

A-587-86

A-587-86

**Regional Trust Company (Appellant)**

v.

**Superintendent of Insurance (Respondent)**

INDEXED AS: REGIONAL TRUST CO. v. CANADA (SUPERINTENDENT OF INSURANCE)

Court of Appeal, Heald, Hugessen and Stone JJ.—Ottawa, December 18, 1986 and January 19, 1987.

*Insurance — Yearly determination of trust companies' assets — Whether deferred portion of losses on interest rate futures contracts entered into as hedging program correctly treated as "assets not admitted" — Improper exercise of discretionary power by Superintendent as amounting to mechanical application of existing practices and refusal to decide matter on merits — Trust Companies Act, R.S.C. 1970, c. T-16, ss. 63 (as am. by R.S.C. 1970 (1st Supp.), c. 47, s. 22), 64 (as am. idem, s. 24; 1985, c. 16, s. 16), 68 (as am. by R.S.C. 1970 (1st Supp.), c. 47, s. 25; 1976-77, c. 28, s. 45; 1985, c. 16, s. 17), 72(1),(2), 74(1),(5), 76(c), 78(1) (as am. by R.S.C. 1970 (2nd Supp.), c. 10, s. 64(2)), (2) — The Trust Companies Act, 1914, S.C. 1914, c. 55, s. 69 — An Act to amend The Trust Companies Act, 1914, S.C. 1919-1920, c. 21 — An Act to amend The Trust Companies Act, 1914, S.C. 1922, c. 51, s. 6.*

*Practice — Role of assessors appointed by Court to assist in hearing of cases involving technical matters — Not limited to explaining terms of art but should not give evidence or express opinion on issues Court must decide — There to assist Court in understanding effect and meaning of technical evidence or in drawing proper inferences from established facts — Federal Court Rules, C.R.C., c. 663, R. 492(1).*

In 1984, the appellant trust company instituted a hedging program involving trading in interest rate futures contracts to hedge against interest rate risk arising from unmatched assets (fixed rate, fixed term mortgage loans of up to five years) and liabilities (short-term or demand deposits). In 1985, by application of generally accepted accounting principles, the appellant deferred a resulting loss of \$306,501 by amortizing it over the term of the mortgage loans and reported it as "Other Assets" in its 1985 Annual Statement to the Department of Insurance. By a ruling made under paragraph 76(c) of the Act, the Superintendent of Insurance, considering that the hedging loss was intended to protect interest spreads on the entire mix of assets and liabilities, refused to treat it as "Other Assets" and treated it, instead, as "Assets Not Admitted", thus impacting adversely on the company's borrowing base. The Superintendent based his ruling on the long-held practice of the Department whereby

**Compagnie de fiducie régionale (appellante)**

c.

a

**Surintendant des assurances (intimé)**

RÉPERTORIÉ: CIE DE FIDUCIE RÉGIONALE c. CANADA (SURINTENDANT DES ASSURANCES)

b

Cour d'appel, juges Heald, Hugessen et Stone—Ottawa, 18 décembre 1986 et 19 janvier 1987.

c

*Assurance — Estimation annuelle des éléments d'actif des compagnies fiduciaires — Il s'agit de savoir s'il était correct de faire entrer dans la catégorie des «éléments d'actif non admis» la fraction différée des pertes subies à l'occasion d'opérations sur le marché à terme des titres financiers conclues dans le cadre d'un programme d'opérations de couverture — Le surintendant n'a pas exercé adéquatement son pouvoir discrétionnaire en appliquant des pratiques existantes de façon automatique et en refusant de tenir compte du bien-fondé de la question — Loi sur les compagnies fiduciaires, S.R.C. 1970, chap. T-16, art. 63 (mod. par S.R.C. 1970 (1<sup>er</sup> Supp.), chap. 47, art. 22), 64 (mod., idem, art. 24; 1985, chap. 16, art. 16), 68 (mod. par S.R.C. 1970 (1<sup>er</sup> Supp.), chap. 47, art. 25; 1976-77, chap. 28, art. 45; 1985, chap. 16, art. 17), 72(1),(2), 74(1),(5), 76(c), 78(1) (mod. par S.R.C. 1970 (2<sup>e</sup> Supp.), chap. 10, art. 64(2)), (2) — Loi des Compagnies fiduciaires, 1914, S.C. 1914, chap. 55, art. 69 — Loi modifiant la Loi des Compagnies fiduciaires, 1914, S.C. 1919-1920, chap. 21 — Loi modifiant la Loi des Compagnies fiduciaires, 1914, S.C. 1922, chap. 51, art. 6.*

d

*Pratique — Rôle des assesseurs nommés par la Cour pour l'aider dans l'audition des causes portant sur des questions techniques — Ce rôle ne se limite pas à expliquer des termes techniques, mais les assesseurs ne devraient pas témoigner ou exprimer une opinion sur les questions que la Cour doit trancher — Ils sont là pour aider la Cour à comprendre les conséquences et le sens des éléments de preuve d'ordre technique ou à tirer les bonnes conclusions des faits établis en preuve — Règles de la Cour fédérale, C.R.C., chap. 663, Règle 492(1).*

e

f

En 1984, la compagnie de fiducie appellante a mis en œuvre un programme d'opérations de couverture comportant des opérations sur le marché à terme des titres financiers pour se couvrir contre les risques afférents à une fluctuation des taux d'intérêt résultant d'éléments d'actif (prêts hypothécaires à taux fixe, à échéance fixe allant jusqu'à cinq ans) et de dettes (dépôts à court terme ou à vue). En 1985, par l'application de méthodes comptables généralement reconnues, l'appellante a différé une perte en résultant de 306 501 \$ en l'amortissant sur la durée des prêts hypothécaires et en la déclarant sous la rubrique «Autres éléments d'actifs» dans son état annuel pour l'année 1985 au département des Assurances. Par une décision rendue en vertu de l'alinéa 76(c) de la Loi, le surintendant des Assurances, estimant que la perte résultant de l'opération de couverture visait à protéger l'appellante contre les effets de la fluctuation des taux d'intérêt sur la composition entière de

g

h

i

j

assets of little realizable value are deducted from trust and loan companies' assets in establishing their borrowing base, and on the need for consistency in the treatment of realized gains and losses on hedging contracts. This is an appeal from that ruling.

*Held*, the appeal should be allowed.

Although a broad discretionary power is conferred by paragraph 76(c), the ruling cannot stand because it is based upon irrelevant considerations and upon purported practices of the Department which were applied without regard to the merits of the case. Action taken pursuant to broad statutory power must be exercised reasonably. Relying on a long-held practice when it is not specifically concerned with determining impact of deferred losses on related asset items is not reasonable. Nor is it any more reasonable to rely on the "need for consistency" without any apparent regard for the merits of the appellant's position.

While the Superintendent was not bound to decide the matter on the basis of generally accepted accounting principles alone, he was required to exercise his powers fairly by examining the matter in all its newness in light of those principles and in light of other pertinent considerations.

While the role of an assessor, called in to assist the Court under Rule 492(1), was not restricted to explaining terms of art, he should not give evidence or express any opinion on the issues the Court must decide. His role is to assist the Court in understanding the effect and meaning of technical evidence in the record or in drawing proper inferences from established facts. Assessors give advice and judges are free to take it or not. This advice should be elicited by putting questions in writing and receiving written answers.

#### CASES JUDICIALLY CONSIDERED

##### APPLIED:

*Richardson v. Redpath, Brown & Co.*, [1944] A.C. 62 (H.L.); "*Sun Diamond*" (*Owners of the Ship*) v. *The Ship "Erawan" et al.* (1975), 55 D.L.R. (3d) 138 (F.C.T.D.); *Australia (S.S.) v. Nautilus (S.S.)*, [1927] A.C. 145 (H.L.); *Melanie (S.S.) v. San Onofre (No. 1) (S.S.)*, [1927] A.C. 162 (H.L.); *The "Miraflores" and the "Abadesa"*, [1966] 1 Lloyd's Rep. 97 (Eng. C.A.); "*Kathy K*" (*The*) v. *Stein Estate*, [1974] 1 F.C. 657 (C.A.); *Roberts v. Hopwood*, [1925] A.C. 578 (H.L.); *Performing Rights Organization of Canada Limited v. Canadian Broadcasting Corporation* (1986), 64 N.R. 330; 7 C.P.R. (3d) 433; *Associated Provincial Picture Houses, Ltd. v. Wednesbury Corporation*, [1948] 1 K.B. 223 (C.A.).

l'actif et du passif, a refusé de la faire entrer dans les «Autres éléments d'actifs» et l'a incluse plutôt dans les «Éléments d'actif non admis», ce qui a donc eu des répercussions défavorables sur l'assiette d'emprunt de la compagnie. Le surintendant a fondé sa décision sur la pratique qui a cours depuis longtemps au Département et qui consiste à déduire de l'actif des compagnies fiduciaires et des compagnies de prêt les éléments d'actif d'une valeur de réalisation peu élevée, pour établir leur assiette d'emprunt. Il s'est fondé également sur la nécessité de traiter de la même façon les gains réalisés et les pertes subies à l'occasion d'opérations de couverture. Il s'agit d'un appel interjeté à l'encontre de cette décision.

*Arrêt*: l'appel devrait être accueilli.

Quoique l'alinéa 76c) confère un vaste pouvoir discrétionnaire, la décision ne peut tenir car elle est fondée sur des considérations non pertinentes et sur de soi-disant pratiques du département qui ont été appliquées sans égard au fond de l'espèce. Une fonction exercée conformément à un vaste pouvoir légal doit l'être de façon raisonnable. Il n'est pas raisonnable de s'appuyer sur une pratique établie depuis longtemps, lorsqu'elle ne se rapporte pas particulièrement à la détermination des répercussions des pertes différées sur les éléments d'actif qui s'y rattachent. Il n'est pas plus raisonnable de s'appuyer sur l'«obligation de respecter la logique» sans égard au bien-fondé de la position de l'appelante.

Bien que le surintendant ne fût pas tenu de trancher la question en se fondant seulement sur des méthodes comptables généralement reconnues, il devait exercer ses pouvoirs de façon équitable en examinant la question sous tous ses angles nouveaux, en tenant compte des méthodes susmentionnées et d'autres considérations pertinentes.

Quoique le rôle de l'assesseur, à qui l'on demande de venir en aide à la Cour conformément à la Règle 492(1), ne se limite pas à expliquer des termes techniques, il ne devrait pas témoigner ou exprimer une opinion sur les questions que la Cour doit trancher. Son rôle consiste à aider la Cour à comprendre les conséquences et le sens des éléments de preuve d'ordre technique versés au dossier ou à tirer les bonnes conclusions des faits établis en preuve. Les assesseurs donnent des avis et les juges sont libres de les suivre ou non. Ces avis devraient être obtenus en soumettant des questions par écrit à l'assesseur, qui y répondrait aussi par écrit.

#### JURISPRUDENCE

##### DÉCISIONS APPLIQUÉES:

*Richardson v. Redpath, Brown & Co.*, [1944] A.C. 62 (H.L.); "*Sun Diamond*" (*Les propriétaires du navire*) c. *Le navire "Erawan" et autre* (1975), 55 D.L.R. (3d) 138 (C.F. 1<sup>re</sup> inst.); *Australia (S.S.) v. Nautilus (S.S.)*, [1927] A.C. 145 (H.L.); *Melanie (S.S.) v. San Onofre (No. 1) (S.S.)*, [1927] A.C. 162 (H.L.); *The "Miraflores" and the "Abadesa"*, [1966] 1 Lloyd's Rep. 97 (Eng. C.A.); "*Kathy K*" (*Le*) c. *La succession Stein*, [1974] 1 C.F. 657 (C.A.); *Roberts v. Hopwood*, [1925] A.C. 578 (H.L.); *Société de droits d'exécution du Canada Limitée c. Société Radio-Canada* (1986), 64 N.R. 330; 7 C.P.R. (3d) 433; *Associated Provincial Picture Houses, Ltd. v. Wednesbury Corporation*, [1948] 1 K.B. 223 (C.A.).

## DISTINGUISHED:

*Re Sun Life Assce Co.*, [1927] 4 D.L.R. 287 (Ex. Ct.); *Discount & Loan Corp. v. Superintendent of Insurance*, [1938] 4 D.L.R. 225 (Ex. Ct.); *Montreal Life Insurance Company v. Superintendent of Insurance*, judgment dated August 13, 1943, Exchequer Court, not reported. <sup>a</sup>

## COUNSEL:

*Brian G. McLean* for appellant.  
*Derek H. Aylen, Q.C.* and *Joseph C. de Pencier* for respondent. <sup>b</sup>

## SOLICITORS:

*Edwards, Kenny & Bray*, Vancouver, for appellant. <sup>c</sup>  
*Deputy Attorney General of Canada* for respondent.

## EDITOR'S NOTE

*The Executive Editor has elected to report the reasons for judgment herein as abridged. The deleted portion concerns technical matters upon which the advice of the assessor was sought.*

*The following are the reasons for judgment rendered in English by*

STONE J.: By a ruling made pursuant to paragraph 76(c) of the *Trust Companies Act*, R.S.C. 1970, c. T-16 as amended, the Superintendent of Insurance treated the deferred portion of certain losses incurred by the appellant in its 1985 fiscal year as "Assets Not Admitted" thus impacting adversely upon its borrowing base. The losses were incurred in closing out transactions in trading of interest rate futures contracts. The appellant sought to include such portion among "Other Assets" as "Deferred Loss on Futures Contracts" and so reported it in its 1985 Annual Statement (Form INS-33) to the Department of Insurance. Subsection 72(1) requires that Statement to be deposited with the Department. It is to be a "statement of the condition and affairs of the company . . . showing . . . assets and liabilities . . . and . . . income and expenditures during he year" and may contain other information required by the Minister of Finance. The statement must be in a form

## DISTINCTION FAITE AVEC:

*Re Sun Life Assce Co.*, [1927] 4 D.L.R. 287 (C. de l'É.); *Discount & Loan Corp. v. Superintendent of Insurance*, [1938] 4 D.L.R. 225 (C. de l'É.); *Montreal Life Insurance Company v. Superintendent of Insurance*, jugement en date du 13 août 1943, Cour de l'Échiquier, non publié.

## AVOCATS:

*Brian G. McLean* pour l'appelante.  
*Derek H. Aylen, c.r.* et *Joseph C. de Pencier* pour l'intimé.

## PROCUREURS:

*Edwards, Kenny & Bray*, Vancouver, pour l'appelante.  
*Le sous-procureur général du Canada* pour l'intimé.

## NOTE DE L'ARRÉTISTE

*Le directeur général a choisi de publier les motifs du jugement en version abrégée. La partie supprimée porte sur des questions d'ordre technique au sujet desquelles on a demandé l'aide de l'assesseur.* <sup>d</sup>

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

LE JUGE STONE: Par décision rendue conformément à l'alinéa 76c) de la *Loi sur les compagnies fiduciaires*, S.R.C. 1970, chap. T-16 et ses modifications, le surintendant des Assurances a considéré la fraction différée de certaines pertes subies par l'appelante au cours de son année financière 1985 comme étant des [TRADUCTION] «Éléments d'actif non admis», portant de la sorte préjudice à son assiette d'emprunt. Les pertes ont été subies en clôturant des opérations sur le marché à terme des titres financiers. L'appelante a cherché à inclure cette fraction dans les [TRADUCTION] «Autres éléments d'actif» à titre de [TRADUCTION] «Perte différée sur des contrats à terme» et l'a déclarée ainsi dans son état annuel pour l'année 1985 (Formule INS-33) au département des Assurances. Le paragraphe 72(1) exige le dépôt de cet état au département des Assurances. Ce doit être un «état exposant la situation et les affaires de la compagnie . . . indiquant l'actif et le passif ainsi que [le] revenu et [les] dépenses au cours de l'année» et il peut contenir d'autres renseignements exigés par le ministre des Finances. L'état doit être dressé selon

determined by the Minister pursuant to subsection 72(2).

Paragraph 76(c) of the Act reads:

76. In his annual report prepared for the Minister under section 74, the Superintendent shall

(c) be at liberty to increase or diminish the assets or liabilities of such companies to the true and correct amounts thereof as ascertained by him in the examination of their affairs at the head office thereof, or otherwise.

This appeal is brought under subsection 78(1) of the Act [as am. by R.S.C. 1970 (2nd Supp.), c. 10, s. 64(2)]:

78. (1) An appeal lies in a summary manner from the ruling of the Superintendent as to the admissibility of any asset not allowed by him, or as to any item or amount so added to liabilities, or as to any correction or alteration made in any statement, or as to any other matter arising in the carrying out of this Act, to the Federal Court of Canada, which court has power to make all necessary rules for the conduct of appeals under this section.

Subsection 74(1) requires the Superintendent to “examine carefully the statements of the condition and affairs of each company, and report thereon to the Minister as to all matters requiring his attention and decision”. By subsection 74(5) he must prepare for the Minister from these statements “an annual report, showing the full particulars of each company’s business”.

For the purpose of an appeal, the Superintendent is required by subsection 78(2) to give a certificate “setting forth the ruling appealed from and the reasons therefor”. After referring to section 72 and quoting paragraph 76(c) of the Act, the Superintendent stated in his certificate:

4. The Annual Statement of The Regional Trust Company for the year ended December 31, 1985, reports at line 09 on page 02 thereof under the caption “Other assets” the amount of \$414,402. Reference to EXHIBIT 11 on page 28 of the Annual Statement, at line 03 thereof, indicates that of the latter amount, \$306,501 is recorded under the caption “Deferred Loss on Futures Contracts”. It is the ruling of the Superintendent of Insurance that such amounts shown as “Deferred Loss on Futures Contracts” are properly considered to be “Assets Not Admitted” and are to be shown on page 28 of the said Annual Statement INS-33 at lines 19 through 24 thereof and deducted from the company’s assets at line 26 of page 02 of the said statement.

It is the Department of Insurance’s long-held practice that assets of little realizable value are deducted from the assets of a

la formule déterminée par le ministre, conformément au paragraphe 72(2).

L’alinéa 76c) de la Loi est ainsi libellé:

76. Dans son rapport annuel préparé pour le Ministre en vertu de l’article 74, le surintendant doit

c) être libre d’accroître ou de diminuer l’actif ou le passif de ces compagnies jusqu’à concurrence des montants précis et exacts de ces passif et actif tels qu’ils sont déterminés par lui dans l’examen de leurs affaires à leur siège social, ou autrement.

Le présent appel a été interjeté en vertu du paragraphe 78(1) de la Loi [mod. par S.R.C. 1970 (2<sup>e</sup> Supp.), chap. 10, art. 64(2)]:

78. (1) De la décision du surintendant quant à l’admissibilité d’un actif qu’il a répudié, ou quant à tout article ou montant ainsi ajouté au passif, ou quant à toute correction ou modification faite dans un relevé, ou quant à toute autre matière provenant de la mise à exécution de la présente loi, il peut être interjeté appel, d’une manière sommaire, à la Cour fédérale du Canada, lequel tribunal est autorisé à faire tous les règlements nécessaires pour la conduite des appels prévus au présent article.

Le paragraphe 74(1) impose au surintendant d’examiner avec soin les états de la situation et des affaires de chaque compagnie et [de] présenter à ce sujet un rapport au Ministre sur toutes les affaires requérant l’attention et la décision de ce dernier. Selon le paragraphe 74(5), il doit préparer «un rapport annuel destiné au Ministre, et indiquant les détails complets des affaires de chaque compagnie».

Pour les fins d’un appel, le surintendant est tenu, en vertu du paragraphe 78(2), d’émettre un certificat «énonçant la décision dont il est interjeté appel et les raisons en l’espèce». Après s’être reporté à l’article 72 et avoir cité l’alinéa 76c) de la Loi, le surintendant a déclaré dans son certificat:

[TRADUCTION] 4. Dans l’état annuel de la Compagnie de fiducie régionale pour l’année se terminant le 31 décembre 1985, figure à la ligne 09 de la page 02 sous la rubrique «Autres éléments d’actif» le montant de 414 402 \$. Un renvoi à la PIÈCE 11 à la ligne 03 de la page 28 de l’état annuel indique que, sur ce dernier montant, la somme de 306 501 \$ est inscrite sous la rubrique «Perte différée sur des contrats à terme». Le surintendant des Assurances juge que ces montants inscrits dans la catégorie «Perte différée sur des contrats à terme» constituent vraiment des «Éléments d’actif non admis» et doivent être inscrits à la page 28 dudit état annuel numéro INS-33, de la ligne 19 à la ligne 24, et être déduits de l’actif de la compagnie à la ligne 26 de la page 02 dudit état.

Le département des Assurances a depuis longtemps pour pratique de déduire de l’actif d’une compagnie fiduciaire ou d’une

trust company or loan company in establishing the borrowing base of such companies. Further, realized capital gains and losses on debt securities are not, as a matter of practice, amortized in respect of companies subject to the Trust Companies Act or the Loan Companies Act. Consistency requires that realized gains and losses on hedging contracts be treated in the same manner.

Page 28 of the Annual Statement consists of Exhibit 11 headed "Details of Other Assets and Assets Not Admitted". At the top of the page appear bracketed words: "For federally supervised companies items 9 to 12 and similar assets of little realizable value are to be classified as assets not admitted . . ." Page 2 of the Statement is for listing "Assets" (at book value) and line 26 thereon requires a reporting company to "Deduct assets not admitted". The appellant included the amount of \$306,501 (which it showed on line 03 of page 28 as "Deferred Loss on Futures Contracts") in the amount of \$414,402 on line 09 page 2 as "Other Assets".

The basic situation thus appears. Some additional facts will serve to put the issues in better perspective. They are taken from the record which consists chiefly of correspondence between the appellant and the Department of Insurance, internal memoranda of both parties and the Annual Statement. They are not disputed. Trading in interest rate futures contracts by a trust company for the purpose of hedging is recognized by the Department of Insurance as an authorized activity that is reasonably incidental to its specified investment powers. In 1984 the appellant instituted a hedging program involving trading in interest rate futures contracts to hedge against interest rate risk arising from unmatched assets (fixed rate, fixed term mortgage loans of up to five years) and liabilities (short-term or demand deposits). The object of the trading was to hedge or protect the appellant against reductions in income that could

a compagnie de prêt les éléments d'actif d'une valeur de réalisation peu élevée, pour établir l'assiette d'emprunt de ces compagnies. En outre, les gains et les pertes en capital relatifs à des titres d'emprunt ne sont pas, en pratique, amortis à l'égard des compagnies soumises à la Loi sur les compagnies fiduciaires ou à la Loi sur les compagnies de prêt. La logique exige que les gains réalisés et les pertes subies à l'occasion d'opérations de couverture soient traités de la même façon.

b La page 28 de l'état annuel se compose de la Pièce 11 intitulée [TRADUCTION] «Détails des autres éléments d'actif et des éléments d'actif non admis». En haut de la page figurent les mots suivants entre parenthèses: [TRADUCTION] «Dans le cas des compagnies sous surveillance fédérale, les postes 9 à 12 et les éléments d'actif similaires d'une valeur de réalisation peu élevée doivent être classifiés comme des éléments d'actif non admis . . .» La page 2 de l'état annuel est réservée à l'énumération des [TRADUCTION] «Éléments d'actif» (à leur valeur comptable) et la ligne 26 de cette page exige de la compagnie qui présente son rapport de [TRADUCTION] «Déduire les éléments d'actif non admis». L'appelante a inclus le montant de 306 501 \$ (qu'elle a inscrit à la ligne 03 de la page 28 à titre de «Perte différée sur des contrats à terme») dans le montant de 414 402 \$ inscrit à la ligne 09 de la page 2 dans la catégorie [TRADUCTION] «Autres éléments d'actif».

f Fondamentalement, la situation apparaît ainsi. D'autres faits aideront à mettre les choses dans une meilleure perspective. Ils sont tirés du dossier, qui comprend principalement la correspondance échangée par l'appelante et le département des Assurances, des notes de service des deux parties et l'état annuel. Ils ne sont pas contestés. Les opérations sur le marché à terme des titres financiers à des fins de couverture constituent pour une compagnie fiduciaire une activité que le département des Assurances reconnaît comme raisonnablement liée à ses pouvoirs particuliers en matière d'investissement. En 1984, l'appelante a mis en œuvre un programme d'opérations de couverture comportant des opérations sur le marché à terme des titres financiers pour se couvrir contre les risques afférents à une fluctuation des taux d'intérêt résultant d'éléments d'actif (prêts hypothécaires à taux fixe, à échéance fixe allant jusqu'à cinq ans) et de dettes (dépôts à court terme ou à vue) à échéances non correspondantes. Les opérations avaient pour but de couvrir ou de protéger l'appelante contre les baisses de revenu que pouvaient

be caused by interest rate fluctuations, thereby stabilizing its future net interest income.

Between March 6 and 8, 1985 the appellant established a short position of 90 Canadian Treasury Bill futures contracts for June delivery. The last contracts in that position were closed out in June of that year. By the time all of the contracts had been closed out, the trading resulted in a loss of approximately \$725,000. The appellant's accounting treatment of hedging gains and losses was to defer such gains and losses by amortizing them over the term of the mortgage loans. At the end of its 1985 fiscal year \$306,501 of the hedging losses was so deferred as required by application of generally accepted accounting principles and was reported in the 1985 Annual Statement in the manner referred to above. The trading was accepted by the Department as hedges and not as speculations. There was disagreement, however, on the purpose of the hedge. The appellant claims that the mortgage loans were the hedged assets while the respondent says that the hedging was intended to protect interest spreads on the entire mix of assets and liabilities. I shall return to this question presently.

I must deal first with a preliminary issue raised by the respondent. Rule 492(1) [*Federal Court Rules*, C.R.C., c. 663] authorizes the Court to "call in the aid of one or more assessors, specially qualified, and hear and determine a matter, wholly or partially, with the assistance of such assessor or assessors". On October 16, 1986 in the course of giving directions, this Court observed that "the case is one in which an assessor or assessors will be of assistance to the Court". When the appeal came on for hearing, Peter J. Speer a partner in Coopers & Lybrand, a national firm of chartered accountants, was appointed as an assessor after it became apparent that neither of two other chartered accountants earlier appointed as assessors could be present at the hearing. The matter was put over to be heard on December 18 and the assessor provided with a copy of the record. He was present throughout the hearing.

In written argument the respondent submitted that the assessor's role should be limited "only to explain terms of art" and also that he should not

entraîner des fluctuations des taux d'intérêt, et de stabiliser ainsi son revenu net d'intérêts à venir.

Entre le 6 et le 8 mars 1985, l'appelante a établi une position à découvert consistant en 90 opérations à terme portant sur des bons du trésor canadiens pour la livraison de juin. Les dernières opérations de cette position ont été clôturées en juin de cette année-là. Ces opérations, une fois terminées, ont donné lieu à une perte d'environ 725 000 \$. L'appelante a différé ces gains et ces pertes de couverture en les amortissant sur la durée des prêts hypothécaires. À la fin de son année financière 1985, un montant de 306 501 \$ des pertes de couverture a été ainsi différé comme le veulent les méthodes comptables généralement reconnues et a été déclaré dans l'état annuel pour l'année 1985 de la façon mentionnée ci-dessus. Les opérations ont été admises par le Département comme opérations de couverture et non pas comme spéculations. Il y a eu désaccord, toutefois, sur le but de l'opération de couverture. L'appelante prétend que les prêts hypothécaires étaient les éléments d'actif couverts tandis que l'intimé avance que l'opération de couverture visait à protéger l'appelante contre les effets de la fluctuation des taux d'intérêt sur la composition entière de l'actif et du passif. Je reviendrai à cette question tout à l'heure.

Je dois trancher d'abord une question préliminaire soulevée par l'intimé. La Règle 492(1) [*Règles de la Cour fédérale*, C.R.C., chap. 663] permet à la Cour de «demander l'aide d'un ou plusieurs assesseurs spécialement qualifiés, et [d']entendre et juger une question, en tout ou en partie, avec l'aide de ce ou ces assesseurs». Le 16 octobre 1986, en donnant des directives, la Cour a fait remarquer qu'«en l'espèce un ou des experts lui seraient utiles». Comme la date d'audition de l'appel approchait, Peter J. Speer, un des associés du cabinet canadien de comptables agréés Coopers & Lybrand, a été désigné comme assesseur lorsqu'il est devenu évident qu'aucun des deux autres comptables agréés désignés auparavant comme assesseurs ne pourrait être présent à l'audience. L'audition de l'affaire a été fixée au 18 décembre, et une copie du dossier a été remise à l'assesseur. Il a assisté à toute l'audience.

Dans ses observations écrites, l'intimé a soutenu que le rôle de l'assesseur devrait se limiter à [TRADUCTION] «n'expliquer que des termes tech-

give evidence or express any opinion on the issues this Court must decide. I agree with this latter submission. The appeal must be determined on the evidence before us and the issues are for the decision of the Court alone. I do not agree that the assessor's role should be confined to explaining terms of art. Indeed in his oral argument, counsel for the respondent accepted a wider role for the assessor relying on a decision of the House of Lords in *Richardson v. Redpath, Brown & Co.*, [1944] A.C. 62 where at pages 70-71 Viscount Simon L.C. discussed the functions of an assessor at a trial in the following terms:

My Lords, I am aware that if your Lordships accept the view which I have presented in this opinion, the House will be condemning a practice which we are told has of recent years become almost universal in county courts when dealing with workmen's compensation cases involving a medical question. We are told that in such cases it is quite common for the medical assessor to make an examination of the workman and to report his opinion to the judge. But to treat a medical assessor, or indeed any assessor, as though he were an unsworn witness in the special confidence of the judge, whose testimony cannot be challenged by cross-examination and perhaps cannot even be fully appreciated by the parties until judgment is given, is to misunderstand what the true functions of an assessor are. He is an expert available for the judge to consult if the judge requires assistance in understanding the effect and meaning of technical evidence. He may, in proper cases, suggest to the judge questions which the judge himself might put to an expert witness with a view to testing the witness's view or to making plain his meaning. The judge may consult him in case of need as to the proper technical inferences to be drawn from proved facts, or as to the extent of the difference between apparently contradictory conclusions in the expert field. In *Hall v. British Oil and Cake Mills, Ltd.* (23 B.W.C.C. 529, 533), Scrutton L.J., in several passages of his judgment, treats a medical assessor's answers to the judge's inquiries as "evidence", and even speaks without objection of a medical assessor or a nautical assessor giving "evidence of facts". But I cannot agree that this is within the scope of an assessor's legitimate contribution. Earl Loreburn's judgment in *Woods v. Thomas Wilson, Sons & Co., Ltd.* (8 B.W.C.C. 288, 229) puts the medical assessor's functions as high as they can properly be put. Lord Parmoor (*Ibid.* 311) in that case aptly defines the medical assessor's function as being "not to supply evidence but to help the judge or arbitrator to understand the medical evidence"—a view in which Lord Parker concurred. It would seem desirable in cases where the assessor's advice, within its proper limits, is likely to affect the judge's conclusion, for the latter to inform the parties before him what is the advice which he has received. But I propose that the House should definitely lay it down that it is not part of the functions of a medical assessor as such to conduct a personal examination of the workman or to report

niques» et également qu'il ne devrait pas témoigner ou exprimer une opinion sur les questions que la Cour doit trancher. Je souscris à cette dernière proposition. Nous devons disposer de l'appel selon les éléments de preuve présentés devant nous, et seule la Cour tranche les questions. Je ne suis cependant pas d'accord que le rôle de l'assesseur doive se limiter à expliquer des termes techniques. En effet, dans sa plaidoirie, l'avocat de l'intimé a reconnu à l'assesseur un rôle plus large en invoquant une décision rendue par la Chambre des lords dans l'affaire *Richardson v. Redpath, Brown & Co.*, [1944] A.C. 62, dans laquelle le vicomte Simon, qui était grand chancelier, a examiné dans les termes suivants, aux pages 70 et 71, les fonctions de l'assesseur dans un procès:

[TRADUCTION] Messieurs, je me rends bien compte que si Vos Seigneuries partagent l'avis que j'exprime ici la Chambre condamnera une pratique qui, nous dit-on, ces dernières années, est devenue presque universelle dans les cours de comté en matière d'accidents du travail comportant une question d'ordre médical. Dans ce type d'affaires, nous dit-on, l'assesseur médical, assez souvent, examine le travailleur et remet un rapport d'expert au juge. On se méprendrait toutefois, sur le véritable rôle de l'assesseur si l'on considérait l'assesseur médical, ou même n'importe quel assesseur, comme un témoin non assermenté, jouissant de la confiance particulière du juge, dont les parties ne pourraient pas contester les dires au moyen d'un contre-interrogatoire ni ne pourraient peut-être le évaluer pleinement jusqu'à ce que le jugement soit rendu. Il s'agit d'un expert que le juge peut consulter s'il a besoin d'aide pour comprendre les conséquences et le sens de dépositions d'ordre technique. Il peut, au besoin, suggérer au juge des questions que ce dernier pourrait poser à un témoin-expert dans le but de vérifier le point de vue du témoin ou de clarifier le sens de sa déposition. Le juge peut le consulter au besoin sur les conclusions techniques pouvant découler de faits établis ou sur la nature des divergences apparentes survenues entre les experts dans le domaine. Dans *Hall v. British Oil and Cake Mills, Ltd.*, (23 B.W.C.C. 529, 533), le lord juge Scrutton, dans plusieurs passages de son jugement, considère les réponses d'un assesseur médical aux questions du juge comme des «Dépositions» et, sans faire de réserves, relate même «le témoignage sur les faits» donné par un assesseur médical ou un assesseur nautique. Toutefois, je ne peux pas admettre que cela entre dans le rôle légitime d'un assesseur. Le jugement du comte Loreburn dans *Woods v. Thomas Wilson, Sons & Co., Ltd.* (8 B.W.C.C. 288, 229), attribuée à l'assesseur médical le rôle le plus grand que l'on puisse avec justesse lui attribuer. Dans cette affaire-là, lord Parmoor (à la page 311) décrit avec à-propos le rôle de l'assesseur médical: «non pas rendre témoignage, mais aider le juge ou l'arbitre à comprendre les dépositions des experts médicaux», et lord Parker a souscrit à cet avis. Il semble souhaitable, dans les affaires où l'avis, correctement circonscrit, de l'assesseur modifiera probablement les conclusions du juge, que ce dernier fasse connaître aux parties au litige la nature de l'avis qu'il a reçu. Toutefois, je propose à la Chambre de poser

the effect of the examination and his deductions from it to the judge. (Emphasis added.)

These views were adopted by Collier J. in "*Sun Diamond*" (*Owners of the Ship*) v. *The Ship "Erawan" et al.* (1975), 55 D.L.R. (3d) 138 (F.C.T.D.) at pages 145-146. The *Richardson* case was of a different kind than the one before us in that it was concerned with the proper role of an assessor at a trial. That said, I accept the principle as applicable here as well. In my opinion the assessor, at our request, may assist us in understanding the effect and meaning of the technical evidence in the record or in drawing proper inferences from the facts established by that evidence. I also adopt the view expressed by Lord Sumner in *Australia (S.S.) v. Nautilus (S.S.)*, [1927] A.C. 145 (H.L.), at page 152 that "assessors only give advice and that judges need not take it".

It is also my view that such advice should be elicited by putting written questions to the assessor and receiving written answers. That way of proceeding in an appeal was approved in 1919 by the House of Lords in *Melanie (S.S.) v. San Onofre (No. 1) (S.S.)*, [1927] A.C. 162, at page 164 where Lord Birkenhead L.C. said:

In a Court of first instance consultation between the Court and its assessors will naturally and usefully be informal and frequent, and I should be unwilling to suggest artificial restrictions upon its course. But in the Court of Appeal the issues are or ought to be clearly defined, and it would, I think, be convenient that the advice of the assessors should be elicited by written questions.

The practice of putting the questions and taking the answers in writing has become well established in the English Court of Appeal (See e.g. *The "Miraflores" and the "Abadesa"*, [1966] 1 Lloyd's Rep. 97, at page 101). We appear to have adopted the same practice (see e.g. "*Kathy K*" (*The*) v. *Stein Estate*, [1974] 1 F.C. 657 (C.A.), at pages 677, 680-681). In the present case, after hearing both sides on the merits, four questions were formulated in draft and their text reviewed with the parties before being cast in final written form and presented to the assessor for his opinion. Judgment was thereupon reserved. The Registry transmitted a copy of the answers to each party

définitivement la règle selon laquelle l'assesseur médical à ce titre n'a pas pour rôle d'examiner personnellement l'ouvrier ni de faire rapport au juge sur les résultats de cet examen et sur les conclusions qu'il en a tirées. (C'est moi qui souligne.)

Ces vues ont été adoptées par le juge Collier dans l'arrêt "*Sun Diamond*" (*Les propriétaires du navire*) c. *Le navire "Erawan" et autre* (1975), 55 D.L.R. (3d) 138 (C.F. 1<sup>re</sup> inst.), aux pages 145 et 146. L'affaire *Richardson* différait de l'espèce en ce qu'elle concernait le rôle approprié d'un assesseur dans un procès. Cela dit, j'admets que le principe énoncé s'applique aussi en l'espèce. À mon avis, l'assesseur peut, à notre demande, nous aider à comprendre les conséquences et le sens des éléments de preuve d'ordre technique versés au dossier ou à tirer les bonnes conclusions des faits établis en preuve. J'adopte également l'opinion exprimée par lord Sumner dans *Australia (S.S.) v. Nautilus (S.S.)*, [1927] A.C. 145 (H.L.), à la page 152, et selon laquelle [TRADUCTION] «les assessseurs ne font que donner des avis et les juges ne sont pas tenus de les suivre».

J'estime également que ces avis devraient être obtenus en soumettant des questions par écrit à l'assesseur, qui y répondrait aussi par écrit. Cette façon de procéder en appel a été approuvée en 1919 par la Chambre des lords dans l'arrêt *Melanie (S.S.) v. San Onofre (N° 1) (S.S.)*, [1927] A.C. 162, à la page 164, dans lequel lord Birkenhead, qui était grand chancelier, a déclaré:

[TRADUCTION] En première instance, les consultations entre le tribunal et ses assessseurs seront, naturellement et utilement, informelles et fréquentes, et il me répugnerait de proposer des limites artificielles à leur tenue. Mais à la Cour d'appel, où les questions sont ou doivent être clairement définies, il conviendrait, je crois, que les avis des assessseurs soient obtenus au moyen de questions présentées par écrit.

C'est devenu une pratique bien établie en Cour d'appel d'Angleterre de soumettre les questions et de fournir les réponses par écrit (voir par exemple *The "Miraflores" and the "Abadesa"*, [1966] 1 Lloyd's Rep. 97, à la page 101). Nous semblons avoir adopté la même pratique (voir par exemple "*Kathy K*" (*Le*) c. *La succession Stein*, [1974] 1 C.F. 657 (C.A.), aux pages 677, 680 et 681). En l'espèce, après audition des deux parties sur le fond, quatre questions ont été formulées et leur libellé a été examiné avec les parties avant d'être rédigé dans sa version finale et présenté à l'assesseur afin d'obtenir son opinion. La Cour a différé son jugement. Le greffe a transmis à chacune des

promptly after their filing, thus appraising them of the assessor's advice at an early opportunity.

No doubt a broad discretionary power is conferred by paragraph 76(c), the precise limits of which are to be determined upon its proper construction. The appellant claims that the ruling under appeal cannot stand because it is based upon irrelevant considerations and also upon purported practices of the Department of Insurance which were applied without regard to the merits of this particular case. It is also argued that the Superintendent ought to have carefully considered whether gains and losses on hedging contracts should, generally and in this particular case, as a matter of sound and generally accepted accounting principles be deferred and amortized and that he ought to have given considered reasons therefor. Finally, it is said that the Superintendent acted arbitrarily and capriciously and without regard to the evidence or to the submissions made to him and that his ruling is wrong being contrary to the evidence and is unreasonable. I shall take these arguments in the above order.

The "irrelevancies" relied on appear in paragraph 4 of the Superintendent's certificate. It is said that the Department's "long-held practice that assets of little realizable value are deducted from the assets of a trust company or a loan company in establishing the borrowing base of such companies" is not relevant because it completely ignores the fact that here gains and losses are part of a hedging program to stabilize future net interest income. The "true and correct amounts" of assets can only be properly ascertained in the context of the purpose and function of that program. The decline in interest rates resulted in the losses and also in corresponding gains in the value of the mortgage loans. It is contended that the Superintendent should have looked at the entire situation flowing from the hedging and made his determination accordingly, but that he failed to do so.

parties une copie des réponses dès après leur dépôt, leur faisant ainsi connaître promptement l'avis de l'assesseur.

*a* Il ne fait aucun doute que l'alinéa 76c) confère un vaste pouvoir discrétionnaire, qu'il importe d'interpréter correctement pour en établir les limites précises. L'appelante soutient que la décision portée en appel ne peut être confirmée parce *b* qu'elle est fondée sur des considérations non pertinentes et également sur de soi-disant pratiques du département des Assurances qui ont été appliquées sans égard au fond de l'espèce. Elle prétend également, d'une part, que le surintendant aurait dû *c* examiner soigneusement s'il fallait en général et notamment dans ce cas particulier, en application de méthodes comptables saines et généralement reconnues, différer et amortir les gains et les pertes résultant des opérations de couverture, et d'autre *d* part, l'appelante a affirmé que le surintendant aurait dû donner des motifs mûrement réfléchis à cet égard. Enfin, elle avance que le surintendant a agi arbitrairement, de façon irrationnelle et sans égard aux éléments de preuve ou aux remarques *e* qui lui ont été présentés et que sa décision est erronée, va à l'encontre des éléments de preuve et est déraisonnable. Je traiterai de ces allégations dans l'ordre précité.

*f* Les «considérations non pertinentes» invoquées figurent au paragraphe 4 du certificat du surintendant. On y dit qu'il importe peu que le Département ait depuis longtemps [TRADUCTION] «pour pratique de déduire de l'actif d'une compagnie *g* fiduciaire ou d'une compagnie de prêt les éléments d'actif d'une valeur de réalisation peu élevée, pour établir l'assiette d'emprunt de ces compagnies» car cette pratique ne tient nullement compte du fait *h* que les gains et les pertes en question font partie intégrante d'un programme de couverture visant à stabiliser le revenu net d'intérêts à venir. Les «montants précis et exacts» des éléments d'actif ne *i* peuvent être dûment vérifiés que dans le contexte de l'objectif et du rôle de ce programme. La baisse des taux d'intérêt a entraîné des pertes et également des gains correspondants en ce qui concerne la valeur des prêts hypothécaires. On soutient que le surintendant aurait dû considérer l'ensemble de *j* la situation découlant de l'opération de couverture et prendre sa décision en conséquence, mais qu'il ne l'a pas fait.

Another alleged "irrelevancy" is based upon the Superintendent's statements that "realized capital gains and losses on debt securities are not, as a matter of practice, amortized in respect of companies subject to the Trust Companies Act or the Loan Companies Act" and also that "consistency requires that realized gains and losses on hedging contracts be treated in the same manner". This too, it is said, ignores the nature of a hedging program and the impact of falling interest rates on the value of the mortgage loans. The position taken by the Superintendent, it is argued, amounts to the application of existing practices and a refusal to decide the matter on its merits.

This alleged refusal lies at the base of the third major attack. The Superintendent, it is argued, ought to have dealt with the question of whether gains and losses incurred on hedging contracts should, generally and in this particular case, as a matter of sound and generally accepted accounting principles be deferred and amortized. It is asserted that he ignored evidence supporting such treatment. Two pieces of evidence in particular were relied upon. The first is a document issued in August, 1984 by the Financial Accounting Standards Board of the Financial Accounting Foundation in the United States. It is entitled "*Statement of Financial Accounting Standards No. 80, Accounting for Futures Contracts*" and is known simply as "*FASB No. 80*". The second is a *Reporting Guide* subsequently prepared for The Toronto Futures Exchange by Clarkson Gordon, a national firm of chartered accountants. It is entitled "Interest Rate Futures in Canada, a Reporting Guide".

The appellant's contentions of alleged arbitrary and capricious action and of the ruling being wrong, contrary to the evidence and unreasonable appear to flow from acceptance of the major attacks outlined above. In the circumstances, it will be sufficient to deal with those specific attacks. The validity of the Superintendent's ruling must, of course, depend upon whether he acted within the discretionary power conferred by para-

Une autre soi-disant «considération non pertinente» est fondée sur les déclarations du surintendant selon lesquelles premièrement [TRADUCTION] «les gains et les pertes en capital relatifs à des titres d'emprunt ne sont pas, en pratique, amortis à l'égard des compagnies soumises à la Loi sur les compagnies fiduciaires ou à la Loi sur les compagnies de prêt», et deuxièmement «la logique exige que les gains réalisés et les pertes subies à l'occasion d'opérations de couverture soient traités de la même façon». Cela également, dit-on, ne tient pas compte de la nature d'un programme de couverture et des répercussions d'une baisse des taux d'intérêt sur la valeur des prêts hypothécaires. La position adoptée par le surintendant, soutient-on, équivaut à appliquer des pratiques existantes et à refuser de décider la question compte tenu du fond.

Ce soi-disant refus est à la base de la troisième objection principale. Le surintendant, allègue-t-on, aurait dû déterminer si, en général et dans ce cas particulier, il fallait, suivant des méthodes comptables valables et généralement reconnues, différer et amortir les gains et les pertes résultant d'opérations de couverture. On affirme qu'il n'a pas tenu compte des éléments de preuve militant en faveur de cette approche. Deux éléments de preuve en particulier ont été invoqués. Le premier consiste en un document publié en août 1984 par The Financial Accounting Standards Board of the Financial Accounting Foundation des États-Unis. Il s'intitule «*Statement of Financial Accounting Standards No. 80, Accounting for Futures Contracts*» et est désigné simplement sous le titre «*FASB No. 80*». Le second élément de preuve est le *Reporting Guide*, qui a été rédigé subséquemment à l'intention du Toronto Futures Exchange par la firme Clarkson Gordon, un cabinet canadien de comptables agréés. Il s'intitule «*Interest Rate Futures in Canada, a Reporting Guide*».

Les allégations de l'appelante relativement à la soi-disant attitude arbitraire et irrationnelle du surintendant et au caractère erroné, contraire à la preuve et déraisonnable de sa décision semblent découler de l'admission des objections principales signalées ci-dessus. Dans les circonstances, il suffira de traiter de ces objections particulières. La validité de la décision du surintendant doit naturellement reposer sur le respect des limites du pouvoir

graph 76(c) and whether he properly exercised that discretion. That is the ultimate legal issue raised by this appeal. At the same time it is important to appreciate the true significance of the reasons upon which the ruling is based.

#### EDITOR'S NOTE

The Court accepted the assessor's opinion, that the interest rate futures contracts were taken out to protect interest spreads with respect to specific pools of assets and liabilities and that the deferred losses had a tangible realizable value on liquidation when considered in conjunction with the book value of the related hedged assets and liabilities. Also accepted was the opinion that it would not be appropriate to add the amount of any unamortized deferred gain to the borrowing base. Lastly, the assessor advised that realized capital gains and losses, in the case of a trust company, should not be deferred but rather recognized immediately in the results of operations. The assessor's answers to the questions put by the Court were based upon generally accepted accounting principles. The Court understood the assessor's advice to be that Regional Trust had been correct in deferring the portion of the deferred losses and in amortizing it over the lifetime of the mortgage loans.

Finally, I come to the legal issues facing the Court on this appeal. Primarily, the question is whether the Superintendent acted within his powers under paragraph 76(c) in ruling as he did. A related question is whether he went wrong in treating the losses according to a practice that assets having little realizable value must be deducted and also in applying to them a practice of refusing to amortize realized gains or losses on debt securities of trust and loan companies. A further related question is whether the Superintendent should have dealt with the matter on its merits.

discrétionnaire conféré par l'alinéa 76c) et sur son exercice régulier. C'est la question juridique fondamentale soulevée par le présent appel. Il importe en même temps d'évaluer la portée réelle des raisons sur lesquelles se fonde la décision.

#### NOTE DE L'ARRÊTISTE

La Cour a accepté l'avis de l'assesseur selon lequel les opérations sur le marché à terme des titres financiers ont été effectuées afin de protéger l'appelante contre les effets de la fluctuation des taux d'intérêt eu égard aux ensembles particuliers d'éléments d'actif et de passif et selon lequel également les pertes différées avaient une valeur réelle de réalisation au moment de la liquidation lorsque l'on tient compte aussi de la valeur comptable de l'actif et du passif couverts qui s'y rattachent. A également été accepté l'avis selon lequel il ne serait pas approprié d'ajouter à l'assiette d'emprunt le montant de tout gain différé non amorti. En dernier lieu, l'assesseur souligne que, dans le cas d'une compagnie fiduciaire, les gains en capital réalisés et les pertes en capital subies ne devraient pas être différés mais devraient plutôt se reconnaître immédiatement dans les résultats des opérations. Les réponses fournies par l'assesseur aux questions posées par la Cour étaient fondées sur des méthodes comptables généralement reconnues. La Cour a déduit que, selon l'assesseur, la Compagnie de fiducie régionale avait eu raison de différer la fraction des pertes différées et de l'amortir sur la durée des prêts hypothécaires.

Enfin, j'en viens aux questions juridiques qui se posent à la Cour à l'occasion du présent appel. D'abord, la question est de savoir si, en prenant sa décision, le surintendant n'a pas outrepassé les pouvoirs que lui confère l'alinéa 76c). Une question connexe est de savoir s'il a commis une erreur en appliquant aux pertes la pratique selon laquelle les éléments d'actif d'une valeur de réalisation peu élevée doivent être déduits, et aussi en leur appliquant la pratique consistant à ne pas amortir les gains réalisés ou les pertes subies sur des titres d'emprunt de compagnies fiduciaires et de compagnies de prêt. Une autre question connexe est de savoir si le surintendant aurait dû traiter de la question au fond.

The requirement that trust companies report their assets and liabilities annually to the government began in 1914 under section 69 of the statute as it then stood (*The Trust Companies Act, 1914*, S.C. 1914, c. 55). In 1920 Parliament placed on the Superintendent the duties of inspection and submission of an annual report on the affairs of trust companies to the Minister of Finance (*An Act to amend The Trust Companies Act, 1914*, S.C. 1919-1920, c. 21). The powers now found in paragraph 76(c) were first conferred on the Superintendent in 1922 (*An Act to amend The Trust Companies Act, 1914*, S.C. 1922, c. 51, s. 6).

Trust companies deal with members of the public in a variety of ways. They manage estates and trust funds (section 63 [as am. by R.S.C. 1970 (1st Supp.), c. 47, s. 22]); they accept deposits (paragraph 63(k)); they issue guaranteed investment certificates and invest the proceeds in loans and other prescribed investments (sections 63, 64 [as am. by R.S.C. 1970 (1st Supp.), c. 47, s. 24; 1985, c. 16, s. 16] and 68 [as am. by R.S.C. 1970 (1st Supp.), c. 47, s. 25; 1976-77, c. 28, s. 45; 1985, c. 16, s. 17]). Their continuing solvency is a matter of vital public concern. I accept the respondent's contention that the Superintendent has a "watchdog" function under the legislation. Some of his powers as such are found in paragraph 76(c). In my view the issues before us come down to a proper construction of that paragraph, a question with which the courts have yet to deal. I agree with the respondent that the existing jurisprudence is distinguishable and that it establishes no principle for our guidance in this case (see *Re Sun Life Assce Co.*, [1927] 4 D.L.R. 287 (Ex. Ct.); *Discount & Loan Corp. v. Superintendent of Insurance*, [1938] 4 D.L.R. 225 (Ex. Ct.); *Montreal Life Insurance Company v. Superintendent of Insurance*, unreported (Ex. Ct.), August 13, 1943).

The extent of the discretionary power conferred by paragraph 76(c) depends upon its proper interpretation. It may be read as the conferring of a discretion which is so broad as to be virtually open-ended or of one which is more limited. Thus

L'obligation pour les compagnies fiduciaires de faire connaître chaque année au gouvernement leur actif et leur passif a été instaurée en 1914 en vertu de l'article 69 de la loi qui était alors en vigueur (la *Loi des Compagnies fiduciaires, 1914*, S.C. 1914, chap. 55). En 1920, le Parlement a imposé au surintendant l'obligation d'examiner les affaires des compagnies fiduciaires et de présenter à cet égard un rapport annuel au ministre des Finances (*Loi modifiant la Loi des Compagnies fiduciaires, 1914*, S.C. 1919-1920, chap. 21). Les pouvoirs actuellement prévus à l'alinéa 76c) ont d'abord été conférés au surintendant en 1922 (*Loi modifiant la Loi des Compagnies fiduciaires, 1914*, S.C. 1922, chap. 51, art. 6).

Les compagnies fiduciaires font affaire avec le public de diverses façons. Elles administrent les successions et les fonds reçus en fiducie (article 63 [mod. par S.R.C. 1970 (1<sup>er</sup> Supp.), chap. 47, art. 22]); elles reçoivent des dépôts (alinéa 63k)); elles émettent des certificats de placement garantis et en placent le produit dans des prêts et autres placements prévus (articles 63, 64 [mod. par S.R.C. 1970 (1<sup>er</sup> Supp.), chap. 47, art. 24; 1985, chap. 16, art. 16] et 68 [mod. par S.R.C. 1970 (1<sup>er</sup> Supp.), chap. 47, art. 25; 1976-77, chap. 28, art. 45; 1985, chap. 16, art. 17]). La stabilité de leur solvabilité constitue une question d'un intérêt vital pour le public. J'accepte l'allégation de l'intimé selon laquelle la Loi confère au surintendant un rôle de [TRADUCTION] «chien de garde». Certains de ses pouvoirs à ce titre se trouvent exposés à l'alinéa 76c). À mon avis, les problèmes qui nous sont soumis se réduisent à une interprétation juste de cet alinéa, question que les tribunaux ont encore à trancher. Je conviens avec l'intimé que la jurisprudence actuelle se distingue de l'espèce et qu'elle n'a établi aucun principe qui puisse nous guider ici (voir *Re Sun Life Assce Co.*, [1927] 4 D.L.R. 287 (C. de l'É.); *Discount & Loan Corp. v. Superintendent of Insurance*, [1938] 4 D.L.R. 225 (C. de l'É.); *Montreal Life Insurance Company v. Superintendent of Insurance*, non publié (C. de l'É.), 13 août 1943).

L'étendue du pouvoir discrétionnaire conféré par l'alinéa 76c) dépend de sa bonne interprétation. Il peut s'interpréter comme conférant un pouvoir d'appréciation qui est vaste au point d'être pratiquement sans limites, ou qui est plus limité. Par

if, by the words "to increase or diminish the assets or liabilities . . . to the true and correct amounts thereof as ascertained by him", Parliament intended that amounts can only be true and correct if subjectively ascertained to be so by the Superintendent, the paragraph would be seen as conferring a very sweeping power. There would, indeed, be difficulty in seeing any limitation on its scope. On surface, it would allow the Superintendent to act according to his own view of the value of assets and liabilities reported by a company. Alternatively, if by that language Parliament empowered the Superintendent to ascertain amounts of reported assets and liabilities to be "true and correct" according to an objective method, then his powers would be more limited. In making a decision he would be bound to consider all relevant factors and to disregard all that is irrelevant. The element of subjectivity would be reduced accordingly.

The choice between these two possible interpretations is not easy. I have concluded, however, that the words "as ascertained by him" do not bestow a power to act in a wholly subjective manner. If Parliament had intended to confer so broad a power, suitable language might have been employed. No reported case dealing with the precise point in a comparable context has been drawn to our attention. Nevertheless, the principle that action taken pursuant to a broad statutory power must be exercised reasonably is well-established on high authority. In *Roberts v. Hopwood*, [1925] A.C. 578, the House of Lords was faced with interpreting the words "as (they) may think fit" by which Parliament had vested a discretionary power in a statutory authority. At page 613 of the report, Lord Wrenbury discussed the extent of that discretion. He said:

I pass . . . to the words "as [they] may think fit". We have heard argument upon the question whether these words are or are not to be understood as if the word "reasonable" or "reasonably" were inserted, so that the sentence would run "as they reasonably think fit" or "such reasonable wages as they may think fit". Is the verb "think" equivalent to "reasonably think"? My Lords, to my mind there is no difference in the meaning, whether the word "reasonably" or "reasonable" is in or out . . . A person in whom is vested a discretion must exercise his discretion upon reasonable grounds. A discretion does not empower a man to do what he likes merely because he is minded to do so—he must in the exercise of his discretion do

conséquent si, par les mots «accroître ou . . . diminuer l'actif ou le passif . . . jusqu'à concurrence des montants précis et exacts de ces passif et actif tels qu'ils sont déterminés par lui», le Parlement entend que les montants ne puissent être précis et exacts que si le surintendant détermine subjectivement qu'ils le sont, l'alinéa serait considéré comme conférant un très large pouvoir. Il serait en effet difficile de voir une limite quelconque à sa portée. À première vue, il permettrait au surintendant d'agir selon sa propre opinion de la valeur du passif et de l'actif déclarés par une compagnie. D'autre part, si par le libellé susmentionné le Parlement a permis au surintendant de déterminer le caractère «précis et exact» des montants des actif et passif déclarés suivant une méthode objective, ses pouvoirs seraient alors plus limités. Pour prendre une décision, il devrait tenir compte de tous les facteurs pertinents et laisser de côté ce qui n'est pas pertinent. La part de subjectivité serait réduite en conséquence.

Il n'est pas facile de choisir entre ces deux interprétations possibles. J'en ai conclu cependant que les mots «tels qu'ils sont déterminés par lui» ne confèrent pas le pouvoir d'agir d'une façon entièrement subjective. Si le législateur avait voulu accorder un pouvoir aussi vaste, il aurait pu employer un libellé approprié. Aucun arrêt publié traitant de ce point précis dans un contexte comparable n'a été porté à notre attention. Néanmoins, le principe selon lequel l'action exercée conformément à un vaste pouvoir légal doit l'être de façon raisonnable a été bien établi par les tribunaux supérieurs. Dans l'arrêt *Roberts v. Hopwood*, [1925] A.C. 578, la Chambre des lords devait interpréter les mots [TRADUCTION] «qui (leur) semble opportun» par lesquels le législateur avait accordé un pouvoir discrétionnaire à une autorité statutaire. Lord Wrenbury a examiné, à la page 613, la portée de ce pouvoir d'appréciation. Voici ce qu'il a dit:

[TRADUCTION] Je passe . . . aux mots «qui [leur] semble opportun». Nous avons entendu la plaidoirie sur la question de savoir si ces mots doivent ou non se comprendre comme si le mot «raisonnable» ou «raisonnablement» y était inséré, de sorte que la phrase se lirait «qui leur semble raisonnablement opportun» ou «un traitement raisonnable qui leur semble opportun». Le verbe «sembler» équivaut-il à «sembler raisonnablement»? Vos Seigneuries, à mon avis il n'y a pas de différence au niveau du sens, que le mot «raisonnablement» ou «raisonnable» soit présent ou non . . . Celui qui est investi d'un pouvoir discrétionnaire doit exercer ce pouvoir pour des motifs valables. Un pouvoir discrétionnaire ne permet pas à celui qui en est investi

not what he likes but what he ought. In other words, he must, by use of his reason, ascertain and follow the course which reason directs. He must act reasonably.

Thirdly and lastly, I point to the word "fit". That word means, I think, "fitting" or "suitable". The words "as they think fit" do not mean "as they choose". The measure is not the volition of the person vested with the discretion, it is the suitability or adequacy or fitness of the amount in the reasonable judgment of the person vested with the discretion.

That principle was recently applied by a majority of this Court in *Performing Rights Organization of Canada Limited v. Canadian Broadcasting Corporation* (1986), 64 N.R. 330; 7 C.P.R. (3d) 433, per Heald J. at pages 339 N.R.; 446 C.P.R. While the appellant regards application of existing practices in the exercise of the discretion as "irrelevancies" it is really the same thing as saying that the Superintendent failed to act reasonably in deciding the matter, for as was pointed out by Lord Greene M.R. in *Associated Provincial Picture Houses, Ltd. v. Wednesbury Corporation*, [1948] 1 K.B. 223 (C.A.), at page 229:

It is true the discretion must be exercised reasonably. Now what does that mean? Lawyers familiar with the phraseology commonly used in relation to exercise of statutory discretions often use the word "unreasonable" in a rather comprehensive sense. It has frequently been used and is frequently used as a general description of the things that must not be done. For instance, a person entrusted with a discretion must, so to speak, direct himself properly in law. He must call his own attention to the matters which he is bound to consider. He must exclude from his consideration matters which are irrelevant to what he has to consider. If he does not obey those rules, he may truly be said, and often is said, to be acting "unreasonably".

Did the Superintendent exercise his discretion reasonably? In my view he did not. I am led to this conclusion by the following considerations. First, application of the Department's "long-held practice" whereby assets of little realizable value are deducted from trust and loan companies' assets in establishing their borrowing base rather implies that the Superintendent viewed the deferred losses in isolation rather than in their total hedging context, leading him to conclude that they, also, had little realizable value. I do not think he acted

de faire ce qu'il veut simplement parce que le cœur lui en dit—il doit faire, dans l'exercice de son pouvoir discrétionnaire, non pas ce qu'il veut mais ce qu'il est tenu de faire. En d'autres mots, il doit, en recourant à la raison, établir et suivre ce que la raison lui dicte. Il doit agir de façon raisonnable.

<sup>a</sup> En troisième et dernier lieu, j'attire votre attention sur le mot «opportun». Il signifie, je pense, «approprié» ou «pertinent». L'expression «qui leur semble opportun» ne signifie pas «comme il leur plaît». Le critère applicable n'est pas la volonté de la personne investie du pouvoir discrétionnaire, mais plutôt la pertinence ou le caractère suffisant du montant selon le jugement raisonnable de la personne investie du pouvoir discrétionnaire.

<sup>b</sup> Ce principe a été appliqué récemment par une majorité de juges de cette Cour dans l'arrêt *Société de droits d'exécution du Canada Limitée c. Société Radio-Canada* (1986), 64 N.R. 330; 7 C.P.R. (3d) 433, voir les motifs du juge Heald aux pages 339 N.R.; 446 C.P.R. Bien que l'appelante qualifie de [TRADUCTION] «considérations non pertinentes» l'application de pratiques existantes dans l'exercice du pouvoir d'appréciation, cela revient à dire en fait que le surintendant n'a pas agi de façon raisonnable en décidant de la question, car, comme l'a signalé le maître des rôles lord Greene dans l'affaire *Associated Provincial Picture Houses, Ltd. v. Wednesbury Corporation*, [1948] 1 K.B. 223 (C.A.), à la page 229:

[TRADUCTION] Il est vrai que le pouvoir d'appréciation doit être exercé de façon raisonnable. Que faut-il entendre par cela? Les avocats qui sont familiers avec la terminologie couramment associée à l'exercice des pouvoirs d'appréciation prévus par la loi utilisent souvent l'expression «non raisonnable» dans un sens assez étendu. Elle a été et est encore fréquemment utilisée pour décrire de façon générale les choses qu'il ne faut pas faire. À titre d'exemple, une personne à qui on confère un pouvoir discrétionnaire doit, pour ainsi dire, se comporter de façon juridiquement correcte. Elle doit se pencher attentivement sur les questions qu'elle doit examiner. Elle doit écarter de son propos les aspects qui sont sans rapport avec ce qu'elle est chargée d'examiner. Si elle ne respecte pas ces règles, elle peut vraiment être considérée, et l'est souvent, comme n'agissant pas de façon raisonnable.

<sup>c</sup> Le surintendant a-t-il exercé son pouvoir d'appréciation de façon raisonnable? À mon avis, il ne l'a pas fait. Ce sont les considérations suivantes qui m'amènent à cette conclusion. D'abord, l'application de la pratique établie depuis longtemps au Département suivant laquelle les éléments d'actif d'une valeur de réalisation peu élevée sont déduits de l'actif des compagnies fiduciaires et des compagnies de prêt dans le calcul de leur assiette d'emprunt laisse plutôt supposer que le surintendant a considéré les pertes différées isolément plutôt que

reasonably in relying on that practice when it is not specifically concerned with determining impact of deferred losses on related asset items. The same may be said of his decision equating hedging losses with certain realized losses on debt securities and applying a practice developed around such losses whereby he does not permit their amortization. In fact, as he says in his certificate, it was the need for "consistency" that led him to apply that practice. By so deciding the matter without any apparent regard for the merits of the appellant's position, the Superintendent failed to pay proper attention to a relevant consideration. In sum, he acted unreasonably.

In Canada, the concept of a trust company protecting its future net interest income by trading in interest rate futures contracts is a recent development. Indeed, it was only in 1983 that the Department of Insurance approved that sort of trading as falling within a trust company's investment powers. The extent to which the Superintendent may have considered the accounting treatment proposed by the appellant is not made apparent in his certificate where he was obliged to set forth both the ruling "and the reasons therefor" (section 78(2)). The appellant's position was not based on mere fancy; it is supported by generally accepted accounting principles. I think the Superintendent was under a duty to consider that position and to give reasons for not accepting it. Mere reference to practices and to the need for "consistency" without any explanation of that need did not, to my mind, satisfy that duty. The unreasonableness of so proceeding is made even more apparent when viewed in light of the assessor's advice. In answering the second question he noted that a pro rata share of the hedging losses together with book value of the related mortgage loans were "realized" on the subsequent sale of mortgage loans. It is also argued that the Superintendent may have had legitimate concerns with the financial stability of the appellant. If such concerns existed and figured in his decision they are

dans le contexte global des opérations de couverture, ce qui l'a amené à conclure qu'elles aussi avaient une valeur de réalisation peu élevée. Je ne crois pas qu'il ait agi de façon raisonnable en s'appuyant sur cette pratique, car elle ne se rapporte pas particulièrement à la détermination des répercussions des pertes différées sur les éléments d'actif qui s'y rattachent. On peut dire la même chose de la décision par laquelle il assimile les pertes de l'opération de couverture à certaines pertes subies sur les titres d'emprunt, et il applique une pratique élaborée autour de ces pertes suivant laquelle il ne permet pas leur amortissement. De fait, comme il le mentionne dans son certificat, c'est l'obligation de respecter la [TRADUCTION] «logique» qui l'a amené à appliquer cette pratique. En tranchant ainsi la question sans égard au bien-fondé de la position de l'appelante, le surintendant n'a pas accordé l'attention qu'il fallait à une considération pertinente. En somme, il n'a pas agi de façon raisonnable.

Au Canada, l'idée qu'une compagnie fiduciaire puisse protéger son revenu net d'intérêts à venir par des opérations sur le marché à terme des titres financiers est toute récente. En effet, ce n'est qu'en 1983 que le département des Assurances a approuvé ce genre d'opération comme faisant partie des pouvoirs d'investissement d'une compagnie fiduciaire. La mesure dans laquelle le surintendant a pu tenir compte du traitement comptable proposé par l'appelante ne ressort pas de son certificat, où il était tenu d'énoncer à la fois la décision «et les raisons en l'espèce» (paragraphe 78(2)). La position de l'appelante n'était pas purement fantaisiste; elle s'appuie sur des méthodes comptables généralement reconnues. J'estime que le surintendant avait le devoir de tenir compte de cette position et d'en motiver le rejet. À mon avis, il ne suffisait pas, pour satisfaire à ce devoir, de se reporter à des pratiques et à l'obligation de respecter la «logique», sans expliquer cette obligation. Cette façon de procéder semble encore moins raisonnable si l'on tient compte de l'avis de l'assesseur. Dans sa réponse à la deuxième question, celui-ci a fait remarquer qu'une part proportionnelle des pertes résultant de l'opération de couverture ainsi que la valeur comptable des prêts hypothécaires qui s'y rattachent avaient été [TRADUCTION] «réalisées» au moment de la vente subséquente de ces prêts hypothécaires. On a éga-

not reflected in the reasons which he gave. I find it impossible to say that the ruling was in any way related to an anxiety for the overall financial health of the appellant.

I do not suggest the Superintendent was bound to decide the matter on the basis of generally accepted accounting principles alone. That, clearly, is not a requirement of paragraph 76(c). But he was required, in my view, to exercise his powers fairly by examining the matter in all of its newness in light of those principles and in light of other pertinent considerations. Only then could he reasonably ascertain the true and correct amount of "Deferred Loss on Futures Contracts" reported to him as "assets" in the 1985 Annual Statement.

The appellant asks that we set aside the Superintendent's ruling and that we order acceptance of its 1985 Annual Statement as submitted with the amount for "Deferred Loss on Futures Contracts" remaining as reported. I resist from adopting this latter course. To do so would be to remove this important financial decision from the hands of the person selected by Parliament to deal with it in serving the public interest. In my view the decision properly resides with the Superintendent and not with the Court which is ill-equipped to make it. Instead, it would be better that the ruling be set aside and that the Superintendent be directed to reconsider the matter and to decide it afresh on its merits. I would so order. The appellant should have its costs.

HEALD J.: I agree.

HUGESSEN J.: I agree.

lement laissé entendre que le surintendant a pu avoir des préoccupations légitimes au sujet de la stabilité financière de l'appelante. Si ces préoccupations ont existé et ont joué un rôle dans sa décision, elles n'apparaissent pas dans les raisons qu'il a données. Il ne m'est pas possible de dire que des préoccupations relatives à la solidité financière générale de l'appelante aient de quelque façon coloré la décision du surintendant.

<sup>a</sup> Je ne prétends pas que le surintendant était tenu de trancher la question en se fondant seulement sur des méthodes comptables généralement reconnues. Ce n'est manifestement pas une exigence imposée par l'alinéa 76c). Mais il devait, à mon avis, exercer ses pouvoirs de façon équitable en examinant la question sous tous ses angles nouveaux, en tenant compte des méthodes susmentionnées et d'autres considérations pertinentes. Seulement de cette façon pouvait-il évaluer raisonnablement le montant précis et exact de la «Perte différée sur des contrats à terme» qui lui était déclarée à titre d'«élément d'actif» dans l'état annuel pour l'année 1985.

<sup>e</sup> L'appelante nous demande d'annuler la décision prise par le surintendant et d'ordonner que son état annuel pour l'année 1985 soit accepté tel qu'il a été présenté, sans modification du montant déclaré à titre de «Perte différée sur des contrats à terme». <sup>f</sup> Je ne saurais accéder à cette dernière demande. Ce serait là retirer cette décision financière importante à la personne choisie par le législateur pour la trancher en servant l'intérêt public. À mon avis, la décision appartient régulièrement au surintendant et non pas à la Cour, qui est mal préparée pour la rendre. Au lieu de cela, il serait préférable d'annuler la décision et d'enjoindre au surintendant de réexaminer la question et de se prononcer de nouveau en tenant compte du fond. <sup>h</sup> Ma décision irait dans ce sens. L'appelante devrait obtenir ses dépens.

LE JUGE HEALD: Je souscris aux présents motifs.

<sup>i</sup> LE JUGE HUGESSEN: Je souscris aux présents motifs.