

A-335-18  
2020 FCA 47

A-335-18  
2020 CAF 47

**Barejo Holdings ULC** (*Appellant*)

v.

**Her Majesty the Queen** (*Respondent*)

**INDEXED AS: BAREJO HOLDINGS ULC v. CANADA**

Federal Court of Appeal, Noël C.J., Rennie and Rivoalen J.J.A.—Ottawa, November 13, 2019 and February 18, 2020.

*Income Tax — Income Calculation — “Debt” — Appeal from Tax Court of Canada order wherein Tax Court answering preliminary question pursuant to motion made jointly by appellant, Crown — At issue was whether two contracts (styled as “Notes”) were debt for purposes of Income Tax Act, s. 94.1(1)(a) during appellant’s 2010 taxation year, even though amounts to be paid thereunder remaining unknown until Notes coming to term — Tax Court Judge answering question in affirmative, holding that amounts ascertainable when payment becoming due for debt to exist under provision — Previously answering question on matter in 2015 — Appellant holding shares of Saint-Lawrence Trade (SLT), non-resident open-ended investment company — SLT, controlled foreign affiliate of appellant — SLT acquiring Notes from non-resident banking entities for USD 498 million representing Reference Assets Net Asset Value at time — Because value of Reference Assets in constant flux, amounts to be paid under Notes remaining unknown — Appellant reassessed pursuant to Foreign Accrual Property Income (FAPI) regime, Offshore Investment Foreign Property (OIFP) rules — Parties then asking Tax Court broad question as to whether two Notes at issue held by SLT constituting debt for purposes of Act to which Tax Court answered affirmatively — On appeal, appellant contending that in holding that Notes debt for purposes of Act, s. 94.1(1), Tax Court Judge failing to have regard to legal meaning of word debt, according to which debt not arising unless, until amount to be paid known or ascertainable — Crown maintaining that word debt capable of variety of meanings, that Notes were debt — Whether open to Tax Court Judge to hold that Notes could be labelled as debt for purposes of Act, s. 94.1(1)(a) — Answer to issue in question turning on meaning given to word debt under Act, s. 94.1(1)(a), whether Notes coming within this meaning — Amount to be paid under Notes unknown in 2010 — No single meaning of word debt; capable of various definitions — Debt of non-resident entity may derive its value from portfolio investments that fluctuate over time — Subsection 94.1(1) preventing deferral of*

**Barejo Holdings ULC** (*appelante*)

c.

**Sa Majesté la Reine** (*intimée*)

**RÉPERTORIÉ : BAREJO HOLDINGS ULC c. CANADA**

Cour d’appel fédérale, juge en chef Noël, juges Rennie et Rivoalen, J.C.A.—Ottawa, 13 novembre 2019 et 18 février 2020.

*Impôt sur le revenu — Calcul du revenu — « Créance » — Appel d’une ordonnance rendue par la Cour canadienne de l’impôt par laquelle la Cour de l’impôt a tranché une question préliminaire qui lui avait été présentée par voie de requête conjointe de l’appelante et de la Couronne — Il s’agissait de savoir si deux contrats (portant la mention « billets ») constituaient des créances pour l’application de l’art. 94.1(1)(a) de la Loi de l’impôt sur le revenu au cours de l’année d’imposition 2010 de l’appelante, même si la somme exigible était inconnue et le demeurerait jusqu’à la date d’échéance des billets — Le juge de la Cour de l’impôt a tranché la question par l’affirmative, concluant que, pour qu’il y ait créance pour l’application de cette disposition, le montant du paiement devait être déterminable au moment où il était exigible — Il avait tranché une première question en 2015 dans la même affaire — L’appelante détenait des parts de Saint-Lawrence Trade (SLT), un fonds de placement à capital variable étranger — SLT était une société étrangère affiliée contrôlée de l’appelante — SLT a acquis les billets auprès d’entités bancaires non résidentes pour 498 millions de dollars américains chacun, soit la valeur nette des actifs de référence à cette date — Étant donné que la valeur des actifs de référence fluctuait, la somme exigible pour acquitter les billets demeurerait inconnue — De nouvelles cotisations ont été établies à l’égard de l’appelante conformément au régime relatif au revenu étranger accumulé tiré de biens (REATB) ainsi qu’aux règles relatives aux biens d’un fonds de placement non-résident (BFPNR) — Les parties ont ensuite demandé à la Cour de l’impôt de trancher la question plus générale de savoir si les deux billets en cause détenus par SLT constituaient une créance aux fins de la Loi, à laquelle la Cour de l’impôt a répondu par l’affirmative — En appel, l’appelante a fait valoir qu’en concluant que les billets constituaient des créances pour l’application de l’art. 94.1(1) de la Loi, le juge de la Cour de l’impôt a fait fi du sens établi en droit du terme « créance », suivant lequel une créance n’existe que dès lors que la somme due est connue ou déterminable*

*income through use of foreign investments in low tax jurisdictions, accumulation of proceeds, their reinvestment offshore — Overwhelming case law supporting Tax Court's conclusion that no all-encompassing definition of word "debt" existing — In this case, Parliament could not have been any clearer in bringing within meaning of debt in Act, s. 94.1(1)(a) right to claim amount that derives its value from portfolio investments that fluctuate — Capital export neutrality fundamental objective behind both FAPI regime, OIFP rules — Based on record, application of s. 94.1(1) advancing capital export neutrality on facts of present case — When regard had to text, context, purpose of Act, s. 94.1(1)(a), debt arising for purposes of this provision when three specified conditions met — Since three conditions met herein, sufficient to dispose of appeal — Tax Court finding that interest rate must exist as fourth characteristic essential for existence of debt — However, no requirement under civil, common law that interest component in amount to be paid or repaid for debt to exist — Thus, fourth characteristic identified by Tax Court not essential — Appeal dismissed.*

This was an appeal brought by the appellant from an order of the Tax Court of Canada wherein the Tax Court Judge answered a preliminary question pursuant to a motion made jointly by the appellant and the Crown. At issue was whether two contracts—styled as “Notes”—were debt for purposes of paragraphs 94.1(1)(a) of the *Income Tax Act* during the appellant’s 2010 taxation year, even though the amounts to be paid thereunder were unknown and would remain so until a later year when the Notes would come to term. The Tax Court Judge answered this question in the affirmative holding that in order for a debt to exist under this provision, it suffices that the amounts be ascertainable when payment becomes due.

*— La Couronne a soutenu que le terme « créance » possède plus d’un sens et a fait valoir que les billets constituaient des créances — Il s’agissait de savoir s’il était loisible au juge de la Cour de l’impôt de statuer que les billets pouvaient être qualifiés de créance pour l’application de l’art. 94.1(1)a de la Loi — Pour répondre à cette question, il fallait analyser le sens à attribuer au terme « créance » pour l’application de l’art. 94.1(1)a de la Loi et se demander si les billets étaient visés par ce terme — Les sommes servant à acquitter les billets étaient inconnues en 2010 — Le terme « créance » ne possède pas un seul sens ; il peut revêtir plus d’une définition — La créance d’une entité non-résidente peut tirer sa valeur de placements de portefeuille qui fluctuent avec le temps — L’art. 94.1(1) empêche le contribuable de différer un revenu par le truchement de placements à l’étranger dans des ressorts à faible taux d’imposition ainsi que d’accumuler des profits et de les réinvestir à l’étranger — La conclusion de la Cour de l’impôt, à savoir qu’il n’existe pas une seule définition exhaustive du terme « créance », était étayée d’une abondante jurisprudence — Dans la présente affaire, le législateur a été on ne peut plus clair quand il a exprimé son intention de faire entrer dans le champ d’application du terme « créance » qui figure à l’art. 94.1(1)a le droit d’exiger une somme fluctuant au gré de la valeur des placements de portefeuille — L’objet fondamental du régime de REATB et des règles relatives aux BFPNR consiste à assurer la neutralité en matière d’exportation de capitaux — Compte tenu de la preuve, l’application de l’art. 94.1(1) aux billets contribuait, en l’espèce, à la neutralité en matière d’exportation de capitaux — Vu le texte, le contexte et l’objet de l’art. 94.1(1)a de la Loi, il y a créance pour l’application de cette disposition dès lors que trois conditions précises sont remplies — Étant donné que les trois conditions étaient remplies dans la présente affaire, cela suffisait pour trancher l’appel — La Cour de l’impôt a énoncé une quatrième caractéristique à laquelle est subordonnée l’existence d’une créance, soit un taux d’intérêt — Toutefois, ni le droit civil ni la common law n’exigent, pour qu’il y ait dette ou créance, que le paiement ou remboursement soit assorti d’intérêts — Il s’en suivait que la quatrième caractéristique énoncée par la Cour de l’impôt n’était pas une caractéristique fondamentale — Appel rejeté.*

Il s’agissait d’un appel interjeté par l’appelante d’une ordonnance rendue par la Cour canadienne de l’impôt par laquelle le juge de la Cour de l’impôt a tranché une question préliminaire qui lui avait été présentée par voie de requête conjointe de l’appelante et de la Couronne. Il s’agissait de savoir si deux contrats, portant la mention « billets », constituaient des créances pour l’application de l’alinéa 94.1(1)a de la *Loi de l’impôt sur le revenu* au cours de l’année d’imposition 2010 de l’appelante, même si la somme exigible était inconnue et le demeurerait jusqu’à la date d’échéance des billets, ultérieurement. Le juge de la Cour de l’impôt a tranché la question par l’affirmative, concluant que, pour qu’il y ait créance pour

This was the second question to reach the Court of Appeal in this matter. A first question was answered in 2015 by the Tax Court Judge in the same matter after the Minister of National Revenue reassessed the appellant to include in its income amounts related to the appellant's interest in an open-ended foreign investment company called Saint-Lawrence Trade (SLT). The reassessments were issued pursuant to the Foreign Accrual Property Income (FAPI) regime as well as the Offshore Investment Foreign Property (OIFP) rules. Because SLT was a controlled foreign affiliate of the appellant, it had to pay tax on its FAPI, if any. Further to this, the parties had asked the Tax Court the broad question as to whether the two Notes at issue constituted debt for the purposes of the Act to which the Tax Court answered affirmatively.

The appellant was at all relevant times a Canadian-controlled private corporation that held shares of SLT. Further to several transactions involving multiple corporations, SLT acquired the Notes from non-resident banking entities. It acquired them in November 2001 for a price of USD 498 million representing the Reference Assets Net Asset Value at the time. The key feature of the Notes was that after they were purchased, their value was derived from the value of the Reference Assets, which was in constant flux. As a result, the amounts to be paid under the Notes were unknown and would remain so until maturity or early termination.

On appeal, the appellant contended that in holding that the Notes were debt for purposes of paragraph 94.1(1) of the Act, the Tax Court Judge failed to have regard to the well-established legal meaning of the word debt, according to which a debt does not arise unless and until the amount to be paid is known or ascertainable. The Crown maintained that the word debt is capable of a variety of meanings and took the position that the Notes were debt even though the amounts to be paid would only be ascertainable in a later year when payment became due.

In the decision under appeal, the Tax Court Judge answered the second question by incorporating his reasons in its earlier 2015 decision in this matter into his second decision, confirming that the general answer given in response to the first question was the "complete answer" to the second question. In the first case, no submissions were made on the text, context and purpose of section 94.1 of the Act. What was left was a decision that settled the meaning of the word debt for purposes of paragraph 94.1(1) without the benefit of a textual, contextual and purposive analysis of that provision.

l'application de cette disposition, il suffit que le montant du paiement soit déterminable au moment où il est exigible. Il s'agissait de la seconde question dont la Cour était saisie dans l'instance. Le juge de la Cour de l'impôt avait tranché une première question en 2015 dans la même instance après que le ministre du Revenu national eut établi une nouvelle cotisation à l'égard de l'appelante en vue d'inclure dans le calcul de son revenu des sommes concernant ses parts de Saint-Lawrence Trade (SLT), un fonds de placement à capital variable étranger. Les nouvelles cotisations ont été établies conformément au régime relatif au revenu étranger accumulé tiré de biens (REATB) ainsi qu'aux règles relatives aux biens d'un fonds de placement non-résident (BFPNR). Comme SLT était une société étrangère affiliée contrôlée de l'appelante, elle devait acquitter l'impôt sur son REATB, s'il en était. En outre, les parties avaient demandé à la Cour de l'impôt de trancher la question plus générale de savoir si les deux billets en cause constituaient une créance aux fins de la Loi, à laquelle la Cour de l'impôt a répondu par l'affirmative.

À l'époque des faits, l'appelante était une société privée sous contrôle canadien détenant des parts de SLT. À la suite de plusieurs transactions mettant en présence de multiples sociétés, SLT a acquis les billets auprès d'entités bancaires non-résidentes. Elle les a achetés en novembre 2001 pour 498 millions de dollars américains chacun, soit la valeur nette des actifs de référence à cette date. Ce qu'il faut retenir des billets, c'est qu'après leur achat, leur valeur découlait de celle des actifs de référence, laquelle fluctuait. Il en a résulté que la somme exigible pour acquitter les billets était inconnue et le resterait jusqu'à l'échéance ou la date de résiliation anticipée.

En appel, l'appelante a fait valoir qu'en concluant que les billets constituaient des créances pour l'application du paragraphe 94.1(1) de la Loi, le juge de la Cour de l'impôt a fait fi du sens, bien établi en droit, du terme « créance », suivant lequel une créance n'existe que dès lors que la somme due au créancier par le débiteur est connue ou déterminable. La Couronne a soutenu que le terme « créance » possède plus d'un sens et a fait valoir que les billets constituaient des créances, et ce même si la somme exigible ne serait connue qu'à la date d'échéance, ultérieurement.

Dans la décision faisant l'objet de l'appel, le juge de la Cour de l'impôt a répondu à la seconde question en incorporant les motifs qu'il a énoncés dans sa décision de 2015 à sa seconde décision et en confirmant que la réponse générale qu'il avait donnée à la première question constituait sa « réponse complète » à la seconde question. Dans la première affaire, il n'y a eu aucune observation sur le texte, le contexte et l'objet de l'article 94.1 de la Loi. Il en a résulté une décision qui a établi le sens du terme « créance » aux fins du paragraphe 94.1(1) sans le bénéfice d'une analyse textuelle, contextuelle et téléologique de cette disposition.

The issue was whether it was open to the Tax Court Judge to hold that the Notes could be labelled as debt for the purposes of paragraph 94.1(1)(a) during the appellant's 2010 taxation year even though the amounts to be paid thereunder were unknown at that time and could not be known until a later year when payment becomes due.

*Held*, the appeal should be dismissed.

The answer to the issue in question turned on the meaning to be given to the word debt under paragraph 94.1(1)(a) of the Act and whether the Notes came within this meaning. The Tax Court Judge's finding that the Notes bear the essential core characteristics of a debt for purposes of this provision involved a two-step process. It was undisputed that the exact amounts to be paid under the Notes were unknown in 2010 and would remain unknown until the due date, by reason of the fluctuating nature of the Reference Assets. There is no single meaning of the word debt; it is capable of various definitions and the one which best reflects Parliament's intent can only be made apparent by a textual, contextual and purposive analysis of paragraph 94.1(1) of the Act. The appearance of the term "debt" in subsection 94.1(1) was examined. A simple reading showed that a debt of a non-resident entity may derive its value from portfolio investments that fluctuate over time. Subsection 94.1(1) of the Act was intended to prevent the deferral of income through the use of foreign investments in low tax jurisdictions, the accumulation of the proceeds and their reinvestment offshore. When confronted with the text of subsection 94.1(1), the appellant's argument lost its traction altogether since this provision contemplates in express terms that an instrument that derives its value from fluctuating portfolio investments can be a debt. It followed that the speculative nature of the Notes, and the resulting uncertainty as to the amount ultimately payable, could not be an obstacle. As well, the meanings of the word "debt" in both civil and common law were examined. This review showed that the Tax Court Judge was on solid ground when he rejected the appellant's argument that there is a single, black letter law definition of the word debt in Canada. There was overwhelming case law support for the Tax Court Judge's conclusion that there is no all-encompassing definition of that term. The issue therefore was which of the two competing meanings—a liability is distinct from a debt and does not become a debt unless and until the amount to be paid becomes known or is reducible to certainty; or, it suffices that the amount to be paid be ascertainable when payment is due—best reflected Parliament's intention when regard is had to the text of paragraph 94.1(1). Parliament would have effectively spoken in vain in providing for a debt that derives its value from portfolio investments that fluctuate. When regard was had to the rule against redundancy and section 12 of the *Interpretation Act*, the meaning proposed by the appellant had to be rejected on that account alone.

Il s'agissait de savoir s'il était loisible au juge de la Cour de l'impôt de statuer que les billets pouvaient être qualifiés de créance pour l'application de l'alinéa 94.1(1)a) au cours de l'année d'imposition 2010 de l'appelante même si le paiement nécessaire pour acquitter les billets était inconnu à ce moment et le demeurerait jusqu'à ce que la créance soit exigible, ultérieurement.

*Arrêt* : l'appel doit être rejeté.

Pour répondre à cette question, il fallait analyser le sens à attribuer au terme « créance » pour l'application de l'alinéa 94.1(1)a) de la Loi et se demander si les billets étaient visés par ce terme. La conclusion du juge de la Cour de l'impôt selon laquelle les billets comportent les caractéristiques fondamentales d'une créance pour l'application de cette disposition faisait appel à une analyse en deux volets. Le fait incontestable est que les sommes exactes servant à acquitter les billets étaient inconnues en 2010 et le demeureraient jusqu'à la date d'échéance de ces instruments, en raison de la nature fluctuante des actifs de référence. Le terme « créance » ne possède pas un seul sens. Il peut revêtir plus d'une définition, et celle qui illustre le mieux l'intention du législateur ne ressortit qu'à la lumière d'une analyse textuelle, contextuelle et téléologique du paragraphe 94.1(1) de la Loi. Le terme « créance » tel qu'il figure au paragraphe 94.1(1) a été examiné. Une simple lecture a permis de constater que la créance d'une entité non-résidente peut tirer sa valeur de placements de portefeuille qui fluctuent avec le temps. Le paragraphe 94.1(1) de la Loi était censé empêcher le contribuable de différer un revenu par le truchement de placements à l'étranger dans des ressorts à faible taux d'imposition ainsi que d'accumuler des profits et de les réinvestir à l'étranger. Les failles de l'argument de l'appelante ressortaient à la lumière du texte du paragraphe 94.1(1); cette disposition prévoit expressément qu'un instrument dont la valeur découle de celle de placements de portefeuille qui fluctuent peut constituer une créance. Il s'en suivait que la nature spéculative des billets ainsi que l'incertitude qui en découle quant à la somme ultimement exigible ne sauraient représenter des obstacles. En outre, le sens du terme « créance » en droit civil et en common law a été examiné. Il est ressorti de cet examen que le juge de la Cour de l'impôt a rejeté à bon droit la thèse de l'appelante selon laquelle le terme « créance » a une seule définition établie au Canada. La conclusion du juge de la Cour de l'impôt, à savoir qu'il n'existe pas une seule définition exhaustive de ce terme, était étayée d'une abondante jurisprudence. Par conséquent, la question qui se posait était celle de savoir laquelle des deux interprétations mises en opposition représentait le mieux l'intention du législateur, à en juger par le texte de l'alinéa 94.1(1)a). S'agissait-il de l'interprétation selon laquelle l'élément de passif devient une dette que lorsque sa valeur est certaine ou peut être rendue certaine ou suffit-il que la somme due, ou exigible, soit déterminable au moment du paiement? Le législateur aurait parlé pour ne rien dire en prévoyant

The context and purpose of the subsection at issue were examined. In this case, Parliament could not have been any clearer in bringing within the meaning of debt in paragraph 94.1(1)(a) a right to claim an amount that derives its value from portfolio investments that fluctuate. Indeed, Parliament was so clear that the words used would have to be ignored if effect was to be given to the appellant's contention. The fundamental objective behind both the FAPI regime and the OIFP rules is capital export neutrality, i.e., taxing capital appreciation in a similar way whether it results from Canadian or foreign investments. Based on the record, the application of subsection 94.1(1) advanced capital export neutrality on the facts of this case.

In the end, the appellant's contention that a debt for purposes of paragraph 94.1(1)(a) does not exist unless and until the amount to be paid becomes known was rejected since it would make the word debt redundant, require that the context be overlooked and defeat the purpose for which this provision was enacted. In contrast, the Crown's position gave effect to the text, acknowledged the context and advanced the purpose for which subsection 94.1(1) was enacted. When regard was had to the text, context and purpose of paragraph 94.1(1)(a), a debt arises for purposes of this provision when an amount or credit is advanced by one party to another party; an amount is to be paid or repaid by that other party at some point in the future in satisfaction of the advance; and this amount is fixed or determinable or will be ascertainable when payment is due. As these three conditions were present here—i.e. there was a USD 498 million advance made to each of the issuing banks, a resulting obligation on the part of the issuing banks to repay an amount equal to the value of the Reference Assets at maturity or upon early termination, and this amount was ascertainable with precision at the due date—this sufficed to dispose of the appeal subject to some observations.

In particular, the Tax Court Judge found that a fourth characteristic must also be present for a debt to exist; i.e. there must be an implicit, stipulated, or calculable interest rate. While the Tax Court Judge was right that the reference to interest in the Notes can be indicative of a debt, there is no requirement under the civil law or the common law that there be an interest component in the amount to be paid or repaid in order for a debt to exist. Moreover, nothing in subsection 94.1(1) suggests that interest must be present in order for a debt to exist under that

l'existence d'une créance dont la valeur découle de celle de placements de portefeuille, qui elle-même fluctue. Compte tenu de la règle d'interprétation à l'encontre de la redondance et de l'article 12 de la *Loi d'interprétation*, l'interprétation avancée par l'appelante devait être écartée sur ce seul fondement.

Le contexte et l'objet de la disposition en cause ont été examinés. Dans la présente affaire, le législateur a été on ne peut plus clair quand il a exprimé son intention de faire entrer dans le champ d'application du terme « créance » qui figure à l'alinéa 94.1(1)a) le droit d'exiger une somme fluctuant au gré de la valeur des placements de portefeuille. En effet, le législateur s'est exprimé en termes si explicites qu'il faudrait faire fi du libellé qu'il a choisi pour donner effet à la prétention de l'appelante. L'objet fondamental du régime de REATB et des règles relatives aux BFPNR consiste à assurer la neutralité en matière d'exportation de capitaux, c'est-à-dire imposer similairement l'accroissement de la valeur du capital, qu'il résulte de placements au Canada ou à l'étranger. Compte tenu de la preuve, l'application du paragraphe 94.1(1) aux billets contribuait, en l'espèce, à la neutralité en matière d'exportation de capitaux.

En conclusion, la prétention de l'appelante selon laquelle il n'y a pas créance aux fins de l'alinéa 94.1(1)a) tant que la somme exigible n'est pas connue a été rejetée, car cette interprétation rendrait le terme « créance » redondant, ferait fi du contexte et minerait l'objet du paragraphe 94.1(1). En revanche, la thèse de la Couronne était conforme au texte, au contexte et à l'objet du paragraphe 94.1(1). Vu le texte, le contexte et l'objet de l'alinéa 94.1(1)a), il y a créance pour l'application de cette disposition dès lors qu'une somme donnée est avancée ou un crédit est accordé par une partie à une autre partie; cette dernière doit payer ou rembourser la créance sur demande ou à une date donnée en contrepartie de l'avance; le montant de la créance est fixé ou déterminable ou pourra être rendu certain lorsque le paiement sera dû. C'était le cas en l'espèce : une avance de 498 millions de dollars américains a été accordée à chacune des banques émettrices, les banques émettrices avaient l'obligation résultante de payer la somme correspondant à la valeur des actifs de référence à la date d'échéance ou à la date de résiliation anticipée et le montant de la créance pouvait être rendu certain à la date d'échéance. C'était suffisant pour trancher l'appel, sous réserve de certaines remarques.

Plus particulièrement, le juge de la Cour de l'impôt a énoncé une quatrième caractéristique à laquelle est subordonnée l'existence d'une créance, soit un taux d'intérêt implicite, prescrit ou calculable. Le juge de la Cour de l'impôt a eu raison de dire que la mention d'intérêts dans les billets peut suggérer l'existence d'une créance, mais ni le droit civil ni la common law n'exigent, pour qu'il y ait dette ou créance, que le paiement ou remboursement soit assorti d'intérêts et rien dans le paragraphe 94.1(1) ne suggère que la créance doive porter

provision. It followed that the fourth characteristic identified by the Tax Court Judge was not essential.

Therefore, the second question was answered in the affirmative.

#### STATUTES AND REGULATIONS CITED

*Bankruptcy and Insolvency Act*, R.S.C., 1985, c. B-3.  
*Civil Code of Québec*, CQLR, c. CCQ-1991, art. 1371, 1373, 1374, 1508.  
*Farmers' Creditors Arrangement Act, 1934*, S.C. 1934, c. 53.  
*Income Tax Act*, R.S.C., 1985 (5th Supp.), c. 1, ss. 15(2.16), 18(5), 80.01(4), 80.01(5.1), 80.1(5), 89(4) to (6), 89(8) to (10), 91(1), 94.1, 95(1), 96, 107.4(4), 128.1(2), 248(1) "annuity".  
*Interpretation Act*, R.S.C., 1985, c. I-21, s. 12.  
*Taxation Act*, CQLR, c. I-3, s. 1136(1)(e).  
*Tax Court of Canada Rules (General Procedure)*, SOR/90-688a, s. 58.

#### CASES CITED

##### APPLIED:

*Thomson v. Canada (Deputy Minister of Agriculture)*, [1992] 1 S.C.R. 385, (1992), 89 D.L.R. (4th) 218.

##### CONSIDERED:

*Barejo Holdings ULC v. The Queen*, 2015 TCC 274, [2015] D.T.C. 1216, aff'd 2016 FCA 304, [2016] D.T.C. 5139, leave to appeal to S.C.C. refused, [2017] 1 S.C.R. vi; *Will-Kare Paving & Contracting Ltd. v. Canada*, 2000 SCC 36, [2000] 1 S.C.R. 915; *Backman v. Canada*, 2001 SCC 10, [2001] 1 S.C.R. 367; *Ste. Rose & District Cattle Feeders Co-op v. Geisel*, 2010 MBCA 52, 319 D.L.R. (4th) 694; *Gebro Holdings Company v. Canada*, 2016 TCC 173, [2016] D.T.C. 1165, aff'd 2018 FCA 197; *Heffer v. Kokatt*, 1918 CanLII 154, 42 D.L.R. 322 (Sask. C.A.); *Walton v. The Queen*, [1999] 1 C.T.C. 2105, (1998), 98 D.T.C. 1780 (T.C.C.); *Spire Freezers Ltd. v. Canada*, 2001 SCC 11, [2001] 1 S.C.R. 391; *J.D. McArthur Co. Ltd. v. Alberta & G.W. Ry. Co.*, [1924] 2 D.L.R. 118, (1924), 20 Alta. L.R. 174 (App. Div.); *Re: SemCanada Crude Company (Celtic Exploration Ltd. #2)*, 2012 ABQB 489 (CanLII), 546 A.R. 203; *Senza inc. c. Québec (Sous-ministre du Revenu)*, 2007 QCCA 1335, [2007] R.J.Q. 2408.

intérêt pour être visée par cette disposition. Il s'en suivait que la quatrième caractéristique énoncée par le juge de la Cour de l'impôt n'était pas une caractéristique fondamentale.

En conséquence, il a été répondu à la seconde question par l'affirmative.

#### LOIS ET RÈGLEMENTS CITÉS

*Code civil du Québec*, RLRQ, ch. CCQ-1991, art. 1371, 1373, 1374, 1508.  
*Loi d'arrangement entre cultivateurs et créanciers, 1934*, S.C. 1934, ch. 53.  
*Loi de l'impôt sur le revenu*, L.R.C. (1985) (5<sup>e</sup> suppl.), ch. 1, art. 15(2.16), 18(5), 80.01(4), 80.01(5.1), 80.1(5), 89(4) à (6), 89(8) à (10), 91(1), 94.1, 95(1), 96, 107.4(4), 128.1(2), 248(1) « rente ».  
*Loi d'interprétation*, L.R.C. (1985), ch. I-21, art. 12.  
*Loi sur la faillite et l'insolvabilité*, L.R.C. (1985), ch. B-3.  
*Loi sur les impôts*, RLRQ, ch. I-3, art. 1136(1)(e).  
*Règles de la Cour canadienne de l'impôt (procédure générale)*, DORS/90-688a, art. 58.

#### JURISPRUDENCE CITÉE

##### DÉCISION APPLIQUÉE :

*Thomson c. Canada (Sous-ministre de l'Agriculture)*, [1992] 1 R.C.S. 385, 1992 CanLII 121.

##### DÉCISIONS EXAMINÉES :

*Barejo Holdings ULC c. La Reine*, 2015 CCI 274, conf. par 2016 CAF 304, autorisation de pourvoi à la C.S.C. refusée, [2017] 1 R.C.S. vi.; *Will-Kare Paving & Contracting Ltd. c. Canada*, 2000 CSC 36, [2000] 1 R.C.S. 915; *Backman c. Canada*, 2001 CSC 10, [2001] 1 R.C.S. 367; *Ste. Rose & District Cattle Feeders Co-op v. Geisel*, 2010 MBCA 52, 319 D.L.R. (4th) 694; *Gebro Holdings Company c. La Reine*, 2016 CCI 173, conf. par 2018 CAF 197; *Heffer v. Kokatt*, 1918 CanLII 154, 42 D.L.R. 322 (C.A. Sask.); *Walton c. La Reine*, 1998 CanLII 556 (C.C.I.); *Spire Freezers Ltd. c. Canada*, 2001 CSC 11, [2001] 1 R.C.S. 391; *J.D. McArthur Co. Ltd. v. Alberta & G.W. Ry. Co.*, [1924] 2 D.L.R. 118, (1924), 20 Alta. L.R. 174 (Div. app.); *Re : SemCanada Crude Company (Celtic Exploration Ltd. #2)*, 2012 ABQB 489 (CanLII), 546 A.R. 203; *Senza inc. c. Québec (Sous-ministre du Revenu)*, 2007 QCCA 1335, [2007] R.J.Q. 2408.

## REFERRED TO:

*Diewold v. Diewold*, [1941] S.C.R. 35, [1941] 1 D.L.R. 561; *Canada (Minister of Citizenship and Immigration) v. Vavilov*, 2019 SCC 65, 441 D.L.R. (4th) 1; *Housen v. Nikolaisen*, 2002 SCC 33, [2002] 2 S.C.R. 235; *R. v. Zeolkowski*, [1989] 1 S.C.R. 1378, (1989), 61 D.L.R. (4th) 725; *Canada Trustco Mortgage Co. v. Canada*, 2005 SCC 54, [2005] 2 S.C.R. 601; *Canada v. Cheema*, 2018 FCA 45, [2018] 4 F.C.R. 328; *Opitz v. Wrzesnewskyj*, 2012 SCC 55, [2012] 3 S.C.R. 76; *Winters v. Legal Services Society*, [1999] 3 S.C.R. 160, (1999), 177 D.L.R. (4th) 94.

## AUTHORS CITED

Didier Lluelles and Benoît Moore. *Droit des obligations*, 3rd ed. Montréal: Éditions Thémis, 2018.  
 Dunlop, C.R.B. *Creditor-Debtor Law in Canada*, 2nd ed. Toronto: Carswell, 1995.  
 Garner, Bryan A. *Black's Law Dictionary*, 8th ed. Saint-Paul: Thomson West, 2004.  
 Li, Jinyan, Arthur Cockfield and J. Scott Wilkie. *International Taxation in Canada: Principles and Practices*, 4th ed. Markham, Ont.: LexisNexis, 2018.  
 Sullivan, Ruth. *Sullivan on the Construction of Statutes*, 5th ed. Markham, Ont.: LexisNexis, 2008.  
 Sullivan, Ruth. *Sullivan on the Construction of Statutes*, 6th ed. Markham, Ont.: LexisNexis, 2014.

APPEAL from an order of the Tax Court of Canada (2018 TCC 200) wherein the Tax Court Judge answered a preliminary question pursuant to a motion made jointly by the appellant and the Crown in a matter involving the meaning of the term “debt” for purposes of paragraph 94.1(1)(a) of the *Income Tax Act*. Appeal dismissed.

## APPEARANCES

*Guy Du Pont, Anne-Sophie Villeneuve and Brandon Wiener* for appellant.  
*Simon Petit, Philippe Dupuis and Julien Wohlhuter* for respondent.

## SOLICITORS OF RECORD

*Davies Ward Phillips & Vineberg LLP*, Montréal, for appellant.  
*Deputy Attorney General of Canada* for respondent.

## DÉCISIONS CITÉES :

*Diewold v. Diewold*, [1941] R.C.S. 35; *Canada (Ministre de la Citoyenneté et de l'Immigration) c. Vavilov*, 2019 CSC 65; *Housen c. Nikolaisen*, 2002 CSC 33, [2002] 2 R.C.S. 235; *R. c. Zeolkowski*, [1989] 1 R.C.S. 1378; *Hypothèques Trustco Canada c. Canada*, 2005 CSC 54, [2005] 2 R.C.S. 601; *Canada c. Cheema*, 2018 CAF 45, [2018] 4 R.C.F. 328 *Opitz c. Wrzesnewskyj*, 2012 CSC 55, [2012] 3 R.C.S. 76; *Winters c. Legal Services Society*, [1999] 3 R.C.S. 160.

## DOCTRINE CITÉE

Didier Lluelles et Benoît Moore. *Droit des obligations*, 3<sup>e</sup> éd. Montréal : Éditions Thémis, 2018.  
 Dunlop, C.R.B. *Creditor-Debtor Law in Canada*, 2<sup>e</sup> éd. Toronto : Carswell, 1995.  
 Garner, Bryan A. *Black's Law Dictionary*, 8<sup>e</sup> éd. Saint-Paul : Thomson West, 2004.  
 Li, Jinyan, Arthur Cockfield et J. Scott Wilkie. *International Taxation in Canada : Principles and Practices*, 4<sup>e</sup> éd. Markham, Ont. : LexisNexis, 2018.  
 Sullivan, Ruth. *Sullivan on the Construction of Statutes*, 5<sup>e</sup> éd. Markham, Ont. : LexisNexis, 2008.  
 Sullivan, Ruth. *Sullivan on the Construction of Statutes*, 6<sup>e</sup> éd. Markham, Ont. : LexisNexis, 2014.

APPEL d'une ordonnance rendue par la Cour canadienne de l'impôt (2018 CCI 200) par laquelle le juge de la Cour de l'impôt a tranché une question préliminaire qui lui avait été présentée par voie de requête conjointe de l'appelante et de la Couronne dans une affaire portant sur le sens à attribuer au terme « créance » pour l'application de l'alinéa 94.1(1)a) de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Appel rejeté.

## ONT COMPARU :

*Guy Du Pont, Anne-Sophie Villeneuve et Brandon Wiener* pour l'appelante.  
*Simon Petit, Philippe Dupuis et Julien Wohlhuter* pour l'intimée.

## AVOCATS INSCRITS AU DOSSIER

*Davies Ward Phillips & Vineberg LLP*, Montréal, pour l'appelante.  
*La sous-procureure générale du Canada* pour l'intimée.

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

[1] NOËL C.J.: This is an appeal brought by Barejo Holdings ULC (the appellant) from an order of the Tax Court of Canada ((2018 TCC 200), [2018] D.T.C. 1144) wherein Boyle J. (the Tax Court Judge) answered a preliminary question pursuant to a motion made jointly by the appellant and the Crown under section 58 of the *Tax Court of Canada Rules (General Procedure)*, SOR/90-688a.

[2] At issue is whether two contracts—styled as “Notes”—were debt for purposes of paragraph 94.1(1)(a) of the *Income Tax Act*, R.S.C., 1985 (5th Supp.), c. 1 (the Act) during the appellant’s 2010 taxation year, even though the amounts to be paid thereunder were unknown and would remain so until a later year when the Notes would come to term. The Tax Court Judge answered this question in the affirmative holding that in order for a debt to exist under this provision, it suffices that the amounts be ascertainable when payment becomes due.

[3] The appellant contends that in so holding, the Tax Court Judge failed to have regard to the well-established legal meaning of the word debt, according to which a debt does not arise unless and until the amount to be paid is known or ascertainable.

[4] The Crown maintains that the word debt is capable of a variety of meanings and takes the position that the Notes were debt even though the amounts to be paid would only be ascertainable in a later year when payment becomes due.

[5] For the reasons which follow, I agree with the Crown that the word debt is capable of a variety of meanings and that a textual, contextual and purposive analysis of paragraph 94.1(1)(a) supports the conclusion that the Notes were debt under this provision during the taxation year in issue even though the amounts to be paid remained to be ascertained at the time. I therefore propose that the appeal be dismissed.

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

[1] LE JUGE EN CHEF NOËL : La Cour est saisie de l’appel interjeté par Barejo Holdings ULC (l’appelante) de l’ordonnance rendue par la Cour canadienne de l’impôt (2018 CCI 200) par laquelle le juge Boyle (le juge de la Cour de l’impôt) a tranché une question préliminaire qui lui avait été présentée par voie de requête conjointe de l’appelante et de la Couronne en vertu de l’article 58 des *Règles de la Cour canadienne de l’impôt (procédure générale)*, DORS/90-688a.

[2] La question est celle de savoir si deux contrats, portant la mention « billets », constituent des créances pour l’application de l’alinéa 94.1(1)a) de la *Loi de l’impôt sur le revenu*, L.R.C. (1985) (5<sup>e</sup> suppl.), ch. 1 (la Loi) au cours de l’année d’imposition 2010 de l’appelante, même si la somme exigible était inconnue et le demeurerait jusqu’à la date d’échéance des billets. Le juge de la Cour de l’impôt a tranché la question par l’affirmative, concluant que, pour qu’il y ait créance pour l’application de cette disposition, il suffit que le montant du paiement soit déterminable au moment où il est exigible.

[3] Selon l’appelante, le juge de la Cour de l’impôt a fait fi du sens, bien établi en droit, du terme « créance », suivant lequel une créance n’existe que dès lors que la somme due au créancier par le débiteur est connue ou déterminable.

[4] La Couronne soutient que le terme « créance » possède plus d’un sens et estime que les billets constituaient des créances, et ce même si la somme exigible ne serait connue qu’à la date d’échéance.

[5] Pour les motifs qui suivent, je conviens avec la Couronne que le terme « créance » possède divers sens et qu’une analyse du texte, du contexte et de l’objet de l’alinéa 94.1(1)a) de la Loi étaye la conclusion selon laquelle les billets constituaient des créances pour l’application de cette disposition au cours de l’année d’imposition en question, et ce même si la somme ultimement exigible était inconnue à ce moment. Je propose donc de rejeter l’appel.

[6] The provisions of the Act that are relevant to the analysis are reproduced at the end of the reasons.

#### FACTS

[7] The factual background against which the question was posed is set out in an agreed statement of facts. Of significance for present purposes is the following information:

- At all relevant times, the appellant was a Canadian-controlled private corporation;
- The appellant held shares of Saint-Lawrence Trade (SLT), an open-ended investment company incorporated under the laws of the British Virgin Islands;
- SLT was a non-resident of Canada and was, at all relevant times, a controlled foreign affiliate (CFA) of the appellant;
- The predecessor of SLT was GAM Diversity Inc. (GD);
- Like SLT, GD was an open-ended investment company;
- The assets of GD were managed by Global Asset Management (GAM), a professional hedge fund manager.

[8] Because of anticipated legislative changes in Canada, GD was reorganized on November 30, 2001. For this purpose, the following steps were undertaken:

- Non-Canadian shareholders exchanged their shares in GD for shares in newly incorporated GAM Global Diversity Inc. (Global);
- The GD assets notionally attributable to the common shares held by non-Canadian shareholders were transferred to Global;
- The name of GD was changed to SLT;

[6] Les dispositions de la Loi qui sont pertinentes sont reproduites à l'annexe des présents motifs.

#### FAITS

[7] Les faits ayant donné naissance au litige sont décrits dans l'énoncé conjoint des faits. Les renseignements suivants importent pour les besoins du présent appel.

- À l'époque des faits, l'appelante était une société privée sous contrôle canadien;
- L'appelante détenait des parts de Saint-Lawrence Trade (SLT), un fonds de placement à capital variable constitué en société sous le régime des lois des îles Vierges britanniques;
- À l'époque des faits, SLT était une entité non résidente du Canada et une société étrangère affiliée contrôlée (SEAC) de l'appelante;
- SLT a remplacé GAM Diversity Inc. (GD);
- À l'instar de SLT, GD était une société de placement à capital variable;
- Les actifs de GD étaient gérés par Global Asset Management (GAM), gestionnaire professionnelle de fonds spéculatifs.

[8] GD a été réorganisée en prévision des modifications prévues au régime légal canadien le 30 novembre 2001. Les mesures suivantes ont alors été prises :

- Les actionnaires non canadiens ont échangé leurs parts de GD pour des parts d'une nouvelle société, à savoir GAM Global Diversity Inc. (Global);
- Les actifs de GD attribuables théoriquement aux parts ordinaires des actionnaires non canadiens ont été transférés à Global;
- GD a été renommée SLT;

- SLT sold a one-half undivided co-ownership in the remaining assets to each of Scotiabank (Ireland) Limited (SIL), a non-resident affiliate of The Bank of Nova Scotia (BNS), and TD Global Finance (TDGF), a non-resident affiliate of Toronto-Dominion Bank (TD);
  - Using the proceeds of the sale, SLT acquired the Notes, one from each of Bank of Nova Scotia International Limited (BNSI), a non-resident subsidiary of BNS, and Toronto-Dominion International Inc. (TDII), a non-resident subsidiary of TD.
- SLT a vendu les droits de propriété indivis sur ses actifs restants à parts égales à Scotiabank (Ireland) Limited (SIL), une filiale non résidente de la Banque de Nouvelle-Écosse (BNE), et à TD Global Finance (TDGF), une filiale non résidente de Toronto Dominion Bank (TD);
  - SLT a utilisé le produit de la vente pour acheter un billet de la Bank of Nova Scotia International Limited (BNSI), une filiale non résidente de BNE, ainsi qu'un billet de la Toronto Dominion International Inc. (TDII), une filiale non résidente de TD.

[9] The BNSI Note and the TDII Note (together, the Notes) were each purchased by SLT on November 30, 2001, for a price of USD 498 million representing the Reference Assets Net Asset Value at the time (BNSI Note and the TDII Note, appeal book, Vol. 3, respectively pages 511 and 553). Their salient features are the following:

- They are governed by the laws of England;
- The Reference Assets comprise of interests in a group of professionally managed hedge fund investments employing a variety of investment techniques and strategies;
- The Reference Assets Net Asset Value is equal to the amount by which the actual value of the Reference Assets exceeds certain specified liabilities, which are chargeable against the Reference Assets;
- The Reference Assets, regardless of the actual owner thereof, are required to be managed by GAM pursuant to the terms of the Reference Assets Management Agreement (RAMA);
- The composition of the Reference Assets constantly fluctuates over time, reflecting dispositions and acquisitions of hedge fund investments by GAM. The Reference Assets Net Asset Value, in turn, constantly fluctuates over time, depending

[9] Le billet de BNSI et le billet de TDII (collectivement, les billets) ont été achetés par SLT le 30 novembre 2001 pour 498 millions de dollars américains chacun, soit la valeur nette des actifs de référence à cette date (billet de BNSI et billet de TDII, dossier d'appel, vol. 3, pages 511 et 553, respectivement). Leurs principales caractéristiques sont les suivantes :

- Ils sont régis par le droit anglais;
- Les actifs de référence se composent d'un groupe de fonds spéculatifs gérés par des spécialistes qui utilisent diverses techniques et stratégies en matière de placement;
- La valeur nette des actifs de référence est égale au résultat de la valeur réelle des actifs de référence à laquelle on a soustrait certains éléments de passif précisés imputables aux actifs de référence;
- Les actifs de référence, quel qu'en soit le propriétaire réel, doivent être gérés par GAM conformément aux termes d'une entente de gestion des actifs de référence (EGAR);
- La composition des actifs de référence fluctue constamment, au gré des cessions et acquisitions de placements dans des fonds spéculatifs par GAM. La valeur nette des actifs de référence fluctue constamment également en fonction de la composition

- |   |  |
|---|--|
| <p>on both the composition and the performance of the individual hedge fund investments;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• GAM calculates the Reference Assets Net Asset Value on each Monday, with the exception of public holidays, on an aggregate and per investment basis;</li> <li>• The “Maturity Date” of each Note is the “Stated Maturity Date” of November 30, 2016, or, if applicable, the “Early Termination Date”;</li> <li>• The “Early Termination Date” is the date on which any cure period, notice period or extension period expires in connection with an “Early Termination Event” (namely, SLT may terminate the Notes if the credit rating of the Canadian parents of the issuing banks falls below certain thresholds, if material adverse changes in tax laws occur in any country impacting SLT or the majority of its shareholders, and if, for any reason whatsoever, it provides a prior notice of not less than 367 days to the issuing banks);</li> <li>• The amounts payable in settlement of the Notes upon maturity or early termination is an amount reflecting the value of the Reference Assets at that time, or in certain cases, the sales proceed of their orderly disposition;</li> <li>• The obligations of the issuer under the Notes are each guaranteed by BNS and TD, respectively;</li> <li>• Upon request, SIL provides shareholders of SLT with a put facility equal to the purchase price of all or a portion of its shares.</li> </ul> | <p>et du rendement des placements individuels dans des fonds spéculatifs;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• GAM calcule la valeur nette des actifs de référence chaque lundi, à l’exception des jours fériés, pour l’ensemble des fonds et pour chaque placement;</li> <li>• La « date d’échéance » de chaque billet correspond à la « date d’échéance déclarée » du 30 novembre 2016 ou, s’il y a lieu, à la « date de résiliation anticipée »;</li> <li>• La « date de résiliation anticipée » est la date à laquelle expire un délai imparti, une période de préavis ou une période de prolongation en rapport avec un « événement mettant fin à l’entente de façon anticipée » (notamment, SLT peut résilier le billet si la cote de crédit des sociétés mères canadiennes des banques émettrices tombe en deçà d’un certain seuil, si des modifications substantielles défavorables sont apportées au régime fiscal d’un pays et qui sont susceptibles de toucher SLT ou la majorité de ses actionnaires et pour tout motif quel qu’il soit, sous réserve d’un préavis de 367 jours aux banques émettrices);</li> <li>• Le paiement à l’échéance des billets ou à la date de résiliation anticipée correspond à la valeur des actifs de référence à cette date ou, dans certains cas, à la valeur du produit de la vente à la suite d’une cession ordonnée;</li> <li>• Les obligations des émettrices des billets sont garanties respectivement par BNE et TD;</li> <li>• Sur demande, SIL fournit aux actionnaires de SLT une option de vente à un prix égal au prix d’achat de l’ensemble ou d’une partie de leurs actions.</li> </ul> |
|---|--|

[10] The key feature of the Notes to keep in mind is that after they were purchased, their value was derived from the value of the Reference Assets, which was in constant flux. As a result, the amounts to be paid under the Notes were unknown and would remain so until maturity or early termination.

[10] Ce qu’il faut retenir des billets, c’est qu’après leur achat, leur valeur découlait de celle des actifs de référence laquelle fluctuait. Il en résulte que la somme exigible pour acquitter les billets était inconnue et le resterait jusqu’à l’échéance ou la date de résiliation anticipée.

## JUDICIAL HISTORY

[11] This is the second question to reach this Court in this matter. In order to understand how it arose and the reasons given by the Tax Court Judge in disposing of it, it is necessary to review the proceedings to date.

[12] A first question was answered by the Tax Court Judge in 2015 (*Barejo Holdings ULC v. The Queen*, 2015 TCC 274, [2015] D.T.C. 1216 (*Barejo* 2015)) after the Minister of National Revenue (the Minister) reassessed the appellant for its 2004 through 2010 taxation years to include in the computation of its income distinct amounts, two of which are related to the appellant's interest in SLT.

[13] The reassessments were issued pursuant to the Foreign Accrual Property Income (FAPI) regime as well as the Offshore Investment Foreign Property (OIFP) rules. Under the FAPI regime, Canadian taxpayers are attributed their proportionate share of income earned by a controlled foreign affiliate (CFA). Because SLT was a CFA of the appellant, it had to pay tax on its FAPI, if any. The OIFP rules have a similar effect in that they impute income to Canadian taxpayers who hold property contemplated by those rules through a non-resident entity that is not a CFA. Initially, the Minister invoked both subsections 91(1) and 95(1). Specifically, it relied on element A of the formula provided in subsection 95(1) pertaining to interest income and element C which modifies subsection 94.1(1) to allow for its application where foreign investment property is held through a CFA rather than by the taxpayer directly. Insofar as the OIFP inclusions are concerned, the Minister invoked subsection 94.1(1) on its own.

[14] By the time the first question was argued before the Tax Court Judge, only the 2010 taxation year remained in play and the Minister had abandoned its reliance on element A of subsection 95(1). As explained in greater detail in paragraphs 76 and 77 of these reasons, of sole relevance was whether an amount was to be

## HISTORIQUE JUDICIAIRE

[11] Il s'agit de la seconde question dont la Cour est saisie dans l'instance. Pour comprendre la genèse de celle-ci et les motifs du juge de la Cour de l'impôt qui étayaient la décision l'ayant tranchée, il faut prendre connaissance des instances instruites à ce jour.

[12] Le juge de la Cour de l'impôt a tranché une première question en 2015 (*Barejo Holdings ULC c. La Reine*, 2015 CCI 274 (*Barejo* 2015)) après que le ministre du Revenu national (le ministre) a établi une nouvelle cotisation à l'égard des années d'imposition 2004 à 2010 de l'appelante en vue d'inclure dans le calcul de son revenu d'autres sources, dont deux concernent ses parts de SLT.

[13] Les nouvelles cotisations ont été établies conformément au régime relatif au revenu étranger accumulé tiré de biens (REATB) ainsi qu'aux règles relatives aux biens d'un fonds de placement non-résident (BFPNR). Le régime du REATB attribue au contribuable canadien sa part proportionnelle du revenu d'une SEAC. Comme SLT était une SEAC de l'appelante, elle devait acquitter l'impôt sur son REATB, s'il en était. Les règles relatives aux BFPNR sont semblables, en ce sens qu'elles attribuent un revenu au contribuable canadien qui détient des biens visés par ces règles par le truchement d'une entité non-résidente qui n'est pas une SEAC. Initialement, le ministre a invoqué les paragraphes 91(1) et 95(1). Il faisait tout particulièrement valoir l'élément A de la formule prévue au paragraphe 95(1) relative au revenu tiré d'intérêts ainsi que l'élément C, qui modifie le paragraphe 94.1(1) pour en permettre l'application dans les cas où les biens d'un fonds de placement non-résident sont détenus par l'intermédiaire d'une SEAC plutôt que par le contribuable lui-même. Dans le cas des revenus de BFPNR visés, le ministre a seulement invoqué le paragraphe 94.1(1).

[14] Au moment où la première question a été plaidée devant le juge de la Cour de l'impôt, seule l'année d'imposition 2010 était en litige, et le ministre n'invoquait plus l'élément A de la formule prévue au paragraphe 95(1). Comme il est expliqué davantage aux paragraphes 76 et 77 des présents motifs, il ne restait plus qu'à décider

included in the income of SLT pursuant to section 94.1, as modified by element C of the formula set out in subsection 95(1). That is, if SLT holds an interest in an OIFP and the other requirements found in paragraph 94.1(1) are met, the appellant will be attributed its proportionate share of SLT's income under the FAPI regime for the 2010 taxation year. In turn, this requirement can only be met if, pursuant to paragraph 94.1(1)(a), the two Notes held by SLT are "debt" ("*créance*" in the French text), for purposes of this provision.

[15] Even though this was the only question to be decided (*Barejo* 2015, paragraph 4), the parties persisted in asking the Tax Court Judge to answer a broader question [at paragraph 40]:

Whether the two [Notes] held by SLT, a non-resident entity, constitute debt for the purposes of the *Income Tax Act*? [Footnote omitted.]

[16] The Tax Court Judge had numerous concerns about the broad nature of this question. Before answering it, he made extensive comments regarding the scope of the answer that he was prepared to give (*Barejo* 2015, paragraphs 5–9 and 13):

The Court's answer will only address whether the Notes in question are debt for the purposes of the *Act*. There are certain limitations, constraints and qualifications which need to be clearly set out before continuing.

The key constraint, limitation or qualification on the Court's ability to answer the reference question as framed is that it asks if the Notes are debt for purposes of the *Act*.

Firstly, to answer such a broad question it would be necessary to presume or to be satisfied that the word debt, and similar words such as indebtedness, debtor, debt obligation, et cetera, has the same meaning in each of the many provisions of the *Act* in which it is used without being defined. That is not necessarily the case. It is certainly possible that there may be some differences to the meaning of the term, depending upon the surrounding text and overall context of a particular provision or régime in the *Act*. The Court does not herein propose to preclude that as a possibility.

s'il fallait inclure une somme donnée au revenu de SLT conformément à l'article 94.1, tel qu'il est modifié par l'élément C de la formule énoncée au paragraphe 95(1). Autrement dit, si SLT détient un intérêt dans un BFPNR et qu'il est satisfait aux autres critères énoncés au paragraphe 94.1(1), l'appelante se verra attribuer sa part proportionnelle du revenu de SLT sous le régime relatif au REATB au cours de l'année d'imposition 2010. Or, ce n'est le cas que si les deux billets détenus par SLT constituent une « créance » (« *debt* » dans la version anglaise) pour l'application de l'alinéa 94.1(1)a).

[15] Même si c'était la seule question à trancher (*Barejo* 2015, paragraphe 4), les parties ont néanmoins demandé au juge de la Cour de l'impôt de trancher une question plus générale [au paragraphe 40] :

[TRADUCTION] Les deux [billets] détenus par SLT, entité non-résidente, constituent-ils une créance aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu*? [Note en bas de page omise.]

[16] Le juge de la Cour de l'impôt a émis plusieurs réserves sur la nature générale d'une telle question. Avant de se prononcer, il a fait beaucoup de commentaires sur la portée de la réponse qu'il était disposé à donner (*Barejo* 2015, paragraphes 5 à 9 et 13) :

La Cour se limitera à trancher si les billets en question constituent une créance aux fins de la Loi. Il s'impose d'exposer clairement certaines réserves et restrictions avant de poursuivre.

La principale réserve ou restriction relative à la capacité de la Cour de répondre à la question telle que posée dans le renvoi est la suivante : il faut établir si les billets constituent une créance aux fins de la Loi.

Premièrement, pour répondre à une question si générale, il faudrait supposer ou être convaincu que le terme « debt » [« créance »] et d'autres mots semblables, comme « indebtedness » [« dette »], « debtor » [« débiteur »] et « debt obligation » [« créance »], ont le même sens dans chacune des nombreuses dispositions de la Loi où ils sont utilisés sans être définis. Ce n'est pas nécessairement le cas. Il est bien sûr possible qu'il existe des différences dans le sens que le terme prend, selon le libellé et le contexte général d'une disposition ou d'un régime de la Loi. La Cour ne propose pas ici d'exclure cette possibilité.

Secondly, as a general principal, the provisions of the *Act* apply to transactions, [Notes] and relationships that are most often the subject of provincial legislative jurisdiction. The proper characterization of a commercial, contractual, business, work, or family relationship for purposes of the application of the federal *Act* will generally need to be determined in accordance with, or least after considering, the provincial law applicable to the relationship or transactions.

This limitation is compounded by the fact that Canada is a bijural common-law/civil law country and, in this case, the Appellant has some direct or indirect connections to the province of Quebec.

...

In short, the Court in this case is answering the particular question referred to it as best it can. However, the general meaning ascribed to the term debt herein will not necessarily apply in all cases. In the hearing of any other particular case, this Court may give a somewhat different or more nuanced meaning to the term debt depending upon the text and context of a particular provision or régime in the *Act*, specific provincial or other applicable laws that are relevant to the interpretation of a contract or the characterization of a relationship, or the possible relevance of purpose, objective or intention to the application of the provision or the interpretation or characterization of the contract or relationship, among other things.

[17] Having expressed these limitations, the Tax Court Judge went on to hold that (*Barejo* 2015, paragraph 129):

... the core essential characteristics of debt generally for purposes of the *Act* are:

- (i) an amount or credit is advanced by one party to another party;
- (ii) an amount is to be paid or repaid by that other party upon demand or at some point in the future set out in the agreement in satisfaction of the other party's obligation in respect of the advance;
- (iii) the amount described in (ii) is fixed or determinable or will be ascertainable when payment is due; and

Deuxièmement, il est à noter, à titre de principe général, que les dispositions de la Loi s'appliquent à des opérations, des contrats et des relations qui relèvent le plus souvent de lois provinciales. La qualification des liens commerciaux, contractuels, administratifs, professionnels ou familiaux aux fins de l'application de la Loi fédérale doit donc, de façon générale, être établie conformément aux lois provinciales applicables à ces relations ou opérations, ou du moins après examen de ces lois.

Le fait que le Canada est un pays bijuridique de common law et de droit civil et que, dans la présente affaire, l'appelante a certains liens directs ou indirects avec la province de Québec, confère un poids accru à cette réserve.

[...]

En bref, dans la présente affaire, la Cour répond de son mieux à la question précise qui lui a été déférée. Le sens général conféré ici au terme « debt » [« créance »] ne s'appliquera pas nécessairement dans toutes les affaires. En effet, à l'audition d'une autre affaire, la Cour pourrait donner à ce terme un sens différent ou nuancé, en fonction du libellé et du contexte d'une disposition précise ou d'un régime de la Loi, en fonction de lois provinciales précises ou d'autres lois applicables qui seraient pertinentes pour l'interprétation d'un contrat ou la qualification d'une relation ou, enfin, en fonction de la pertinence potentielle du but, de l'objectif ou de l'intention pour l'application de la disposition ou l'interprétation ou la qualification du contrat ou de la relation, entre autres choses.

[17] Ayant exprimé de telles réserves, le juge de la Cour de l'impôt conclut que (*Barejo* 2015, paragraphe 129) :

[...] les caractéristiques fondamentales d'une créance, de façon générale aux fins de la Loi, sont les suivantes :

- i) une somme est avancée ou un crédit est accordé par une partie à une autre partie;
- ii) une somme doit être payée ou remboursée par cette autre partie sur demande ou à un point ultérieur dans le temps établi dans l'entente, à titre d'exécution de l'obligation de cette autre partie relativement à l'avance;
- iii) la somme décrite au point ii) est fixée ou déterminable ou [pourra être rendue certaine] lorsque le paiement sera dû;

(iv) there is an implicit, stipulated, or calculable interest rate (which can include zero). [Footnote omitted.]

According to the third characteristic, the amount to be paid need only be ascertainable when payment is due and, as the Notes were otherwise found to bear the other characteristics, the Tax Court Judge held that they were debt for purposes of the Act (*Barejo 2015*, paragraph 133).

[18] In reaching this conclusion, he again made it clear that his reasons were not to be read as holding that the Notes were debt for the purpose of any specific provision of the Act (*Barejo 2015*) [at paragraph 132]:

As stated at the outset, it is possible that the meaning of debt in a particular provision of the *Act* may textually and contextually identify other aspects of the term for purposes of that section. However, the reference question does not ask about any specific sections; it asks for purposes of the *Act* as a whole. [Footnote omitted.]

[19] The appellant brought an appeal against the Tax Court Judge's decision that the Notes were debt for purposes of the Act as a whole. In disposing of the appeal, this Court refused to assess the correctness of the answer given by the Tax Court Judge because nothing turned on it in the underlying appeals. The only outstanding issue before the Tax Court was whether the Notes were debt for purposes of paragraph 94.1(1)(a), and the Tax Court Judge made it clear that this was not the question that he answered. Moreover, there were no statutory parameters against which the correctness of the general answer that he gave could be assessed as no statutory consequence of any sort flowed from the finding that the Notes are debt for purposes of the Act as a whole. Given this, the Court held that dwelling on the Tax Court Judge's extensive analysis would be a pointless exercise (*Barejo Holdings ULC v. Canada*, 2016 FCA 304, [2016] D.T.C. 5139, paragraphs 12–15).

[20] After the appellant's leave to appeal to the Supreme Court from this decision was denied (37425

iv) il existe un taux d'intérêt implicite, prescrit ou calculable (qui peut être équivalent à zéro). [Note en bas de page omise.]

Selon la troisième caractéristique, il faut à tout le moins que la somme exigible soit déterminable lorsque le paiement est dû. Comme les billets se conformaient aux autres caractéristiques, le juge de la Cour de l'impôt a conclu que les billets constituaient une créance pour l'application de la Loi (*Barejo 2015*, paragraphe 133).

[18] Il a de nouveau précisé que ses motifs ne sauraient mener à la conclusion que les billets constituaient une créance pour l'application d'une disposition précise de la Loi (*Barejo 2015*) [au paragraphe 132] :

Comme nous l'avons mentionné au début, il est possible que le sens du terme « créance » dans une disposition donnée de la Loi désigne textuellement et contextuellement d'autres aspects du terme aux fins de cette disposition. Cependant, la question en litige ne porte pas sur des articles précis : la question est posée aux fins de la Loi dans son ensemble. [Note en bas de page omise.]

[19] L'appelante a interjeté appel de la décision du juge de la Cour de l'impôt, suivant laquelle les billets constituaient une créance pour l'application de la Loi dans son ensemble. Saisie de l'appel, notre Cour a refusé de décider si la réponse du juge de la Cour de l'impôt était la bonne, cette question n'ayant aucune incidence sur les appels sous-jacents. La seule question qui demeurerait devant la Cour de l'impôt était de savoir si les billets constituaient une créance pour l'application de l'alinéa 94.1(1)a), et le juge de cette cour a précisé que ce n'était pas la question qu'il tranchait. En outre, aucun paramètre légal ne permettait de décider si la réponse générale qu'il avait donnée était la bonne, car aucune conséquence légale ne découlait de la conclusion selon laquelle les billets constituaient une créance aux fins de la Loi dans son ensemble. Ainsi, la Cour a conclu qu'un examen de l'analyse poussée à laquelle le juge de la Cour de l'impôt avait procédé serait futile (*Barejo Holdings ULC c. Canada*, 2016 CAF 304, paragraphes 12 à 15).

[20] L'appelante n'ayant pas obtenu l'autorisation d'interjeter appel à la Cour suprême (37425 (22 juin

(June 22, 2017) [[2017] 1 S.C.R. vi]), the parties [at paragraph 6] went back before the Tax Court Judge and put to him the question that needed to be answered:

As a follow-up to ... [Barejo 2015], do the two [Notes] held by SLT, a non-resident entity, constitute debt for purposes of paragraph 94.1(1)(a) of the *Income Tax Act*?

[21] The Tax Court Judge agreed to answer this second question on terms that it was open to him to decide that the word “debt” for purposes of paragraph 94.1(1)(a) has the same meaning as that ascribed in *Barejo 2015*. He also indicated that his answer would be given on the basis that the common law and the civil law are equally applicable in ascertaining the meaning of the word debt (order of the Tax Court dated June 21, 2018, authorizing the second question, appeal book, Vol. 1, page 166). This brings a useful precision to the applicable Canadian law in light of the Tax Court Judge’s earlier findings in *Barejo 2015*, at paragraph 12, that although the Notes are governed by the laws of England, Canadian law is presumed to apply as no evidence was adduced as to the state of the English law.

#### DECISION UNDER APPEAL

[22] The Tax Court Judge answered the second question by incorporating his reasons in *Barejo 2015* into his second decision (*Barejo Holdings ULC v. The Queen*, 2018 TCC 200, (*Barejo 2018*) [cited above]), and by confirming that the general answer that he gave in response to the first question was his “complete answer” to the second question (*Barejo 2018*, paragraphs 13–14, 25).

[23] Although he made a few comments specific to section 94.1 and its purpose (*Barejo 2018*, paragraphs 17–18), he discounted these after noting that the parties made no submissions on the text, context and purpose of section 94.1. He added, without conducting the prerequisite analysis, that any use that could be made of the text, context and purpose of section 94.1 was not obvious to him (*Barejo 2018*, paragraph 20). He did not

2017) [[2017] 1 R.C.S. vi]), les parties [au paragraphe 6] ont demandé au juge de la Cour de l’impôt de répondre à la question à laquelle une réponse devait être apportée :

[TRADUCTION] Pour faire suite à [*Barejo 2015*], les deux [billets] détenus par SLT, une entité non-résidente, constituent-ils une créance pour l’application de l’alinéa 94.1(1)(a) de la *Loi de l’impôt sur le revenu*?

[21] Le juge de la Cour de l’impôt a accepté de répondre à la seconde question, jugeant qu’il lui était loisible de décider que le terme « créance », pour l’application de l’alinéa 94.1(1)(a), avait le sens qu’il lui avait attribué dans la décision *Barejo 2015*. Il a également fait remarquer que sa réponse partait du principe que tant la common law que le droit civil s’appliquaient lorsqu’il s’agissait de définir le terme « créance » (ordonnance de la Cour de l’impôt du 21 juin 2018 autorisant la seconde question, dossier d’appel, vol. 1, page 166). Cette remarque apporte une précision utile à l’égard de l’application du droit canadien, vu la conclusion précédente du juge de la Cour de l’impôt au paragraphe 12 de la décision *Barejo 2015*, selon laquelle, bien que les billets soient régis par le droit anglais, le droit canadien est présumé s’appliquer en l’absence de preuve sur l’état du droit anglais.

#### DÉCISION FAISANT L’OBJET DE L’APPEL

[22] Le juge de la Cour de l’impôt a répondu à la seconde question en incorporant les motifs qu’il a énoncés dans la décision *Barejo 2015* à sa seconde décision (*Barejo Holdings ULC c. La Reine*, 2018 CCI 200 (*Barejo 2018*) [précitée]) et en confirmant que la réponse générale qu’il avait donnée à la première question constituait sa [TRADUCTION] « réponse complète » à la seconde question (*Barejo 2018*, paragraphes 13 à 14 et 25).

[23] S’il a exprimé quelques commentaires sur l’article 94.1 et son objet (*Barejo 2018*, paragraphes 17 à 18), il leur a accordé peu d’importance, faisant remarquer l’absence d’observations sur le texte, le contexte et l’objet de cette disposition. Il a ajouté, sans procéder à l’analyse requise, que l’utilité de cette analyse ne lui semblait pas manifeste (*Barejo 2018*, paragraphe 20). Il n’a pas dit ce qui l’avait mené à un tel avis, mise

say why he came to this view except to explain earlier on that (*Barejo* 2018, paragraph 9):

The parties are content to have me answer the [second question] in the same manner and for the same reasons as the Initial Question, and to specify in my answer and my reasons that it is for purposes of paragraph 94.1(1)(a), as this will allow them to have the reasons for my decision reviewed by the Federal Court of Appeal. I am prepared to oblige them.

[24] We are left with a decision that ostensibly settles the meaning of the word debt for purposes of paragraph 94.1(1)(a) without the benefit of a textual, contextual and purposive analysis of this provision.

#### COURT'S DIRECTION

[25] Before us, neither party saw fit to address this shortcoming and look into the text, context and purpose of paragraph 94.1(1)(a). As a result, the Court issued the following direction shortly before the hearing of the appeal:

#### DIRECTION

The question to be resolved in this case turns on the meaning to be given to the word “debt” as it appears in paragraph 94.1(1)(a) of the *Income Tax Act*, R.S.C. 1985, c. 1 (5th Supp.). As stated in *Canada Trustco Mortgage Co. v. Canada*, 2005 SCC 54, at paragraph 47:

[i]n order to reveal or resolve any latent ambiguities in the meaning of provisions of the Income Tax Act, the courts must undertake a unified textual, contextual and purposive approach to statutory interpretation.

As this is an exercise that must be conducted, the parties are invited to make submissions on the text, context and purpose of paragraph 94.1(1)(a) ....

[26] The initial submissions made by the parties in their respective memorandum of fact and law, as well as the text, context and purpose submissions received further to this direction, are summarized below.

à part l'explication offerte dans un passage précédent (*Barejo* 2018, paragraphe 9) :

[TRADUCTION] Les parties souhaitent que je réponde à [la seconde question] de la même manière et pour les mêmes motifs que la première question et que je précise dans ma réponse et dans mes motifs que c'est pour l'application de l'alinéa 94.1(1)a, car elles pourront alors soumettre mes motifs à l'examen de la Cour d'appel fédérale. Je suis disposé à exaucer leur souhait.

[24] Il en résulte une décision qui prétend établir le sens du terme « créance » aux fins de l'alinéa 94.1(1)a) sans le bénéfice d'une analyse textuelle, contextuelle et téléologique de cette disposition.

#### DIRECTIVE DE LA COUR

[25] Devant la Cour, aucune des parties n'a cru bon de traiter de cette lacune en s'attardant au texte, au contexte et à l'objet de l'alinéa 94.1(1)a). Par conséquent, la Cour a émis la directive suivante peu de temps avant l'audience :

#### DIRECTIVE

[TRADUCTION] La question à trancher en l'espèce concerne le sens du terme « créance » qui figure à l'alinéa 94.1(1)a) de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, L.R.C. 1985, c. 1 (5<sup>e</sup> supp.). Pour citer l'arrêt (*Hypothèques Trustco Canada c. Canada*, 2005 CSC 54 au paragraphe 47 :

[p]our relever et dissiper toute ambiguïté latente du sens des dispositions de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, les tribunaux doivent adopter une méthode d'interprétation législative textuelle, contextuelle et téléologique unifiée.

Comme il faut procéder à un tel exercice, nous invitons les parties à présenter des observations sur le texte, le contexte et l'objet de l'alinéa 94.1(1)a) [...]

[26] Les observations initiales des parties énoncées dans leur mémoire des faits et du droit respectif ainsi que les observations subséquentes relatives au texte, au contexte et à l'objet de la disposition qu'elles ont présentées par suite de la directive sont résumées ci-après.

## POSITION OF THE APPELLANT

[27] The appellant's primary argument focusses on the third core essential characteristic identified in *Barejo* 2015. It contends that the Tax Court Judge erred in holding that the Notes are debt under paragraph 94.1(1)(a), even though the amounts to be paid are unknown and will only be ascertained in the later year when payment becomes due. In support of this contention, the appellant asserts in succession that in the absence of a statutory definition, the term debt must be given its legal meaning; that under commercial law, the definition of debt requires that the sum payable be certain or readily reducible to a certainty; and that, since it is impossible to ascertain the amounts to be paid under the Notes prior to maturity, they do not qualify as debt.

[28] In support of the first proposition, the appellant relies on the decisions of the Supreme Court in *Will-Kare Paving & Contracting Ltd. v. Canada*, 2000 SCC 36, [2000] 1 S.C.R. 915 (*Will-Kare*), paragraph 31 and *Backman v. Canada*, 2001 SCC 10, [2001] 1 S.C.R. 367 (*Backman*), paragraph 17. Both stand for the proposition that in order to determine the meaning of an undefined legal term under the Act, reference must be made to its meaning pursuant to commercial law (memorandum of the appellant, paragraph 32).

[29] Adopting this approach, the appellant, citing *Diewold v. Diewold*, [1941] S.C.R. 35, [1941] 1 D.L.R. 561 (*Diewold*), at page 39 and Professor Dunlop in *Creditor-Debtor Law in Canada*, 2nd ed. (Toronto: Carswell, 1995) (Dunlop), at page 16, contends that the only accepted meaning of the word debt pursuant to commercial law is "an obligation to pay a sum certain or a sum readily reducible to a certainty" (memorandum of the appellant, paragraphs 2 and 33–38). The appellant further maintains, relying on language used in a line of jurisprudence cumulating with the decision of the Manitoba Court of Appeal in *Ste. Rose & District Cattle Feeders Co-op v. Geisel*, 2010 MBCA 52, 319 D.L.R. (4th) 694 (*Ste. Rose*), that a distinction must be made

## THÈSE DE L'APPELANTE

[27] Le principal argument de l'appelante concerne la troisième caractéristique fondamentale énoncée dans la décision *Barejo* 2015. Selon elle, le juge de la Cour de l'impôt a conclu à tort que les billets constituaient une créance pour l'application de l'alinéa 94.1(1)a), même si les sommes exigibles sont inconnues et le demeureront jusqu'au moment où le paiement doit être fait, l'année suivante. À l'appui de cette prétention, l'appelante affirme en premier lieu qu'en l'absence d'une définition dans le texte de loi, le terme « créance » doit recevoir sa définition juridique; en deuxième lieu qu'en droit commercial, la définition d'une créance exige que la somme exigible soit certaine ou puisse être rendue certaine; en troisième lieu que, puisqu'il est impossible de déterminer la somme exigible pour acquitter les billets avant la date d'échéance, ces derniers ne constituent pas une créance.

[28] L'appelante invoque à l'appui de sa première prétention les arrêts de la Cour suprême du Canada *Will-Kare Paving & Contracting Ltd. c. Canada*, 2000 CSC 36, [2000] 1 R.C.S. 915 (*Will-Kare*), paragraphe 31 et *Backman c. Canada*, 2001 CSC 10, [2001] 1 R.C.S. 367 (*Backman*), paragraphe 17. Ces deux arrêts enseignent que, pour circonscrire le sens d'un terme juridique non défini dans la Loi, il importe de s'inspirer de la définition de ce terme en droit commercial (mémoire de l'appelante, paragraphe 32).

[29] L'appelante, suivant cette démarche, invoque l'arrêt *Diewold v. Diewold*, [1941] R.C.S. 35 (*Diewold*), à la page 39 ainsi que l'ouvrage du professeur Dunlop, *Creditor-Debtor Law in Canada*, 2<sup>e</sup> éd., Toronto : Carswell, 1995 (Dunlop), à la page 16, et affirme que la seule définition acceptée du terme « dette », soit le corollaire du terme « créance », en droit commercial est la suivante : [TRADUCTION] « une obligation de payer une somme certaine ou pourra être rendue certaine » (mémoire de l'appelante, paragraphes 2 et 33 à 38). L'appelante soutient également, à la lumière des termes qui figurent dans un courant jurisprudentiel s'étant soldé par l'arrêt de la Cour d'appel du Manitoba dans l'affaire *Ste. Rose & District Cattle Feeders Co-op v. Geisel*,

between “debt” and “liability”, the former having a narrower meaning that requires that the amount to be paid be ascertainable prior to maturity. According to the appellant, the Notes gave rise to a liability in 2010, but not a debt (memorandum of the appellant, paragraphs 47–50).

[30] Given the Tax Court Judge’s finding that the amount due under the Notes was not known or ascertainable during the taxation year in issue, the appellant argues that he was bound to hold that the Notes did not qualify as debt in the hands of SLT.

[31] Finally, the appellant submits that the general conclusion reached by the Tax Court Judge provides a full answer to the second question as there is no reason to define debt differently for purposes of paragraph 94.1(1)(a). In this respect, it “gratefully adopts” the Tax Court Judge’s conclusion that looking into the text, context and purpose of paragraph 94.1(1)(a) would not alter the outcome one way or the other (memorandum of the appellant, paragraph 39 citing *Barejo* 2018, paragraph 20).

[32] Before concluding its submissions, the appellant repeats at paragraph 62 of its memorandum the argument that was at the forefront of its case before the Tax Court Judge. It reiterates that the Notes are effectively a gamble because “[t]he essence or substance of this arrangement is not a creditor-debtor relationship, but rather a speculation with no ceiling for the potential rewards and no floor for the potential losses”. The appellant contends that this gamble was such that not only was it impossible to determine the amount that would be payable, there was also a possibility that the Note holder might have nothing to claim at maturity if the Reference Assets lost all their value.

2010 MBCA 52, 319 D.L.R. (4th) 694 (*Ste. Rose*), qu’il faut établir une distinction entre une dette et un élément de passif (en anglais, entre « *debt* » et « *liability* »). Le premier a un sens plus étroit suivant lequel la somme due doit pouvoir être déterminable avant la date d’échéance. Selon l’appelante, les billets ont donné lieu à un élément de passif, et non à une dette, en 2010 (mémoire de l’appelante, paragraphes 47 à 50).

[30] L’appelante fait valoir que, compte tenu de la conclusion du juge de la Cour de l’impôt selon laquelle la somme exigible pour acquitter les billets n’était ni connue ni ne pouvait être rendue certaine au cours de l’année d’imposition en question, le juge devait statuer que les billets ne constituaient pas une créance entre les mains de SLT.

[31] Enfin, l’appelante soutient que la conclusion générale à laquelle est arrivé le juge de la Cour de l’impôt constitue une réponse exhaustive à la seconde question; point n’est donc besoin de définir autrement le terme « créance » pour l’application de l’alinéa 94.1(1)a). À cet égard, elle [TRADUCTION] « souscrit avec reconnaissance » à la conclusion du juge de la Cour de l’impôt suivant laquelle examiner le texte, le contexte et l’objet de la disposition ne changerait aucunement l’issue (mémoire de l’appelante, paragraphe 39 citant *Barejo* 2018, paragraphe 20).

[32] Avant de conclure ses prétentions, l’appelante répète au paragraphe 62 de son mémoire l’argument qui était à l’avant-scène devant le juge de la Cour de l’impôt. Elle y assimile à nouveau les billets à une gageure, car [TRADUCTION] « [l]’essence ou la substance de cet arrangement n’est pas celle d’une relation créancier-débiteur, mais à un exercice spéculatif dépourvu d’un plafond sur le plan des profits possibles de même que d’un plancher sur le plan des pertes possibles ». Selon l’appelante, cette gageure est telle que, s’il est impossible de déterminer la somme exigible, il est également possible que la détentrice du billet ait eu entre les mains un papier ne valant plus rien à la date d’échéance si les actifs de référence avaient perdu toute leur valeur.

– *Text, Context and Purpose Submissions*

[33] The appellant reiterates that the word debt, being undefined, must receive its ordinary legal meaning. In contrast, the term “non resident-entity” is defined under paragraph 94.1(1)(a) “to capture all manner of entities” (appellant’s text, context and purpose submissions, paragraph 8). Had Parliament wished to expand the meaning of the word debt in the way proposed by the Tax Court Judge, it would have proceeded in the same way.

[34] As to the context of section 94.1, the appellant points to the fact that Parliament uses the expression “other obligation” to pay an amount in a number of provisions in juxtaposition with the term debt (or indebtedness) which suggests that not every obligation to pay an amount is a “debt”. One category of portfolio investments listed in paragraph 94.1(1)(b)—“indebtedness or annuities”—would also lead to a certain degree of redundancy, since the total amount paid pursuant to a life annuity would fall under the Tax Court Judge’s definition of “debt”. Finally, the appellant relies on a statement made in *obiter* in *Gerbro Holdings Company v. Canada*, 2016 TCC 173, [2016] D.T.C. 1165 (*Gerbro*), affd 2018 FCA 197, at paragraph 124, to the effect that “cash-settled derivatives” would not “fit snugly” into the categories of portfolio investments listed in paragraph 94.1(1)(b). The appellant seizes on this to argue that the Notes, because of their nature, are not debt for purposes of paragraph 94.1(1)(a).

[35] Lastly, the appellant argues that as the purpose of section 94.1 is to achieve capital export neutrality, a determination that the Notes are debt within the meaning of paragraph 94.1(1)(a) would defeat this objective because had the Notes been issued by a Canadian chartered bank and held directly by a Canadian taxpayer, no inclusion would result.

– *Arguments relatifs au texte, au contexte et à l’objet*

[33] L’appelante rappelle que le terme « créance », puisqu’il n’est pas défini, doit être interprété selon son sens juridique ordinaire. En revanche, le terme « entité non-résidente » est défini pour l’application de l’alinéa 94.1(1)a) [TRADUCTION] « pour viser des entités en tous genres » (observations de l’appelante sur le texte, le contexte et l’objet, paragraphe 8). Si le législateur avait voulu étendre le sens du terme « créance » de la manière proposée par le juge de la Cour de l’impôt, il aurait procédé à l’avenant.

[34] En ce qui a trait au contexte de l’article 94.1, l’appelante signale que le législateur juxtapose les termes « autre obligation » et « dette » dans plusieurs dispositions, ce qui laisse entendre que toute obligation de payer des fonds ne constitue pas une dette. Une catégorie de placements de portefeuille énumérée à l’alinéa 94.1(1)b), celle des créances et des rentes, donnerait également lieu à une certaine redondance, car une rente viagère serait visée par la définition d’une créance proposée par le juge de la Cour de l’impôt. Enfin, l’appelante invoque une remarque incidente tirée de la décision *Gerbro Holdings Company c. La Reine*, 2016 CCI 173 (*Gerbro*), conf. par 2018 CAF 197, au paragraphe 124, selon laquelle les « instruments dérivés donnant lieu à un règlement en espèces » « ne correspondent peut-être pas exactement » aux catégories de placements de portefeuille énumérées à l’alinéa 94.1(1)b). L’appelante excipe de cette remarque pour affirmer que les billets, en raison de leur nature, ne constituent pas une créance pour l’application de l’alinéa 94.1(1)a).

[35] En conclusion, l’appelante affirme que, comme l’objet de l’article 94.1 consiste à assurer la neutralité en matière d’exportation de capitaux, une décision portant que les billets constituent une créance pour l’application de l’alinéa 94.1(1)a) contrecarrerait un tel objet, car si les billets avaient été émis par une banque à charte canadienne et détenus directement par un contribuable canadien, il n’en résulterait aucune inclusion dans le revenu.

## POSITION OF THE CROWN

[36] The Crown relies on a different line of jurisprudence which also deals with the legal meaning of debt, and submits that the definition proposed by the appellant is overly narrow. It adopts as its own the Tax Court Judge’s conclusion that the word debt has a meaning which extends to a right to claim an amount that becomes known when payment is due, and submits that this was the intended meaning when paragraph 94.1(1)(a) was enacted (memorandum of the Crown, paragraphs 30–42).

[37] The Crown adds that the position advanced by the appellant in dealing with the second question is based on “shifting sands”. In addressing the first question, the appellant maintained that the Notes were derivative instruments akin to a gamble with no predictable outcome. The appellant now relies on the distinction between the “debt” and “liability” and argues that during the year in issue, the Notes were a liability which had yet to mature into a debt. According to the Crown, the distinction now drawn between “debt” and “liability” is more closely connected to contingency claims in the context of the *Bankruptcy and Insolvency Act*, R.S.C., 1985, c. B-3, and has no application here (memorandum of the Crown, paragraphs 47–48).

– *Text, Context and Purpose Submissions*

[38] The Crown argues that in enacting section 94.1, without defining the word debt, Parliament intended to capture any manner of debt. Had it wished to restrict the meaning, it would have used a more specific expression such as “exigible debt or liquidated debt”. This is consistent with a series of judicial pronouncements rejecting the notion that “financial instruments cannot be qualified as debt prior to maturity” (Crown’s text, context and purpose submissions, paragraph 6). For example, in *Heffer v. Kokatt*, 1918 CanLII 154, 42 D.L.R. 322 (Sask. C.A.) (*Heffer*), it was held that an action to recover a payment reflecting the market price for hay at the due date is an

## THÈSE DE LA COURONNE

[36] La Couronne, pour sa part, invoque un différent courant jurisprudentiel qui intéresse également le sens juridique du terme « créance ». Elle affirme que la définition proposée par l’appelante est trop étroite. Elle fait sienne la conclusion du juge de la Cour de l’impôt selon laquelle ce terme signifie le droit d’exiger le paiement d’une somme donnée qui ne sera connue qu’au moment où elle devient exigible et fait valoir que le législateur entendait attribuer à ce terme un tel sens lorsqu’il a adopté l’alinéa 94.1(1)a) (mémoire de la Couronne, paragraphes 30 à 42).

[37] La Couronne ajoute que la thèse de l’appelante à l’égard de la seconde question est fondée sur des [TRADUCTION] « sables mouvants ». L’appelante a soutenu, quant à la première question, que les billets constituaient des instruments dérivés de la nature d’une gageure au produit imprévisible. Elle invoque maintenant la distinction entre, d’une part, une « dette » et, d’autre part, une « obligation » et prétend qu’au cours de l’année en question, les billets constituaient une obligation qui n’était pas encore devenue une dette. Suivant la Couronne, la distinction qu’établit maintenant l’appelante entre une « dette » et une « obligation » ressortit plutôt aux réclamations éventuelles sous le régime de la *Loi sur la faillite et l’insolvabilité*, L.R.C. (1985), ch. B-3 et ne trouve pas application en l’espèce (mémoire de la Couronne, paragraphes 47 et 48).

– *Arguments relatifs au texte, au contexte et à l’objet*

[38] Selon la Couronne, le législateur, en édictant l’article 94.1 sans définir le terme « créance », entendait viser les créances en tous genres. S’il avait eu l’intention d’en restreindre le sens, il aurait qualifié le terme, par exemple « créance exigible ou liquidée ». Cette thèse est dans le droit fil d’une jurisprudence qui rejette la notion suivant laquelle [TRADUCTION] « un instrument financier ne saurait constituer une créance avant sa date d’échéance » (observations de la Couronne relatives au texte, au contexte et à l’objet, paragraphe 6). Par exemple, la Cour d’appel de la Saskatchewan dans l’arrêt *Heffer v. Kokatt*, 1918 CanLII 154, 42 D.L.R. 322 (*Heffer*), conclut qu’une

action for debt even though the amount payable was incapable of being ascertained before then as the terms of the agreement furnished the means to determine this amount (Crown's text, context and purpose submissions, paragraph 9 citing *Heffer*, paragraph 21).

[39] Insofar as context is concerned, the Crown contends that the other types of property listed in paragraph 94.1(1)(a) are targeted even though their value fluctuates over time. The fluctuating nature of the portfolio investments listed in paragraph 94.1(1)(b) supports the conclusion that Parliament contemplated that the value of the types of property mentioned in paragraph 94.1(1)(a) would vary until maturity. Lastly, while the definition of debt is broad, Parliament limited the application of section 94.1 by including other thresholds such as the requirement that the OIFP derives its value from the listed portfolio investments and that its acquisition be tax motivated.

[40] As for the purpose of section 94.1, the Crown insists on its anti-avoidance nature. In *Walton v. The Queen*, [1999] 1 C.T.C. 2105, (1998), 98 D.T.C. 1780, the Tax Court held that the purpose was to prevent the use of offshore investment funds to achieve an indefinite deferral of tax on passive income. In *Gerbro*, the Tax Court insisted on the global objective which was to ensure capital export neutrality. These goals cannot be achieved if the word debt is given the narrow meaning advocated by the appellant.

[41] The Crown adds that there is no factual basis for the appellant's novel position that the Notes are "cash-settled derivatives" of the type referred to in *Gerbro* [at paragraph 124]. It points to the agreed statement of facts, which does not allude to this.

[42] Finally, the Crown challenges the appellant's contention that the tax deferrals achieved by the

action en recouvrement d'une somme calculée en fonction de la valeur marchande du foin à la date d'échéance constitue une action en recouvrement de créance, même si la somme exigible n'est pas déterminable avant cette date, puisque les modalités de l'entente prévoient le moyen de déterminer le prix à payer (observations de la Couronne relatives au texte, au contexte et à l'objet, paragraphe 9 citant l'arrêt *Heffer*, paragraphe 21).

[39] Quant au contexte, la Couronne soutient que les autres catégories de biens énumérées à l'alinéa 94.1(1)a) sont visées même si leur valeur fluctue. La nature fluctuante des placements de portefeuille énumérés à l'alinéa 94.1(1)b) étaye la conclusion selon laquelle le législateur a tenu compte du fait que la valeur des biens mentionnés à l'alinéa 94.1(1)a) varie jusqu'à leur date d'échéance. Enfin, bien que le sens du terme « créance » soit large, le législateur a restreint l'application de l'article 94.1 en prévoyant d'autres seuils, notamment en exigeant que les BFPNR tirent leur valeur des placements de portefeuille qui les composent et que leur acquisition soit motivée par des considérations fiscales.

[40] En ce qui concerne l'objet de l'article 94.1, la Couronne insiste pour dire qu'il s'agit d'une mesure anti-évitement. Dans la décision *Walton c. La Reine*, 1998 CanLII 556 (C.C.I.), la Cour de l'impôt est arrivée à la conclusion que l'objet de la disposition consiste à empêcher que le recours à des fonds de placement non-résident permette de reporter indéfiniment l'impôt sur des revenus passifs. Dans l'affaire *Gerbro*, la Cour de l'impôt souligne l'objet global consistant à assurer la neutralité en matière d'exportation de capitaux. Le sens étroit que l'appelante attribue au terme « créance » ne permet pas d'atteindre ces objets.

[41] La Couronne ajoute que la thèse novatrice avancée par l'appelante, selon laquelle les billets constituent des « instruments dérivés donnant lieu à un règlement en espèces » comme ceux dont il est question dans l'affaire *Gerbro* [au paragraphe 124], n'est pas fondée sur les faits. Elle renvoie à l'exposé conjoint des faits, qui est muet à cet égard.

[42] Enfin, la Couronne n'est pas d'accord avec l'appelante pour dire que le report d'impôt obtenu par les

shareholders of SLT would also have resulted if instead a Canadian taxpayer and a Canadian chartered bank had been direct parties to the Notes. It points out that in contrast with the foreign asset manager, the transactions made by the Canadian bank in managing the assets in Canada would have attracted tax.

#### ANALYSIS

[43] The narrow issue which arises on appeal is whether it was open to the Tax Court Judge to hold that the Notes can be labelled as debt for the purposes of paragraph 94.1(1)(a) during the appellant's 2010 taxation year even though the amounts to be paid thereunder were unknown at that time and could not be known until a later year when payment becomes due.

[44] The answer to this question turns on the meaning to be given to the word debt under paragraph 94.1(1)(a), and whether the Notes come within this meaning. The Tax Court Judge's finding that the Notes bear the essential core characteristics of a debt for purposes of this provision involves a two-step process that gives rise to a question of mixed fact and law reviewable only if a palpable and overriding error is shown to have been made. However, whether he properly identified these essential characteristics gives rise to an extricable question of law reviewable on a standard of correctness (*Canada (Minister of Citizenship and Immigration) v. Vavilov*, 2019 SCC 65, 441 D.L.R. (4th) 1, paragraph 37; *Housen v. Nikolaisen*, 2002 SCC 33, [2002] 2 S.C.R. 235, paragraphs 33–35).

[45] The particular feature of the Notes that underlies the debate is easily understood. During the taxation year in issue, the amounts ultimately payable under the Notes were unknown and not reducible to certainty due to the fluctuation of the value of the Reference Assets. That said, the value of the Reference Assets was calculated weekly so that the value of the Notes was known at all times.

[46] Counsel for the appellant insisted during the hearing that what was unknown before the due date was not

actionnaires de SLT aurait également été obtenu si les parties aux billets avaient été un contribuable canadien et une banque à charte canadienne sans autre intermédiaire. Elle signale que la banque à charte canadienne doit acquitter l'impôt sur les opérations de gestion des actifs au Canada, contrairement au gestionnaire d'actifs étrangers.

#### ANALYSE

[43] La question circonscrite que soulève le présent appel est celle de savoir s'il était loisible au juge de la Cour de l'impôt de statuer que les billets pouvaient être qualifiés de créance pour l'application de l'alinéa 94.1(1)a au cours de l'année d'imposition 2010 de l'appelante même si le paiement nécessaire pour acquitter les billets était inconnu à ce moment et le demeurerait jusqu'à ce que la créance soit exigible, ultérieurement.

[44] Pour répondre à cette question, il faut analyser le sens à attribuer au terme « créance » pour l'application de l'alinéa 94.1(1)a et se demander si les billets sont visés par ce terme. La conclusion du juge de la Cour de l'impôt selon laquelle les billets comportent les caractéristiques fondamentales d'une créance pour l'application de cette disposition fait appel à une analyse en deux volets qui soulève une question mixte de fait et de droit ne justifiant notre intervention qu'en cas d'erreur manifeste et dominante. Quant à savoir si le juge a bien déterminé ces caractéristiques fondamentales, il s'agit d'une question de droit isolable assujettie à la norme de la décision correcte (*Canada (Ministre de la Citoyenneté et de l'Immigration) c. Vavilov*, 2019 CSC 65, paragraphe 37; *Housen c. Nikolaisen*, 2002 CSC 33, [2002] 2 R.C.S. 235, paragraphes 33 à 35).

[45] La caractéristique des billets sur laquelle porte le débat est facile à comprendre. Au cours de l'année d'imposition en question, le paiement nécessaire pour acquitter un jour les billets était inconnu et ne pouvait être rendu certain en raison de la fluctuation de la valeur des actifs de référence. Cela dit, la valeur des actifs de référence était calculée une fois par semaine, de sorte que la valeur des billets était connue en tout temps.

[46] À l'audience, les avocats de l'appelante ont fait remarquer qu'outre le montant du paiement nécessaire

only the amount to be paid under the Notes, but whether the issuing banks would have any obligation to pay. The argument as I understand it is that a market downturn could realistically have wiped out the total value of the Reference Assets thereby doing away with the obligation of the issuing banks to pay anything under the Notes at maturity or upon early termination.

[47] The fact that the Notes were a gamble which could result in there being no obligation to pay anything at the due date was at the forefront of the appellant's case before the Tax Court Judge in *Barejo 2015* (appellant's concise statement of facts and law, appeal book, Vol. 1, page 189, paragraphs 45–46; appellant's notes of argument before the Tax Court, appeal book, Vol. 2, page 225, paragraphs 21, 31 and 38). He nevertheless found that “[u]pon maturity, there is a payment obligation” under the Notes and that the second essential characteristic of a debt—an amount is to be paid or repaid at some point in the future—was accordingly present (*Barejo 2015*, paragraph 133(ii)). This finding, which required the Tax Court Judge to apply the legal test to the facts (*Barejo 2015*, paragraph 44), was made one year before the maturity date and no evidence of any sort was adduced suggesting that the value of the Reference Assets had collapsed or were about to lose the totality of their value. It is obvious that no such scenario was established in the eyes of the Tax Court Judge.

[48] Indeed none could be. We are dealing here with multi-million dollar funds each initiated by a USD 498 million infusion, managed by professionals equipped with the methods and means to anticipate and safeguard against declining markets. In this regard, I need only take judicial notice of the 2007–2008 global downturn and the fact that despite this downturn, the Reference Assets actually grew in value from \$1 546 000 000 at December 31, 2005, to \$1 655 000 000 and \$1 718 000 000 at December 31, 2008 and 2009 respectively (Financial Statements of SLT for the years ended December 2005 and 2009, appeal book, respectively Vol. 4, page 790 and Vol. 5, page 809).

pour acquitter les billets, était également incertaine avant la date d'échéance l'obligation même de payer des banques émettrices. Si je saisis bien son argument, l'appelante soutient qu'un effondrement des marchés aurait pu faire perdre toute valeur aux actifs de référence, de sorte que les banques émettrices ne seraient pas tenues de payer quoi que ce soit pour acquitter les billets à la date d'échéance ou à la date de résiliation anticipée.

[47] L'appelante a principalement fondé sa plaidoirie devant le juge de la Cour de l'impôt dans l'affaire *Barejo 2015* sur la nature des billets, assimilés à une gageure, susceptible de se solder par l'extinction de l'obligation de payer à la date d'échéance (énoncé concis des faits et du droit de l'appelante, dossier d'appel, vol. 1, page 189, paragraphes 45 et 46, notes de plaidoirie de l'appelante devant la Cour de l'impôt, dossier d'appel, vol. 2, page 225, paragraphes 21, 31 et 38). Le juge estime néanmoins « [qu'à] l'échéance, une obligation de paiement » se rattache aux billets et que la deuxième caractéristique essentielle d'un billet, une somme exigible à un moment donné dans l'avenir, est également présente (*Barejo 2015*, paragraphe 133 ii)). Cette conclusion, subordonnée à l'application par le juge de la Cour de l'impôt du critère juridique aux faits (*Barejo 2015*, paragraphe 44), a été tirée un an avant la date d'échéance en l'absence de toute preuve démontrant que les actifs de référence avaient perdu ou allaient perdre toute leur valeur. Il est évident que la possibilité d'un tel scénario n'avait pas été démontrée au juge de la Cour de l'impôt.

[48] En effet, aucune ne pouvait l'être. L'affaire dont nous sommes saisis concerne des fonds valant des millions de dollars dont chacun est né de l'injection de 498 millions de dollars américains et qui sont gérés par des professionnels dotés des méthodes et des moyens pour prévoir les chutes des marchés et se prémunir contre pareil risque. À cet égard, il me suffit de prendre connaissance d'office de la récession mondiale survenue en 2007–2008 et signaler que, malgré la situation financière, les actifs de référence ont pris de la valeur, passant de 1 546 000 000 \$ le 31 décembre 2005 à 1 655 000 000 \$ et 1 718 000 000 \$ les 31 décembre 2008 et 2009 respectivement (états financiers de SLT pour les exercices se terminant en décembre 2005 et 2009, dossier d'appel, vol. 4, page 790 et vol. 5, page 809).

[49] During the hearing, counsel for the appellant alluded to the Lehman Brothers bankruptcy in 2008 and argued that the issuing banks could have suffered the same fate. Recognizing that nothing is impossible, this is insufficient to put into question the financial capacity of the issuing banks to discharge their obligations under the Notes. Some evidence of financial frailty would be required, particularly as the Notes were guaranteed by the Canadian parents of the issuing banks. Even if this did not suffice, SLT was protected from a major collapse by reason of the early termination clause which allowed it to terminate the Notes if the credit rating of the Canadian parents fell below specified risk rating.

[50] Neither the existence of an obligation to pay nor the financial capacity of the issuing banks to discharge this obligation were ever in doubt on the facts of this case.

[51] This leaves us with the undisputed fact that the exact amounts to be paid under the Notes were unknown in 2010 and would remain unknown until the due date, by reason of the fluctuating nature of the Reference Assets. In discussing whether this precludes the existence of a debt, the parties have, from the beginning, focused on the absence of a statutory definition of the word debt. Both agreed that because the term is undefined, its legal meaning pursuant to commercial law prevailed. However, each relied on different decisions and disagreed on the appropriate legal meaning.

[52] The parties also proceeded on the assumption that the meaning of debt is the same throughout the Act regardless of the provision in which this word is used (memorandum of the appellant, paragraph 39; memorandum of the Crown, paragraph 31). The presumption of consistent expression supports this approach (Ruth Sullivan, *Sullivan on the Construction of Statutes*, 6th ed. (Markham, Ont.: Lexis Nexis, 2014) (Sullivan), at pages 363–367 commenting on *R. v. Zeolkowski*, [1989] 1 S.C.R. 1378, at page 1387, (1989), 61 D.L.R. (4th) 725).

[49] À l'audience, les avocats de l'appelante ont également mentionné la faillite de Lehman Brothers en 2008 et la possibilité que les banques émettrices aient connu pareille fin. Si nous reconnaissons que rien n'est impossible, nous estimons toutefois que ce risque ne suffit pas à mettre en doute la capacité financière des banques émettrices quand il s'agit d'acquitter leurs obligations découlant des billets. Il faudrait pour ce faire produire des éléments de preuve sur la fragilité financière, tout particulièrement parce que les billets étaient garantis par les sociétés mères canadiennes des banques émettrices. Si ceci devait s'avérer insuffisant, signalons en outre que SLT était protégée d'un effondrement par la clause de résiliation anticipée, qui lui permettait de résilier les billets si la cote de crédit des sociétés mères canadiennes se situait en deçà d'une certaine valeur.

[50] Les faits de l'espèce n'ont jamais permis de douter de l'existence d'une obligation de paiement ni de la capacité financière des banques émettrices d'honorer cette obligation.

[51] Il en résulte le fait incontestable que les sommes exactes servant à acquitter les billets étaient inconnues en 2010 et le demeureraient jusqu'à la date d'échéance de ces instruments, en raison de la nature fluctuante des actifs de référence. Les parties, débattant la question de savoir si ce fait exclut ou non l'existence d'une créance, soulignent depuis le début l'absence de définition du terme « créance » dans la Loi. Les deux camps s'entendent pour dire que, dans ce cas, il faut opter pour le sens du terme en droit commercial, mais divergent d'opinion sur ce qu'il signifie et invoquent tous deux une jurisprudence différente.

[52] Les parties présument également que ce terme possède un sens constant dans l'ensemble de la Loi, peu importe la disposition dans laquelle il figure (mémoire de l'appelante, paragraphe 39; mémoire de la Couronne, paragraphe 31). La présomption d'uniformité d'expression étaye une telle démarche (Ruth Sullivan, *Sullivan on the Construction of Statutes*, 6<sup>e</sup> éd., Markham, Ont. : LexisNexis, 2014 (Sullivan), pages 363 à 367 à propos de l'arrêt *R. c. Zeolkowski*, [1989] 1 R.C.S. 1378, page 1387, 1989 CanLII 72).

[53] However, this presumption is not absolute. As explained in *Thomson v. Canada (Deputy Minister of Agriculture)*, [1992] 1 S.C.R. 385, at page 400, (1992), 89 D.L.R. (4th) 218, “[u]nless the contrary is clearly indicated by the context, a word should be given the same interpretation or meaning whenever it appears in an act”. That the same word can have a different meaning depending on the context in which it is used is particularly so when dealing with the Act, a statute known for its specificity and technical complexity (*Will-Kare*, paragraph 33). This case illustrates the importance of examining the particular provision in issue when dealing with the Act.

[54] The parties’ generalist approach also appears to have been driven by a misinterpretation of the Supreme Court’s jurisprudence. In *Backman*, and its concurrent case *Spire Freezers Ltd. v. Canada*, 2001 SCC 11, [2001] 1 S.C.R. 391 (*Spire Freezers*), the Court had to determine whether a foreign partnership could deduct losses pursuant to section 96 of the Act. While the Court stated the issue as “whether a valid partnership [had] been established for income tax purposes” (paragraph 1), in *Spire Freezers*, it specified at paragraph 17 (see also *Backman*, paragraph 17):

... as held in *Backman*, where a Canadian taxpayer seeks to deduct partnership losses through s. 96 of the Act, he or she must satisfy the essential elements of a partnership that exist under Canadian law. In other words, for the purposes of s. 96 of the Act, the essential elements of a partnership must be present, even in respect of foreign partnerships: ... [Citations omitted.]

Here, the Supreme Court makes it clear that the construction that it gave to the term “partnership” was for purposes of section 96; nowhere does it suggest that a word can be given a general meaning unrelated to the text, context and purpose of the provision in which it is used. Indeed, this is a mandatory exercise (*Canada Trustco Mortgage Co. v. Canada*, 2005 SCC 54, [2005] 2 S.C.R. 601 (*Canada Trustco*)).

[53] Toutefois, cette présomption n’est pas absolue. Comme l’explique la Cour suprême dans l’arrêt *Thomson c. Canada (Sous-ministre de l’Agriculture)*, [1992] 1 R.C.S. 385, à la page 400, 1992 CanLII 121, « à moins que le contexte ne s’y oppose clairement, un mot doit recevoir la même interprétation et avoir le même sens tout au long d’un texte législatif ». La possibilité qu’un terme possède un sens différent selon le contexte est particulièrement réelle dans le cas de la Loi, reconnue pour ses particularités et sa nature technique (*Will-Kare*, paragraphe 33). La présente instance souligne la nécessité d’examiner la disposition en question au regard de la Loi.

[54] La démarche des parties, axée sur la généralisation, semble également découler d’une interprétation erronée de la jurisprudence issue de la Cour suprême. Dans l’arrêt *Backman*, et l’arrêt concurrent *Spire Freezers Ltd. c. Canada*, 2001 CSC 11, [2001] 1 R.C.S. 391 (*Spire Freezers*), cette cour était appelée à décider si une société de personnes non-résidente pouvait déduire ses pertes sous le régime de l’article 96 de la Loi. Elle énonce ainsi la question en litige au premier paragraphe : « Les deux pourvois soulèvent la question fondamentale de savoir si une société de personnes valable a été établie aux fins d’application des lois fiscales ». Or, au paragraphe 17, elle apporte la précision suivante (voir également *Backman*, au paragraphe 17) :

[...] comme il a été jugé dans l’arrêt *Backman*, le contribuable canadien qui désire déduire les pertes d’une société de personnes en vertu de l’art. 96 de la Loi doit satisfaire aux conditions essentielles de validité d’une société de personnes en droit canadien. En d’autres mots, pour l’application de l’art. 96 de la Loi, les éléments essentiels d’une société de personnes doivent être présents, même dans le cas d’une société de personnes étrangère : [...] [Renvois omis.]

Dans cet arrêt, la Cour suprême précise que le sens qu’elle attribue au terme « société de personnes » vaut pour l’application de l’article 96; elle ne signale nulle part dans ses motifs qu’un mot peut recevoir une interprétation générale sans rapport avec le texte, le contexte et l’objet de la disposition dans laquelle il figure. En fait, cette analyse est obligatoire (*Hypothèques Trustco*

[55] In contrast with the word “partnership” which has a well-defined legislative meaning under provincial law (as does for instance the word “share” in paragraph 94.1(1)(a)), there is no single meaning of the word debt; it is capable of various definitions and the one which best reflects Parliament’s intent can only be made apparent by a textual, contextual and purposive analysis of paragraph 94.1(1)(a) (*Canada Trustco*, paragraph 10; *Canada v. Cheema*, 2018 FCA 45, [2018] 4 F.C.R. 328, paragraphs 73–84). The appellant is rightfully grateful that the Tax Court Judge saw no need to conduct this analysis because this furthers its efforts throughout to keep this provision out of the debate. However, when we move away from general discussions about the Act as a whole and focus on paragraph 94.1(1)(a)—as we must—the appellant’s position becomes unsustainable. This is the issue to which I now turn.

– Text

[56] A word must be read in its immediate context, also referred to as its co-text (Sullivan, pages 30–33). In subsection 94.1(1), the term debt appears in the following set of words: “an ‘offshore investment fund property’ ... is ... a share of ... an interest ..., or a debt of, a non-resident entity ... that may reasonably be considered to derive its value, directly or indirectly, primarily from portfolio investments ... in shares ... indebtedness ... interests in ... funds or entities ... commodities ... real estate ... resource properties ... [foreign] currency ... options to acquire or dispose of any of the foregoing, ... or any combination of the foregoing”.

[57] As can be seen, a simple reading shows that a debt of a non-resident entity, may derive its value from portfolio investments that fluctuate over time. It follows that excluding an instrument from the ambit of the word debt simply because the amount which can ultimately be claimed will only be known when the term expires would effectively mean that Parliament has spoken in

*Canada c. Canada*, 2005 CSC 54, [2005] 2 R.C.S. 601 (*Trustco Canada*)).

[55] Contrairement au terme « société de personnes » qui est bien défini en droit provincial (comme le terme « action » qui figure à l’alinéa 94.1(1)a)), le terme « créance » ne possède pas un seul sens. Il peut revêtir plus d’une définition, et celle qui illustre le mieux l’intention du législateur ne ressortit qu’à la lumière d’une analyse textuelle, contextuelle et téléologique de la disposition (*Trustco Canada*, paragraphe 10; *Canada c. Cheema*, 2018 CAF 45, [2018] 4 R.C.F. 328, paragraphes 73 à 84). L’appelante est reconnaissante à juste titre au juge de la Cour de l’impôt qui n’a pas jugé utile de procéder à cette analyse, car cette démarche soutient ses efforts visant à tenir la disposition à l’écart des débats. Toutefois, lorsqu’on s’éloigne d’une discussion générale au sujet de la Loi dans son ensemble pour se concentrer sur la disposition comme telle, comme il se doit, la thèse de l’appelante devient insoutenable. Nous arrivons.

– Texte

[56] Il faut interpréter un mot dans son contexte immédiat, soit les mots qui l’entourent (Sullivan, pages 30 à 33). Au paragraphe 94.1(1), le terme « créance » est entouré des termes : « “fonds de placement non-résident” ... est une action ... une participation dans une telle entité, ou une créance ... [dont la] valeur peut raisonnablement être considérée comme découlant principalement, directement ou indirectement, de placements de portefeuille [...] en actions [...] en créances [...] en participations dans [des] fonds ou organismes [...] en marchandises [...] en biens immeubles [...] en avoirs miniers [...] en monnaie [étrangère] [...] en options d’achat ou de dispositions de l’une des valeurs qui précèdent, [...] en toute combinaison de ce qui précède ».

[57] Comme nous pouvons le voir, une simple lecture permet de constater que la créance d’une entité non-résidente peut tirer sa valeur de placements de portefeuille qui fluctuent avec le temps. Il s’ensuit que, si on exclut un instrument de la portée du terme « créance », pour la simple raison que la somme ultimement exigible ne sera connue qu’à la date d’échéance de l’instrument,

vain in providing for a “debt ... that may reasonably be considered to derive its value ... from portfolio investments”. In this respect, the appellant did not point to any situation where the word debt in paragraph 94.1(1)(a) could find application if, as it maintains, the right to claim an amount whose value fluctuates and will only become known at maturity cannot be a debt.

[58] It is also useful to consider the words with which the word debt is associated, i.e. “shares of” or “an interest in” a non-resident entity both of which refer to property that must also derive its value from the same portfolio investments. Based on the rule of interpretation applicable to associated words, two or more terms that have an analogous grammatical and logical function invites the reader to look at the common feature among the terms (Ruth Sullivan, *Sullivan on the Construction of Statutes*, 5th ed. (Markham, Ont.: LexisNexis, 2008), at page 227, as cited by the Supreme Court in *Opitz v. Wrzesnewskyj*, 2012 SCC 55, [2012] 3 S.C.R. 76, paragraph 41). That common feature is the fluctuating value of the debt, share or interest as they must all derive their value primarily from portfolio investments that fluctuate.

[59] As will be seen when we come to the context and purpose analysis, subsection 94.1(1) was intended to prevent the deferral of income through the use of foreign investments in low-tax jurisdictions, the accumulation of the proceeds and their reinvestment offshore. Targeting offshore investment property that derive its value from fluctuating assets as a basis for accruing income in the hands of the Canadian taxpayer during the holding period is the method used to achieve this goal. Construing the word debt so as to exclude an instrument because it derives its value from assets that fluctuate in circumstances where shares and interests qualify precisely because they derive their value from the same fluctuating assets defeats that objective and provides for an absurd result.

le législateur aurait parlé pour ne rien dire en prévoyant « une créance [dont la] valeur peut raisonnablement être considérée comme découlant [...] de placements de portefeuille ». À cet égard, l'appelante n'a signalé aucune situation où le terme « créance » à l'alinéa 94.1(1)a trouverait application si, comme elle le prétend, le droit d'exiger un paiement dont le montant fluctue et qui ne sera connu qu'à la date d'échéance ne constitue pas une créance.

[58] Il est également utile d'examiner les mots entourant le terme « créance », c'est-à-dire « une action d[une] » ou « une participation » dans une entité non-résidente, qui renvoient tous deux aux biens dont la valeur dépend de celle des mêmes placements de portefeuille. Suivant la règle d'interprétation fondée sur les mots associés, deux termes ayant une fonction grammaticale semblable et logique analogue invitent le lecteur à chercher une caractéristique commune entre ces termes (Ruth Sullivan, *Sullivan on the Construction of Statutes*, 5<sup>e</sup> éd., Markham, Ont. : LexisNexis, 2008, page 227, cité par la Cour suprême dans l'arrêt *Opitz c. Wrzesnewskyj*, 2012 CSC 55, [2012] 3 R.C.S. 76, paragraphe 41). Cette caractéristique commune est la nature fluctuante de la créance, de l'action ou de la participation, car la valeur de ces dernières dépend principalement de celle de placements de portefeuille, qui fluctue.

[59] Comme nous le verrons plus loin sous les rubriques relatives à l'analyse contextuelle et téléologique, le paragraphe 94.1(1) était censé empêcher le contribuable de différer un revenu par le truchement de placements à l'étranger dans des ressorts à faible taux d'imposition ainsi que d'accumuler des profits et de les réinvestir à l'étranger. Sont ainsi visés les biens d'un fonds de placement non-résident, dont la valeur fluctue au gré de celle des actifs qui le compose en vue d'imputer un revenu au contribuable canadien pendant la période où il détient les biens, pour que l'objet de la disposition soit atteint. En interprétant le terme « créance » de sorte qu'il ne vise pas un instrument dont la valeur est subordonnée à celle d'actifs dont la valeur fluctue alors que les actions et les participations sont visées parce que leur valeur dépend d'actifs qui fluctuent, on contrecarre cet objet et on arrive à un résultat absurde.

[60] The position adopted by the appellant in addressing the 2015 question was essentially that the Notes were derivative instruments that are a gamble on the fluctuating value of the Reference Assets (*Barejo* 2018, paragraph 19, footnote 2). According to the appellant, the essence of the relationship is not one of creditor/debtor, but rather speculation with no certainty as to the outcome until maturity or early termination (appellant's concise statement of facts and law, appeal book, Vol. 1, page 189, paragraphs 45–46; appellant's notes of argument before the Tax Court, appeal book, Vol. 2, page 225, paragraphs 31–34, and 38; see also transcript of submissions during the 2015 Hearing before the Tax Court, appeal book, Vol. 2, pages 258–260).

[61] When confronted with the text of subsection 94.1(1), the appellant's argument loses its traction altogether since this provision contemplates in express terms that an instrument that derives its value from fluctuating portfolio investments can be a debt. It follows that the speculative nature of the Notes, and the resulting uncertainty as to the amount ultimately payable, cannot be an obstacle. This may explain why before us the appellant shifted its position and now focuses on the distinction between debt and liability. Specifically, it argues that the Notes are a "liability" that will become "debt" at maturity or upon early termination (memorandum of the appellant, paragraphs 46–50). Based on this reasoning, the Notes would be debt, but only at maturity or upon early termination when the amounts due become known.

[62] The Tax Court Judge did not address this debt/liability distinction as it was only mentioned parenthetically by the appellant to assert that "not all liabilities are debts". This assertion was made in response to the contention that the Notes are debt because they were shown as "liabilities" in the financial statements of the issuing banks (appellant's notes of argument before the Tax Court, appeal book, Vol. 2, page 225, paragraph 25). The Tax Court Judge's reasons are therefore not helpful on this point. However, he did explain, more generally,

[60] La thèse de l'appelante à propos de la question soulevée en 2015 était essentiellement la suivante : les billets constituent des instruments dérivés assimilés à une gageure en raison de la fluctuation de la valeur des actifs de référence (*Barejo* 2018, paragraphe 19, note de bas de page 2). Selon l'appelante, il s'agit non pas de rapports créancier-débiteur, mais d'un exercice spéculatif dont l'issue est incertaine jusqu'à la date d'échéance ou la résiliation anticipée (énoncé concis des faits et du droit de l'appelante, dossier d'appel, vol. 1, page 189, paragraphes 45 et 46; notes de plaidoirie de l'appelante devant la Cour de l'impôt, dossier d'appel, vol. 2, page 225, paragraphes 31 à 34 et 38; voir également la transcription de l'audience devant la Cour de l'impôt en 2015, dossier d'appel, vol. 2, pages 258 à 260).

[61] Les failles de l'argument de l'appellant ressortent à la lumière du texte du paragraphe 94.1(1); cette disposition prévoit expressément qu'un instrument dont la valeur découle de celle de placements de portefeuille qui fluctuent peut constituer une créance. Il s'ensuit que la nature spéculative des billets ainsi que l'incertitude qui en découle quant à la somme ultimement exigible ne sauraient représenter des obstacles. C'est peut-être pourquoi l'appelante a changé son fusil d'épaule devant nous et fonde maintenant sa thèse sur la distinction entre une dette et un élément de passif. Tout particulièrement, elle prétend que les billets constituent des éléments de passif qui ne deviendront des dettes qu'à la date d'échéance ou de résiliation anticipée (mémoire des faits et du droit de l'appelante, paragraphes 46 à 50). Suivant un tel raisonnement, les billets constitueraient bel et bien des dettes pour le débiteur mais seulement à la date d'échéance ou de résiliation anticipée, au moment où les sommes dues, ou exigibles, seraient connues.

[62] Le juge de la Cour de l'impôt n'a pas examiné pareille distinction entre une dette et un élément de passif, car l'appelante ne l'avait mentionnée qu'au passage, pour dire que [TRADUCTION] « tous les éléments de passif ne sont pas des dettes ». Cette affirmation visait à répondre à l'argument voulant que les billets fussent des dettes, car ils sont inscrits sous la catégorie des passifs (en anglais, « *liabilities* ») dans les états financiers des banques émettrices (notes de plaidoirie de l'appelante devant la Cour de l'impôt, dossier d'appel, vol. 2,

that “[t]here is not a single all purpose, all encompassing, and all limiting or circumscribing legal definition of debt in Canada” (*Barejo* 2015, paragraphe 65). I endorse this conclusion and if anything, the new line of jurisprudence advanced by the appellant in support of its debt/liability distinction confirms this view.

[63] This line of jurisprudence begins with *J.D. McArthur Co. Ltd. v. Alberta & G.W. Ry. Co.*, [1924] 2 D.L.R. 118, (1924), 20 Alta. L.R. 174 (App. Div.), a case about the relief of indebtedness in a commercial context, where Clarke J.A. of the Alberta Court of Appeal, concurring in the result, said at page 140:

“This term ‘liability’ has a broader meaning than the term ‘debt’, and has been interpreted as ‘the condition of being actually or potentially subject to an obligation, or, in a more special sense, as denoting inchoate, future, unascertained, or imperfect obligations as opposed to debts, — the essence of which is that they are generally ascertained and certain.’”

[64] This last passage was recently cited with approval by the Manitoba Court of Appeal in the context of bankruptcy proceedings in *Ste. Rose*, at paragraph 77. In addition, the appellant referred to *Re: SemCanada Crude Company (Celtic Exploration Ltd. #2)*, 2012 ABQB 489 (CanLII), 546 A.R. 203, another bankruptcy case, where the Alberta Court of Queen’s Bench held that “‘liability’” is a broad term and “‘debt’” a narrower one, which means a specific kind of obligation for a liquidated or certain sum (paragraph 33). Relying on the distinction drawn by these decisions, the appellant submits that the Notes do not qualify as debt until maturity.

[65] The meaning ascribed by these decisions is informed by their particular context and reflects one of a variety of meanings which have been given to the word debt over the years. This can be best illustrated by the exhaustive review conducted by the Quebec Court of Appeal in *Senza inc. c. Québec (Sous-ministre du*

page 225, paragraphe 25). Ainsi, les motifs du juge de la Cour de l’impôt ne sont guère utiles à cet égard. Cependant, il conclut généralement qu’il « n’existe pas de définition légale universelle, exhaustive et précise du terme “créance” au Canada » (*Barejo* 2015, paragraphe 65). Je souscris à cette conclusion, et, en fait, la nouvelle jurisprudence avancée par l’appelante devant nous à l’appui de sa thèse sur la distinction entre une dette et un élément de passif le confirme.

[63] Cette jurisprudence remonte à l’arrêt *J.D. McArthur Co. Ltd. v. Alberta & G.W. Ry. Co.*, [1924] 2 D.L.R. 118 (Div. app.), une affaire concernant un recours en recouvrement de créance en droit commercial. Le juge Clarke de la Cour d’appel de l’Alberta, dans des motifs concordants quant au dispositif, conclut en ces termes à la page 140 :

[TRADUCTION] Le terme « élément de passif » possède un sens plus large que le terme « dette » et a été interprété comme « l’assujettissement, réel ou potentiel, à une obligation ou renvoie plus spécialement à des obligations en devenir, futures, impossibles à établir ou imparfaites, plutôt qu’à des dettes », qui sont fondamentalement déterminables et certaines, en général.

[64] La Cour d’appel du Manitoba a récemment approuvé ce passage au paragraphe 77 de ses motifs dans l’affaire *Ste. Rose*, qui concerne une faillite. En outre, l’appelante renvoie à la décision *Re : SemCanada Crude Company (Celtic Exploration Ltd. #2)*, 2012 ABQB 489 (CanLII), 546 A.R. 203, une autre affaire intéressant une faillite, dans laquelle la Cour du Banc de la Reine de l’Alberta conclut que le terme [TRADUCTION] « élément de passif » est plus large que le terme [TRADUCTION] « dette », ce dernier représentant un certain type d’obligations dont la valeur est liquidée ou déterminée (paragraphe 33). Faisant valoir la distinction qu’établissent ces décisions, l’appelante affirme que les billets ne constituent pas des créances avant leur date d’échéance.

[65] L’interprétation avancée dans ces décisions est le produit du contexte des instances mêmes et représente l’un des nombreux sens attribués à la notion au fil des ans. L’analyse exhaustive du terme « dette », et son corollaire « créance », à laquelle a procédé la Cour d’appel du Québec dans l’arrêt *Senza inc. c. Québec*

*Revenu*), 2007 QCCA 1335, [2007] R.J.Q. 2408 (*Senza*), at paragraphs 83 to 94. At issue in that case was whether amounts to be paid to a financial institution pursuant to sale and lease back arrangements were debt for purposes of paragraph 1136(1)(e) of the Quebec *Taxation Act*, CQLR, c. I-3, even though the payments were not exigible at the time. Adopting a broad meaning, inspired by the statutory context and purpose, the Quebec Court of Appeal confirmed that the amounts were debt under this provision despite their non-exigibility.

[66] Notably, the distinction between debt and liability is not made in the *Civil Code of Québec* [CQLR, c. CCQ-1991] (CCQ) under which an obligation with a suspensive term can exist prior to maturity, without being exigible (article 1508 CCQ), and where the even future property, provided that it is determinate as to kind, and determinable as to quantity (articles 1371, 1373 and 1374 CCQ). As to the meaning of the word “determinable”, doctrinal authors explain that [TRANSLATION] “at first glance, the Code only requires the means of determining the quantity, by applying a sufficiently precise, objective rule that is provided for in the contract” (Didier Lluellas and Benoît Moore, *Droit des obligations*, 3rd ed. (Montréal: Éditions Thémis, 2018), § 1049.13).

[67] It follows that under civil law, a debt (“*créance*”) may exist even if the future value of the prestation is uncertain prior to maturity, provided that it is precisely and objectively determinable based on the terms of the Contract. What matters is that the parties have eliminated any equivocation as to the amount to be paid on the due date. Such is the case here, and the relevance of the CCQ in addressing the issue at hand is particularly important as almost all the shareholders of SLT are Quebec residents (application for exemptive relief, appeal book, Vol. 5, page 956).

[68] At common law, the term “debt” is loosely used (Dunlop, pages 11–16). The line of cases relied upon by the appellant can be contrasted with another trend illustrated by the decision of the Saskatchewan Court of Appeal in *Heffer*, at paragraph 21, where it was held that

(*Sous-ministre du Revenu*) (*Senza*), aux paragraphes 83 à 94 illustre bien cette fourchette. Cette affaire soulevait la question de savoir si les sommes payables à une institution financière en exécution de contrats de cession-bail constituaient des dettes pour l’application de l’alinéa 1136(1)e) de la *Loi sur les impôts*, RLRQ, ch. I-3, même si les paiements n’étaient pas exigibles. Ayant adopté une interprétation générale, inspirée du contexte et de l’objet de la loi en question, la Cour d’appel du Québec a confirmé que les sommes à payer constituaient des dettes même si elles n’étaient pas encore exigibles.

[66] Signalons que le *Code civil du Québec* [RLRQ, ch. CCQ-1991] (CcQ) ne distingue pas la dette de l’élément de passif. Il prévoit l’existence d’une obligation à terme suspensif qui n’est pas exigible avant la date d’échéance (article 1508 CcQ) et prévoit que la prestation à laquelle le débiteur est tenu envers le créancier peut porter sur tout bien, même à venir, pourvu que le bien soit déterminé quant à son espèce et déterminable quant à sa quotité (articles 1371, 1373 et 1374 CcQ). En ce qui concerne le sens du mot « déterminable », des auteurs expliquent que « le Code n’impose, à première vue, que la possibilité de fixer la quotité, par l’application d’une norme prévue au contrat qui serait suffisamment précise et objective » (Didier Lluellas et Benoît Moore, *Droit des obligations*, 3<sup>e</sup> éd. (Montréal : Éditions Thémis, 2018), § 1049.13).

[67] Il s’ensuit qu’en droit civil, une créance peut exister même si la valeur future de la prestation est incertaine avant l’échéance, tant qu’elle est précisément et objectivement déterminable à la lumière du contrat. Ce qui importe, c’est que les parties aient enrayé toute ambiguïté quant à la somme exigible à la date d’échéance. C’est le cas en l’espèce, et le rôle du CcQ dans la présente analyse de la question est particulièrement important, car presque tous les actionnaires de SLT sont des résidents du Québec (demande d’exonération fiscale, dossier d’appel, vol. 5, page 956).

[68] En common law, le sens du terme « créance » est flottant (Dunlop, pages 11 à 16). La jurisprudence qu’avance l’appelante se distingue d’un autre courant, celui-là représenté par l’arrêt de la Cour d’appel de la Saskatchewan dans l’affaire *Heffer*, où cette cour

an action for debt can result from a contract that “by its terms, furnishes the means of ascertaining the amount due”. This illustrates the wide range of possible meanings at common law. *Black’s Law Dictionary* accounts for most of these meanings (Bryan A. Garner, *Black’s Law Dictionary*, 8th ed. (Saint-Paul: Thomson West, 2004), pages 432–433).

[69] In commercial law and insolvency law, a contingent debt is not presently fixed but may become fixed in the future with the occurrence of some event; an exigible debt is liquidated; a liquidated debt is an amount determined by agreement of the parties or by operation of law; a liquid debt is due immediately and unconditionally; and an unliquidated debt is one that has not been reduced to a specific amount, about which there may be a dispute. Understandably, all are debts, but each is characterised by different legal attributes depending on the legal context in which the term is used and the interests at play. To illustrate the point, the phrase “exigible debt” or “liquidated debt” would each be pleonasm when regard is had to the *Diewold* definition of debt advocated by the appellant, since this definition entails that a debt is both exigible and liquidated. As pointed out by the Court of Appeal of Quebec, this is a narrow definition drawn from the interpretation of the *Farmers’ Creditors Arrangement Act, 1934*, S.C. 1934, c. 53, which is not necessarily appropriate when interpreting a tax statute (*Senza*, paragraph 115).

[70] One can see from this review that the Tax Court Judge was on solid ground when he rejected the appellant’s argument that there is a single, black letter law definition of the word debt in Canada. Courts have adopted different terminologies and given different meanings to the word debt and its analogs depending on the area of law and the particular context in which it is used. There is overwhelming jurisprudential support for the Tax Court Judge’s conclusion that there is no all-encompassing definition of that term.

conclut, au paragraphe 21, qu’une action en recouvrement de créance peut découler d’un contrat [TRANSDUCTION] « dont les modalités prévoient le moyen de calculer la somme exigible ». Cet arrêt illustre la grande fourchette de sens possibles en common law. Le dictionnaire de droit *Black’s Law Dictionary* relève la plupart de ces sens (Bryan A. Garner, *Black’s Law Dictionary*, 8<sup>e</sup> éd. (Saint-Paul : Thomson West, 2004), pages 432 et 433).

[69] En droit commercial et en droit de l’insolvabilité, une créance éventuelle a une valeur qui n’est pas encore fixée, mais peut le devenir plus tard si certains faits se produisent; une créance exigible est liquidée; une créance liquidée est une créance dont le montant est déterminé par entente des parties ou par l’application d’une règle juridique; une créance liquide est exigible sans délai ni condition; une créance non liquidée est celle dont le montant n’est pas fixé et au sujet duquel il peut y avoir un litige. Certes, il s’agit dans tous les cas d’une créance, mais dans chaque cas, la notion est qualifiée selon le contexte juridique applicable et les intérêts en jeu. En guise d’exemple, signalons que les expressions « créance exigible » et « créance liquidée » constitueraient des pléonasmes à la lumière de la définition issue de l’arrêt *Diewold* avancée par l’appelante. Il en serait ainsi puisqu’il ressort de cette définition, qu’une créance, ou son corollaire « dette », est à la fois exigible et liquidée. Comme le souligne la Cour d’appel du Québec, cette définition étroite découle de l’interprétation de la *Loi d’arrangement entre cultivateurs et créanciers, 1934*, S.C. 1934, ch. 53, qui n’est pas nécessairement pertinente pour l’interprétation d’une disposition fiscale (*Senza*, paragraphe 115).

[70] Il ressort de l’examen qui précède que le juge de la Cour de l’impôt a rejeté à bon droit la thèse de l’appelante selon laquelle le terme « créance » (et son corollaire « dette ») a une seule définition établie au Canada. Les tribunaux ont employé une terminologie variée et ont donné à ce terme et à ses dérivés des interprétations différentes selon le domaine du droit et le contexte. La conclusion du juge de la Cour de l’impôt, à savoir qu’il n’existe pas une seule définition exhaustive de ce terme, est étayée d’une abondante jurisprudence.

[71] The issue therefore is which of the two competing meanings—a liability is distinct from a debt and does not become a debt unless and until the amount to be paid becomes known or is reducible to certainty; or, it suffices that the amount to be paid be ascertainable when payment is due—best reflects Parliament’s intention when regard is had to the text of paragraph 94.1(1)(a).

[72] As a matter of first impression, the definition proposed by the appellant would not make the words of subsection 94.1(1) totally redundant as it allows for the recognition of the Notes at maturity, when the amount to be paid becomes known. But even then, subsection 94.1(1) would have no application if SLT’s fiscal year ends on November 30, a date which coincides with the initial reorganization which took place on November 30, 2001. This is because no income can be accrued under this provision unless a debt is held “at the end of a month in the year” and no such debt could be held as of the end of November 2016, if the Notes were settled by payment made on November 30 of that year, in conformity with section 5.1 of the Notes (BNSI Note and the TDII Note, appeal book, Vol. 3, respectively pages 533 and 575). As a result, no debt would be held by SLT at any time during the year of maturity any more than during the prior years.

[73] If on the other hand, SLT’s fiscal year coincides with its financial year end (December 31), SLT would have held a debt at the close of the month ending November 30, 2016, that is in one of the 180 months during which the Notes were in place.

[74] Either way, the result is that Parliament would have effectively spoken in vain in providing for a debt that derives its value from portfolio investments that fluctuate. When regard is had to the rule against redundancy (*Winters v. Legal Services Society*, [1999] 3 S.C.R. 160, (1999), 177 D.L.R. (4th) 94, paragraph 48) and section 12 of the *Interpretation Act*, R.S.C., 1985,

[71] Par conséquent, la question qui se pose est la suivante : laquelle des deux interprétations mises en opposition représente le mieux l’intention du législateur, à en juger par le texte de l’alinéa 94.1(1)a)? S’agit-il de l’interprétation selon laquelle l’élément de passif devient une dette pour le débiteur, et une créance pour le créancier, que lorsque sa valeur est certaine ou puisse être rendue certaine ou suffit-il pour qu’il y ait dette pour le débiteur, ou créance pour le créancier, que la somme due, ou exigible, soit déterminable au moment du paiement?

[72] *A priori*, la définition proposée par l’appelante ne crée pas de redondance complète au sein du paragraphe 94.1(1), car cette interprétation reconnaît l’existence d’une créance lorsque cette dernière devient exigible. Or, le paragraphe 94.1(1) ne s’appliquerait pas si l’exercice fiscal de SLT se terminait le 30 novembre, date qui coïncide avec la réorganisation initiale ayant eu lieu le 30 novembre 2001. Il en est ainsi en raison du fait qu’une créance doit exister « à la fin d’un mois donné de l’année » pour que la disposition donne lieu à une inclusion au revenu, et ce ne serait pas le cas en l’espèce, les billets devant être acquittés au moyen d’un paiement effectué le 30 novembre 2016, conformément à l’article 5.1 des billets (billet de BNSI et billet de TDII, dossier d’appel, vol. 3, pages 533 et 575, respectivement). Par conséquent, SLT ne détiendrait pas plus une créance durant l’année où survient l’échéance que durant les années antérieures.

[73] Au contraire, si l’exercice fiscal de SLT coïncide avec son exercice financier (se terminant le 31 décembre), SLT détiendrait une créance durant un seul mois, soit celui prenant fin le 30 novembre 2016. Les billets constitueraient donc une créance pour un mois sur les 180 mois durant lesquels les billets étaient en vigueur.

[74] Dans les deux cas, le législateur aurait parlé pour ne rien dire en prévoyant l’existence d’une créance dont la valeur découle de celle de placements de portefeuille, qui elle-même fluctue. Compte tenu de la règle d’interprétation à l’encontre de la redondance (*Winters c. Legal Services Society*, [1999] 3 R.C.S. 160, paragraphe 48) et de l’article 12 de la *Loi d’interprétation*, L.R.C. (1985),

c. I-21, the meaning proposed by the appellant would have to be rejected on that account alone.

– *Context*

[75] The FAPI regime and the OIFP rules are part of subdivision I [of the Act] “Shareholders of Corporations Not Resident in Canada”. Save for certain aspects that are not at play in this case (*Gebro*, paragraphs 113–117), the regime and the rules are complementary. The present case provides a good illustration of the way in which they interact.

[76] For the taxation year in issue, two distinct amounts related to the appellant’s interest in SLT were added into its income. As provided for under subsection 91(1), the first amount is equal to the appellant’s pro rata share of SLT’s FAPI, as defined in subsection 95(1). One component of FAPI, element C of the formula, corresponds to the amount that would be included if SLT were a Canadian resident to which 94.1(1) applied. The question therefore is whether SLT holds an interest in an OIFP in the form of a debt of a non-resident-entity—the Notes.

[77] The second amount included in the appellant’s income for the year in issue resulted from the direct application of subsection 94.1(1) for the portion of its 2010 taxation year following January 31, when SLT ceased to be a CFA of the appellant. This inclusion is not tied to the Notes, but is rather based on the appellant’s holding of an OIFP in the form of the shares of SLT. Although the direct application of subsection 94.1(1) is not impacted by the question we are called upon to answer, it serves to illustrate how the OIFP rules and the FAPI regime interact. Indeed, all other requirements being present, the imputed income under subsection 94.1(1) in the case of a taxpayer holding the OIFP directly, and subsection 95(1) in the case of a taxpayer holding the same property through a CFA, is computed the same way given the direct application of subsection 94.1(1) in the first case and the directed application of this provision under element C of subsection 95(1) in the other. In order to achieve this result, subsection 95(1) modifies the

ch. I-21, l’interprétation avancée par l’appelante devrait être écartée sur ce seul fondement.

– *Contexte*

[75] Le régime relatif au REATB et les règles relatives aux BFPNR sont prévus à la sous-section I [de la Loi] « Actionnaires de sociétés ne résidant pas au Canada ». Outre certains aspects qui ne jouent pas en l’espèce (*Gebro*, paragraphes 113 à 117), ils sont complémentaires. La présente affaire illustre bien leur interaction.

[76] Au cours de l’année d’imposition en question, deux sommes distinctes ont été ajoutées au revenu de l’appelante, qui correspondent à ses intérêts dans SLT. Comme le prévoit le paragraphe 91(1), la première correspond au pourcentage de participation de l’appelante dans le REATB de SLT pour 2009, comme il est défini au paragraphe 95(1). L’élément C de la formule qui figure à cette disposition correspond à la somme qui serait incluse dans le calcul du revenu si SLT était une entité résidant au Canada à laquelle le paragraphe 94.1(1) s’appliquait. La question est donc de savoir si SLT détient des parts dans des BFPNR qui constituent une créance d’une entité non-résidente, soit les billets.

[77] La seconde somme incluse dans le revenu de l’appelante pour l’année en question découle de l’application directe du paragraphe 94.1(1) à l’égard de la portion de l’année d’imposition 2010 suivant le 31 janvier, date à laquelle SLT ne constituait plus une SEAC de l’appelante. L’inclusion de ces revenus découle, non pas des billets, mais du fait que l’appelante détenait des BFPNR, à savoir les actions de SLT. Si l’application directe du paragraphe 94.1(1) n’est pas visée par la question à laquelle nous devons apporter une réponse, elle sert toutefois à illustrer l’interaction entre les règles relatives aux BFPNR et le régime de REATB. En effet, tous les autres critères étant présents, le revenu imputé en application du paragraphe 94.1(1) au contribuable qui détient les BFPNR directement et celui imputé en application du paragraphe 95(1) au contribuable qui détient les mêmes biens par le truchement d’une SEAC sont calculés pareillement, le paragraphe 94.1(1) étant appliqué directement dans le premier cas et par le jeu de l’élément C

text of subsection 94.1(1) so as to bring within its scope an interest in an OIFP held by a CFA of a taxpayer. In this respect, section 94.1 operates as an anti-avoidance measure as it targets investments made through a non-resident entity that is not a CFA and that would, for that reason, escape the application of the FAPI regime. The OIFP rules consistent with the FAPI regime make it clear that income is intended to be accrued throughout the holding period.

[78] The precise circumstances that led to the creation of the OIFP rules are best encapsulated by Jinyan Li, Arthur Cockfield and J. Scott Wilkie in *International Taxation in Canada: Principles and Practices* (4th ed. (Toronto: LexisNexis, 2018), at page 365):

[T]hese rules establish a regime to determine whether a foreign vehicle should be treated as an investment and, if so, how a taxpayer's income from that investment should be measured for Canadian tax purposes when, otherwise, it and the taxpayer's interest in it would exist outside the tax system unless and until actual distributions of foreign income were made to the investor or the investor sold the investment property. [Emphasis added.]

[79] The appellant, in addressing the context of section 94.1, points to the fact that in a number of other provisions, Parliament uses expressions such as “other obligations” to pay an amount in juxtaposition with the word “debt” or “indebtedness” (subsections 15(2.16), 18(5), 80.01(4), 80.01(5.1), 80.1(5), 89(4) to (6), 89(8) to (10), 107.4(4), 128.1(2), etc.). This, according to the appellant, is the drafting technique used by Parliament to capture obligations broader than debt.

[80] However, Parliament expresses its intent in various ways, the most common and effective being the use of plain and explicit language. In this case, Parliament could not have been any clearer in bringing within the meaning of debt in paragraph 94.1(1)(a) a right to claim an amount that derives its value from portfolio investments that fluctuate. Indeed, Parliament was so clear that

du paragraphe 95(1) dans le second. Pour ce faire, le paragraphe 95(1) modifie le libellé du paragraphe 94.1(1) de telle sorte que puisse être visée par cette disposition un intérêt dans un BFPNR détenus par la SEAC d'un contribuable. Dans cette optique, l'article 94.1 joue le rôle d'une mesure anti-évitement, car il vise les placements faits par le truchement d'une entité non-résidente qui n'est pas une SEAC et qui, pour cette raison, échapperaient à l'application du régime de REATB. Il ressort clairement des règles relatives aux BFPNR, en adéquation avec le régime de REATB, que l'intention est d'imputer un revenu tout au long de la période de détention.

[78] La meilleure explication des circonstances précises ayant mené à la création des règles relatives aux BFPNR provient de l'ouvrage de Jinyan Li, Arthur Cockfield et J. Scott Wilkie, *International Taxation in Canada : Principles and Practices* (4<sup>e</sup> éd. (Toronto : LexisNexis, 2018), page 365) :

[TRADUCTION] [C]es règles établissent un régime servant à déterminer si un instrument étranger doit être assimilé à un placement et, dans l'affirmative, comment calculer l'obligation fiscale canadienne du contribuable à l'égard du revenu qu'il tire de ce placement dans les cas où le placement et la part du contribuable dans ce dernier échapperaient autrement au système d'imposition avant que le revenu étranger soit distribué à l'investisseur ou que l'investisseur vende ces biens. [Non souligné dans l'original.]

[79] Au sujet du contexte de l'article 94.1, l'appelante signale que la Loi juxtapose au terme « dette » d'autres expressions, comme « autres obligations » de paiement (paragraphe 15(2.16), 18(5), 80.01(4), 80.01(5.1), 80.1(5), 89(4) à (6), 89(8) à (10), 107.4(4), 128.1(2), etc.). Selon l'appelante, cette technique de rédaction législative vise des éléments de passif plus généraux que les dettes seules.

[80] Or, le législateur exprime son intention de diverses manières, la plus fréquente et efficace étant par l'emploi de termes ordinaires et exprès. Dans la présente affaire, comme nous l'avons vu, le législateur a été on ne peut plus clair quand il a exprimé son intention de faire entrer dans le champ d'application du terme « créance » qui figure à l'alinéa 94.1(1)a) le droit d'exiger une

the words used would have to be ignored if effect was to be given to the appellant's contention.

[81] The appellant seizes on the statement made by the Tax Court in *Gerbro* according to which cash-settled derivatives such as swaps and contracts for differences "might not fit snugly" into the portfolio investments listed in subparagraphs 94.1(1)(b)(i) to (ix) (*Gerbro*, paragraph 124). It argues that likewise the Notes are "cash-settled derivatives" and that if they do not fit within paragraph 94.1(1)(b), it is hard to see how they are debt for purposes of paragraph 94.1(1)(a) (appellant's text, context and purpose submissions, paragraph 12).

[82] Although, the Notes are, in a literal sense, cash-settled derivatives in that they derive their value from the underlying assets and are ultimately to be settled by cash payments, they are not the type of "cash-settled derivatives" referred to by the Tax Court in *Gerbro* [paragraph 124]. What the Tax Court referred to in *Gerbro* are forward contracts involving two parties who take converse positions as to the market price of the underlying asset at the close date. Under such a contract, not only is the amount to be paid unknown until the close date but equally unknown up to that time is which of the two parties will end up being debtor and creditor.

[83] The suggestion that the Notes are "cash-settled derivatives" of the type envisaged in *Gerbro* finds no support in the evidence and indeed is contrary to the agreed statement of facts which identifies the two issuing banks as the sole parties liable to make the respective payment under the Notes.

[84] In commenting on the context of paragraph 94.1(1)(a), the appellant lastly referred to the

somme fluctuant au gré de la valeur des placements de portefeuille. En effet, le législateur s'est exprimé en termes si explicites qu'il faudrait faire fi du libellé qu'il a choisi pour donner effet à la prétention de l'appelante.

[81] L'appelante fait valoir l'énoncé de la Cour de l'impôt dans sa décision *Gerbro* selon lequel les instruments dérivés donnant lieu à un règlement en espèces, comme les contrats d'échange et les contrats de couverture des fluctuations, « ne correspondent peut-être pas exactement » aux catégories de placements de portefeuille énumérées aux sous-alinéas 94.1(1)(b)(i) à (ix) (*Gerbro*, paragraphe 124). Selon elle, les billets constituent ainsi des instruments dérivés donnant lieu à un règlement en espèces et, s'ils ne correspondent pas aux catégories énumérées à l'alinéa 94.1(1)(b), on ne peut guère les assimiler à une créance pour l'application de l'alinéa 94.1(1)(a) (observations de l'appelante sur le texte, le contexte et l'objet, paragraphe 12).

[82] Certes, les billets sont littéralement des instruments dérivés donnant lieu à un règlement en espèces, en ce sens que leur valeur découle de celle des actifs sous-jacents et qu'ils feront ultimement l'objet d'un règlement en espèces, mais il ne s'agit pas du genre d'« instruments dérivés donnant lieu à un règlement en espèces » auxquels renvoyait la Cour de l'impôt dans la décision *Gerbro* [au paragraphe 124]. Il s'agissait dans ce cas de contrats à terme conclus par deux parties ayant pris des positions contradictoires quant au prix de marché de l'actif sous-jacent à la date de clôture. Dans le cadre d'un tel contrat, non seulement le montant du paiement est inconnu jusqu'à la date de clôture, mais également des deux parties laquelle sera débitrice et créancière.

[83] La suggestion selon laquelle les billets constituent des instruments dérivés donnant lieu à un règlement en espèces, à l'instar de ceux dont il était question dans l'affaire *Gerbro*, n'est pas étayée par la preuve et contredit en fait l'énoncé conjoint des faits, qui désigne les deux banques émettrices comme seules parties à qui incombent le paiement acquittant les billets.

[84] Dans ses commentaires sur le contexte de l'alinéa 94.1(1)(a), l'appelante signale en dernier lieu le fait

fact that the portfolio investments listed in paragraph 94.1(1)(b) include “annuities”. According to the appellant, this reference would be redundant if the word debt in paragraph 94.1(1)(b) includes an instrument that allows the holder to claim an amount that only becomes known at the due date.

[85] In advancing this argument, the appellant fails to consider the defined meaning of the word “annuity” (subsection 248(1)) which includes periodic payments whether under a contract, will or trust. When regard is had to the first two characteristics of a debt identified by the Tax Court Judge, which require that an amount be credited or advanced by the creditor to the debtor in the expectation of a payment or repayment, an annuity constituted by a gift made by way of a will or a trust would not be captured by the meaning ascribed to the word debt. Hence the need for a specific reference to annuities in subparagraph 94.1(1)(b)(ii).

– Purpose

[86] The fundamental objective behind both the FAPI regime and the OIFP rules is capital export neutrality, i.e., taxing capital appreciation in a similar way whether it results from Canadian or foreign investments (*Gerbros*, paragraph 111). Absent these, investments made through the use of foreign entities by Canadian taxpayers would only be taxable when income is distributed, as these foreign entities are non-residents earning income outside of Canada. As a result, tax would be deferred for Canadians investing abroad while the contrary holds true for investments made through Canadian resident entities. The annual imputation of income while the foreign investments are in place has the effect of leveling the playing field. The appellant’s proposed definition of debt would effectively keep the deferral in place.

[87] A more precise objective underlying section 94.1 is the prevention of deferral through the use of roll-up funds. Here again, the objective is to prevent the avoidance of the FAPI regime by interposing non-resident entities that are not CFAs.

que les placements de portefeuille énumérés à l’alinéa 94.1(1)(b) incluent les rentes. Selon l’appelante, cette mention serait redondante si le terme « créance » qui figure à l’alinéa 94.1(1)(b) renvoie à un instrument qui permet au détenteur d’exiger une somme qui demeure inconnue jusqu’à la date d’échéance.

[85] Or, l’appelante fait ainsi fi de la définition du terme « rente » prévue au paragraphe 248(1), qui vise notamment les sommes payables à intervalles réguliers en vertu d’un contrat, d’un testament ou d’une fiducie. Compte tenu des deux premières caractéristiques d’une créance définies par le juge de la Cour de l’impôt, selon lesquelles une somme donnée est avancée ou un crédit est accordé au débiteur par le créancier qui s’attend à ce qu’elle soit payée ou remboursée, une rente qui découle d’un legs ou d’un don par voie de fiducie ne serait pas visée par le sens attribué au terme « créance », d’où la nécessité d’une mention expresse des rentes au sous-alinéa 94.1(1)(b)(ii).

– Objet

[86] L’objet fondamental du régime de REATB et des règles relatives aux BFPNR consiste à assurer la neutralité en matière d’exportation de capitaux, c’est-à-dire imposer similairement l’accroissement de la valeur du capital, qu’il résulte de placements au Canada ou à l’étranger (*Gerbros*, paragraphe 111). Sans ce cadre, les placements faits par les contribuables canadiens par le truchement d’entités étrangères ne seraient imposables qu’à la distribution du revenu, car ces entités non-résidentes génèrent des revenus hors du Canada. Par conséquent, ces contribuables canadiens bénéficieraient d’un report d’impôt qui ne s’applique pas aux placements faits par le truchement d’entités résidant au Canada. En imputant au contribuable un revenu annuel issu de ces placements à l’étranger, la Loi promeut l’égalité des chances. La définition avancée par l’appelante aurait pour effet de maintenir le report.

[87] Plus précisément, l’article 94.1 a pour objet d’empêcher le contribuable d’utiliser des fonds à intérêt cumulatif pour obtenir un report. Répétons que le but consiste à parer à l’évitement du régime de REATB par l’intermédiaire d’entités non-résidentes qui ne sont pas des SEAC.

[88] The appellant argued that the definition of debt advocated by the Crown would defeat the capital export neutrality objective behind the FAPI regime and the OIFP rules since no income inclusion would have taken place until maturity if the Notes had been issued by a Canadian chartered bank and had been held directly by a taxpayer in Canada (appellant's text, context and purpose submissions, paragraph 15).

[89] There is no basis for this argument. Although counsel for the appellant questioned this point, there is no doubt that the transactions reflecting the ongoing disposition and acquisition of investments by the hedge fund manager, if conducted by a Canadian chartered bank, would have given rise to tax consequences pursuant to the Act, thereby affecting the return of the Reference Assets and the amount payable under the Notes (agreed statement of facts, paragraph 28, appeal book, Vol. 2, page 316). Based on the record, the application of subsection 94.1(1) advances capital export neutrality on the facts of this case.

– *Conclusion*

[90] In the end, the appellant's contention that a debt for purposes of paragraph 94.1(1)(a) does not exist unless and until the amount to be paid becomes known must be rejected as it would make the word debt redundant, require that the context be overlooked and defeat the purpose for which this provision was enacted. In contrast, the Crown's position gives effect to the text, acknowledges the context and advances the purpose for which subsection 94.1(1) was enacted.

[91] When regard is had to the text, context and purpose of paragraph 94.1(1)(a), a debt arises for purposes of this provision when an amount or credit is advanced by one party to another party; an amount is to be paid or repaid by that other party at some point in the future in satisfaction of the advance and this amount is fixed or determinable or will be ascertainable when payment is due. As these three conditions are present here—i.e. there was a USD 498 million advance made to each of

[88] Selon l'appelante, le sens attribué au terme « créance » par la Couronne minerait l'objectif de neutralité en matière d'exportation de capitaux qui sous-tend le régime de REATB et les règles relatives aux BFPNR, car aucune inclusion au revenu n'aurait lieu avant la date d'échéance si les billets étaient émis par des banques à charte canadiennes et étaient détenus par un contribuable au Canada sans autre intermédiaire (observations de l'appelante sur le texte, le contexte et l'objet, paragraphe 15).

[89] Cet argument n'est pas fondé. Bien que les avocats de l'appelante aient remis en question ce fait, il est indubitable que les opérations d'acquisition et de disposition d'investissements reflétant celles effectuées par le gestionnaire d'actifs en l'espèce, si elles avaient été exécutées par une banque à charte canadienne, auraient donné lieu à des conséquences fiscales en application de la Loi, ce qui se serait répercuté sur le rendement des actifs de référence ainsi que sur la somme due pour acquitter les billets (énoncé conjoint des faits, paragraphe 28, dossier d'appel, vol. 2, page 316). Compte tenu de la preuve, l'application du paragraphe 94.1(1) aux billets contribue, en l'espèce, à la neutralité en matière d'exportation de capitaux.

– *Conclusion*

[90] En conclusion, la prétention de l'appelante selon laquelle il n'y a pas créance aux fins de l'alinéa 94.1(1)a) tant que la somme exigible n'est pas connue doit être rejetée; cette interprétation rend le terme « créance » redondant, fait fi du contexte et mine l'objet de la disposition. En revanche, la thèse de la Couronne est conforme au texte, au contexte et à l'objet du paragraphe 94.1(1).

[91] Vu le texte, le contexte et l'objet de l'alinéa 94.1(1)a), il y a créance pour l'application de cette disposition dès lors que les trois conditions suivantes sont réunies : 1) une somme donnée est avancée ou un crédit est accordé par une partie à une autre partie; 2) cette dernière doit payer ou rembourser la créance sur demande ou à une date donnée en contrepartie de l'avance; 3) le montant de la créance est fixé ou déterminable ou pourra être rendu certain lorsque le paiement

the issuing banks, a resulting obligation on the part of the issuing banks to repay an amount equal to the value of the Reference Assets at maturity or upon early termination, and this amount was ascertainable with precision at the due date—this suffices to dispose of the appeal subject to two observations.

[92] The Tax Court Judge found that a fourth characteristic must also be present in order for a debt to exist; i.e. there must be an implicit, stipulated, or calculable interest rate (which can include zero) (*Barejo* 2015, paragraph 129(iv)). I agree with the Tax Court Judge that the reference to interest in the Notes, even if zero is the amount to be considered for this purpose, can be indicative of a debt as loans are often described as “no interest” or “interest-free” (*Barejo* 2015, paragraphs 131 and 133(v)). However, there is no requirement under the civil law or the common law, that there be an interest component in the amount to be paid or repaid in order for a debt to exist and nothing in subsection 94.1(1) suggest that interest must be present in order for a debt to exist under that provision. It follows that the fourth characteristic identified by the Tax Court Judge is not essential.

[93] The Tax Court Judge was also equivocal as to whether each of the characteristics that he identified had to be present in order for a debt to exist. He explained that “[a]ll of these core essentials may not need to be perfectly met in particular circumstances” (*Barejo* 2015, paragraph 130). This comment was likely prompted by the general nature of the question that he initially considered. However, when dealing with the word debt in paragraph 94.1(1)(a), only the first three characteristics identified by the Tax Court Judge are relevant and all three must be present in order for a debt to exist under that provision.

sera dû. C’est le cas en l’espèce : une avance de 498 millions de dollars américains a été accordée à chacune des banques émettrices, les banques émettrices avaient l’obligation résultante de payer la somme correspondant à la valeur des actifs de référence à la date d’échéance ou à la date de résiliation anticipée et le montant de la créance pouvait être rendu certain à la date d’échéance. C’est suffisant pour trancher l’appel, sous réserve de deux remarques.

[92] Le juge de la Cour de l’impôt a énoncé une quatrième caractéristique à laquelle est subordonnée l’existence d’une créance, soit un taux d’intérêt implicite, prescrit ou calculable (qui peut être équivalent à zéro) (*Barejo* 2015, paragraphe 129 iv)). Je conviens avec le juge de la Cour de l’impôt que la mention d’intérêts dans les billets, et ce même si le taux à cet égard est de zéro, peut suggérer l’existence d’une créance, les prêts étant souvent décrits comme étant « “sans intérêts” » ou « “ne portant pas intérêt” » (*Barejo* 2015, paragraphes 131 et 133 v)). Toutefois, ni le droit civil ni la common law n’exigent, pour qu’il y ait dette ou créance, que le paiement ou remboursement soit assorti d’intérêts et rien dans le paragraphe 94.1(1) ne suggère que la créance doive porter intérêt pour être visée par cette disposition. En outre, la quatrième caractéristique énoncée par le juge de la Cour de l’impôt n’est pas une caractéristique fondamentale.

[93] En outre, le juge de la Cour de l’impôt était ambivalent au sujet de la nécessité, pour qu’il y ait créance, que chacune des caractéristiques soit présente. Pour le citer, « [i]l n’est peut-être pas nécessaire, dans certains cas, que l’ensemble de ces critères de base soient parfaitement remplis » (*Barejo* 2015, paragraphe 130). Il est probable que cette remarque résulte de la nature générale de la question qui lui avait été soumise initialement. Or, lorsqu’il s’agit de décider s’il y a créance pour l’application de l’alinéa 94.1(1), seules les trois premières caractéristiques énumérées par le juge de la Cour de l’impôt sont pertinentes et toutes les trois doivent être présentes.

## DISPOSITION

[94] For the above reasons, I would answer the second question in the affirmative and dismiss the appeal with costs.

RENNIE J.A.: I agree.

RIVOALEN J.A.: I agree.

## ANNEX

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

## PART I

## Income Tax

...

## DIVISION B

## Computation of Income

...

## SUBDIVISION I

## Shareholders of Corporations Not Resident in Canada

...

## Amounts to be included in respect of share of foreign affiliate

**91 (1)** In computing the income for a taxation year of a taxpayer resident in Canada, there shall be included, in respect of each share owned by the taxpayer of the capital stock of a controlled foreign affiliate of the taxpayer, as income from the share, the percentage of the foreign accrual property income of any controlled foreign affiliate of the taxpayer, for each taxation year of the affiliate ending in the taxation year of the taxpayer, equal to that share's participating percentage in respect of the affiliate, determined at the end of each such taxation year of the affiliate.

## DISPOSITIF

[94] En raison des motifs qui précèdent, je propose qu'une réponse affirmative soit donnée à la seconde question et que l'appel soit rejeté avec dépens.

LE JUGE RENNIE, J.C.A. : Je suis d'accord.

LA JUGE RIVOALEN, J.C.A. : Je suis d'accord.

## ANNEXE

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

## PARTIE I

## Impôt sur le revenu

[...]

## SECTION B

## Calcul du revenu

[...]

## SOUS-SECTION I

## Actionnaires de sociétés ne résidant pas au Canada

## Sommes à inclure au titre d'une action dans une société étrangère affiliée

**91 (1)** Dans le calcul du revenu pour une année d'imposition d'un contribuable résidant au Canada, il doit être inclus, relativement à chaque action qui lui appartient dans le capital-actions d'une société étrangère affiliée contrôlée du contribuable, à titre de revenu tiré de l'action, le pourcentage du revenu étranger accumulé, tiré de biens, de toute société étrangère affiliée contrôlée du contribuable, pour chaque année d'imposition de la société affiliée qui se termine au cours de l'année d'imposition du contribuable, égal au pourcentage de participation de cette action, afférent à la société affiliée et déterminé à la fin de chaque telle année d'imposition de cette dernière.

...

[...]

**Offshore investment fund property**

**94.1 (1)** Where in a taxation year a taxpayer, other than a non-resident-owned investment corporation, holds or has an interest in property (in this section referred to as an “offshore investment fund property”)

(a) that is a share of the capital stock of, an interest in, or a debt of, a non-resident entity (other than a controlled foreign affiliate of the taxpayer or a prescribed non-resident entity) or an interest in or a right or option to acquire such a share, interest or debt, and

(b) that may reasonably be considered to derive its value, directly or indirectly, primarily from portfolio investments of that or any other non-resident entity in

(i) shares of the capital stock of one or more corporations,

(ii) indebtedness or annuities,

(iii) interests in one or more corporations, trusts, partnerships, organizations, funds or entities,

(iv) commodities,

(v) real estate,

(vi) Canadian or foreign resource properties,

(vii) currency of a country other than Canada,

(viii) rights or options to acquire or dispose of any of the foregoing, or

(ix) any combination of the foregoing,

and it may reasonably be concluded, having regard to all the circumstances, including

(c) the nature, organization and operation of any non-resident entity and the form of, and the terms and conditions governing, the taxpayer’s interest in, or connection with, any non-resident entity,

**Bien d’un fonds de placement non-résident**

**94.1 (1)** Lorsque, au cours d’une année d’imposition, un contribuable, autre qu’une société de placement appartenant à des non-résidents, détient un bien ou a un droit sur un bien (appelé « bien d’un fonds de placement non-résident » au présent article) qui répond aux conditions suivantes :

a) il est une action du capital-actions d’une entité non-résidente (autre qu’une société étrangère affiliée contrôlée du contribuable ou une entité non-résidente visée par règlement) ou une participation dans une tell[e] entité, ou une créance sur elle, ou un droit sur une telle action, participation ou créance ou un droit ou une option d’achat d’une telle action, participation ou créance;

b) sa valeur peut raisonnablement être considérée comme découlant principalement, directement ou indirectement, de placements de portefeuille de cette même entité ou de toute autre entité non-résidente :

(i) en actions du capital-actions d’une ou de plusieurs sociétés,

(ii) en créances ou en rentes,

(iii) en participations dans un ou plusieurs fonds ou organismes ou dans une ou plusieurs sociétés, fiducies, sociétés de personnes ou entités,

(iv) en marchandises,

(v) en biens immeubles,

(vi) en avoirs miniers canadiens ou étrangers,

(vii) en monnaie autre que la monnaie canadienne,

(viii) en droits ou options d’achat ou de disposition de l’une des valeurs qui précèdent,

(ix) en toute combinaison de ce qui précède,

et que l’on peut raisonnablement conclure, compte tenu des circonstances, y compris :

c) la nature, l’organisation et les activités de toute entité non-résidente, ainsi que les formalités et les conditions régissant la participation du contribuable dans toute entité non-résidente ou les liens qu’il a avec une telle entité;

(d) the extent to which any income, profits and gains that may reasonably be considered to be earned or accrued, whether directly or indirectly, for the benefit of any non-resident entity are subject to an income or profits tax that is significantly less than the income tax that would be applicable to such income, profits and gains if they were earned directly by the taxpayer, and

(e) the extent to which the income, profits and gains of any non-resident entity for any fiscal period are distributed in that or the immediately following fiscal period,

that one of the main reasons for the taxpayer acquiring, holding or having the interest in such property was to derive a benefit from portfolio investments in assets described in any of subparagraphs 94.1(1)(b)(i) to 94.1(1)(b)(ix) in such a manner that the taxes, if any, on the income, profits and gains from such assets for any particular year are significantly less than the tax that would have been applicable under this Part if the income, profits and gains had been earned directly by the taxpayer, there shall be included in computing the taxpayer's income for the year the amount, if any, by which

(f) the total of all amounts each of which is the product obtained when

(i) the designated cost to the taxpayer of the offshore investment fund property at the end of a month in the year

is multiplied by

(ii) the quotient obtained when the prescribed rate of interest for the period including that month is divided by 12

exceeds

(g) the taxpayer's income for the year (other than a capital gain) from the offshore investment fund property determined without reference to this subsection.

...

#### Definitions for this subdivision

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

d) la mesure dans laquelle les revenus, bénéfices et gains qu'il est raisonnable de considérer comme ayant été gagnés ou accumulés, directement ou indirectement, au profit de toute entité non-résidente sont assujettis à un impôt sur le revenu ou sur les bénéfices qui est considérablement moins élevé que l'impôt sur le revenu dont ces revenus, bénéfices et gains seraient frappés s'ils étaient gagnés directement par le contribuable;

e) la mesure dans laquelle les revenus, bénéfices et gains de toute entité non-résidente pour un exercice donné sont distribués au cours de ce même exercice ou de celui qui le suit,

que l'une des raisons principales pour le contribuable d'acquérir, de détenir ou de posséder un droit sur un tel bien était de tirer un bénéfice de placements de portefeuille dans des biens visés à l'un des sous-alinéas b) (i) à (ix) de façon que les impôts sur les revenus, bénéfices et gains provenant de ces biens pour une année donnée soient considérablement moins élevés que l'impôt dont ces revenus, bénéfices et gains auraient été frappés en vertu de la présente partie s'ils avaient été gagnés directement par le contribuable, celui-ci doit inclure dans le calcul de son revenu pour l'année l'excédent éventuel du total visé à l'alinéa f) sur le montant visé à l'alinéa g) :

f) le total des montants dont chacun est le produit de la multiplication du montant visé au sous-alinéa (i) par le quotient visé au sous-alinéa (ii) :

(i) le coût désigné, pour le contribuable, du bien d'un fonds de placement non-résident à la fin d'un mois donné de l'année,

(ii) le quotient de la division par 12 du taux d'intérêt prescrit pour la période comprenant ce mois;

g) le revenu du contribuable pour l'année (autre qu'un gain en capital) tiré d'un bien d'un fonds de placement non-résident et déterminé compte non tenu du présent paragraphe.

[...]

#### Définitions applicables à la présente sous-section

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

...

**foreign accrual property income** of a foreign affiliate of a taxpayer, for any taxation year of the affiliate, means the amount determined by the formula

$$(A + A.1 + A.2 + B + C) - (D + E + F + F.1 + G + H)$$

where

...

C is, where the affiliate is a controlled foreign affiliate of the taxpayer, the amount that would be required to be included in computing its income for the year if

(a) subsection 94.1(1) were applicable in computing that income,

(b) the words “earned directly by the taxpayer” in that subsection were replaced by the words “earned by the person resident in Canada in respect of whom the taxpayer is a foreign affiliate”,

(c) the words “other than a controlled foreign affiliate of the taxpayer or a prescribed non-resident entity” in paragraph 94.1(1)(a) were replaced by the words “other than a prescribed non-resident entity or a controlled foreign affiliate of a person resident in Canada of whom the taxpayer is a controlled foreign affiliate”, and

(d) the words “other than a capital gain” in paragraph 94.1(1)(g) were replaced by the words “other than any income that would not be included in the taxpayer’s foreign accrual property income for the year if the value of C in the definition **foreign accrual property income** in subsection 95(1) were nil and other than a capital gain”,

[...]

**revenu étranger accumulé, tiré de biens** S’agissant du revenu étranger accumulé, tiré de biens, d’une société étrangère affiliée d’un contribuable, pour une année d’imposition de la société affiliée, le montant calculé selon la formule suivante :

$$(A + A.1 + A.2 + B + C) - (D + E + F + F.1 + G + H)$$

où :

[...]

C lorsque la société affiliée est une société étrangère affiliée contrôlée du contribuable, le montant qui serait inclus dans le calcul du revenu de la société affiliée pour l’année si :

a) le paragraphe 94.1(1) s’appliquait au calcul d’un tel revenu;

b) les passages « gagnés directement par le contribuable » au paragraphe 94.1(1) étaient remplacés par « gagnés par la personne résidant au Canada pour qui le contribuable est une société étrangère affiliée »;

c) le passage « (autre qu’une société étrangère affiliée contrôlée du contribuable ou une entité non-résidente visée par règlement) » à l’alinéa 94.1(1)a) était remplacé par « (autre qu’une entité non-résidente visée par règlement ou une société étrangère affiliée contrôlée d’une personne résidant au Canada et dont le contribuable est une société étrangère affiliée contrôlée) »;

d) le passage « (autre qu’un gain en capital) » à l’alinéa 94.1(1)g) était remplacé par « (autre qu’un revenu qui ne serait pas inclus dans le revenu étranger accumulé, tiré de biens du contribuable pour l’année si la valeur de l’élément C de la formule figurant à la définition **de revenu étranger accumulé, tiré de biens** au paragraphe 95(1) était nulle et autre qu’un gain en capital) »;