

A-741-96

A-741-96

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

v.

c.

Sherway Centre Limited (*Respondent*)Sherway Centre Limited (*intimée*)

INDEXED AS: CANADA v. SHERWAY CENTRE LTD. (C.A.)

RÉPERTORIÉ: CANADA c. SHERWAY CENTRE LTD. (C.A.)

Court of Appeal, Linden, Létourneau and McDonald J.J.A.—Ottawa, November 12, 1997 and February 5, 1998.

Cour d'appel, juges Linden, Létourneau et McDonald, J.C.A.—Ottawa, 12 novembre 1997 et 5 février 1998.

Income tax — Income calculation — Deductions — Appeal from Tax Court decision permitting deduction of participatory interest payments pursuant to Income Tax Act, s. 20(1)(e) — To avoid heavy debt servicing obligation in financing major shopping centre construction project, bonds issued at below market rate plus participatory interest equal to 15% of operating surplus in excess of \$2.9 million — 15% rate expected to increase yield on loan to prevailing market rate provided project reaped benefits of inflation over term of loan — S. 20(1)(c) permitting deduction of interest on borrowed money used to earn income from business or property — S. 20(1)(e) permitting deduction of expenses associated with issuing, selling of units, interests or shares or cost of borrowing money — T.C.C. holding payments not interest because neither accruing day to day, nor based on principal outstanding — Deduction proper under both s. 20(1)(c), (e) — Definition of interest, limiting essential characteristics considered — Daily accrual of interest meaning each holder's entitlement ascertainable on daily basis — While payable only once per year, participatory interest based on percentage of operating surplus, capable of being allocated on day-to-day basis — Participating interest percentage of, or related to, principal sum because payable only so long as principal outstanding — Payments also deductible under s. 20(1)(e) as cost of borrowing money because "in connection with", "incidental to" or "arising from" borrowing — Disallowing deduction would disregard new commercial realities, send message I.T.A. discourages entrepreneurship.

Impôt sur le revenu — Calcul du revenu — Déductions — Appel interjeté contre un jugement de la Cour de l'impôt permettant de déduire, sous le régime de l'art. 20(1)e) de la Loi de l'impôt sur le revenu, des paiements qualifiés d'intérêts de participation — Pour éviter de grever lourdement le service de la dette dans le financement d'un important centre commercial, des obligations ont été émises à un taux inférieur à celui du marché, auquel taux s'est ajouté un intérêt de participation équivalant à 15 % de l'excédent d'exploitation dépassant 2 900 000 \$ — On escomptait qu'un taux d'intérêt de 15 % porterait le rendement du prêt à environ le taux pratiqué sur le marché, si les promoteurs pouvaient tirer profit de l'inflation pendant la durée du prêt — L'art. 20(1)c) permet de déduire les intérêts versés sur de l'argent emprunté et utilisé en vue de tirer un revenu d'une entreprise ou d'un bien — L'art. 20(1)e) permet la déduction des dépenses engagées dans le cadre de l'émission ou la vente d'actions, d'unités ou de participations ou dans le cadre d'un emprunt — La C.C.I. a conclu que les versements ne constituaient pas de l'intérêt parce que le montant ne croissait pas jour après jour et parce qu'il n'était pas calculé en fonction du capital dû — La déduction était appropriée tant sous le régime de l'art. 20(1)c) que sous celui de l'art. 20(1)e) — Il y a eu examen de la définition de l'intérêt ainsi que de ses caractéristiques essentielles restrictives — L'accumulation quotidienne est la capacité de déterminer sur une base quotidienne le droit à l'intérêt de chaque détenteur — L'intérêt de participation, même s'il n'était versé qu'une fois par année, représentait un pourcentage de l'excédent d'exploitation et pouvait être réparti sur une base quotidienne — L'intérêt de participation était un pourcentage du capital ou s'y rapportait, puisqu'il n'était payable que s'il restait un capital à rembourser — Les paiements pourraient également être déduits en vertu de l'art. 20(1)e) à titre de dépense engagée pour emprunter de l'argent car ils sont «relatifs à» l'emprunt, en «résultent» ou lui sont «imputables» — Ne pas permettre la déduction reviendrait à déconsidérer les nouvelles réalités commerciales et indiquerait que la L.I.R. décourage l'esprit d'entreprise.

This was an appeal from a Tax Court decision permitting the deduction of "participatory interest" payments pursuant to *Income Tax Act*, paragraph 20(1)(e). In order to obtain long-term financing for the construction of a large shopping centre, the respondent issued \$21.5 million in bonds which were not redeemable until 1991. At the time of the issuance, the prevailing market interest rate was 10.25%. The principal investors believed that a \$20 million issue at 10.25% per annum would impose such a severe debt service obligation on the respondent that it might lead to bankruptcy. The parties therefore agreed to issue the bonds at 9.75% per annum plus participatory interest each year equal to 15% of the operating surplus in excess of \$2.9 million. A 15% rate was expected to increase the yield on the loan to approximately the prevailing market rate, provided the project reaped the benefits of inflation over the term of the loan. Paragraph 20(1)(c) permits deduction of interest on borrowed money used to earn income from a business or property. Paragraph 20(1)(e) permits the deduction of expenses associated with the issuing or selling of units, interests or shares or the cost of borrowing money. The Tax Court held that the payments were not interest because they neither accrued day to day, nor were they based on the principal outstanding at anytime, but on the operating surplus of the shopping centre. It applied *Minister of National Revenue v. Yonge-Eglinton Building Ltd.*, and allowed the deductions under paragraph 20(1)(e).

Held, the appeal should be dismissed.

The deduction should have been allowed under both paragraphs 20(1)(c) and (e). In *Attorney-General for Ontario v. Barfried Enterprises Ltd.* Judson J. relied on a quotation from *Halsbury's Laws of England* to hold that one of the essential characteristics of interest is that it accrues daily. However, as Krishna pointed out in his work *The Fundamentals of Canadian Income Tax*, Judson J. incorrectly interpreted the *Halsbury* definition. The appropriate interpretation to be given to daily accrual of interest is that each holder's entitlement to interest must be ascertainable on a daily basis. The statement in *Halsbury's* should not be read as establishing a legal principle that "compensation for the use of money is not interest unless it is expressed on a daily basis". An amount paid as compensation for the use of money for a stipulated period can be said to accrue day to day. While the participatory interest was only payable once a year, it was based on a percentage of the operating surplus for the year. It was therefore capable of being allocated on a day-to-day basis and met the test for day-to-day accrual.

Il s'agissait d'un appel interjeté contre un jugement de la Cour de l'impôt permettant de déduire, sous le régime de l'alinéa 20(1)e) de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, des paiements qualifiés d'«intérêts de participation». Pour se procurer du financement à long terme pour la construction d'un important centre commercial, l'intimée a procédé à une émission d'obligations de 21,5 millions de dollars, lesquelles obligations ne pouvaient être rachetées avant 1991. Au moment de l'émission, le taux d'intérêt pratiqué sur le marché était de 10,25 %. Les principaux investisseurs estimant qu'une émission de 20 000 000 \$ portant intérêt au taux de 10,25 % par année grèverait si sévèrement le service de la dette de l'intimée qu'elle pourrait l'acculer à la faillite, les parties ont convenu d'émettre les obligations à un taux de 9,75 % par année et de lui ajouter un intérêt de participation annuel équivalant à 15 % de l'excédent d'exploitation dépassant 2 900 000 \$. On escomptait qu'un taux d'intérêt de 15 % porterait le rendement du prêt à environ le taux pratiqué sur le marché, si les promoteurs pouvaient tirer profit de l'inflation pendant la durée du prêt. L'alinéa 20(1)c) permet de déduire les intérêts versés sur de l'argent emprunté et utilisé en vue de tirer un revenu d'une entreprise ou d'un bien. L'alinéa 20(1)e) permet la déduction des dépenses engagées dans le cadre de l'émission ou la vente d'actions, d'unités ou de participations ou dans le cadre d'un emprunt. La Cour de l'impôt a conclu que les versements ne constituaient pas de l'intérêt parce que le montant ne croissait pas jour après jour et parce qu'il n'était pas calculé en fonction du capital dû à une date ou à une autre mais en fonction de l'excédent d'exploitation du centre commercial. Elle a appliqué l'arrêt *Ministre du Revenu national c. Yonge-Eglinton Building Ltd.* et a accepté les déductions en se fondant sur l'alinéa 20(1)e).

Arrêt: l'appel doit être rejeté.

Le caractère déductible de l'intérêt de participation aurait dû être reconnu tant sous le régime de l'alinéa 20(1)c) que sous celui de l'alinéa 20(1)e). Dans l'arrêt *Attorney-General for Ontario v. Barfried Enterprises Ltd.*, le juge Judson s'est basé sur une définition figurant dans *Halsbury's Laws of England* pour conclure que l'une des caractéristiques essentielles de l'intérêt est qu'il s'accumule quotidiennement. Toutefois, comme M. Krishna le souligne dans son traité *The Fundamentals of Canadian Income Tax*, le juge Judson a mal interprété la définition énoncée dans *Halsbury's Laws of England*. Il convient d'interpréter l'accumulation quotidienne comme la capacité de déterminer sur une base quotidienne le droit à l'intérêt de chaque détenteur. L'interprétation du passage de *Halsbury's Laws of England* ne devrait pas être comprise comme établissant le principe juridique voulant que la «compensation afférente à l'utilisation d'une somme d'argent ne constitue de l'intérêt que si elle s'exprime sur une base quotidienne». Le montant versé en contrepartie de l'utilisation d'une somme d'argent pour une période déterminée peut être considéré comme croissant jour après jour. L'intérêt de participation, même s'il n'était versé qu'une fois par année, représentait un pourcentage de

In *Balaji Apartments Ltd. v. Manufacturers Life Insurance Co.* it was held that in order to be interest the payment must be a percentage of the principal sum. *Balaji Apartments* should not be read as limiting the deductibility of payments that, while not directly related to the principal amount, nonetheless, are clearly related to that amount. It should be limited to its facts. In the case at bar, the purpose of the participatory interest was to compensate for issuing the bonds at a lower interest rate to avoid the risk of bankruptcy. The payments were not in addition to interest, but in pursuit of the objective of a 10.25% interest rate.

Provided a payment is related to the principal sum, it might be deductible as interest. The participatory interest was related to the principal sum because it was payable only so long as there was principal outstanding. To not allow the deduction would ignore the new commercial realities that were not considered by the courts when past decisions were rendered, and would send a message that the *Income Tax Act* discourages entrepreneurship because those individuals starting up new businesses, who need to find new and innovative ways of financing their ventures will not be entitled to deductions under the Act. As the payments were taxed upon receipt by the bond-holders, there was no tax avoidance gained from structuring the business in this manner. Nor was this an attempt to hide another payment in the form of an interest payment.

The payments could also be deducted under paragraph 20(1)(e). *Yonge-Eglinton* should not be distinguished. The participatory interest payments can be characterized as a cost of borrowing money or as being made for the use of borrowed money because they were "in connection with", "incidental to" or "arising from" the borrowing. It therefore fit within the test for deductibility under paragraph 20(1)(e).

STATUTES AND REGULATIONS JUDICIALLY CONSIDERED

Income Tax Act, S.C. 1970-71-72, c. 63, s. 20(1)(c), (e) (as am. by S.C. 1979, c. 5, s. 7).

CASES JUDICIALLY CONSIDERED

APPLIED:

Minister of National Revenue v. Yonge-Eglinton Building Ltd., [1974] CTC 209; (1974), 74 DTC 6180; 2 N.R. 125 (F.C.A.).

l'excédent d'exploitation pour l'année. Il pouvait donc être réparti sur une base quotidienne et satisfaire au critère d'accroissement jour après jour.

Dans *Balaji Apartments Ltd. v. Manufacturers Life Insurance Co.*, il a été jugé que, pour constituer de l'intérêt, le versement doit représenter un pourcentage du capital. Il ne convient pas d'interpréter la décision *Balaji Apartments* comme limitant la déductibilité de versements qui se rapportent clairement au capital, même si le rattachement est indirect. Elle ne devrait s'appliquer qu'à ses faits. En l'espèce, l'intérêt de participation visait à compenser l'émission d'obligations à un taux d'intérêt inférieur pour éviter le risque d'une faillite. Les versements ne s'ajoutaient pas aux intérêts, mais ils concouraient plutôt à l'atteinte de l'objectif de 10,25 %.

Pourvu qu'il se rapporte au capital, un paiement pourrait être déductible en tant qu'intérêts. L'intérêt de participation se rapportait au capital, puisqu'il n'était payable que s'il restait un capital à rembourser. Ne pas permettre la déduction reviendrait à ne pas tenir compte des nouvelles réalités commerciales, lesquelles n'avaient pas été examinées lorsque les tribunaux ont rendu leurs décisions passées, et indiquerait que la *Loi de l'impôt sur le revenu* décourage l'esprit d'entreprise, puisque ceux qui tentent de mettre sur pied une nouvelle entreprise mais qui ont besoin de trouver des modes de financement innovateurs n'auraient pas droit aux déductions prévues par la Loi. Comme les paiements ont été imposés lorsqu'ils ont été reçus par les détenteurs d'obligations, un tel aménagement du financement de l'entreprise n'amenait aucun évitement fiscal. Il ne s'agissait pas non plus d'un paiement travesti en versement d'intérêts.

Les paiements pourraient également être déduits en vertu de l'alinéa 20(1)e). Il n'y a pas lieu de faire de distinction avec l'arrêt *Yonge-Eglinton*. Les versements d'intérêts de participation peuvent être considérés comme une dépense engagée pour emprunter de l'argent ou pour utiliser de l'argent emprunté car ils sont «relatifs à» l'emprunt, en «résultent» ou lui sont «imputables». Ils satisfont donc aux conditions posées par l'alinéa 20(1)e).

LOIS ET RÈGLEMENTS

Loi de l'impôt sur le revenu, S.C. 1970-71-72, ch. 63, art. 20(1)c) (mod. par S.C. 1985, ch. 45, art. 126, ann. III, art. 28), e) (mod. par S.C. 1979, ch. 5, art. 7).

JURISPRUDENCE

DÉCISION APPLIQUÉE:

Ministre du Revenu national c. Yonge-Eglinton Building Ltd., [1974] CTC 209; (1974), 74 DTC 6180; 2 N.R. 125 (C.A.F.).

DISTINGUISHED:

Re Balaji Apartments Ltd. v. Manufacturers Life Insurance Co. (1979), 25 O.R. (2d) 275; 100 D.L.R. (3d) 695 (H.C.).

CONSIDERED:

Reference as to the Validity of Section 6 of the Farm Security Act, 1994 of Saskatchewan, [1947] S.C.R. 394; [1947] 3 D.L.R. 689; affd [1949] 2 D.L.R. 145; [1949] 1 W.W.R. 742; [1949] A.C. 110 (P.C.); *Attorney-General for Ontario v. Barfried Enterprises Ltd.*, [1963] S.C.R. 570; (1963), 42 D.L.R. (2d) 137.

AUTHORS CITED

Halsbury's Laws of England, Vol. 27, 3rd ed. London: Butterworth & Co. (Publishers) Ltd., 1959.

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

APPEAL from Tax Court decision permitting the deduction of "participatory interest" payments in an issue of bonds pursuant to *Income Tax Act*, paragraph 20(1)(e) (*Sherway Centre Ltd. v. R.*, [1996] 3 C.T.C. 2687; (1996), 96 DTC 1640 (T.C.C.)). Appeal dismissed.

COUNSEL:

Donald G. Gibson for appellant.
Warren J. A. Mitchell, Q.C. for respondent.

SOLICITORS:

Deputy Attorney General of Canada for appellant.
Thorsteinssons, Vancouver, for respondent.

The following are the reasons for judgment rendered in English by

[1] McDONALD J.A.: This is an appeal by the Crown from a judgment of the Tax Court of Canada [[1996] 3 C.T.C. 2687] permitting the respondent to deduct payments described as "participatory interest" in an issue of bonds pursuant to paragraph 20(1)(e) of the *Income Tax Act*¹.

DISTINCTION FAITE AVEC:

Re Balaji Apartments Ltd. v. Manufacturers Life Insurance Co. (1979), 25 O.R. (2d) 275; 100 D.L.R. (3d) 695 (H.C.).

DÉCISIONS EXAMINÉES:

Reference as to the Validity of Section 6 of the Farm Security Act, 1994 of Saskatchewan, [1947] R.C.S. 394; [1947] 3 D.L.R. 689; conf. par [1949] 2 D.L.R. 145; [1949] 1 W.W.R. 742; [1949] A.C. 110 (P.C.); *Attorney-General for Ontario v. Barfried Enterprises Ltd.*, [1963] R.C.S. 570; (1963), 42 D.L.R. (2d) 137.

DOCTRINE

Halsbury's Laws of England, Vol. 27, 3rd ed. London: Butterworth & Co. (Publishers) Ltd., 1959.

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

APPEL d'une décision de la Cour de l'impôt permettant de déduire, sous le régime de l'alinéa 20(1)e) de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, des paiements qualifiés d'«intérêts de participation» afférents à une émission d'obligations (*Sherway Centre Ltd. c. R.*, [1996] 3 C.T.C. 2687; (1996), 96 DTC 1640 (C.C.I.)). Appel rejeté.

AVOCATS:

Donald G. Gibson pour l'appelante.
Warren J. A. Mitchell, c.r., pour l'intimée.

PROCUREURS:

Le sous-procureur général du Canada pour l'appelante.
Thorsteinssons, Vancouver, pour l'intimée.

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

[1] LE JUGE McDONALD, J.C.A.: La Cour d'appel est saisie de l'appel interjeté par Sa Majesté la Reine contre un jugement de la Cour canadienne de l'impôt [[1996] 3 C.T.C. 2687] permettant à l'intimée de déduire, sous le régime de l'alinéa 20(1)e) de la *Loi de l'impôt sur le revenu*¹, des paiements qualifiés d'«intérêts de participation» afférents à une émission d'obligations.

FACTS

[2] In order to finance the construction of a large shopping centre in Toronto, Sherway Gardens, the respondent obtained interim bank loans which, because of their interim nature, it had to replace with long-term financing. In order to obtain long-term financing, the respondent issued \$21.5 million in bonds which were not redeemable until 1991. At the time of the issuance of the bonds, the prevailing market interest rate was 10.25%. The two principal investors, Sun Life Insurance Company of Canada and Canada Life Assurance Company, were of the belief that a \$20,000,000 issue at 10.25% per annum would impose such a severe debt service obligation on the respondent that it might possibly lead to bankruptcy. The parties, therefore, agreed to issue the bonds at the below-market coupon rate of 9.75% per annum plus participatory interest each year equal to 15% of the operating surplus in excess of \$2,900,000.

[3] The 15% rate of participating interest was chosen because it was expected that this rate would increase the yield on the loan to approximately 10.25% (the prevailing market rate) provided the project reaped the benefits of inflation over the term of the loan.

[4] The respondent prepared an offering circular describing the participating interest feature to investors. The circular stated:

In addition to interest at the fixed rate of 9 3/4% per annum payable half-yearly (October 1 and April 1) the Series A Bonds will be entitled to participating interest each year equal to 15% of Operating Surplus (as hereinafter defined) in excess of \$2,900,000 all as set out under the heading 'Interest Rate' on page 12 of this Circular . . . The Series A Bonds will not be redeemable prior to October 1, 1991.

Operating surplus was defined as follows:

'Operating Surplus' for a specified period means the gross earnings and income of the Company from all Sources less all administrative, selling, renting and operating charges and expenses of every character and all fixed charges of the

LES FAITS

[2] Dans le but de financer la construction d'un important centre commercial à Toronto, le centre Sherway Gardens, l'intimée a contracté des prêt-relais qui, à cause de leur nature provisoire, devaient être remplacés par du financement à long terme. Pour se procurer ce financement, elle a procédé à une émission d'obligations de 21,5 millions de dollars, lesquelles obligations ne pouvaient être rachetées avant 1991. Au moment de l'émission, le taux d'intérêt pratiqué sur le marché était de 10,25 %. Les deux principaux investisseurs, Sun Life du Canada Compagnie d'assurance-vie et La Compagnie d'Assurance du Canada sur la Vie, estimant qu'une émission de 20 000 000 \$ portant intérêt au taux de 10,25 % par année grèverait si sévèrement le service de la dette de l'intimée qu'elle pourrait l'acculer à la faillite, les parties ont convenu d'émettre les obligations à un taux d'intérêt nominal inférieur au taux du marché, savoir 9,75 % par année, et de lui ajouter un intérêt de participation annuel équivalant à 15 % de l'excédent d'exploitation dépassant 2 900 000 \$.

[3] Le taux d'intérêt de participation a été fixé à 15 % parce qu'on escomptait qu'il porterait ainsi le rendement du prêt à environ 10.25 % (le taux du marché), si les promoteurs pouvaient tirer profit de l'inflation pendant la durée du prêt.

[4] L'intimée a préparé un prospectus décrivant l'intérêt de participation aux investisseurs. On pouvait y lire ce qui suit:

[TRADUCTION] En plus de porter intérêt au taux annuel fixe de 9,75 %, payable semestriellement (1^{er} octobre et 1^{er} avril), les obligations de série A donneront droit, chaque année, à un intérêt de participation équivalant à 15 % de l'excédent d'exploitation (défini ci-après) dépassant 2 900 000 \$, ainsi que l'explique la rubrique «Taux d'intérêt», à la p. 12 du présent prospectus . . . Les obligations de série A ne pourront être rachetées avant le 1^{er} octobre 1991.

L'excédent d'exploitation a été défini de la façon suivante:

[TRADUCTION] «Excédent d'exploitation» À l'égard d'une période déterminée, s'entend de l'excédent des revenus bruts de la société provenant de toute source sur les frais admissibles de toute nature relatives à l'administration, à la vente,

Company other than taxes on income interest on indebtedness, rent payable under the Ground Lease, depreciation, amortization and capital cost allowances for such periods.

[5] The respondent sought to deduct the participating interest payments in its 1987 and 1988 taxation years. The Minister disallowed the deduction on the grounds that the participating interest neither qualified as interest within the meaning of paragraph 20(1)(c) of the Act nor as an expense occurred in the year in the course of borrowing money used by the taxpayer for the purpose of earning income from a business pursuant to paragraph 20(1)(e) of the Act.

[6] The respondent appealed the Minister's assessment to the Tax Court which allowed the participating interest payment deductions under paragraph 20(1)(e) of the Act on the ground that the decision of this Court in *Minister of National Revenue v. Yonge-Eglinton Building Ltd.*² governed.

[7] An important fact found by the Tax Court Judge which has already been mentioned but needs repeating for the purpose of this appeal is that all of the witnesses testified to the fact that at the time of making the deal interest rates were at historically high levels and that the participating interest was designed to increase the overall yield to the bond holders from 9.75% to a projected level of approximately 10.25%.

RELEVANT LEGISLATION

[8] Before proceeding into a discussion of my analysis it is necessary to set out the relevant sections of the *Income Tax Act* in full. Subsection 20(1) establishes the deduction permitted by the Act in the computation of one's income from business or property. It provides:

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

à la location et à l'exploitation et les frais fixes à l'exception de l'impôt afférent aux intérêts créditeurs, du loyer payable en application du bail foncier, de l'amortissement et de l'amortissement fiscal.

[5] L'intimée a cherché à déduire les versements d'intérêts de participation qu'elle a effectués au cours des années d'imposition 1987 et 1988. Le ministre a refusé la déduction pour le motif que ces versements ne constituaient ni des intérêts au sens de l'alinéa 20(1)c) [mod. par S.C. 1985, ch. 45, art. 126, ann. III, art. 28] de la Loi ni des dépenses engagées pendant l'année dans le cadre d'un emprunt utilisé en vue de tirer un revenu d'entreprise au sens de l'alinéa 20(1)e).

[6] L'intimée a interjeté appel de la cotisation fixée par le ministre devant la Cour canadienne de l'impôt. Cette dernière, affirmant que l'arrêt *Ministre du revenu national c. Yonge-Eglinton Building Ltd.*² de la Cour fédérale s'appliquait en l'espèce, a accepté la déduction afférente au versement d'intérêts de participation en la fondant sur l'alinéa 20(1)e) de la Loi.

[7] Le juge de la Cour canadienne de l'impôt a relevé un fait important qui a déjà été mentionné mais qu'il importe de répéter pour les fins du présent appel, savoir que tous les témoins ont déclaré qu'à l'époque où la transaction a été faite, les taux d'intérêt atteignaient des niveaux exceptionnellement élevés et que l'intérêt de participation visait à faire passer le rendement global des obligations de 9,75 % à un niveau projeté équivalant environ à 10,25 %.

LES DISPOSITIONS LÉGISLATIVES APPLICABLES

[8] Avant de commencer l'analyse, il s'impose d'énoncer en entier les dispositions applicables de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Le paragraphe 20(1) énumère les déductions permises par la Loi dans le calcul du revenu tiré d'une entreprise ou d'un bien. Il est ainsi conçu:

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

regarded as applicable thereto.

des sommes suivantes qui peut raisonnablement être considérée comme s'y rapportant.

Paragraph 20(1)(c) sets out the interest deduction:

L'alinéa 20(1)c prévoit la déduction relative aux intérêts:

20. (1) . . .

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

20. (1) . . .

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

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

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

(ii) an amount payable for property acquired for the purpose of gaining or producing income therefrom or for the purpose of gaining or producing income from a business (other than property the income from which would be exempt or property that is an interest in a life insurance policy), . . .

(ii) une somme payable pour un bien acquis en vue d'en tirer un revenu ou de tirer un revenu d'une entreprise (à l'exception d'un bien dont le revenu serait exonéré d'impôt ou à l'exception d'un bien représentant un intérêt dans une police d'assurance-vie).

Paragraph 20(1)(e) permits the deduction of expenses associated with the issuing or selling of units, interests or shares or the cost of borrowing money. It states:

L'alinéa 20(1)e permet la déduction des dépenses engagées dans le cadre de l'émission ou la vente d'actions, d'unités ou de participations ou dans le cadre d'un emprunt. Il énonce ce qui suit:

20. (1) . . .

(e) an expense incurred in the year

20. (1) . . .

(e) une dépense engagée dans l'année,

(i) in the course of issuing or selling units of the taxpayer where the taxpayer is a unit trust, interests in a partnership or syndicate by the partnership or syndicate, as the case may be, or shares of the capital stock of the taxpayer, or

(i) à l'occasion de l'émission ou de la vente d'unités du contribuable lorsque le contribuable est une fiducie d'investissement à participation unitaire, de participation dans une société ou un syndicat par la société ou le syndicat, selon le cas, ou d'actions du capital-actions du contribuable, ou

(ii) in the course of borrowing money used by the taxpayer for the purpose of earning income from a business or property (other than money used by the taxpayer for the purpose of acquiring property the income from which would be exempt),

(ii) à l'occasion d'un emprunt d'argent utilisé par le contribuable en vue de tirer un revenu d'une entreprise ou d'un bien (autre que l'argent utilisé par le contribuable pour acquérir un bien dont le revenu serait exonéré),

including a commission, fee or other amount paid or payable for or on account of services rendered by a person as a salesman, agent or dealer in securities in the course of issuing or selling the units, interests or shares or borrowing the money, but not including any amount paid or payable as or on account of the principal amount of the indebtedness or as or on account of interest.

y compris une commission, des honoraires ou toute autre somme payés ou payables pour services rendus ou au titre de services rendus par une personne à titre de vendeur, d'agent ou de courtier en valeurs mobilières au cours de l'émission ou de la vente des unités, des participations ou des actions ou de l'emprunt de l'argent, mais à l'exclusion d'une somme payée ou payable à titre ou au titre du principal de la dette ou à titre ou au titre d'intérêts.

ANALYSIS

[9] In my opinion, the deduction for participating interest should have been allowed under both paragraphs 20(1)(c) and 20(1)(e) of the Act. Had it not been for the fact that some of the older jurisprudence has interpreted the definition of interest in a limited manner, I believe the Tax Court Judge would have deducted the amount of the participating interest payments under paragraph 20(1)(c) as well. Because the jurisprudence interpreting the meaning of the definition of interest has not developed alongside of, or has not taken into account new and innovative financing schemes for new business ventures, the Tax Court Judge was forced to try and fit the deductions at issue in this case under paragraph 20(1)(e) of the Act. In my opinion, the participatory interest deduction equally belongs under paragraph 20(1)(c) of the Act. I agree, however, with the Tax Court Judge that the payments can also be deducted under paragraph 20(1)(e) of the Act.

[10] The classic definition of interest is found in the 1947 Supreme Court of Canada case *Reference as to the Validity of Section 6 of the Farm Security Act, 1944 of Saskatchewan*³ where Rand J. defined interest broadly to include “the return or consideration or compensation for the use or retention by one person of a sum of money, belonging to, in a colloquial sense, or owed to, another”. This fairly broad definition has since been limited or more narrowly defined. For instance, in *Attorney-General for Ontario v. Barfried Enterprises Ltd*⁴ Judson J., after considering the definition of interest provided by Rand J. in *Farm Security Act* and *Halsbury’s Laws of England* [Vol. 27, 3rd ed., London: Butterworths & Co. (Publishers) Ltd., 1959], found that one of the essential characteristics of interest is that it accrues daily. He held that in the third edition of Halsbury’s the text states: “Interest accrues *de die in diem* even if payable only at intervals, and is, therefore, apportionable in point of time between persons entitled in succession to the principal.’ The day-to-day accrual of interest seems to me to be an essential characteristic.”⁵ However, as Krishna points out in his text, *The Fundamentals of Canadian Income Tax*,⁶ Judson J. incorrectly interpreted the Halsbury’s definition:

ANALYSE

[9] À mon avis, la Cour canadienne de l’impôt aurait dû reconnaître le caractère déductible de l’intérêt de participation tant sous le régime de l’alinéa 20(1)c) que sous celui de l’alinéa 20(1)e). Je crois d’ailleurs qu’elle aurait aussi accepté la déduction fondée sur l’alinéa 20(1)c) si une partie de la jurisprudence plus ancienne n’avait pas interprété restrictivement la définition d’intérêts. Parce que la jurisprudence relative à l’interprétation de cette définition n’a pas évolué au même rythme que l’innovation en matière d’instruments de financement commercial ou n’a pas tenu compte de cette évolution, la Cour canadienne de l’impôt n’a eu d’autre choix que de tenter de faire relever les déductions en cause de l’alinéa 20(1)e). Tout en souscrivant à l’opinion du juge de cette Cour selon laquelle l’alinéa 20(1)e) pouvait autoriser la déduction des versements en question, je suis d’avis que l’intérêt de participation peut également être déduit sous le régime de l’alinéa 20(1)c).

[10] La définition classique de l’intérêt a été formulée par la Cour suprême du Canada en 1947, dans l’arrêt *Reference as to the Validity of Section 6 of the Farm Security Act, 1944 of Saskatchewan*³. Le juge Rand y a donné une définition large de ce terme incluant [TRADUCTION] «le rendement, la contrepartie ou la compensation afférent à l’utilisation ou à la conservation par une personne d’une somme d’argent appartenant à une autre personne ou, en termes courants, due à cette dernière». Depuis, cet énoncé passablement large a été restreint ou resserré. Ainsi, dans l’arrêt *Attorney-General for Ontario v. Barfried Enterprises Ltd.*⁴, le juge Judson a conclu, après avoir examiné la définition formulée par le Juge Rand dans l’arrêt *Farm Security Act* et la définition figurant dans *Halsbury’s Laws of England* [vol. 27, 3^e éd., Londres: Butterworths & Co. (Publishers) Ltd., 1959], que l’une des caractéristiques essentielles de l’intérêt était qu’il s’accumulait quotidiennement. Il a statué, citant la troisième édition de l’ouvrage de Halsbury: [TRADUCTION] «“L’intérêt court jour après jour, même s’il n’est payable que par intervalles, et il peut donc être réparti à des dates données entre la succession des personnes pouvant prétendre au capital”. Cette accumulation quotidienne me paraît être une caractéristique

But *Halsbury* merely says that where an amount is considered to be 'interest', it is *deemed* to accrue from day to day. Unfortunately, the statement was read to mean that a payment *cannot* be interest *unless* it accrues from day to day even if payable only at intervals. This interpretation of *Halsbury* has caused a good deal of misunderstanding as to the meaning of interest.

[11] Another limiting characteristic placed on Rand J.'s definition of interest in *Farm Security Act* is found in *Re Balaji Apartments Ltd. v. Manufacturers Life Insurance Co.*⁷ where the Ontario High Court of Justice held that in order to be interest, the payment must be a percentage of the principal sum. Based on these limiting characteristics to the broad definition of interest contemplated by Rand J. in *Farm Security Act*, the Tax Court Judge held that the payments were not interest because they did not accrue day to day and because they were not based on the principal outstanding at anytime but on the operating surplus of the shopping centre. I will deal with each of these findings in turn.

[12] On the issue of whether the payments accrue day to day, in my opinion, the appropriate interpretation to be given to daily accrual of interest is that each holder's entitlement to interest must be able to be ascertained on a daily basis. I therefore agree with the respondent that the interpretation of the quotation from *Halsbury* should not be read as establishing a legal principle that "compensation for the use of money is not interest unless it is expressed on a daily basis." Indeed, I agree with the respondent when he states that "an amount paid as compensation for the use of money for a stipulated period can be said to accrue day-to-day." [Underlining added.]

[13] While the participating interest in this case was only payable once a year, nonetheless, it was based on

essentielle»⁵. Toutefois, comme M. Krishna le souligne dans son traité *The Fundamentals of Canadian Income Tax*⁶, le juge Judson a mal interprété la définition énoncée dans *Halsbury's Laws of England*:

[TRADUCTION] Mais *Halsbury* ne fait qu'énoncer que lorsqu'une somme d'argent est considérée comme de l'intérêt, elle est réputée s'accroître quotidiennement. Malheureusement, on a interprété ces mots comme signifiant qu'un versement *ne peut* être de l'intérêt *sauf* s'il s'accroît jour après jour, même s'il n'est payable qu'à intervalles. Cette interprétation de *Halsbury* a beaucoup obscurci la signification d'intérêt.

[11] La décision rendue par la Haute Cour de l'Ontario dans l'affaire *Re Balaji Apartments Ltd. v. Manufacturers Life Insurance Co.*⁷ a ajouté une autre caractéristique restrictive à la définition énoncée par le juge Rand dans l'arrêt *Farm Security Act*. La Cour a statué que pour constituer de l'intérêt, le versement doit représenter un pourcentage du capital. En se fondant sur ces caractéristiques limitatives, le juge de la Cour canadienne de l'impôt a conclu que les versements ne constituaient pas de l'intérêt parce que le montant ne croissait pas jour après jour et parce qu'il n'était pas calculé en fonction du capital dû à une date ou à une autre mais en fonction de l'excédent d'exploitation du centre commercial. J'examinerai chacune de ces raisons l'une après l'autre.

[12] Relativement à la question de savoir si les versements croissent jour après jour, j'estime qu'il convient d'interpréter l'accumulation quotidienne comme la capacité de déterminer sur une base quotidienne le droit à l'intérêt de chaque détenteur. Je conviens donc avec l'intimée que l'interprétation du passage de *Halsbury's Laws of England* ne devrait pas être comprise comme établissant le principe juridique voulant que la [TRADUCTION] «compensation afférente à l'utilisation d'une somme d'argent ne constitue de l'intérêt que si elle s'exprime sur une base quotidienne». Je souscris en effet à l'affirmation de l'intimée selon laquelle [TRADUCTION] «le montant versé en contrepartie de l'utilisation d'une somme d'argent pour une période déterminée peut être considéré comme croissant jour après jour» [soulignement ajouté].

[13] L'intérêt de participation, même s'il n'était versé en l'espèce qu'une fois par année, représentait

a percentage of the operating surplus for the year. It was, therefore, capable of being allocated on a day-to-day basis and therefore meets the test for day-to-day accrual.

[14] The more difficult issue is the requirement set out in *Balaji Apartments* that the interest must be a percentage of the principal sum. *Balaji Apartments* dealt with a mortgage which in addition to the mortgage payments also required the payment of a percentage of gross annual rentals after a bare figure was reached. The Court held that the payments related to the gross income were not interest because they were “not a percentage of, or in any way related to, the principal sum.”⁸

[15] In my opinion, the *Balaji Apartments* case should not be read as limiting the deductibility of payments that while not directly related to the principal amount, nonetheless, are clearly related to that amount. Indeed, this case should be limited to facts similar to those on which it was decided—where it is clear that payment in question was in addition to the obligation to pay interest on the loan. This analysis appears self-evident when one reads the clause contained in the repayment provisions dealing with payment of the percentage of gross annual rentals in the *Balaji Apartments* case. The clause stipulates:⁹

It is further covenanted and agreed, in and for the consideration aforesaid, as a condition hereof, that *until the said principal sum with interest thereon is fully paid as aforesaid*, if the total gross annual income accruing to the Mortgagor in any calendar year during the continuance of this mortgage from the said lands and buildings thereon or other facilities now on or which may hereafter be erected or be situated on the said lands, shall exceed the sum of \$135,000.00 during any such calendar year . . . then the said Mortgagor will pay to the Mortgagees, within 121 days after the end of each calendar year, a sum equal to 10% of the amount by which the said total gross annual income shall exceed the said sum of \$135,000.00, *any such percentage payment to be in addition to the payments of interest and principal hereinbefore contained . . .*

Indeed, after reading this comment Anderson J. held:¹⁰

un pourcentage de l'excédent d'exploitation pour l'année. Il pouvait donc être réparti sur une base quotidienne et, par conséquent, satisfaire au critère d'accroissement jour après jour.

[14] La question la plus difficile se rapporte à l'exigence, formulée dans la décision *Balaji Apartments*, que l'intérêt soit un pourcentage du capital. Cette décision avait trait à une hypothèque en vertu de laquelle il fallait, en plus des versements hypothécaires, acquitter un pourcentage des loyers annuels bruts lorsqu'un montant brut était atteint. La Cour a jugé que ces derniers versements ne constituaient pas de l'intérêt parce qu'ils ne représentaient pas [TRADUCTION] «un pourcentage et ne se rapportaient d'aucune façon au capital»⁸.

[15] À mon avis, il ne convient pas d'interpréter la décision *Balaji Apartments* comme limitant la déductibilité de versements qui se rapportent clairement au capital, même si le rattachement est indirect. En fait, cette décision ne devrait s'appliquer qu'aux affaires dont les faits s'apparentent à ceux qui ont fondé le jugement—lorsqu'il est clair que le versement en cause s'ajoute à l'obligation d'acquitter des intérêts sur le prêt. Cette analyse s'impose d'elle-même à la lecture de la clause des dispositions relatives au remboursement qui stipulait le paiement d'un pourcentage des loyers annuels bruts dans l'affaire *Balaji Apartments*. Cette clause est ainsi libellée⁹:

[TRADUCTION] Les parties conviennent également, pour la contrepartie susmentionnée, que, si le montant total des revenus annuels bruts que le débiteur tire, dans une année civile, pendant la durée du présent contrat d'hypothèque, desdits biens-fonds et des immeubles ou autres installations érigés ou situés ou pouvant être érigés ou situés sur eux, excède 135 000 \$. . . le débiteur paiera aux créanciers, dans les cent vingt et un jours suivant la fin de chaque année civile, une somme équivalant à 10 % de l'excédent des revenus annuels bruts sur ladite somme de 135 000 \$, et ce *jusqu'au plein remboursement du capital et des intérêts conformément aux modalités énoncées ci-haut. Ce paiement s'ajoute aux versements d'intérêts et de capital ci-après décrits . . .*

Effectivement, le juge Anderson a statué, après avoir lu ce texte¹⁰:

On reading the words of the mortgage and the Act it seems to me that this contention should fail. The language of the mortgage is clear that the obligation to make a payment calculated as a percentage of gross annual income is to arise for any year when the income exceeds \$135,000, is to be discharged by payment in one lump sum in the year next following, and that any such payment is in addition to the payments of interest and principal. The payment is not a percentage of, or in any way related to, the principal sum.

[16] These passages indicate that the purpose of the percentage payments of the gross annual income in this case was that they were to be paid in addition to the interest payments provided the interest payments remained outstanding. In the case at bar, the evidence reveals that the purpose of the participating interest was to compensate for having to issue the bonds at a lower interest rate (9.75% as opposed to 10.25%) because had the respondent issued the bonds at the 10.25% rate, there was a very real possibility of the respondent going bankrupt. The participatory interest, therefore, was another means of ensuring that the end result was that those buying the bonds would receive payments corresponding to the 10.25% interest rate (the rate it would have used had it been able to do so in the absence of the risk of bankruptcy). Thus, the payments were not in addition to interest as in the *Balaji* case but, instead, were in pursuit of the objective of a 10.25% interest rate. Moreover, it is important to point out that Anderson J. in *Balaji* contemplated that provided a payment was related to the principal sum it might be deductible as interest when he stated, “[t]he payment is not a percentage of, or in any way related to, the principal sum”.¹¹ [Underlining added.]

[17] The question, therefore, is whether the participating interest paid to the bond holders in this case can be said to be a percentage of, or in any way related to, the principal sum. In my opinion it can because, as the respondent points out, the participating interest was payable only so long as there was principal outstanding. The portion of the participatory interest received was directly proportional to the amount of principal owed, and because the only purpose the participating interest served was to provide a rate of return on the principal outstanding from time to time, over the term of the loan to approximate

[TRANSDUCTION] Je suis d’avis, à la lecture du texte de l’hypothèque et de la Loi, que cet argument ne saurait tenir. Le libellé de l’hypothèque énonce clairement que l’obligation de verser un pourcentage des revenus annuels bruts survient à l’égard de toute année où les revenus excèdent 135 000 \$, qu’elle doit être exécutée par le versement, l’année suivante, d’un montant forfaitaire et que ce versement s’ajoute aux versements d’intérêts et de capital. Ce paiement n’est pas un pourcentage du capital, et il ne se rapporte d’aucune façon au capital.

[16] Ces extraits indiquent que le paiement d’un pourcentage des revenus annuels bruts, dans cette affaire, s’ajoutait aux intérêts tant qu’ils n’étaient pas entièrement acquittés. En l’espèce, la preuve révèle que l’intérêt de participation visait à compenser l’émission d’obligations à un taux d’intérêt inférieur (9,75 % plutôt que 10,25 %) à laquelle l’intimée avait dû recourir en raison d’un risque réel de faillite. L’intérêt de participation constituait donc un autre moyen de verser aux détenteurs des obligations un montant correspondant à un taux d’intérêt de 10,25 % (le taux qui aurait été établi s’il n’y avait eu risque de faillite). Par conséquent, les versements ne s’ajoutaient pas aux intérêts comme c’était le cas dans l’affaire *Balaji*, mais ils concouraient plutôt à l’atteinte de l’objectif de 10,25 %. Il importe en outre de souligner que le juge Anderson, dans cette dernière affaire, a envisagé la possibilité qu’un paiement se rapportant au capital puisse être déductible en tant qu’intérêts, lorsqu’il a écrit que le «paiement n’est pas un pourcentage du capital, et il ne se rapporte d’aucune façon au capital»¹¹. [Soulignement ajouté.]

[17] La question qui se pose est donc celle de savoir si l’on peut considérer l’intérêt de participation payé aux détenteurs en l’espèce comme un pourcentage du capital ou un versement se rapportant de quelque façon au capital. Je suis d’avis qu’on le peut car, ainsi que le fait remarquer l’intimée, cet intérêt n’était payable que s’il restait un capital à rembourser. La fraction d’intérêt de participation reçue était directement proportionnelle au montant du capital dû, et l’intérêt de participation ne visait qu’à assurer, pendant la durée du prêt, un rendement sur ce capital s’approchant du taux d’intérêt normal. Conclure autrement,

a normal rate of interest for the loan. To hold otherwise, that is, to construe this provision as narrowly as previous case law has done and not allow the deduction would, in my opinion, be to ignore the new commercial realities that were not considered by the courts when their past decisions were rendered.

[18] Indeed, to find that the payments for participating interest are not deductible would be sending a message that the *Income Tax Act* discourages entrepreneurship. This is because those individuals looking to start up new businesses but who need to find new and innovative ways of financing their ventures in order to succeed will not be entitled to deductions under the Act. We must also remember that the payments were currently taxed upon receipt by the bond-holders. There is, therefore, no tax avoidance gained from structuring the business in this manner. Indeed, the respondent is merely attempting to receive the same deduction other businesses receive when making interest payments. Nor is this an attempt to hide another payment in the form of an interest payment.

[19] If I am wrong in my characterization of the participatory interest payments as falling under paragraph 20(1)(c) of the Act, then I would allow the payments to be deducted under paragraph 20(1)(e) of the Act. While I am of the opinion that the appellant is correct in stating that it is possible to distinguish the *Yonge-Eglinton* case from the case at bar, nonetheless, I am of the view that we should not do that. The participatory interest payments can be characterized as a cost of borrowing money or as being made for the use of borrowed money because they are “in connection with,” “incidental to,” or “arising from” the borrowing. It therefore fits within the test for deductibility under paragraph 20(1)(e). While Thurlow J. [as he then was] does state in his decision in *Yonge-Eglinton* that the payments “refer to the process of carrying out or the things which must be undertaken to carry out the issuing or selling or borrowing for or in connection with which the expenses are incurred” nonetheless, I do not read this section of his judgment as limiting the participating interest payments at issue

c’est-à-dire donner à cette disposition une interprétation aussi restrictive que l’a fait la jurisprudence antérieure et refuser la déduction, reviendrait à mon avis à ne pas tenir compte des nouvelles réalités commerciales, lesquelles n’avaient pas été examinées lorsque les tribunaux ont rendu leurs décisions passées.

[18] En concluant que les paiements effectués au titre de l’intérêt de participation ne sont pas déductibles, la Cour indiquerait en fait que la *Loi de l’impôt sur le revenu* décourage l’esprit d’entreprise, puisque ceux qui tentent de mettre sur pied une nouvelle entreprise mais qui ont besoin, pour réussir, de trouver des modes de financement innovateurs n’auraient pas droit aux déductions prévues par la Loi. Il ne faut pas oublier non plus que les paiements ont été imposés lorsqu’ils ont été reçus par les détenteurs d’obligations. Un tel aménagement du financement de l’entreprise n’amène donc aucun évitement fiscal. De fait, l’intimée cherche seulement à se prévaloir de la déduction à laquelle les autres entreprises effectuant des paiements d’intérêts ont droit. Nous ne sommes pas non plus en présence d’un paiement travesti en versement d’intérêts.

[19] Si j’étais dans l’erreur en concluant que les versements d’intérêts de participation sont visés par l’alinéa 20(1)c) de la Loi, j’autoriserais alors la déduction en vertu de l’alinéa 20(1)e) de la Loi. Tout en convenant que l’appelante a raison d’affirmer qu’il est possible d’établir une distinction entre l’arrêt *Yonge-Eglinton* et la présente espèce, j’estime néanmoins qu’il n’y a pas lieu de le faire. Les versements d’intérêts de participation peuvent être considérés comme une dépense engagée pour emprunter de l’argent ou pour utiliser de l’argent emprunté car ils sont «relatifs à» l’emprunt, en «résultent» ou lui sont «imputables». Ils satisfont donc aux conditions posées par l’alinéa 20(1)e) pour avoir droit à la déduction. Bien que le juge Thurlow [tel était alors son titre] affirme, dans l’arrêt *Yonge-Eglinton*, que les paiements «se rapporte[nt] au mode d’exécution ou à ce qui doit être fait pour réaliser l’émission ou la vente ou l’emprunt pour lesquels ou relativement auxquels les dépenses ont été engagées», il ne me paraît pas que cette partie de ses motifs interdise les versements

here. Indeed, at page 643 of his judgment he states:

The general area of what is comprehended in subparagraphs (i) and (ii) of section 11(1)(*cb*) is I think indicated by the scope of what is expressly excluded by subparagraphs (iii) and (iv) for the fact that it was considered expedient to expressly exclude commissions and bonuses and payments as or on account of principal or interest, to my mind, shows that what is referred to as "an expense incurred in the year" in the course of issuing or selling shares or borrowing money for the purpose referred to is capable of embracing a broad class of expenditures for such purposes. The easiest cases to think of are professional fees for necessary documentation and fees for registering documents but the wording is not confined to these or like expenses and to my mind it involves no stretch of the language used to treat it as including amounts of the kind here in question.

And, at pages 644-645 he claims:

What appears to me to be the test is whether the expense, in whatever taxation year it occurs, arose from the issuing or selling or borrowing. It may not always be easy to decide whether an expense has so arisen but it seems to me that the words "in the course of" in section 11(1)(*cb*) are not a reference to the time when the expenses are incurred but are used in the sense of "in connection with" or "incidental to" or "arising from" and refer to the process of carrying out or the things which must be undertaken to carry out the issuing or selling or borrowing for or in connection with which the expenses are incurred.

[20] Lacroix D.J. in his concurring opinion also found at page 648:

This is the cost or the price the taxpayer had to pay, or in the words of the statute (11(1)(*cb*)) this is the expense it had to incur or the financial burden it had to assume, in order to obtain the needed money for the purpose of earning income from its business or property.

Now, in my view it is difficult not to say that this expense was incurred or that financial burden was assumed or accepted by the taxpayer, in the course of borrowing money for the purpose of earning income from a business or property, according, this time, to the terms of section 11(1)(*cb*)(ii).

Thus, I find that the payments at issue are also capable of falling within the deduction granted in paragraph 20(1)(*e*).

d'intérêts de participation en cause ici. De fait, il écrit, à la page 643:

Le domaine général englobé par les sous-alinéas (i) et (ii) de l'article 11(1)*cb* est, à mon avis, limité par les exclusions expresses des sous-alinéas (iii) et (iv), car le fait qu'on a jugé opportun d'exclure expressément les commissions et bonis ainsi que les montants payés à titre ou au titre du principal ou d'intérêt, démontre, à mon sens, que «une dépense engagée dans l'année» à l'occasion de l'émission ou de la vente d'actions ou d'emprunt d'argent utilisé aux fins prévues peut englober une vaste catégorie de dépenses engagées à ces fins. Les exemples qui viennent le plus aisément à l'esprit sont les honoraires professionnels relatifs à l'obtention de documents nécessaires et les droits relatifs à l'enregistrement de documents, mais la rédaction ne limite pas à ce type de dépenses ou à des dépenses semblables et, à mon avis, on n'aurait pas à forcer le sens des termes utilisés pour considérer qu'ils englobent des sommes semblables à celles ici en cause.

Il ajoute, aux pages 644 et 645:

Le critère applicable, à mon sens, est de déterminer si la dépense, quelle que soit l'année d'imposition où elle s'est produite, résulte de l'émission, de la vente d'actions ou de l'emprunt d'argent. Il se peut qu'il ne soit pas toujours facile de décider si une dépense résulte de telles circonstances, mais il me semble que l'expression «à l'occasion de» à l'article 11(1)*cb* ne se rapporte pas à l'époque où les dépenses ont été engagées; elle est utilisée dans le sens de «relativement à», «résultant de» ou «imputable à» et se rapporte au mode d'exécution ou à ce qui doit être fait pour réaliser l'émission ou la vente ou l'emprunt pour lesquels ou relativement auxquels les dépenses ont été engagées.

[20] Le juge suppléant Lacroix, dans son opinion concourante, a aussi conclu ce qui suit, à la page 648:

C'est le coût ou le prix que le contribuable a dû payer ou, aux termes de la Loi (art. 11(1)*cb*), c'est la dépense qu'il a dû engager ou la charge financière qu'il a dû assumer afin d'obtenir les sommes dont il avait besoin pour tirer un revenu de son entreprise ou de ses biens.

À mon avis, il est difficile de ne pas dire que cette dépense a été engagée ou cette charge financière assumée ou acceptée par le contribuable à l'occasion d'emprunt d'argent utilisé pour gagner un revenu provenant d'une entreprise ou de biens, conformément, cette fois-ci, à l'article 11(1)*cb*(ii).

Pour ces motifs, je conclus que les paiements en cause peuvent entrer dans la déduction prévue à l'alinéa 20(1)*e*.

[21] The appeal should be dismissed with costs.

LINDEN J.A.: I agree.

LÉTOURNEAU J.A.: I agree.

[21] Je suis d'avis de rejeter l'appel avec dépens.

LE JUGE LINDEN, J.C.A.: Je souscris à ces motifs.

LE JUGE LÉTOURNEAU, J.C.A.: Je souscris à ces motifs.

¹ S.C. 1970-71-72, c. 63 (as am. by S.C. 1979, c. 5, s. 7).

² [1974] 1 F.C. 637 (C.A.).

³ [1947] S.C.R. 394, at p. 411; affd [1949] 2 D.L.R. 145 (P.C.).

⁴ [1963] S.C.R. 570.

⁵ *Id.*, at p. 575.

⁶ Krishna, Vern. *The Fundamentals of Canadian Income Tax* 5th ed., Toronto: Carswell, 1995, at p. 337.

⁷ (1979), 25 O.R. (2d) 275 (H.C.).

⁸ *Supra*, at p. 277.

⁹ *Id.*, at pp. 276-277 (emphasis added).

¹⁰ *Id.*, at p. 277 (emphasis added).

¹¹ *Ibid.*

¹ S.C. 1970-71-72, ch. 63 (mod. par S.C. 1979, ch. 5, art. 7).

² [1974] 1 C.F. 637 (C.A.).

³ [1947] R.C.S. 394, à la p. 411; conf. par [1949] 2 D.L.R. 145 (P.C.).

⁴ [1963] R.C.S. 570.

⁵ *Id.*, à la p. 575.

⁶ Krishna, Vern. *The Fundamentals of Canadian Income Tax*, 5^e éd., Toronto: Carswell, 1995, à la p. 337.

⁷ (1979), 25 O.R. (2d) 275 (H.C.).

⁸ Précité, à la p. 277.

⁹ *Id.*, aux p. 276 et 277 (non souligné dans l'original).

¹⁰ *Id.*, à la p. 277 (non souligné dans l'original).

¹¹ *Ibid.*