2011] 1 C.T.C. 250) because such non-arm’s length transactions may provide an opportunity for corporations to return funds in excess of the initial investment made with tax-paid funds to a shareholder as a non-taxable return of capital, rather than as a taxable dividend.

[96] The existence of such grinds is an indication that the subsections enumerated in s. 89(1) are mostly intended to prevent the preservation of PUC in instances where bare reliance on stated capital would not achieve Parliament’s intended tax purpose of allowing only for a return of tax-paid investment without inclusion in income. Because s. 87(3) is one provision within this series of grinds, it is reasonable to conclude that it shares the same purpose of precluding the preservation of PUC where such preservation would allow for a withdrawal, without liability for tax, of an amount in excess of the investment made with tax-paid funds.

(ii) The Principle of Non-Consolidation

[97] I turn now from the immediate PUC scheme to other related provisions in the Act. Copthorne points out that the Act does not generally consolidate the financial results of separate corporations for tax purposes. Section 2(1) of the Act states that income tax is computed “for each taxation year of every person resident in Canada”. Because each corporation is a separate taxpayer for the purposes of the Act, the tax computation for each corporation is separate. Copthorne refers to this as a policy of corporate “non-consolidation”.

[98] In the context of PUC, this means that the shares of a corporation have their own PUC, and that this PUC exists independently from the PUC of

tous deux le CV lors d’opérations avec lien de dépendance. On les qualifie de dispositions « anti-évitement » visant le dépouillement des dividendes (*Collins & Aikman Products Co. c. La Reine*, 2009 CCI 299 (CanLII), par. 55 et 105, conf. par 2010 CAF 251 (CanLII)), car grâce à ces opérations avec lien de dépendance, les sociétés peuvent verser aux actionnaires, à titre de remboursement de capital non imposable plutôt que de dividende imposable, une somme supérieure à l’investissement initial de fonds libérés d’impôt.

[96] L’existence de tels mécanismes de réduction donne à penser que les dispositions énumérées au par. 89(1) visent principalement à empêcher la conservation du CV lorsque la seule prise en compte du capital déclaré ne permettrait pas d’atteindre l’objectif fiscal du législateur, à savoir que seul le remboursement des fonds libérés d’impôt investis ne soit pas ajouté au revenu. Comme le par. 87(3) fait partie de cette énumération, on peut raisonnablement penser qu’il a lui aussi pour objet d’empêcher la conservation du CV qui permettrait à l’actionnaire de toucher en franchise d’impôt une somme supérieure aux fonds libérés d’impôt qu’il a investis.

(ii) Principe de non-consolidation

[97] Laissons maintenant de côté le régime directement applicable au CV pour examiner des dispositions connexes de la Loi. Copthorne fait remarquer qu’en règle générale, la Loi ne consolide pas les résultats financiers de sociétés distinctes aux fins fiscales. Suivant le par. 2(1) de la Loi, l’impôt sur le revenu est établi « pour chaque année d’imposition, sur le revenu imposable de toute personne résidant au Canada ». Chacune des sociétés constituant un contribuable distinct pour l’application de la Loi, le calcul de l’impôt s’effectue séparément pour chacune d’elles. Copthorne y voit une politique de [TRADUCTION] « non-consolidation » des sociétés.

[98] Pour ce qui concerne le CV, il s’ensuit que les actions d’une société ont le leur, indépendamment de celui des actions des autres sociétés, qu’elles

the shares of other corporations, whether or not the corporations are related. For example, an investment may be made by an individual in a parent company, by the parent in a subsidiary, and by the subsidiary in a further subsidiary, with PUC created at each step. This non-consolidation of PUC results from the non-consolidation of stated capital. In corporate law stated capital is determined by reference to each corporation, whether related to one another or not, and is based on the consideration received for shares issued by the corporation (see *CBCA*, s. 26(2) and *ABCA*, s. 28(2)).

[99] This context suggests that the creation of PUC of the shares in a downstream corporation is not contrary to any policy of the Act. However, this point speaks to the creation of PUC, rather than the preservation of PUC. Simply because PUC was validly created does not mean that it may be validly preserved. Section 87(3) does not speak to creation, but instead to limitation or cancellation of PUC upon amalgamation. In amalgamations, two unconsolidated corporations become one consolidated corporation. Section 87(3) provides a bridge connecting the PUC of the shares of the prior unconsolidated corporations and the subsequent consolidated corporation. In a horizontal amalgamation, the PUC of the shares of the amalgamated corporation cannot exceed the PUC of the shares of the amalgamating corporations. Upon a vertical amalgamation, all PUC of shares held by a parent corporation in a subsidiary will be cancelled. The principle of non-consolidation recognizes the valid creation of PUC in a subsidiary corporation, but does not justify preservation of PUC when parent and subsidiary are amalgamated.

(iii) The Relevance of the Capital Gains Scheme

[100] Copthorne argues that the provisions of the Act relating to capital gains and PUC are part of a single integrated scheme that “provides a complete solution to this situation” and ensures that tax eventually is applied to shareholder returns, either as a deemed dividend or as a capital gain (A.F., at para. 69).

soient liées ou non. Par exemple, une personne physique peut investir dans une société mère, la société mère dans une filiale et la filiale dans une autre filiale, entraînant à chaque étape la création d’un CV. Cette non-consolidation du CV découle de la non-consolidation du capital déclaré. En droit des sociétés, chaque société a son capital déclaré, indépendamment de ses liens avec d’autres sociétés, et ce capital déclaré est fonction de la contrepartie touchée par la société pour les actions qu’elle a émises (voir le par. 26(2) de la *LCSA* et le par. 28(2) de la *BCAA*).

[99] Dès lors, la création du CV des actions d’une société en aval n’enfreindrait aucune politique générale sous-tendant la Loi. Mais, il s’agit dans ce cas de créer le CV, et non de le conserver. Ce n’est pas parce que le CV a été légitimement constitué qu’il peut être légitimement conservé. Le paragraphe 87(3) ne porte pas sur la création du CV, mais sur sa réduction ou son annulation lors d’une fusion. La fusion regroupe en une seule deux sociétés qui fonctionnaient jusqu’alors séparément. Le paragraphe 87(3) relie le CV des actions des sociétés avant la fusion à celui de la société issue de la fusion. Lors d’une fusion horizontale, le CV des actions de la société issue de la fusion ne peut excéder le CV des actions des sociétés fusionnantes. Lors d’une fusion verticale, le CV des actions d’une filiale détenues par la société mère est annulé. Le principe de non-consolidation reconnaît la légitimité du CV créé pour une filiale, mais il ne justifie pas sa conservation lorsqu’il y a fusion entre une société mère et sa filiale.

(iii) Pertinence des dispositions relatives au gain en capital

[100] Copthorne soutient que les dispositions de la Loi relatives au gain en capital et celles qui concernent le CV font partie d’un même régime intégré qui [TRADUCTION] « offre une solution complète à la situation visée en l’espèce » en faisant en sorte qu’un remboursement à l’actionnaire finisse par être imposé, soit au titre de dividende réputé, soit au titre de gain en capital (m.a., par. 69).

[101] On the basis of the arguments made, I have not been convinced to accept Copthorne's position. Capital gains or losses are calculated in relation to the adjusted cost base ("ACB") of a share, not its PUC. While PUC relates to shares, ACB relates to a specific taxpayer. PUC depends on the amount initially invested as capital, whereas the ACB reflects the amount the current shareholder paid for the shares. In some cases the ACB and PUC may be the same, but in others they may not be. In the case of shares acquired from a prior shareholder it will be unlikely that the ACB will be equal to the PUC.

[102] I would hesitate to conclude that the Act contains a "complete solution" whereby any withdrawal that would not be caught under the PUC-deemed dividend scheme would be caught instead by the capital gains scheme. An amount returned to a shareholder on a share redemption may be considered a return of capital rather than a deemed dividend under s. 84(3). However, the return of capital may reflect either a capital gain or a capital loss, which would be determined in relation to the ACB of the shareholder.

[103] Further, the tax rates applicable to dividends and capital gains are not identical. With respect to non-resident shareholders, tax treaties may exempt capital gains from tax but not dividends. This suggests that the capital gains scheme is not an automatic proxy for the PUC-deemed dividend scheme, whereby a taxpayer will always be liable for the same tax under one tax scheme or the other on a redemption. Copthorne did not cite any sources directly on this point. The capital gains issue was not addressed by either the Tax Court judge or the Federal Court of Appeal. In the circumstances, Copthorne has not substantiated this argument sufficiently that it can be accepted in this case.

(iv) The "In Rem" Nature of PUC

[104] Copthorne says that PUC is *in rem*, and as a result should not be "traced" back to an initial investment. It is true that PUC is a tax attribute of a

[101] L'argumentation de Copthorne ne me convainc pas du bien-fondé de sa position. Le gain ou la perte en capital est établi en fonction du prix de base rajusté (« PBR ») d'une action, et non du CV. Le CV se rattache aux actions, et le PBR, à un contribuable particulier. Le CV dépend du capital initialement investi, tandis que le PBR représente la somme que l'actionnaire a payée pour les actions. Il arrive que le PBR et le CV coïncident, mais ce n'est pas toujours le cas. Il est peu probable que le PBR pour l'actionnaire corresponde au CV des actions acquises lorsque celles-ci appartenaient à un autre actionnaire.

[102] J'hésite à convenir que la Loi offre une « solution complète » en faisant en sorte que le retrait qui échappe aux dispositions assimilant le remboursement du CV à un dividende réputé tombe sous le coup de celles sur le gain en capital. La somme versée à un actionnaire lors d'un rachat d'actions peut être considérée comme un remboursement de capital au lieu de constituer un dividende réputé suivant le par. 84(3). Cependant, le remboursement de capital peut se traduire par un gain ou une perte en capital, ce qui dépend du PBR pour l'actionnaire.

[103] En outre, le taux d'imposition applicable au dividende et au gain en capital n'est pas le même. Le gain en capital d'un actionnaire non résident peut être exonéré d'impôt en vertu d'un traité fiscal, mais pas le dividende. On peut dès lors penser que le régime applicable au gain en capital ne se substitue pas automatiquement au régime assimilant le CV à un dividende réputé, de sorte qu'en cas de rachat, le contribuable assume la même obligation fiscale sous l'un ou l'autre régime. Copthorne ne cite aucune source sur ce point. La question du gain en capital n'est abordée ni par la juge de la Cour de l'impôt ni par la Cour d'appel fédérale. La thèse de Copthorne n'est donc pas assez étayée pour qu'on puisse y faire droit en l'espèce.

(iv) Nature « in rem » du CV

[104] Copthorne invoque la nature *in rem* du CV pour faire valoir qu'il n'y a pas lieu de [TRADUCTION] « remonter » à l'investissement initial. Il est vrai



share that does not generally change with a change of shareholder, and thus can be considered in some ways to be *in rem*. Copthorne argues that the courts below only found that the preservation of PUC was inappropriate because it was “traced” to the same initial investment of funds. It argues that the PUC should have been treated in the same way, regardless of how it was created.

[105] The difficulty is that s. 87(3) is an example of where the treatment of PUC *does* depend on who owns the shares, because PUC associated with inter-corporate shareholdings *is* cancelled on vertical amalgamation. In this circumstance, the PUC is not exclusively *in rem*. Thus, it cannot be said that the treatment of PUC is never dependent on the identity of the owner of the shares. Instead, under s. 87(3), where shares of an amalgamating corporation are owned by another amalgamating corporation, the PUC of those shares is cancelled.

(v) Stop-PUC Rules in the Act

[106] Copthorne says that the absence of specific stop-PUC rules, similar to stop-loss rules, suggests that the Act does not have a policy against PUC preservation. Thus, Copthorne argues, the object, spirit and purpose of s. 87(3) cannot be against the preservation of PUC. A stop-loss rule is a “non-recognition rull[e] that prevent[s] the realization of a loss on the disposition of a particular property . . . . The purpose . . . is to prevent the realization of accrued losses where the taxpayer’s economic interest in the property is not actually relinquished” (Duff, *Canadian Income Tax Law*, at pp. 1109-10).

[107] However, the grinds set out in s. 89(1), including s. 87(3), act to cancel or limit PUC in situations where it is considered inappropriate for tax purposes for it to be preserved. While s. 87(3) is not a “stop-loss” rule, it can be viewed as a “stop-PUC” rule intended to stop the aggregation of PUC in vertical amalgamations and to limit the aggregation upon horizontal amalgamation so that PUC of an amalgamated corporation does not exceed the

que le CV est un attribut fiscal de l’action qui n’est généralement pas touché par un changement d’actionnaire et auquel on peut donc, en quelque sorte, attribuer un caractère *in rem*. Selon Copthorne, les tribunaux inférieurs concluent à la conservation indue du CV uniquement parce qu’ils le rattachent à l’investissement initial correspondant. Elle fait valoir que le CV devrait plutôt faire l’objet d’un traitement uniforme sans égard à son mode de création.

[105] Le problème tient à ce que le par. 87(3) vise une situation où le traitement du CV dépend *effectivement* de l’identité de l’actionnaire parce que le CV des participations entre sociétés *est* annulé en cas de fusion verticale. Il s’ensuit que le CV ne revêt pas un caractère strictement *in rem*. On ne saurait donc affirmer que le traitement du CV n’est jamais tributaire de l’identité du propriétaire des actions. Le paragraphe 87(3) prévoit plutôt l’annulation des actions d’une société fusionnante qui sont détenues par une autre société fusionnante.

(v) Règle de la minimisation du CV

[106] Arguant de l’absence d’une règle analogue à celle de la minimisation des pertes pour affirmer que nulle politique sous-jacente à la Loi ne s’oppose à la conservation du CV, Copthorne fait valoir que l’objet et l’esprit du par. 87(3) ne peuvent donc aller à l’encontre de cette conservation. Une règle de minimisation des pertes s’entend d’une [TRADUCTION] « règle de refus qui empêche la réalisation d’une perte afférente à la disposition d’un bien particulier [. . .] Elle a pour objet [. . .] d’empêcher la réalisation de pertes accumulées lorsque le contribuable ne s’est pas véritablement départi de son intérêt financier dans le bien » (Duff, *Canadian Income Tax Law*, p. 1109-1110).

[107] Or, les dispositions emportant réduction du CV qui sont énumérées au par. 89(1), y compris le par. 87(3), ont pour effet d’annuler ou de plafonner le CV lorsque sa conservation est jugée inopportune aux fins fiscales. Bien que le par. 87(3) ne constitue pas une règle de « minimisation des pertes », on peut y voir une règle de « minimisation du CV » visant à empêcher son addition en cas de fusion verticale et à le plafonner en cas de fusion



total of the tax-paid investment in the amalgamating corporations.

(vi) *Expressio Unius Est Exclusio Alterius*

[108] Copthorne argues that Parliament has enacted a number of PUC provisions which are intended to prevent taxpayers from inappropriately increasing or preserving PUC. It argues that the detail of the PUC provisions, such as s. 87(3), suggests that where the taxpayer's actions are not caught by a provision, the actions cannot abuse the purpose of the provision. I interpret this argument as what Professor Sullivan calls "implied exclusion". In essence the argument is that "there is reason to believe that if the legislature had meant to include a particular thing within its legislation, it would have referred to that thing expressly" (Sullivan, at p. 244). Section 89(1) is a definition section. As such, I would agree with Copthorne that when the definition lists a series of "grinds", without any indication of the possibility of making additions to that list, that it may be assumed that the list is exhaustive. Thus, if this were a case of traditional statutory interpretation, an argument that the series of transactions here are somehow contemplated by the listed grinds could fail.

[109] However, that is not the nature of a GAAR analysis. When the Minister invokes the GAAR, he is conceding that the words of the statute do not cover the series of transactions at issue. Rather, he argues that although he cannot rely on the text of the statute, he may rely on the underlying rationale or object, spirit and purpose of the legislation to support his position.

[110] I do not rule out the possibility that in some cases the underlying rationale of a provision would be no broader than the text itself. Provisions that may be so construed, having regard to their context and purpose, may support the argument that the text is conclusive because the text is consistent with and fully explains its underlying rationale.

horizontale de façon que le CV de la société issue de la fusion ne soit pas supérieur à l'investissement total de fonds libérés d'impôt dans les sociétés fusionnantes.

(vi) *Expressio unius est exclusio alterius*

[108] Copthorne soutient que le législateur a adopté un certain nombre de dispositions relatives au CV, dont le par. 87(3), afin d'empêcher le contribuable d'augmenter ou de conserver indûment le CV, de sorte que lorsque ses actes ne tombent pas sous le coup d'une disposition, il ne saurait y avoir abus de celle-ci eu égard à son objet. L'argument me paraît correspondre à ce que la professeure Sullivan appelle la thèse de [TRADUCTION] « l'exclusion implicite », qui repose sur l'existence de « raisons de croire que, si le législateur avait voulu inclure un élément donné dans la mesure législative, il en aurait fait expressément mention » (Sullivan, p. 244). Étant donné que le par. 89(1) renferme des définitions, Copthorne a raison d'affirmer que l'énumération d'une série de dispositions emportant réduction, sans mention de la possibilité d'ajouts, permet de présumer de l'exhaustivité de la liste. S'il s'agissait d'un cas classique d'interprétation législative, l'allégation voulant que la série d'opérations considérée en l'espèce soit visée par les dispositions énumérées pourrait donc être rejetée.

[109] Toutefois, l'analyse qui sous-tend la RGAÉ n'est pas de cette nature. Lorsque le ministre invoque la RGAÉ, il admet que le texte de la loi n'englobe pas la série d'opérations en cause, mais il fait valoir que sa position, bien qu'elle ne prenne pas appui sur ce texte, est fondée sur sa raison d'être, son objet ou son esprit.

[110] Je n'écarte pas la possibilité que, dans certains cas, la raison d'être d'une disposition n'ait pas une plus grande portée que son libellé. En pareils cas, la disposition, compte tenu de son contexte et de son objet, peut étayer la prétention que son texte est déterminant parce qu'il correspond à sa raison d'être et l'explique entièrement.

[111] However, the implied exclusion argument is misplaced where it relies exclusively on the text of the PUC provisions without regard to their underlying rationale. If such an approach were accepted, it would be a full response in all GAAR cases, because the actions of a taxpayer will always be permitted by the text of the Act. As noted in *OSFC*, if the Court is confined to a consideration of the language of the provisions in question, without regard to their underlying rationale, it would seem inevitable that the GAAR would be rendered meaningless (para. 63).

(vii) Conclusion of Contextual Considerations

[112] Having regard to the PUC scheme and the principle of non-consolidation and the other arguments made by Copthorne, the necessary conclusion remains that one rationale for s. 87(3) is that payments to shareholders from an amalgamated corporation on a share redemption should not be taxable as a deemed dividend, only to the extent that such payments reflect investments made with tax-paid funds. The objective of this exemption is to recognize PUC as a return of capital to shareholders.

(c) *The Purpose of the Provisions*

[113] Tax provisions are intended to “promote purposes related to specific activities” (*Trustco*, at para. 52). This step seeks to ascertain what outcome Parliament intended a provision or provisions to achieve, amidst the myriad of purposes promoted by the Act.

[114] Copthorne claims that the purpose of these provisions is to compute PUC based on stated capital in most cases, except where a specific exception exists. It argues that s. 87(3) represents one exception, which is intended to ensure continuity or to “preven[t] corporate law increases to stated capital on horizontal amalgamations” (A.F., at para. 82 (emphasis deleted)).

[115] However, while continuity may explain part of s. 87(3), it is not a tax rationale for the

[111] Or, on ne saurait invoquer l'exclusion implicite en la fondant uniquement sur le texte des dispositions relatives au CV sans égard à leur raison d'être. Si on y faisait droit, cette thèse neutraliserait toujours l'application de la RGAÉ, car les actes du contribuable seraient toujours permis par le texte de la Loi. Comme le signale la Cour d'appel fédérale dans *OSFC*, si la Cour doit s'en tenir au seul libellé de la disposition en cause, sans égard à sa raison d'être, la RGAÉ deviendra inévitablement inutile (par. 63).

(vii) Conclusion de l'analyse contextuelle

[112] Compte tenu du régime applicable au CV, du principe de non-consolidation et des autres éléments invoqués par Copthorne, la conclusion demeure nécessairement que l'une des raisons d'être du par. 87(3) est de faire en sorte que le versement à l'actionnaire par une société issue d'une fusion, lors d'un rachat d'actions, ne soit pas imposable à titre de dividende réputé seulement dans la mesure où il correspond aux fonds libérés d'impôt investis. L'exemption vise à reconnaître que le CV constitue un remboursement de capital à l'actionnaire.

c) *L'objet des dispositions*

[113] Les dispositions fiscales ont pour objet de « favoriser la réalisation d'objectifs liés à des activités précises » (*Trustco*, par. 52). Le présent volet vise à déterminer quel résultat, parmi la multitude d'objectifs poursuivis par la Loi, le législateur a voulu que produise la disposition.

[114] Selon Copthorne, la plupart des dispositions en cause ont pour objet le calcul du CV en fonction du capital déclaré, sauf exception expresse. Le paragraphe 87(3) établirait une exception en ce qu'il viserait à assurer la continuité ou à [TRADUCTION] « empêcher l'augmentation du capital déclaré en application du droit des sociétés lors d'une fusion horizontale » (m.a., par. 82 (soulignement supprimé)).

[115] Même si la continuité peut expliquer en partie l'existence du par. 87(3), ce n'est pas le

parenthetical exception for vertical amalgamations. As discussed above, s. 87(3) ensures that the PUC of the shares of an amalgamated corporation does not exceed the PUC of the shares of the amalgamating corporations in a horizontal amalgamation. For this reason, I would agree that continuity is one of the purposes promoted by s. 87(3). However, as noted by this Court in *Trustco*, a provision “can serve a variety of independent and interlocking purposes” (para. 53). The words of s. 87(3), other than the parenthetical words, are directed at continuity in a horizontal amalgamation. The parenthetical portion, dealing with vertical amalgamations, functions to cancel the PUC of the shares of an amalgamating subsidiary corporation. By cancelling the PUC of shares held by a parent corporation, rather than simply continuing the PUC of those shares, the parenthetical portion reflects an additional purpose in s. 87(3). The parenthetical portion seeks to preclude corporations from preserving PUC of the shares of a subsidiary corporation on amalgamation with the parent corporation as that PUC reflects investment of the same tax-paid dollars as in the parent corporation.

[116] It has also been argued that s. 87(3) is simply intended to maintain consistency between corporate law and tax law, and that s. 87(3) takes its purpose from the corporate law cancellation of shares upon a vertical amalgamation. Under s. 182(2) of the *CBCA*, the shares held by one amalgamating corporation in another must be cancelled on amalgamation (s. 182(2) of the *ABCA* has the same effect). While neither explicitly requires the cancellation of the stated capital in those shares, it is generally accepted that the stated capital is cancelled along with the shares (see C. Cardarelli, “Transactions Involving Paid-Up Capital”, in the Canadian Tax Foundation’s *Report of Proceedings of the Fifty-Sixth Tax Conference* (2005), 26:1, at p. 26:20). In this way, corporate law treats horizontal amalgamations differently than vertical amalgamations. Similarly, s. 87(3) treats horizontal amalgamations and vertical amalgamations differently. The argument is that on vertical amalgamations, the purpose of s. 87(3) is simply to cancel PUC because shares and therefore stated capital are cancelled. As I understand the argument, cancellation

cas, sur le plan fiscal, de l’exception qu’il prévoit entre parenthèses à l’égard d’une fusion verticale. Rappelons que suivant le par. 87(3), lors d’une fusion horizontale, le CV des actions de la société qui en est issue n’excède pas le CV des actions des sociétés fusionnantes. C’est pourquoi je conviens que la continuité est l’un des objets du par. 87(3). Cependant, comme le fait observer notre Cour dans *Trustco*, une disposition « peut viser toute une gamme d’objectifs indépendants et interdépendants » (par. 53). Sauf l’exception qu’il prévoit, le par. 87(3) a pour raison d’être la continuité en cas de fusion horizontale. L’exception, qui vise la fusion verticale, a pour effet d’annuler le CV des actions de la filiale qui est partie à l’opération. L’annulation — plutôt que le maintien — du CV des actions détenues par la société mère traduit l’existence d’un objet supplémentaire. L’exception prévue entre parenthèses au par. 87(3) vise à empêcher la conservation du CV des actions d’une filiale lors d’une fusion avec la société mère, et ce, parce qu’il représente les mêmes fonds libérés d’impôt que ceux investis dans la société mère.

[116] Copthorne fait par ailleurs valoir que le par. 87(3) vise simplement à assurer la cohérence entre le droit des sociétés et le droit fiscal et que son objet est dérivé de l’annulation d’actions prévue par le droit des sociétés lors d’une fusion verticale. Suivant le par. 182(2) de la *LCSA* (et le par. 182(2) de la *BCAA*), il y a annulation des actions d’une société fusionnante détenues par une autre société fusionnante. Aucune de ces dispositions n’exige expressément l’annulation du capital déclaré de ces actions, mais on convient généralement que le capital déclaré est annulé en même temps que les actions : C. Cardarelli, « Transactions Involving Paid-Up Capital » dans *Report of Proceedings of the Fifty-Sixth Tax Conference* (2005) de l’Association canadienne d’études fiscales, 26:1, p. 26:20. Le droit des sociétés traite donc la fusion horizontale différemment de la fusion verticale. C’est également ce que fait le par. 87(3). Copthorne soutient que l’objet du par. 87(3), lors d’une fusion verticale, est simplement d’annuler le CV parce que les actions, puis le capital déclaré, sont annulés. Si je comprends bien, l’annulation du CV par suite

of PUC on vertical amalgamations is to align PUC with corporate law. Therefore, there is no tax reason to cancel PUC of the shares of a corporation that was a subsidiary if through a series of transactions it was no longer a subsidiary.

[117] The difficulty with this rationale is that in corporate law, shares held by one amalgamating corporation in another are cancelled to prevent an inappropriate dilution of the shares of a corporation upon amalgamation (R. W. V. Dickerson, J. L. Howard and L. Getz, *Proposals for a New Business Corporations Law for Canada*, vol. I, at para. 362). However, the aggregation of PUC would not dilute the share capital of a corporation, and thus the purpose of s. 87(3) cannot be taken directly from the purpose for the cancellation of shares in corporate law, because the two are not aimed at the same concern. Instead, the independent cancellation of the PUC under the *Income Tax Act* attributable to shares held by an amalgamating corporation in a subsidiary suggests that Parliament believed that aggregating PUC upon a vertical amalgamation would result in an excessive preservation for a tax reason.

[118] Copthorne submits that such a conclusion could only rest upon a *general* policy against surplus stripping. It argues that no such general policy exists and therefore the object, spirit and purpose of s. 87(3) cannot be to prevent surplus stripping by the aggregation of PUC. This argument is based upon this Court's admonition in *Trustco* that "courts cannot search for an overriding policy of the Act that is not based on a unified, textual, contextual and purposive interpretation of the specific provisions in issue" (para. 41). What is not permissible is basing a finding of abuse on some broad statement of policy, such as anti-surplus stripping, which is not attached to the provisions at issue. However, the tax purpose identified in these reasons is based upon an examination of the PUC sections of the Act, not a broadly stated policy. The approach addresses the rationale of the PUC scheme specifically in relation to amalgamation and redemption and not a general policy unrelated to the scheme under consideration.

d'une fusion verticale viserait l'alignement sur le droit des sociétés, de sorte qu'il n'y aurait aucune raison fiscale d'annuler le CV des actions d'une filiale lorsque, à l'issue d'une série d'opérations, elle n'est plus une filiale.

[117] Le problème de ce raisonnement est qu'en droit des sociétés, les actions détenues par une société fusionnante dans une autre société fusionnante sont annulées afin de prévenir la dilution injustifiée des actions par suite de la fusion : R. W. V. Dickerson, J. L. Howard et L. Getz, *Propositions pour un nouveau droit des corporations commerciales canadiennes*, vol. I, par. 362. Toutefois, l'addition du CV ne dilue pas le capital-actions d'une société, de sorte que l'objet du par. 87(3) ne saurait être le même que celui de l'annulation d'actions en droit des sociétés, car les enjeux diffèrent. L'annulation indépendante, sous le régime de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, du CV des actions d'une filiale détenues par une société fusionnante permet plutôt de conclure que pour le législateur, l'addition du CV lors d'une fusion verticale aurait abouti à une conservation excessive aux fins de l'impôt.

[118] Copthorne rétorque que seule l'existence d'une politique *générale* défavorable au dépouillement de surplus pourrait fonder pareille conclusion. Or, vu l'absence d'une telle politique, l'objet ou l'esprit du par. 87(3) ne peut être de prévenir le dépouillement de surplus par l'addition de CV. Cet argument prend appui sur la mise en garde de notre Cour dans *Trustco*, à savoir que « [l]es tribunaux ne peuvent chercher une politique prépondérante de la Loi qui n'est pas fondée sur une interprétation textuelle, contextuelle et téléologique unifiée des dispositions en cause » (par. 41). Ce qui n'est pas permis, c'est de conclure à l'abus sur le fondement d'un énoncé de principe général — contre le dépouillement de surplus, par exemple — qui n'a aucun lien avec les dispositions en cause. Cependant, l'objectif fiscal relevé dans les présents motifs prend appui sur les dispositions de la Loi relatives au CV, et non sur une politique formulée en termes généraux. La démarche s'attache à la raison d'être des dispositions sur le CV précisément en liaison avec la fusion et le rachat, et non avec une politique générale étrangère au régime en cause.

[119] Copthorne argues that upholding the decision of the Tax Court would leave taxpayers under the “Damoclesian menace of the GAAR” (A.F., at para. 57). It suggests that taxpayers would not be able to determine whether PUC which had been validly created in a downstream investment would be subject to cancellation if it was sold to a third party or to an unrelated non-resident party. Copthorne says that this will leave taxpayers in a state of impermissible uncertainty. However, before the GAAR may be applied in any circumstance, there must be an avoidance transaction which results in a tax benefit. In the absence of a specific transaction undertaken primarily to obtain a tax benefit, a sale of shares to a third party or to an unrelated non-resident party primarily for a *bona fide* non-tax purpose will not trigger the GAAR. In such a case, PUC will continue to be a valid attribute which allows for a return of an amount equivalent to PUC to be paid to new shareholders without inclusion in their income.

[120] I should emphasize that the purchase of shares may have a tax purpose, but that does not necessarily mean that the tax purpose will always be the primary reason for the transaction. In the numerous share transactions taking place each year, the party acquiring shares of a corporation will likely be aware of the tax implications of the existing PUC. However, where a transaction takes place primarily for a non-tax purpose, there will be no avoidance transaction. In the absence of an avoidance transaction, the fact that a transaction may have a secondary tax benefit purpose will not trigger the GAAR. Whether the transactions are between parties at arm’s length or not at arm’s length should be immaterial (*Stuart Investments Ltd. v. The Queen*, [1984] 1 S.C.R. 536).

[121] Copthorne also argues that the Act does not contain a policy that parent and subsidiary corporations must always remain as parent and subsidiary. I agree. There is no general principle against corporate reorganization. Where corporate reorganization takes place, the GAAR does not apply unless there is an avoidance transaction that is

[119] Pour Copthorne, confirmer la décision de la Cour de l’impôt ferait peser sur le contribuable [TRADUCTION] « la menace de l’application de la RGAÉ, telle une épée de Damoclès » (m.a., par. 57). À son avis, il serait impossible au contribuable de déterminer si le CV légitimement créé à l’égard des actions d’une société en aval pourra être annulé en cas de vente à un tiers ou à une personne non résidente et non apparentée. Elle ajoute qu’il en résulterait une situation d’incertitude intolérable. Toutefois, l’application de la RGAÉ est toujours subordonnée à l’existence d’une opération d’évitement dont découle un avantage fiscal. En l’absence d’une opération particulière effectuée principalement en vue de l’obtention d’un avantage fiscal, la vente d’actions à un tiers ou à une personne non résidente et non apparentée qui interviendrait principalement pour un objet véritable non fiscal ne donnerait pas lieu à l’application de la RGAÉ. Le CV demeurerait alors un attribut légitime autorisant le remboursement au nouvel actionnaire, sans inclusion dans son revenu, d’une somme équivalant au CV.

[120] Je souligne que l’achat d’actions peut avoir une motivation fiscale sans que celle-ci ne soit nécessairement la raison première de l’opération. Lors des innombrables opérations qui ont lieu chaque année, les acquéreurs d’actions d’une société connaissent vraisemblablement les conséquences fiscales liées au CV existant. Toutefois, lorsqu’une opération est effectuée principalement pour un objet non fiscal, il n’y a pas d’opération d’évitement et, de ce fait, l’existence d’un avantage fiscal accessoire ne fait pas entrer en jeu la RGAÉ. La question de savoir s’il s’agit d’une opération avec ou sans lien de dépendance importe peu : *Stuart Investments Ltd. c. La Reine*, [1984] 1 R.C.S. 536.

[121] Copthorne soutient également avec raison que la Loi n’établit aucune politique générale portant qu’une société mère et une filiale doivent toujours le demeurer. Nulle politique générale n’exclut la réorganisation de sociétés. La RGAÉ n’intervient alors que si une opération d’évitement est jugée abusive. Même lorsqu’il y a réorganisation dans un



found to constitute an abuse. Even where corporate reorganization takes place for a tax reason, the GAAR may still not apply. It is only when a reorganization is primarily for a tax purpose *and* is done in a manner found to circumvent a provision of the *Income Tax Act* that it may be found to abuse that provision. And it is only where there is a finding of abuse that the corporate reorganization may be caught by the GAAR.

(d) *Conclusion on the Object, Spirit and Purpose of the Parenthetical Portion of Section 87(3)*

[122] Having regard to the text, context and purpose of s. 87(3), I would conclude that the object, spirit and purpose of the parenthetical portion of the section is to preclude preservation of PUC of the shares of a subsidiary corporation upon amalgamation of the parent and subsidiary where such preservation would permit shareholders, on a redemption of shares by the amalgamated corporation, to be paid amounts as a return of capital without liability for tax, in excess of the amounts invested in the amalgamating corporations with tax-paid funds. Having identified the object, spirit and purpose of s. 87(3), it is now necessary to determine whether the provision has been abused in this case.

(4) Was There an Abuse of the Provisions of the Act?

[123] While Parliament's intent is to seek consistency, predictability and fairness in tax law, in enacting the GAAR, it must be acknowledged that it has created an unavoidable degree of uncertainty for taxpayers. This uncertainty underlines the obligation of the Minister who wishes to overcome the countervailing obligations of consistency and predictability to demonstrate clearly the abuse he alleges.

[124] Copthorne agrees that s. 87(3) would have led to a cancellation of the PUC of the VHHC Holdings shares if it had been vertically amalgamated with Copthorne I. Instead of amalgamating the two companies, Copthorne I sold its VHHC Holdings shares to Big City, in order to avoid the

dessein fiscal, il se peut que la RGAÉ ne s'applique pas. Ce n'est que lorsque la réorganisation a principalement un objet fiscal *et* qu'on juge qu'elle intervient de manière à contourner l'application de dispositions de la *Loi de l'impôt sur le revenu* qu'elle peut être considérée comme abusive. Et ce n'est que si elle est tenue pour abusive qu'elle peut tomber sous le coup de la RGAÉ.

d) *Conclusion relative à l'objet ou à l'esprit de l'exception prévue au par. 87(3)*

[122] L'analyse textuelle, contextuelle et téléologique du par. 87(3) m'amène à conclure que l'objet ou l'esprit de l'exception qui y est prévue est de faire obstacle à la conservation du CV des actions d'une filiale en cas de fusion avec la société mère, lorsqu'elle permettrait à l'actionnaire de toucher, lors du rachat de ses actions par la société issue de la fusion, à titre de remboursement non imposable, une somme supérieure aux fonds libérés d'impôt qu'il a investis dans les sociétés fusionnantes. L'objet ou l'esprit du par. 87(3) étant défini, il faut à présent déterminer s'il y a abus dans l'application de cette disposition en l'espèce.

(4) Y a-t-il abus dans l'application des dispositions de la Loi?

[123] Bien que le législateur ait un souci d'uniformité, de prévisibilité et d'équité lorsqu'il légifère en matière fiscale, il faut reconnaître qu'en adoptant la RGAÉ, il a soumis les contribuables à une incertitude inévitable. Dès lors, le ministre a d'autant plus l'obligation de démontrer clairement l'abus allégué s'il veut satisfaire aux deux autres principes que sont l'uniformité et la prévisibilité.

[124] Copthorne convient que le par. 87(3) aurait entraîné l'annulation du CV des actions de VHHC Holdings s'il y avait eu fusion verticale entre celle-ci et Copthorne I. Copthorne I a plutôt vendu ses actions de VHHC Holdings à Big City afin d'éviter la fusion verticale et l'annulation du CV des



vertical amalgamation and cancellation of the PUC of the shares of VHHC Holdings. The transaction obviously circumvented application of the parenthetical words of s. 87(3) upon the later amalgamation of Copthorne I and VHHC Holdings.

[125] The question is whether this was done in a way that “frustrates or defeats the object, spirit or purpose” of the parenthetical words of s. 87(3) (*Trustco*, at para. 45). In oral argument, Copthorne argued that leaving VHHC Holdings and Copthorne in a vertical structure would be “throwing away” the PUC upon amalgamation. It argued that the purpose of s. 87(3) cannot require shareholders to throw away valuable assets. However, it must be remembered that there has been a finding of tax benefit (protecting the PUC of the shares of VHHC Holdings of \$67,401,279 from withholding tax upon Copthorne III redeeming a large portion of its shares) and an avoidance transaction (the sale of VHHC Holdings from Copthorne I to Big City). The GAAR analysis looks to determine whether the avoidance of a vertical amalgamation and preservation of VHHC Holdings’ PUC of \$67,401,279 circumvented s. 87(3), achieves an outcome s. 87(3) was intended to prevent or defeats the underlying rationale of s. 87(3). If such a finding is made, the taxpayer is not “throwing away” a valuable asset. It is the application of the GAAR that applies to deny the benefit of that “asset” to the taxpayer.

[126] It is true that the text of s. 87(3) recognizes two options, the horizontal and vertical forms of amalgamations. It is also true that the text does not expressly preclude a taxpayer from selecting one or the other option. However, I have concluded that the object, spirit and purpose of s. 87(3) is to preclude the preservation of PUC, upon amalgamation, where such preservation would allow a shareholder, on a redemption of shares by the amalgamated corporation, to be paid amounts without liability for tax in excess of the investment of tax-paid funds.

[127] I am of the opinion that the sale by Copthorne I of its VHHC Holdings shares to Big City, which was undertaken to protect \$67,401,279

actions de VHHC Holdings. L’opération a manifestement contourné l’application de l’exception prévue au par. 87(3) lors de la fusion subséquente de Copthorne I et de VHHC Holdings.

[125] Il faut se demander si cela s’est fait d’une manière « contraire à l’objet ou à l’esprit » de l’exception figurant au par. 87(3) (*Trustco*, par. 45). Dans sa plaidoirie, Copthorne fait valoir que conserver la structure verticale de VHHC Holdings et de Copthorne aurait emporté le « sacrifice » du CV lors de la fusion. Elle soutient que le par. 87(3) ne peut avoir pour objet de contraindre les actionnaires à sacrifier des éléments d’actifs importants. Il faut cependant se rappeler qu’il y a eu avantage fiscal (protéger d’une retenue d’impôt le CV de 67 401 279 \$ des actions de VHHC Holdings lors du rachat par Copthorne III d’un bloc d’actions important) et opération d’évitement (la vente de VHHC Holdings à Big City par Copthorne I). L’analyse fondée sur la RGAÉ vise à déterminer si le non-recours à la fusion verticale et la conservation du CV de 67 401 279 \$ des actions de VHHC Holdings ont contourné l’application du par. 87(3), ont produit un résultat que le par. 87(3) vise à empêcher ou sont contraires à la raison d’être du par. 87(3). Dans l’affirmative, le contribuable n’a pas « sacrifié » un élément d’actif important. C’est l’application de la RGAÉ qui prive le contribuable de cet « élément d’actif ».

[126] Le paragraphe 87(3) admet certes deux possibilités, la fusion verticale et la fusion horizontale. Il est également vrai qu’il n’empêche pas expressément le contribuable d’opter pour l’une ou l’autre. J’estime toutefois que l’objet ou l’esprit de la disposition est de faire obstacle à la conservation du CV lors de la fusion lorsqu’elle permettrait à l’actionnaire de toucher en franchise d’impôt, lors du rachat de ses actions par la société issue de la fusion, une somme supérieure aux fonds libérés d’impôt investis.

[127] Je suis d’avis que la vente par Copthorne I de ses actions de VHHC Holdings à Big City, effectuée pour empêcher l’annulation du CV de

of PUC from cancellation, while not contrary to the text of s. 87(3), does frustrate and defeat its purpose. The tax-paid investment here was in total \$96,736,845. To allow the aggregation of an additional \$67,401,279 to this amount would enable payment, without liability for tax by the shareholders, of amounts well in excess of the investment of tax-paid funds, contrary to the object, spirit and purpose or the underlying rationale of s. 87(3). While a series of transactions that results in the “double counting” of PUC is not in itself evidence of abuse, this outcome may not be foreclosed in some circumstances. I agree with the Tax Court’s finding that the taxpayer’s “double counting” of PUC was abusive in this case, where the taxpayer structured the transactions so as to “artificially” preserve the PUC in a way that frustrated the purpose of s. 87(3) governing the treatment of PUC upon vertical amalgamation. The sale of VHHC Holdings shares to Big City circumvented the parenthetical words of s. 87(3) and in the context of the series of which it was a part, achieved a result the section was intended to prevent and thus defeated its underlying rationale. The transaction was therefore abusive and the assessment based on application of the GAAR was appropriate.

## VI. Conclusion

[128] I would affirm the findings of the Tax Court and Federal Court of Appeal and dismiss the appeal with costs.

### APPENDIX A

- I. The companies involved in this case are all controlled by Mr. Li Ka-Shing, and his son, Victor Li (the “Li Family”). They are:
  - a. Cophorne Holdings Ltd. (“Cophorne”). The case involves *three* companies named Cophorne Holdings Ltd. While each has the same name, they are not the same, nor are they the same as the appellant in this Court. The first Cophorne was incorporated under the laws of Ontario

67 401 279 \$, bien qu’elle n’aille pas à l’encontre de la lettre du par. 87(3), est contraire à son objet. L’investissement de fonds libérés d’impôt totalisait 96 736 845 \$. Autoriser l’ajout de 67 401 279 \$ à cette somme permettrait le versement à l’actionnaire, en franchise d’impôt, d’une somme bien supérieure aux fonds libérés d’impôt investis, ce qui se révèle contraire à l’objet ou à l’esprit du par. 87(3), voire à sa raison d’être. La série d’opérations qui donne lieu à la « double comptabilisation » du CV n’établit pas en soi d’abus. Cependant, ce résultat peut ne pas être exclu dans certains cas. Je conviens toutefois avec la juge de la Cour de l’impôt que la « double comptabilisation » du CV est abusive en l’espèce, car le contribuable a eu recours à un montage destiné à la préservation « artificielle » du CV, contrecarrant ainsi l’objectif du par. 87(3), la disposition qui détermine le sort du CV en cas de fusion verticale. La vente des actions de VHHC Holdings à Big City a contourné l’application de l’exception prévue au par. 87(3) et, eu égard à la série d’opérations dans laquelle elle s’inscrivait, elle a produit un résultat que la disposition visait à empêcher, de sorte qu’elle va à l’encontre de la raison d’être du par. 87(3). Il s’ensuit que l’opération était abusive et que la cotisation fondée sur la RGAÉ était valable.

## VI. Conclusion

[128] Je suis d’avis de confirmer les conclusions de la Cour canadienne de l’impôt et de la Cour d’appel fédérale, et de rejeter l’appel avec dépens.

### ANNEXE A

- I. Les sociétés en cause dans la présente affaire, énumérées ci-après, sont toutes contrôlées par M. Li Ka-Shing et son fils, Victor Li (la « famille Li ») :
  - a. Cophorne Holdings Ltd. (« Cophorne »). *Trois* sociétés appelées Cophorne Holdings Ltd. sont mêlées à l’affaire. Bien que leurs dénominations soient les mêmes, elles diffèrent les unes des autres, ainsi que de l’appelante en l’espèce. La première société Cophorne

in 1981, with one share owned by Big City. The second and third companies are amalgamated successor companies that continued business using the name Copthorne Holdings Ltd. I refer to the three companies as Copthorne I, II and III. The appellant in this case is actually the product of a third amalgamation that also continued under the same name.

- |  |   |
|--|---|
| <p>b. <u>VHHC Investments Ltd.</u> (“<u>VHHC Investments</u>”), an Ontario company incorporated in 1987, owned directly and indirectly by Victor Li, son of Li Ka-Shing.</p> <p>c. <u>VHHC Holdings Ltd.</u> (“<u>VHHC Holdings</u>”), an Ontario corporation incorporated in 1987, initially owned entirely by VHHC Investments.</p> <p>d. <u>Big City Project Corporation B.V.</u> (“<u>Big City</u>”), a Netherlands company indirectly controlled by Li Ka-Shing.</p> <p>e. <u>Copthorne Overseas Investment Ltd.</u> (“<u>COIL</u>”), a Barbados company incorporated and owned by Copthorne I.</p> <p>f. <u>Asfield B.V.</u> (“<u>Asfield</u>”), a Netherlands company indirectly owned by a trust whose primary beneficiary was Victor Li.</p> <p>g. <u>L.F. Holdings Ltd.</u> (“<u>L.F. Holdings</u>”), a Barbados company controlled by Li Ka-Shing.</p> <p>h. <u>VHSub Holdings Inc.</u> (“<u>VHSub</u>”), a Canadian company owned by VHHC Holdings.</p> <p>i. <u>Husky Oil Ltd.</u> (“<u>Husky</u>”), a Canadian company owned in part by the Li Family companies that carried on the business of oil and gas production, refining and distribution.</p> | <p>a été constituée en 1981 sous le régime des lois de l’Ontario; son capital-actions ne comptait qu’une action détenue par Big City. La deuxième et la troisième lui ont succédé par voie de fusion et ont poursuivi leurs activités sous la dénomination Copthorne Holdings Ltd. Je les appelle Copthorne I, II et III. L’appelante résulte en fait d’une troisième fusion et a poursuivi ses activités sous la même dénomination.</p> <p>b. <u>VHHC Investments Ltd.</u> (« <u>VHHC Investments</u> »), une société ontarienne constituée en 1987, appartenant directement et indirectement à Victor Li, le fils de Li Ka-Shing.</p> <p>c. <u>VHHC Holdings Ltd.</u> (« <u>VHHC Holdings</u> »), une société ontarienne constituée en 1987, dont VHHC Investments détenait au départ toutes les actions.</p> <p>d. <u>Big City Project Corporation B.V.</u> (« <u>Big City</u> »), une société des Pays-Bas contrôlée indirectement par Li Ka-Shing.</p> <p>e. <u>Copthorne Overseas Investment Ltd.</u> (« <u>COIL</u> »), une société constituée à la Barbade par Copthorne I et appartenant à celle-ci.</p> <p>f. <u>Asfield B.V.</u> (« <u>Asfield</u> »), une société des Pays-Bas dont les actions étaient indirectement détenues par une fiducie dont le principal bénéficiaire était Victor Li.</p> <p>g. <u>L.F. Holdings Ltd.</u> (« <u>L.F. Holdings</u> »), une société constituée à la Barbade et contrôlée par Li Ka-Shing.</p> <p>h. <u>VHSub Holdings Inc.</u> (« <u>VHSub</u> »), une société canadienne appartenant à VHHC Holdings.</p> <p>i. <u>Husky Oil Ltd.</u> (« <u>Husky</u> »), une société canadienne appartenant en partie aux sociétés de la famille Li et qui exerçait des activités de production, de raffinage et de distribution de pétrole et de gaz.</p> |
|--|---|

- j. Copthorne International Investment Ltd. (“CIIL”), a British Virgin Islands company incorporated in 1994.
- k. L.F. Investments (Barbados) Ltd. (“L.F. Investments”), a Barbados company incorporated in 1994 by L.F. Holdings.

### Background

- II. Copthorne I was first incorporated as an Ontario corporation in 1981. It purchased the Toronto Harbour Castle Hotel in 1981 and sold it in 1989 for a substantial capital gain. Its only share was owned by another company within the Li Family group, Big City.
- III. After selling the hotel, Copthorne I incorporated a new company, COIL. COIL carried on a bond-trading business in Singapore.

### The Creation of the VHHC Companies

- IV. In 1987, VHHC Investments was incorporated in Ontario. Victor Li owned the Class A voting common shares, which had a PUC of \$100. He also held 18.75% of the Class B non-voting common shares. The rest of the Class B shares were owned by Asfield, which was indirectly owned by Victor Li.
- V. In 1987, 1988 and 1991, Victor Li, Asfield and L.F. Holdings further invested in shares of VHHC Investments. As a result of these investments the common and preference shares of VHHC Investments had a total PUC of \$96,736,845.
- VI. During this time VHHC Investments in turn used \$67,401,279 of the invested funds to purchase common shares of VHHC Holdings. As a result, the shares of VHHC Holdings had a PUC of \$67,401,279.

### The VHHC Companies’ Losses From Husky Investments

- VII. VHHC Holdings, in turn, invested in Husky directly and through a subsidiary, VHSUB.

- j. Copthorne International Investments Ltd. (« CIIL »), une société constituée aux îles Vierges britanniques en 1994.
- k. L.F. Investments (Barbados) Ltd. (« L.F. Investments »), une société constituée à la Barbade en 1994 par L.F. Holdings.

### Contexte

- II. Copthorne I a été constituée en Ontario en 1981. Elle a acheté l’hôtel Harbour Castle de Toronto en 1981, et elle l’a vendu en 1989, en réalisant un important gain en capital. Son unique action était la propriété d’une autre société du groupe de la famille Li, Big City.
- III. Après avoir vendu l’hôtel, Copthorne I a constitué une nouvelle société, COIL, qui s’occupait de négociation d’obligations à Singapour.

### Création des sociétés VHHC

- IV. En 1987, VHHC Investments a été constituée en Ontario. Victor Li possédait les actions ordinaires de catégorie A comportant droit de vote, dont le CV était de 100 \$. Il détenait aussi 18,75 % des actions ordinaires de catégorie B ne comportant pas de droit de vote. Les autres actions de catégorie B étaient la propriété d’Asfield, dont Victor Li était indirectement propriétaire.
- V. En 1987, 1988 et 1991, Victor Li, Asfield et L.F. Holdings ont acquis d’autres actions de VHHC Investments, ce qui a porté à 96 736 845 \$ le CV total des actions ordinaires et privilégiées de VHHC Investments.
- VI. Pendant ce temps, VHHC Investments a affecté 67 401 279 \$ des fonds investis à l’achat d’actions ordinaires de VHHC Holdings. Le CV des actions de VHHC Holdings était donc de 67 401 279 \$.

### Les pertes des sociétés VHHC sur l’investissement dans Husky

- VII. VHHC Holdings a à son tour investi dans Husky à la fois directement et par

By the end of 1991 the Husky shares had lost substantial value, and as a result VHHC Holdings had suffered a substantial capital loss.

l'intermédiaire d'une filiale, VHSUB. À la fin de 1991, les actions de Husky ont perdu beaucoup de valeur, de sorte que VHHC Holdings a subi une perte en capital substantielle.

### **VHHC Holdings Sold to Copthorne**

VIII. In 1992, VHHC Investments sold all of its common shares in VHHC Holdings, which still had a PUC of \$67.4 million to Copthorne I for 1 Class A special share of Copthorne I valued at \$1,000. This was done in order to shift the capital loss from the Husky investment suffered by VHHC Holdings to Copthorne I to shelter the capital gains from the sale of the hotel. As a result of this sale Copthorne I owned the shares in VHHC Holdings, with the \$67.4 million PUC but only a nominal fair market value.

### **Vente de VHHC Holdings à Copthorne**

VIII. En 1992, VHHC Investments a vendu à Copthorne I la totalité de ses actions ordinaires de VHHC Holdings, dont le CV était toujours de 67,4 millions de dollars, en contrepartie d'une action spéciale de catégorie A de Copthorne I d'une valeur de 1 000 \$. Cette opération visait à transférer à Copthorne I la perte en capital afférente à l'investissement dans Husky subie par VHHC Holdings afin de mettre à l'abri de l'impôt le gain en capital réalisé lors de la vente de l'hôtel. À l'issue de cette vente, Copthorne I était propriétaire des actions de VHHC Holdings, dont le CV était de 67,4 millions de dollars, mais dont la juste valeur marchande était symbolique.

### **The First Series — Amalgamating Copthorne and VHHC Holdings**

IX. In 1993, the Li Family decided to amalgamate Copthorne I, VHHC Holdings and two other corporations which it controlled. This was done to simplify the structure of the group of companies and to allow the losses from each of the predecessor corporations' businesses to shelter the profits of others.

X. However, a direct vertical amalgamation of VHHC Holdings and its parent company, Copthorne I, would result in a cancellation of the \$67.4 million PUC in the shares of VHHC Holdings under s. 87(3) of the *Income Tax Act*. To avoid this result, the Li Family decided to engage in a number of transactions to protect the PUC.

XI. In July 1993, Copthorne I sold its VHHC Holdings common shares to Big City, Copthorne I's parent company, for \$1,000. This is referred to as the "1993 Share Sale".

### **Première série d'opérations — Fusion de Copthorne et de VHHC Holdings**

IX. En 1993, la famille Li a décidé de fusionner Copthorne I, VHHC Holdings et deux autres sociétés contrôlées par elle. L'opération visait à simplifier la structure du groupe et à mettre à l'abri de l'impôt les bénéfices des unes grâce aux pertes des autres.

X. Or, une fusion verticale entre VHHC Holdings et sa société mère, Copthorne I, aurait entraîné l'annulation du CV de 67,4 millions de dollars des actions de VHHC Holdings par application du par. 87(3) de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. La famille Li a donc décidé d'effectuer diverses opérations pour empêcher l'annulation du CV.

XI. Au mois de juillet 1993, Copthorne I a vendu à sa société mère, Big City, ses actions ordinaires de VHHC Holdings pour la somme de 1 000 \$ (la « vente d'actions de 1993 »),

This meant that any amalgamation between Copthorne I and VHHC Holdings was “horizontal” not “vertical”. This share sale is the transaction that the Minister found was an “avoidance transaction”.

- XII. On January 1, 1994, Copthorne I, VHHC Holdings, and two other corporations amalgamated to form “Copthorne II”. The PUC from the common shares of VHHC Holdings was added to \$1 of PUC from the single common share of Copthorne I, resulting in a total PUC of approximately \$67.4 million distributed evenly between the 20,001,000 common shares of Copthorne II. All of these shares were owned by Big City.
- XIII. Both the 1993 Share Sale and the subsequent amalgamation are agreed to be part of a first series of transactions.

#### **The Second Series — Amalgamating VHHC Investments With Copthorne II**

- XIV. In 1994, legislative amendments were proposed to the Foreign Accrual Property Income (“FAPI”) rules of the Act which stood to negatively affect COIL’s business. In response to these proposed changes, the Li Family decided to dispose of some of COIL’s assets.
- XV. A new company, CIIL, was incorporated to purchase the bond-trading business from COIL. A new Barbados company, L.F. Investments, was incorporated to purchase all of the shares of Copthorne II from Big City and VHHC Investments from L.F. Holdings. The two purchased companies were then amalgamated with two other companies to form “Copthorne III”.
- XVI. Upon amalgamation, L.F. Investments received Class D shares of Copthorne III with a PUC that was the sum of the PUC

de sorte que toute fusion entre Copthorne I et VHHC Holdings serait alors « horizontale », et non « verticale ». C’est cette vente d’actions qui, de l’avis du ministre, constitue une « opération d’évitement ».

- XII. Le 1<sup>er</sup> janvier 1994, Copthorne I, VHHC Holdings et deux autres sociétés ont fusionné pour former « Copthorne II ». Le CV des actions ordinaires de VHHC Holdings s’est additionné au CV de 1 \$ de l’action ordinaire unique de Copthorne I, portant le CV total à environ 67,4 millions de dollars réparti également entre les 20 001 000 actions ordinaires de Copthorne II. Toutes ces actions étaient la propriété de Big City.
- XIII. Les parties reconnaissent que la vente d’actions de 1993 et la fusion subséquente font toutes deux partie de la première série d’opérations.

#### **Deuxième série d’opérations — Fusion de VHHC Investments et de Copthorne II**

- XIV. En 1994, un projet de modification législative visant le revenu étranger accumulé, tiré de biens (« RÉATB ») risquait d’avoir des répercussions préjudiciables sur l’entreprise de COIL. La famille Li a alors décidé de se départir de certains éléments d’actifs de COIL.
- XV. Une nouvelle société, CIIL, a été constituée pour faire l’acquisition de l’entreprise de négociation d’obligations de COIL. Une nouvelle société, L.F. Investments, a été constituée à la Barbade pour l’achat de la totalité des actions de Copthorne II détenues par Big City et de celles de VHHC Investments détenues par L.F. Holdings. Les deux sociétés acquises ont alors fusionné avec deux autres sociétés pour former « Copthorne III ».
- XVI. Lors de la fusion, L.F. Investments a reçu des actions de catégorie D de Copthorne III dont le CV représentait la somme du



in the common shares of Copthorne II (approximately \$67.4 million) and the PUC in the common and preferred shares of VHHC Investments (approximately \$96.7 million), for a total PUC of \$164,138,025. This PUC was held in 164,138,025 Class D preference shares each having a PUC of \$1.

CV des actions ordinaires de Copthorne II (environ 67,4 millions de dollars) et du CV des actions ordinaires et privilégiées de VHHC Investments (environ 96,7 millions de dollars), soit 164 138 025 \$. Ce CV était réparti en 164 138 025 actions privilégiées de catégorie D ayant chacune un CV de 1 \$.

### The Redemption

- XVII. Copthorne III then redeemed 142,035,895 of its Class D preference shares held by L.F. Investments for \$142,035,895. As the redemption amount was no more than the total PUC in the shares redeemed by Copthorne III, it was not deemed to be a dividend. Nor did the redemption give rise to a capital gain.
- XVIII. Thus, Copthorne did not withhold or remit any tax on behalf of L.F. Investments pursuant to s. 215(1) of the Act.
- XIX. The transactions beginning with the incorporation of CIIL and ending with the redemption are agreed to be part of the second series of transactions.
- XX. On February 1, 2000, the Minister assessed Copthorne for unwithheld tax under the GAAR. He concluded that Copthorne III was liable for unremitted taxes because the PUC in the shares of Copthorne III should have been calculated to be \$96 million, not \$164 million. This amounted to \$8,748,783.40 in tax which Copthorne III had been obligated to withhold and remit on behalf of L.F. Investments. Given that Copthorne had not withheld any tax, the Minister assessed this amount against Copthorne III.

### APPENDIX B

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

245. (1) In this section,

### Le rachat

- XVII. Copthorne III a ensuite racheté 142 035 895 de ses actions privilégiées de catégorie D que détenait L.F. Investments, au prix de 142 035 895 \$. Puisque cette contrepartie n'excédait pas le CV total des actions rachetées, elle n'a pas été considérée comme un dividende réputé. Le rachat n'a pas généré non plus un gain en capital.
- XVIII. Copthorne n'a donc pas retenu et remis d'impôt pour le compte de L.F. Investments comme l'exigeait le par. 215(1) de la Loi.
- XIX. Les parties reconnaissent que les opérations allant de la constitution de CIIL au rachat des actions forment la deuxième série d'opérations.
- XX. Le 1<sup>er</sup> février 2000, le ministre a établi à l'égard de Copthorne, sur le fondement de la RGAÉ, une cotisation pour impôt non retenu. Il estimait que Copthorne III était débitrice de l'impôt non remis, car le CV des actions de Copthorne III aurait dû être de 96 millions de dollars, et non de 164 millions de dollars. L'impôt que Copthorne III aurait dû retenir et remettre pour le compte de L.F. Investments s'élevait à 8 748 783.40 \$. Copthorne III a donc fait l'objet d'une cotisation pour cette différence.

### ANNEXE B

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

245. (1) Les définitions qui suivent s'appliquent au présent article.

“tax benefit” means a reduction, avoidance or deferral of tax or other amount payable under this Act or an increase in a refund of tax or other amount under this Act, and includes a reduction, avoidance or deferral of tax or other amount that would be payable under this Act but for a tax treaty or an increase in a refund of tax or other amount under this Act as a result of a tax treaty;

“tax consequences” to a person means the amount of income, taxable income, or taxable income earned in Canada of, tax or other amount payable by or refundable to the person under this Act, or any other amount that is relevant for the purposes of computing that amount;

“transaction” includes an arrangement or event.

(2) [General anti-avoidance provision] Where a transaction is an avoidance transaction, the tax consequences to a person shall be determined as is reasonable in the circumstances in order to deny a tax benefit that, but for this section, would result, directly or indirectly, from that transaction or from a series of transactions that includes that transaction.

(3) [Avoidance transaction] An avoidance transaction means any transaction

(a) that, but for this section, would result, directly or indirectly, in a tax benefit, unless the transaction may reasonably be considered to have been undertaken or arranged primarily for *bona fide* purposes other than to obtain the tax benefit; or

(b) that is part of a series of transactions, which series, but for this section, would result, directly or indirectly, in a tax benefit, unless the transaction may reasonably be considered to have been undertaken or arranged primarily for *bona fide* purposes other than to obtain the tax benefit.

(4) [Application of subsection (2)] Subsection (2) applies to a transaction only if it may reasonably be considered that the transaction

« attribut fiscal » S’agissant des attributs fiscaux d’une personne, revenu, revenu imposable ou revenu imposable gagné au Canada de cette personne, impôt ou autre montant payable par cette personne, ou montant qui lui est remboursable, en application de la présente loi, ainsi que tout montant à prendre en compte pour calculer, en application de la présente loi, le revenu, le revenu imposable, le revenu imposable gagné au Canada de cette personne ou l’impôt ou l’autre montant payable par cette personne ou le montant qui lui est remboursable.

« avantage fiscal » Réduction, évitement ou report d’impôt ou d’un autre montant exigible en application de la présente loi ou augmentation d’un remboursement d’impôt ou d’un autre montant visé par la présente loi. Y sont assimilés la réduction, l’évitement ou le report d’impôt ou d’un autre montant qui serait exigible en application de la présente loi en l’absence d’un traité fiscal ainsi que l’augmentation d’un remboursement d’impôt ou d’un autre montant visé par la présente loi qui découle d’un traité fiscal.

« opération » Sont assimilés à une opération une convention, un mécanisme ou un événement.

(2) [Disposition générale anti-évitement] En cas d’opération d’évitement, les attributs fiscaux d’une personne doivent être déterminés de façon raisonnable dans les circonstances de façon à supprimer un avantage fiscal qui, sans le présent article, découlerait, directement ou indirectement, de cette opération ou d’une série d’opérations dont cette opération fait partie.

(3) [Opération d’évitement] L’opération d’évitement s’entend :

a) soit de l’opération dont, sans le présent article, découlerait, directement ou indirectement, un avantage fiscal, sauf s’il est raisonnable de considérer que l’opération est principalement effectuée pour des objets véritables — l’obtention de l’avantage fiscal n’étant pas considérée comme un objet véritable;

b) soit de l’opération qui fait partie d’une série d’opérations dont, sans le présent article, découlerait, directement ou indirectement, un avantage fiscal, sauf s’il est raisonnable de considérer que l’opération est principalement effectuée pour des objets véritables — l’obtention de l’avantage fiscal n’étant pas considérée comme un objet véritable.

(4) [Application du par. (2)] Le paragraphe (2) ne s’applique qu’à l’opération dont il est raisonnable de considérer, selon le cas :

(a) would, if this Act were read without reference to this section, result directly or indirectly in a misuse of the provisions of any one or more of

- (i) this Act,
- (ii) the *Income Tax Regulations*,
- (iii) the *Income Tax Application Rules*,
- (iv) a tax treaty, or
- (v) any other enactment that is relevant in computing tax or any other amount payable by or refundable to a person under this Act or in determining any amount that is relevant for the purposes of that computation; or

(b) would result directly or indirectly in an abuse having regard to those provisions, other than this section, read as a whole.

(5) [Determination of tax consequences] Without restricting the generality of subsection (2), and notwithstanding any other enactment,

(a) any deduction, exemption or exclusion in computing income, taxable income, taxable income earned in Canada or tax payable or any part thereof may be allowed or disallowed in whole or in part,

(b) any such deduction, exemption or exclusion, any income, loss or other amount or part thereof may be allocated to any person,

(c) the nature of any payment or other amount may be recharacterized, and

(d) the tax effects that would otherwise result from the application of other provisions of this Act may be ignored,

in determining the tax consequences to a person as is reasonable in the circumstances in order to deny a tax benefit that would, but for this section, result, directly or indirectly, from an avoidance transaction.

(a) qu'elle entraînerait, directement ou indirectement, s'il n'était pas tenu compte du présent article, un abus dans l'application des dispositions d'un ou de plusieurs des textes suivants :

- (i) la présente loi,
- (ii) le *Règlement de l'impôt sur le revenu*,
- (iii) les *Règles concernant l'application de l'impôt sur le revenu*,
- (iv) un traité fiscal,
- (v) tout autre texte législatif qui est utile soit pour le calcul d'un impôt ou de toute autre somme exigible ou remboursable sous le régime de la présente loi, soit pour la détermination de toute somme à prendre en compte dans ce calcul;

(b) qu'elle entraînerait, directement ou indirectement, un abus dans l'application de ces dispositions compte non tenu du présent article lues dans leur ensemble.

(5) [Attributs fiscaux à déterminer] Sans préjudice de la portée générale du paragraphe (2) et malgré tout autre texte législatif, dans le cadre de la détermination des attributs fiscaux d'une personne de façon raisonnable dans les circonstances de façon à supprimer l'avantage fiscal qui, sans le présent article, découlerait, directement ou indirectement, d'une opération d'évitement :

(a) toute déduction, exemption ou exclusion dans le calcul de tout ou partie du revenu, du revenu imposable, du revenu imposable gagné au Canada ou de l'impôt payable peut être en totalité ou en partie admise ou refusée;

(b) tout ou partie de cette déduction, exemption ou exclusion ainsi que tout ou partie d'un revenu, d'une perte ou d'un autre montant peuvent être attribués à une personne;

(c) la nature d'un paiement ou d'un autre montant peut être qualifiée autrement;

(d) les effets fiscaux qui découleraient par ailleurs de l'application des autres dispositions de la présente loi peuvent ne pas être pris en compte.

**248. . . .**

(10) [Series of transactions] For the purposes of this Act, where there is a reference to a series of transactions or events, the series shall be deemed to include any related transactions or events completed in contemplation of the series.

*Appeal dismissed with costs.*

*Solicitors for the appellant: Stikeman Elliott, Montréal.*

*Solicitor for the respondent: Attorney General of Canada, Ottawa.*

**248. . . .**

(10) [Série d'opérations] Pour l'application de la présente loi, la mention d'une série d'opérations ou d'événements vaut mention des opérations et événements liés terminés en vue de réaliser la série.

*Pourvoi rejeté avec dépens.*

*Procureurs de l'appelante : Stikeman Elliott, Montréal.*

*Procureur de l'intimée : Procureur général du Canada, Ottawa.*