

T-5536-78

T-5536-78

Hugh Waddell Limited (Plaintiff)

v.

The Queen (Defendant)

Trial Division, Gibson J.—Toronto, December 1; Ottawa, December 10, 1981.

Income tax — Income calculation — Capital gain — Valuation day value of shares in C.T.C. Dealer Holdings Limited — Canadian Tire Dealers Association's auditors determined that the valuation day value of each share represented by the voting trust certificate was \$40.50 — Whether valuation day value should be determined by consideration of only immediate sale, or formula price derived on retirement or death, or value beyond the valuation formulae in the declaration of trust — Fair market value on valuation day of each share was \$40.50 — Income Tax Act, S.C. 1970-71-72, c. 63, s. 39(1)(a) — Income Tax Application Rules, 1971, S.C. 1970-71-72, c. 63, Part III, s. 26(3).

On valuation day, the plaintiff owned a voting trust certificate representing 3,345 shares in C.T.C. Dealer Holdings Limited ("D.H.L."). On July 1, 1975 the plaintiff sold the voting trust certificate for \$39.75 per share. The Minister assumed that the valuation day value of each share was \$33.35. The plaintiff claims that the valuation day value of each share was in excess of \$40.50, the value of the shares on the Toronto Stock Exchange on valuation day, and the valuation day value determined by the Canadian Tire Dealers Association's auditors. Accordingly, the plaintiff denies that it realized any capital gain on the sale of the shares. The ownership of D.H.L. shares was limited to members of the Association, and the buying and selling of shares was governed by a declaration of trust executed by the plaintiff in 1971. The Minister considered only immediate sale to determine fair market value because such an approach envisages a closing of the purchase and sale as of December 31, 1971. The plaintiff attacked a second proposed approach which involved consideration of the formula price derived on retirement or death because the formula only deals with voluntary sales of certificates to Canadian Tire dealers and sales on retirement or death of Canadian Tire dealer vendors. Therefore the computation of price does not prove what a dealer would pay for the certificate so as to "step into the shoes" of the plaintiff on valuation day. The plaintiff submits instead that such a dealer/purchaser would pay a premium based on "retention value" because on acquisition such a dealer could keep such shares until he disposed of his Canadian Tire business or died. The issue is which of the three approaches should be used to determine the valuation day value of the shares in question.

Hugh Waddell Limited (demanderesse)

c.

a

La Reine (défenderesse)

Division de première instance, juge Gibson—Toronto, 1^{er} décembre; Ottawa, 10 décembre 1981.

Impôt sur le revenu — Calcul du revenu — Gain en capital — Valeur au jour de l'évaluation des actions de la C.T.C. Dealer Holdings Limited — Les vérificateurs de la Canadian Tire Dealers Association ont établi à \$40.50 la valeur, au jour de l'évaluation, de chaque action représentée par le certificat de convention de vote fiduciaire — Il échet de déterminer si on doit établir la valeur au jour de l'évaluation en considérant la seule vente directe, ou la formule de détermination du prix établie pour les cas de retraite ou de décès, ou des éléments extérieurs à ceux qui constituent les formules d'évaluation prévues dans la déclaration de fiducie — La juste valeur marchande, au jour de l'évaluation, a été établie à \$40.50 d l'action — Loi de l'impôt sur le revenu, S.C. 1970-71-72, c. 63, art. 39(1)a) — Règles de 1971 concernant l'application de l'impôt sur le revenu, S.C. 1970-71-72, c. 63, Partie III, art. 26(3).

Au jour de l'évaluation, la demanderesse était propriétaire d'un certificat de convention de vote fiduciaire représentant 3,345 actions de la C.T.C. Dealer Holdings Limited («D.H.L.»). Elle a vendu ce certificat le 1^{er} juillet 1975 pour le montant de \$39.75 l'action. Le Ministre a fixé à \$33.35 la valeur de chaque action au jour de l'évaluation. La demanderesse soutient que la valeur de chacune des actions, au jour de l'évaluation, était supérieure à \$40.50 qui est la valeur qu'avaient les actions à la Bourse de Toronto au jour de l'évaluation et la valeur, au jour de l'évaluation, établie par les vérificateurs de la Canadian Tire Dealers Association. Elle déclare par conséquent qu'elle n'a tiré aucun gain en capital de la vente des actions. Seuls les membres de l'Association avaient le droit de posséder les actions de la D.H.L., et l'achat et la vente de ces actions étaient réglementés par une déclaration de fiducie signée par la demanderesse en 1971. Le Ministre a considéré la seule vente directe pour déterminer la juste valeur marchande parce que cette méthode tient compte de la conclusion de l'opération au 31 décembre 1971. La demanderesse a rejeté la deuxième méthode proposée qui considère la formule de détermination du prix établie pour les cas de retraite ou de décès parce que cette formule se restreint aux ventes volontaires de certificats à des propriétaires associés Canadian Tire et aux ventes conclues par suite de la retraite ou du décès du propriétaire associé Canadian Tire vendeur. Par conséquent, le montant auquel on arrive ne représente pas le prix qu'un propriétaire associé paierait pour le certificat pour pouvoir «succéder» à la demanderesse au jour de l'évaluation. Celle-ci soutient plutôt que ce propriétaire associé désireux d'acheter le certificat paierait une prime basée sur une «valeur de rétention» parce que le propriétaire associé qui achèterait ces actions pourrait les conserver jusqu'à ce qu'il se défasse de son magasin Canadian Tire ou jusqu'à sa mort. Il s'agit de savoir laquelle des trois méthodes doit servir à déterminer la valeur, au jour de l'évaluation, des actions en question.

Held, on the pleadings it is not necessary to find precisely what the premium is so long as the valuation day price is at least \$40.50. The fair market value of the certificate representing 3,345 shares on valuation day is \$40.50 multiplied by 3,345. There was a retention value in the subject certificate and therefore a premium would be paid for the subject certificate being an amount in excess of the price of the shares on valuation day.

Commissioners of Inland Revenue v. Crossman [1937] A.C. 26 (H.L.), considered. *Beament v. Minister of National Revenue* [1970] S.C.R. 680, distinguished. *West Estate v. Minister of Finance for the Province of British Columbia* [1976] C.T.C. 313 (B.C.S.C.) distinguished. *Re Mann Estate* [1972] 5 W.W.R. 23 (B.C.S.C.), affirmed [1974] C.T.C. 222 (S.C.C.), referred to.

INCOME tax appeal.

COUNSEL:

W. Goodman, Q.C. and *J. Swystun* for plaintiff.
P. Barnard for defendant.

SOLICITORS:

Goodman and Carr, Toronto, for plaintiff.
Lapointe Rosenstein, Montreal, for defendant.

The following are the reasons for judgment rendered in English by

GIBSON J.: On December 31, 1971 (valuation day) Hugh Waddell Limited owned a voting trust certificate representing 3,345 shares in C.T.C. Dealer Holdings Limited (hereinafter called "D.H.L."); and on July 1, 1975 sold that voting trust certificate for a sum equivalent to \$39.75 per share market price of Canadian Tire Corporation Limited shares. The Minister of National Revenue, by assessment, assumed that the valuation day value of each D.H.L. share represented by the certificate was \$33.35. Hugh Waddell Limited claims that the valuation day value of each D.H.L. share was in excess of \$40.50 per share and that because it had sold these shares at \$39.75 per share it had not realized any capital gain on the sale of the shares for the purposes of the *Income Tax Act*, R.S.C. 1952, c. 148, as amended by S.C. 1970-71-72, c. 63, s. 1.

Arrêt: compte tenu des procédures en l'instance, il n'est pas nécessaire de procéder à l'évaluation précise du montant de cette prime, du moment que le prix au jour de l'évaluation est d'au moins \$40.50. Le certificat représentant 3,345 actions au jour de l'évaluation a une juste valeur marchande de \$40.50 multipliée par 3,345. Il y avait une valeur de rétention afférente au présent certificat et en conséquence, il y aurait une prime payable, laquelle serait équivalente au montant en sus du cours des actions au jour de l'évaluation.

Jurisprudence: arrêt examiné: *Commissioners of Inland Revenue c. Crossman* [1937] A.C. 26 [C.L.]. Distinction faite avec les arrêts: *Beament c. Ministre du Revenu national* [1970] R.C.S. 680; *West Estate c. Minister of Finance for the Province of British Columbia* [1976] C.T.C. 313 (C.S.C.-B.). Arrêt mentionné: *Re Mann Estate* [1972] 5 W.W.R. 23 (C.S.C.-B.), confirmé par [1974] C.T.C. 222 (C.S.C.).

APPEL en matière d'impôt sur le revenu.

AVOCATS:

W. Goodman, c.r. et *J. Swystun* pour la demanderesse.
P. Barnard pour la défenderesse.

PROCUREURS:

Goodman and Carr, Toronto, pour la demanderesse.
Lapointe Rosenstein, Montréal, pour la défenderesse.

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

LE JUGE GIBSON: Le 31 décembre 1971 (jour de l'évaluation), la Hugh Waddell Limited était propriétaire d'un certificat de convention de vote fiduciaire représentant 3,345 actions de la C.T.C. Dealer Holdings Limited (ci-après appelée «D.H.L.»). Elle a vendu ce certificat le 1^{er} juillet 1975 pour un montant équivalant à \$39.75 l'action, montant correspondant au prix courant des actions de la Canadian Tire Corporation Limited. Dans sa cotisation, le ministre du Revenu national a fixé à \$33.35 la valeur de chaque action de la D.H.L. représentée par le certificat au jour de l'évaluation. La Hugh Waddell Limited soutient que la valeur de chacune des actions de la D.H.L. était supérieure à \$40.50 au jour de l'évaluation et que, puisqu'elle les avait vendues pour \$39.75 chacune, elle n'avait réalisé aucun gain en capital aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, S.R.C. 1952, c. 148, modifiée par S.C. 1970-71-72, c. 63, art. 1.

The December 31, 1971 (valuation day) value of Canadian Tire Corporation Limited shares on the Toronto Stock Exchange was \$40.50 per share. The significance of this is more apparent from the statement of facts, Exhibit 55, but the following from the statement of claim indicates the significance:

At all material times the Plaintiff operated a Canadian Tire dealership in Peterborough, Ontario.

The Canadian Tire Dealers Association (hereinafter referred to as "the Association") is an Association of Canadian Tire dealers.

C.T.C. Dealer Holdings Limited (hereinafter referred to as "DHL") is a corporation which was incorporated in 1963 under Ontario law, with head offices in St. Catharines, Ontario. DHL was used as a vehicle by Canadian Tire dealers to invest in Canadian Tire Corporation Limited (CTCL), a public corporation the common shares of which were listed on the Toronto stock exchange.

From time to time Canadian Tire dealers subscribed for shares in DHL. The subscription price for DHL shares was always the stock market value of common shares of CTCL.

At various times from 1963 to 1971 the Plaintiff subscribed for a total of 3,345 DHL shares.

In 1971 the Association decided that it would be in the best interests of all members that there be an agreement limiting the ownership of DHL shares to members of the Association and governing the buying and selling thereof.

To that end the Association prepared an agreement entitled "Declaration of Trust". (See Exhibit 2 at trial.) The agreement provided, inter alia, that

(a) beneficial ownership of all DHL shares would henceforth be vested in the Association as trustee;

(b) beneficial owners of DHL shares would be issued a Voting Trust Certificate representing the number of DHL shares held for their account;

(c) holders of Voting Trust Certificates would receive distributions equal to the amount of dividends received by the trustee on DHL shares; and

(d) Voting Trust Certificates could only be sold on the terms and conditions permitted by the Declaration of Trust.

On October 29, 1971 the Plaintiff executed the Declaration of Trust and was issued a Voting Trust Certificate representing the 3,345 DHL shares of which it was the former beneficial owner.

On July 1, 1975 the Plaintiff disposed of Voting Trust Certificates, including the Certificate it had acquired on October 29, 1971.

To compute the capital gain on this 1975 disposition, in conformity with paragraph 39 (1) (a) of the Income Tax Act and subsection 26 (3) of the Income Tax Application Rules,

La valeur qu'avaient les actions de la Canadian Tire Corporation Limited à la Bourse de Toronto le 31 décembre 1971 (jour de l'évaluation) était de \$40.50 l'action. La portée de cette évaluation apparaît plus clairement dans l'exposé des faits (pièce 55), mais l'extrait suivant de la déclaration illustre assez bien:

[TRADUCTION] Pendant toute la période visée, la demanderesse a exploité un magasin associé Canadian Tire à Peterborough, Ontario.

La Canadian Tire Dealers Association (ci-après appelée «l'Association») est une association qui regroupe les propriétaires associés des magasins Canadian Tire.

La C.T.C. Dealer Holdings Limited (ci-après appelée la «DHL») est une société dont le siège social est situé à St. Catharines en Ontario, et qui a été constituée en corporation en 1963, en vertu des lois ontariennes. Elle a été l'instrument par l'intermédiaire duquel les propriétaires associés ont investi dans la Canadian Tire Corporation Limited (CTCL), une société publique dont les actions ordinaires étaient cotées à la Bourse de Toronto.

Les propriétaires associés pouvaient, à l'occasion, souscrire des actions de la DHL. Le prix de ces actions correspondait toujours à la valeur qu'avaient les actions ordinaires de la CTCL sur le marché boursier.

Entre 1963 et 1971, la demanderesse a souscrit un total de 3,345 actions de la DHL.

En 1971, l'Association a décidé qu'il serait dans l'intérêt de tous ses membres de se réserver, par convention, le droit exclusif de posséder les actions de la DHL, et de réglementer, en même temps, l'achat et la vente de celles-ci.

A cette fin, l'Association a rédigé une convention intitulée «Déclaration de fiducie» (voir la pièce 2 produite à l'audition), laquelle prévoyait entre autres

a) que la propriété de toutes les actions de la DHL serait dorénavant transférée à l'Association en sa qualité de fiduciaire;

b) que les propriétaires d'actions de la DHL obtiendraient un certificat de convention de vote fiduciaire représentant le nombre d'actions détenues en fiducie pour leur compte;

c) qu'on verserait aux détenteurs de certificats de convention de vote fiduciaire un montant égal au montant des dividendes reçus par le fiduciaire au titre de chaque action de la DHL; et

d) que les certificats de convention de vote fiduciaire ne pourraient être vendus que suivant les modalités prévues par la Déclaration de fiducie.

Le 29 octobre 1971, la demanderesse a signé la Déclaration de fiducie et a reçu un certificat de convention de vote fiduciaire représentant les 3,345 actions de la DHL dont elle était l'ancienne propriétaire.

Le 1^{er} juillet 1975, la demanderesse a vendu ses certificats, y compris celui qui lui avait été délivré le 29 octobre 1971.

Afin de calculer le gain en capital réalisé par suite de cette disposition en conformité de la Loi de l'impôt sur le revenu et des Règles concernant l'application de l'impôt sur le revenu,

inter alia, it was necessary that the Plaintiff know the fair market value of the Voting Trust Certificate it had held on December 31, 1971 (Valuation Day).

Recognizing that dealers who had acquired Voting Trust Certificates before 1972 would be required to determine the Valuation Day value thereof when Certificates were subsequently disposed of, the Association had requested its auditors, Partridge, Skene & Company, to determine the Valuation Day value of the Voting Trust Certificates.

The auditors considered that to compute the Valuation Day value of Voting Trust Certificates, each dealer should use \$40.50 as the Valuation Day value of each DHL share represented by a Certificate.

The Plaintiff claims that \$40.50 was the Valuation Day value of each DHL share represented by a Certificate.

By Notice of Reassessment dated July 28, 1977 the Defendant reassessed the Plaintiff's 1975 tax. The reassessment redetermined the taxable capital gain on the 1975 disposition on the basis that \$33.35 was the Valuation Day value of each DHL share.

The reassessment also redetermined the Plaintiff's cumulative deduction account. This redetermination was consequential upon the redetermination of the taxable capital gain mentioned . . . above.

"Fair market value" has been judicially defined in the Canadian courts. See for example, *Re Mann Estate*¹.

The plaintiff adduced evidence: oral evidence was given by Lawrence Allan Warren, an owner of a Canadian Tire Associate store in North Bay, Ontario and one of the main persons instrumental in causing to be incorporated C.T.C. Dealer Holdings Limited and in causing the declaration of trust, Exhibit 2, to be executed, and who was and is an active member in the Canadian Tire Dealers Association; by Mr. Wallace C. Partridge, chartered accountant, who since 1963 has been doing the accounting work for C.T.C. Dealer Holdings Limited and for the Association and who is familiar with all the transactions involving the acquisition and disposal of these certificates, and who personally valued them at \$40.50 as the valuation day value of each D.H.L. share represented by a certificate; by Mr. Hugh F. Waddell, the controlling shareholder of the plaintiff; and by Mr. Ian

¹ [1972] 5 W.W.R. 23 (B.C.S.C.) McIntyre J.; affirmed [1974] C.T.C. 222 (S.C.C.).

entre autres l'alinéa 39(1)a) de la Loi et le paragraphe 26(3) des Règles, la demanderesse devait connaître la juste valeur marchande du certificat de convention de vote fiduciaire qu'elle détenait le 31 décembre 1971 (jour de l'évaluation).

a Sachant que les propriétaires associés qui avaient acquis des certificats de convention de vote fiduciaire avant 1972 seraient tenus d'en établir la valeur au jour de l'évaluation lorsqu'ils en disposeraient, l'Association avait demandé à ses vérificateurs, Partridge, Skene & Company, de déterminer la valeur de ces certificats.

b D'après les vérificateurs, c'est la somme de \$40.50 qui correspondait, au jour de l'évaluation, à la valeur de chaque action de la DHL représentée par un certificat et qui devait servir à calculer la valeur qu'avaient, au jour de l'évaluation, les certificats de convention de vote fiduciaire de chaque propriétaire associé.

c La demanderesse soutient que chaque action de la DHL représentée par un certificat valait \$40.50 au jour de l'évaluation.

d Dans un nouvel avis de cotisation en date du 28 juillet 1977, la défenderesse a fixé de nouveau l'impôt que la demanderesse devait acquitter pour l'année d'imposition 1975. C'est en utilisant la somme de \$33.35 comme valeur de chaque action de la DHL au jour de l'évaluation que la défenderesse a déterminé de nouveau le montant du gain en capital imposable résultant de la disposition de 1975.

e Le nouvel avis de cotisation modifiait aussi le compte des déductions cumulatives de la demanderesse. Cette dernière modification découlait de la rectification . . . précitée du calcul du gain en capital imposable.

f Les tribunaux canadiens ont élaboré une définition jurisprudentielle de la «juste valeur marchande». Voir, par exemple, *Re Mann Estate*¹.

g La demanderesse a présenté une preuve et a produit plusieurs témoins: Lawrence Allan Warren, le propriétaire d'un magasin associé Canadian Tire à North Bay, Ontario et un membre actif de la Canadian Tire Dealers Association qui a joué un rôle important dans la constitution en corporation de la C.T.C. Dealer Holdings Limited et dans la signature de la Déclaration de fiducie (pièce 2); h M. Wallace C. Partridge, comptable agréé, qui a tenu la comptabilité de la C.T.C. Dealer Holdings Limited et de l'Association depuis 1963, qui connaît bien toutes les opérations relatives à l'acquisition et à la disposition de ces certificats et qui a personnellement établi à \$40.50 la valeur au jour de l'évaluation de chaque action de la D.H.L. représentée par un certificat; i M. Hugh F. Waddell, l'actionnaire majoritaire de la demanderesse; et M. Ian Ronald Campbell, l'expert qui a préparé

¹ [1972] 5 W.W.R. 23 (C.S.C.-B.), le juge McIntyre; confirmé par [1974] C.T.C. 222 (C.S.C.).

Ronald Campbell, a valuator who prepared the report, Exhibit 56. The Minister of National Revenue called no evidence.

Mr. Campbell suggested three approaches to valuation day valuation which he referred to in his report as Approaches A, B and C and came to the conclusion that:

Re Approach A, if it is appropriate to consider only immediate sale when determining fair market value (see paragraph 23 of Exhibit 56) \$33.34 to \$35.89 per share;

Re Approach B, if it is appropriate to consider the formula price derived on retirement or death when determining fair market value (see paragraphs 26 and 27 of Exhibit 56) \$36.50 to \$37.59 per share;

Re Approach C, if it is appropriate to consider value beyond the valuation formulas in the declaration of trust when determining fair market value (see paragraph 34 of Exhibit 56) \$40.50 to \$46.62 per share.

The Minister of National Revenue says that Approach A made by Mr. Campbell in his report is the only possible fair market value as of December 31, 1971 because based on it, it envisages a closing of the purchase and sale of the certificates at December 31, 1971, all the conditions representing the number of D.H.L. shares held and requirements of the trust agreement having been fulfilled; and that based on this approach and on such premises, the fair market value contemplating such a sale on December 31, 1971 results in a valuation day figure of \$33.34 per share.

The plaintiff submits that the formula price as determined by paragraph 9 of the trust agreement, Exhibit 2, is not the fair market value at valuation day that this Court is required to determine.

The submission is that all that the formula deals with voluntarily sales of certificates to Canadian Tire dealers (according to the evidence there have

le rapport déposé comme pièce 56. Le ministre du Revenu national n'a présenté aucune preuve.

a M. Campbell a proposé trois méthodes pour établir la valeur au jour de l'évaluation. Dans son rapport, ces méthodes sont appelées les méthodes A, B et C. Voici ce qu'il a conclu à leur sujet:

b C'est la méthode A qui doit s'appliquer s'il faut considérer la seule vente directe pour déterminer la juste valeur marchande (voir le paragraphe 23 de la pièce 56) ce qui donne à chaque action une valeur qui se situe entre \$33.34 et \$35.89;

c C'est la méthode B qui doit s'appliquer s'il faut utiliser la formule de détermination du prix des actions établie pour les cas de retraite ou de décès d'un détenteur pour déterminer la juste valeur marchande (voir les paragraphes 26 et 27 de la pièce 56) ce qui donne à chaque action une valeur qui se situe entre \$36.50 et \$37.59;

d C'est la méthode C qui doit s'appliquer s'il faut considérer des éléments extérieurs à ceux qui constituent les formules d'évaluation prévues dans la déclaration de fiducie pour déterminer la juste valeur marchande (voir le paragraphe 34 de la pièce 56) ce qui donne à chaque action une valeur qui se situe entre \$40.50 et \$46.62.

f Le ministre du Revenu national affirme que seule la méthode A du rapport de M. Campbell permet d'établir la juste valeur marchande au 31 décembre 1971 parce qu'elle tient compte de la conclusion de l'opération concernant les certificats au 31 décembre 1971, comme si toutes les conditions relatives au nombre d'actions de la D.H.L. détenues et toutes les exigences de la convention de fiducie avaient été remplies, et qu'en se fondant sur cette méthode et sur de telles données, on obtient pour cette opération effectuée le 31 décembre 1971 une juste valeur marchande de \$33.34 par action au jour de l'évaluation.

i La demanderesse soutient que la formule de détermination du prix que prévoit le paragraphe 9 de la convention de fiducie, pièce 2, ne permet pas d'obtenir la juste valeur marchande au jour de l'évaluation que la Cour doit déterminer.

j Elle prétend que le domaine d'application de la formule se restreint aux ventes volontaires de certificats à des propriétaires associés Canadian Tire

been none of such sales since the execution of the trust agreement, Exhibit 2) and sales on retirement or death of Canadian Tire dealer vendors, but the arithmetic computation of price pursuant to the formula does not prove what a dealer would pay for the certificate representing the subject shares so as to "step into the shoes" so to speak, of Hugh Waddell Limited on December 31, 1971 by purchasing such certificate. The submission instead is that such a dealer/purchaser would pay a premium sometimes referred to in the cases as based on a "retention value" because on acquisition such a dealer could keep such shares until he disposed of his Canadian Tire store business or died and that this premium value would be the amount over and above that which arithmetically would be the price computed pursuant to the formula under paragraph 9 of the trust agreement, Exhibit 2.

As part of the evidentiary basis to support such submission, the plaintiff refers to schedule 5 of the report of Campbell, Exhibit 56, to establish that in five (5) of the years from 1963 to 1972 dealers purchasing these certificates did in fact pay a premium for them, a premium equivalent to the amount above the Toronto Stock Exchange price for Canadian Tire Corporation Limited shares on the relevant closing date of purchase and sale.

In my view, the evidence of Warren, Partridge and Campbell is also supportive of this submission that Canadian Tire dealers were at all material times prepared to pay such a premium to acquire such certificates when made available to them pursuant to the trust agreement, Exhibit 2.

The valuator Campbell puts a range of this premium as the amount equivalent to the excess over \$40.50 to \$46.62, a difference of \$0.00 to \$6.62 per share (\$40.50 to \$46.62). In part, he gives his reasons as follows:

Based on the history of the initial acquisition and trading in Voting Trust Certificates to December 31, 1971, and based in particular on those matters set out in paragraph 31 (d) (of his Report, Exhibit 56), I believe that at December 31, 1971 the fair market value for Dealer Holdings shares represented by

(d'après la preuve soumise, il n'y a eu aucune de ces ventes depuis la signature de la convention de fiducie, pièce 2) et aux ventes conclues par suite de la retraite ou du décès du propriétaire associé Canadian Tire vendeur, et que le montant auquel on arrive en appliquant cette formule ne représente pas le prix qu'un propriétaire associé paierait pour le certificat représentant les actions en cause pour [TRADUCTION] «succéder», si je puis m'exprimer ainsi, à la Hugh Waddell Limited par l'achat de ce certificat le 31 décembre 1971. Elle soutient plutôt que ce propriétaire associé désireux d'acheter le certificat paierait une prime qu'on dit dans certains cas basée sur une [TRADUCTION] «valeur de rétention» parce que le propriétaire associé qui achèterait ces actions pourrait les conserver jusqu'à ce qu'il se défasse de son magasin Canadian Tire ou jusqu'à sa mort, et que la valeur de cette prime serait égale au montant qui est en sus du prix calculé mathématiquement en se servant de la formule prévue au paragraphe 9 de la convention de fiducie, pièce 2.

Comme élément de preuve au soutien de sa prétention, la demanderesse renvoie la Cour à l'annexe 5 du rapport de M. Campbell, pièce 56, afin d'établir que pendant cinq (5) ans au cours de la période allant de 1963 à 1972, les propriétaires associés qui ont acquis ces certificats ont de fait payé une prime pour leur acquisition, prime équivalant au montant qui est en sus du prix de clôture des actions de la Canadian Tire Corporation Limited à la Bourse de Toronto à la date d'achat et de vente applicable.

A mon avis, les témoignages de Warren, Partridge et Campbell appuient aussi la thèse voulant que les propriétaires associés Canadian Tire aient toujours été prêts à payer une telle prime pour acquérir ces certificats quand la possibilité s'en présentait en application de la convention de fiducie, pièce 2.

D'après M. Campbell, l'expert, le montant de cette prime peut varier pour chaque action de \$0.00 à \$6.62 au-dessus de \$40.50 (\$40.50 à \$46.62). Il en donne entre autres les raisons suivantes:

[TRADUCTION] En me fondant sur les circonstances entourant l'acquisition et la cession des certificats de convention de vote fiduciaire, de l'opération initiale jusqu'au 31 décembre 1971, et en me fondant surtout sur les questions traitées au paragraphe 31d) (de son rapport, pièce 56), je crois que la juste valeur

Voting Trust Certificates determined having regard to value beyond the Valuation Formula in the Declaration of Trust may appropriately be taken in a range of \$40.50 to \$46.62 per Dealer Holdings share represented by Voting Trust Certificates.

This concept of retention value resulting in a premium price is enunciated in *Commissioners of Inland Revenue v. Crossman*². The headnote in that case reads in part:

A testator at the time of his death was entitled to a number of ordinary shares of 100l. each in a company the articles of association of which imposed rigid restrictions upon the alienation and transfer of the shares in the Company:—

Held, by Viscount Hailsham L.C., Lord Blanesburgh and Lord Roche (Lord Russell of Killowen and Lord Macmillan dissenting), that the value of the shares for the purpose of estate duty was to be estimated at the price which they would fetch if sold in the open market on the terms that the purchaser should be entitled to be registered and to be regarded as the holder of the shares, and should take and hold them subject to the provisions of the articles of association, including those relating to the alienation and transfer of shares in the company.

Green's Death Duties, 7th ed. 1971, refers to this concept in this way [at page 421]:

Accordingly the right to transfer shares in a public company may be and often is restricted. From the point of view of valuation for Estate duty, the most important of these conditions is that relating to restrictions on transfer.

The principle to be applied where, under the articles of the company, the right to transfer shares is restricted (e.g., because they cannot be sold in the open market without being first offered to other members at a price which is either fixed in advance or to be fixed in a prescribed manner, or merely because the directors have power to veto a transfer) was finally laid down by the House of Lords in *Inland Revenue Commissioners v. Crossman, Inland Revenue Commissioners v. Mann* ([1937] A.C. 26; [1936] 1 All E.R. 762, approving *A.-G. v. Jameson*, [1905] 2 I.R. 218, and *Salvesen's Trustees v. Inland Revenue Commissioners*, 1930 S.L.T. 387. Cf. *Holt v. Inland Revenue Commissioners*, [1953] 2 All E.R. 1499, 1508). The Act imperatively postulates a sale in the open market, and a sale connotes delivery with a good title. On the other hand the restrictions on transfer must not be ignored, because they are an inherent element in the property which is to be valued. The principal value is therefore the price which the shares would fetch in the open market on terms that the purchaser would be duly registered as holder, but would hold subject to the provisions of the articles, including the restriction on (subsequent) alienation. In other words, it is the price which a purchaser

marchande au 31 décembre 1971 des actions de la Dealer Holdings représentées par les certificats de convention de vote fiduciaire, déterminée en tenant compte de la valeur qui excède la valeur obtenue en employant la formule d'évaluation de la Déclaration de fiducie, peut être adéquatement située entre \$40.50 et \$46.62 par action de la Dealer Holdings représentée par un certificat de convention de vote fiduciaire.

Cette thèse voulant que la valeur de rétention puisse donner lieu au paiement d'une prime est énoncée dans l'arrêt *Commissioners of Inland Revenue c. Crossman*². Le sommaire de cette cause se lit en partie comme suit:

[TRADUCTION] Un testateur avait droit au moment de sa mort à un certain nombre d'actions ordinaires valant 100 livres sterling chacune, actions d'une compagnie dont les statuts imposaient de sévères restrictions en ce qui concerne le transfert et la disposition de ces actions:

Arrêt: le vicomte Hailsham L.C., lord Blanesburgh et lord Roche (lord Russell of Killowen et lord Macmillan dissidents): la valeur des actions, aux fins du calcul des droits successoraux, devait être établie au prix qu'elles atteindraient si elles étaient vendues sur le marché libre, à la condition que l'acquéreur ait le droit de faire inscrire son nom dans les registres de la compagnie et soit considéré comme le détenteur des actions et qu'il puisse les détenir conformément aux dispositions des statuts, y compris les dispositions traitant de la disposition et du transfert de ces actions.

C'est ainsi que *Green's Death Duties*, 7^e éd. 1971, traite de cette thèse [à la page 421]:

[TRADUCTION] En conséquence, le droit de transférer des actions d'une société publique peut souvent, et de fait est souvent restreint. En ce qui concerne l'évaluation aux fins du calcul des droits successoraux, la plus importante de ces conditions est celle qui a trait aux restrictions touchant le transfert d'actions.

Le principe applicable lorsque les statuts d'une société prévoient des restrictions au droit de transférer des actions (soit que les actions doivent d'abord être offertes aux autres actionnaires à un prix fixé d'avance ou devant être fixé d'une manière prescrite avant de pouvoir être vendues sur le marché libre, ou soit simplement que les administrateurs puissent opposer leur veto à un transfert) a finalement été énoncé par la Chambre des lords dans les arrêts *Inland Revenue Commissioners c. Crossman, Inland Revenue Commissioners c. Mann* ([1937] A.C. 26; [1936] 1 All E.R. 762, approuvant *Le procureur général c. Jameson* [1905] 2 I.R. 218, et *Salvesen's Trustees c. Inland Revenue Commissioners*, 1930 S.L.T. 387. Cf. *Holt c. Inland Revenue Commissioners*, [1953] 2 All E.R. 1499, 1508). La loi prescrit une vente sur le marché libre et vente signifie délivrance avec un titre valide. Cependant, on doit tenir compte des restrictions touchant le transfert d'actions parce qu'elles constituent un élément inhérent du bien qui doit être évalué. La valeur principale est donc le prix qu'atteindraient les actions si elles étaient vendues sur le marché libre à la condition que l'acquéreur en soit le détenteur enregistré, mais qu'il ne les détienne que sous réserve des dispositions des statuts, y compris

² [1937] A.C. 26 (H.L.).

² [1937] A.C. 26 (C.L.).

would pay to stand in the shoes of a deceased shareholder, with good title to get into them and to remain in them, and to receive all the profits, subject to all the liabilities, of the position (*A.-G. v. Jameson, supra*, at p. 230). Even on this footing, the effect of the restrictions on transfer is not necessarily wholly depreciatory. Among the possible profits is the chance of acquiring the shares of other members of the company under the articles on advantageous terms, e.g., at a fixed price.

*Beament v. M.N.R.*³ is not an authority contrary to this concept. In the *Beament (supra)* case, on the death of Beament, the executors were bound by the agreement which Beament in his lifetime entered into with his children. "Pursuant to [that] agreement, the deceased covenanted with his children to provide in his will for the dissolution of the company and the distribution of its assets in accordance with the provisions of the letters patent. His estate received \$10,725.98." Accordingly, as Cartwright C.J. said [at page 687]: "It is plain . . . that no sensible person would have paid more for them than \$10,725.98, and that on a winding-up the executors could not receive more than that amount."

In other words, there was no retention value in the subject shares in that case which would result in the probability of a premium being paid.

That is not the situation in this case. Instead, the probable purchaser of the subject certificate would buy it to retain it while he continued to be a Canadian Tire dealer or until he died and so for that time interval such a dealer/purchaser would be prepared to pay a premium because such certificate had a retention value within the meaning of this concept.

*West Estate v. Minister of Finance for the Province of British Columbia*⁴ is also not an authority contrary to this concept. That decision had nothing to do with the application of this concept of retention value but solely with the application of the relevant section of the *Succession Duty Act* of British Columbia, R.S.B.C. 1960, c. 372. With respect it would seem that Michael B. Jameson in his book entitled *Canadian Estate Tax* illustrates

³ [1970] S.C.R. 680.

⁴ [1976] C.T.C. 313 (B.C.S.C.).

la disposition restreignant l'aliénation (subséquente). En d'autres mots, c'est le prix qu'un acquéreur paierait pour succéder à un actionnaire décédé et devenir, en vertu d'un titre valide, le détenteur des actions de ce dernier pour en tirer le même profit sous réserve des mêmes obligations (*Le procureur général c. Jameson*, précité, à la p. 230). Même à ces conditions, les restrictions au transfert d'actions ne constituent pas nécessairement un facteur absolu de dépréciation de celles-ci. Elles comportent des avantages possibles, dont la faculté d'acquérir, aux termes des statuts de la société, les actions d'autres actionnaires à des conditions avantageuses, par exemple, à un prix fixe.

L'arrêt *Beament c. M.R.N.*³ ne va pas à l'encontre de cette thèse. Dans cette affaire, les exécuteurs testamentaires ont dû, à la mort de Beament, respecter l'entente que ce dernier avait conclue de son vivant avec ses enfants. «Par [cette] convention, le défunt s'est obligé envers ses enfants à prévoir dans son testament la dissolution de la compagnie et le partage de son actif en conformité des dispositions des lettres patentes. La succession a reçu la somme de \$10,725.98.» Aussi, comme l'a affirmé le juge en chef Cartwright [à la page 687]: « . . . il est clair qu'aucune personne raisonnable n'aurait déboursé plus de \$10,725.98 pour s'en porter acquéreur et qu'à la liquidation les exécuteurs ne pouvaient recevoir plus que ce montant.»

Autrement dit, il n'y avait dans cette affaire aucune valeur de rétention attachée aux actions qui puisse entraîner le paiement d'une prime.

Ce n'est pas le cas en l'espèce, où l'acquéreur éventuel du certificat en question l'achèterait plutôt pour le conserver pour aussi longtemps qu'il serait propriétaire associé Canadian Tire, ou jusqu'à sa mort, et où, en considération de la valeur de rétention afférente au certificat, selon les termes de ce concept, il serait prêt à verser une prime.

L'arrêt *West Estate c. Minister of Finance for the Province of British Columbia*⁴ ne va pas non plus à l'encontre de cette thèse. Cette décision n'avait rien à voir avec l'application de cette thèse de la valeur de rétention mais ne touchait que l'application de l'article pertinent de la *Succession Duty Act* de la Colombie-Britannique, S.R.C.-B. 1960, c. 372. Avec déférence, il semblerait que Michael B. Jameson, dans son livre intitulé *Can-*

³ [1970] R.C.S. 680.

⁴ [1976] C.T.C. 313 (C.S.C.-B.).

the approach to determine the main issue which required determination in the *West (supra)* case. At pages 110-111 of this treatise the following appears:

... **Property transferable on or after death**

Transactions which enable a person to have the use of property during his lifetime and to sell it at his death are dealt with by s. 3 (1) (i) as follows:

S. 3 (1). There shall be included in computing the aggregate net value ...

- (i) property transferred to or acquired by a purchaser or transferee under the terms of an agreement made by the deceased at any time providing for the transfer or acquisition of such property on or after his death, to the extent that the value of such property exceeds the value of the consideration, if any, in money or money's worth paid to the deceased thereunder at any time prior to his death;

These types of transactions or agreements are equivalent to testamentary dispositions and therefore the amount received by the decedent's estate under the agreement is included as part of his estate.

The section however goes further and states that the amount which is included is the amount by which the value of the property, as valued under the Act, exceeds the money or money's worth paid to the decedent during his lifetime. Thus, *A* during his lifetime agrees with *B* to sell his farm to him for \$50,000, \$5,000 payable then for the agreement, and \$45,000 payable after death. When *A* dies the farm is valued at \$75,000; therefore, by s. 3 (1) (i) the \$75,000 less the consideration paid of \$5,000 is taxable, namely \$70,000. But *B* only has to pay *A*'s executor \$45,000 to acquire the farm, so s. 13 (3) provides that the executor is only liable to the extent of the contract price which is paid to him, or \$45,000. As to the difference between the \$45,000 and \$70,000 this is a benefit to the purchaser and he is taxed on it under s. 14 as a successor. The entire \$70,000 will be included in the estate for aggregation but the duty on \$45,000 will be payable by the executor, and on the remaining \$25,000 by the purchaser. This situation would only vary where the purchaser was also a beneficiary of the estate and the executor might have property under his control passing to the beneficiary.

In my view, there was a retention value in the subject certificate and therefore a premium would be paid for the subject certificate representing 3,345 shares of D.H.L. being an amount in excess of the price of Canadian Tire Corporation Limited shares on valuation day which as stated is \$40.50 per share.

dian Estate Tax, expose la méthode à utiliser pour résoudre la question principale, laquelle devait être tranchée dans l'affaire *West* (précitée). Aux pages 110 et 111 de son traité, il affirme ce qui suit:

^a [TRADUCTION] ... **Biens transférables au décès ou après le décès**

C'est l'art. 3(1)i qui traite des opérations dont l'effet est de permettre à une personne d'avoir l'usage de biens pendant sa vie et de les vendre à son décès. Cet article se lit comme suit:

^b Art. 3 (1). Dans le calcul de la valeur globale nette on doit inclure ...

- i) les biens transférés à un acheteur ou à un cessionnaire, ou acquis par l'un ou l'autre, aux termes d'une convention conclue par le *de cuius* à une époque quelconque, prévoyant le transfert ou l'acquisition de ces biens à compter de son décès, dans la mesure où la valeur de ces biens dépasse celle de la cause ou considération, s'il en est, en argent ou valeur en argent, payée au *de cuius* en vertu de ladite convention à toute époque antérieure à son décès;

^d Ce genre d'opérations ou de conventions équivalent à des dispositions testamentaires. En conséquence, le montant que la succession du *de cuius* reçoit en application de cette convention est inclus dans la masse successorale.

Toutefois, cet article va plus loin et énonce que le montant qui est inclus est celui qui équivaut à l'excédent de la valeur des biens, établie conformément à la loi en argent ou valeur en argent, payée au *de cuius* du vivant de ce dernier. Ainsi, si *A* s'entend avec *B* pour vendre sa ferme à celui-ci en considération d'une somme de \$50,000 dont \$5,000 payables immédiatement et \$45,000 payables à son décès, et si au décès de *A* la ferme est évaluée à \$75,000, alors, le montant imposable en vertu de l'art. 3(1)i est de \$75,000 moins les \$5,000 déjà versés, c'est-à-dire \$70,000. Cependant, *B* n'a que \$45,000 à verser à l'exécuteur testamentaire de *A* pour acquérir la ferme et c'est pourquoi l'art. 13(3) prévoit que l'exécuteur n'est responsable que jusqu'à concurrence du prix stipulé au contrat, ou \$45,000. La différence entre la somme de \$45,000 et la somme de \$70,000 est considérée comme un avantage dont bénéficie l'acquéreur, et celui-ci doit acquitter des droits en vertu de l'art. 14 comme s'il était un héritier. La totalité des \$70,000 sera incluse dans la succession pour le calcul de la valeur globale, mais l'exécuteur acquittera les droits exigibles sur les \$45,000, et l'acquéreur, ceux qui sont exigibles sur le solde de \$25,000. Il en serait autrement seulement dans le cas où l'acquéreur est aussi un héritier et où l'exécuteur peut avoir en sa possession des biens qui reviennent à l'héritier.

ⁱ A mon avis, il y avait une valeur de rétention afférente au présent certificat représentant 3,345 actions de la D.H.L. En conséquence, il y aurait une prime payable, laquelle serait équivalente au montant en sus du cours des actions Canadian Tire Corporation Limited au jour de l'évaluation, cours établi, comme nous l'avons dit plus haut, à \$40.50 l'action.

Since on the pleadings it is not necessary to find precisely what that premium is so long as the valuation day price is at least \$40.50, accordingly I find on the evidence that the fair market value of the certificate representing 3,345 shares of D.H.L. on valuation day within the meaning of and in conformity with paragraph 39(1)(a) of the *Income Tax Act* and subsection 26(3) of the *Income Tax Application Rules, 1971*, held by the plaintiff on December 31, 1971 (valuation day) is \$40.50 multiplied by 3,345.

Comme les procédures en l'instance n'obligent pas à procéder à l'évaluation précise du montant de cette prime, du moment que le prix au jour de l'évaluation est d'au moins \$40.50, je conclus, eu égard à la preuve soumise, qu'au 31 décembre 1971 (jour de l'évaluation), le certificat représentant 3,345 actions de la D.H.L. que détenait la demanderesse avait, au sens et en conformité de l'alinéa 39(1)a) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* et du paragraphe 26(3) des *Règles de 1971 concernant l'application de l'impôt sur le revenu* une juste valeur marchande de \$40.50 multipliée par 3,345.