

A-321-18
2020 FCA 79

A-321-18
2020 CAF 79

Loblaw Financial Holdings Inc. (Appellant)

v.

Her Majesty the Queen (Respondent)

INDEXED AS: LOBLAW FINANCIAL HOLDINGS INC. v. CANADA

Federal Court of Appeal, Woods, Laskin and Mactavish JJ.A.—Toronto, October 15, 2019; Ottawa, April 23, 2020.

Income Tax — Income Calculation — Foreign accrual property income — Appeal from Tax Court of Canada decision upholding Minister of National Revenue’s determination that income from appellant’s Barbados subsidiary, Glenhuron Bank Limited, foreign accrual property income (FAPI), appellant required to pay tax thereon — Glenhuron licensed as offshore bank under Barbados banking legislation — During taxation years at issue, Glenhuron’s funding increasing mainly through its own retained earnings — FAPI scheme requiring that passive income earned by Canadians in foreign corporation be included in Canadian shareholder’s income — Definition of “investment business” in Income Tax Act (ITA), s. 95(1) central to present appeal, setting out specific exclusions — One condition having to be satisfied in order to qualify for exclusion is arm’s length requirement — Tax Court finding, inter alia, Glenhuron principally conducting business with non-arm’s length persons — Consequently, its income was from investment business, required to be included in appellant’s income as FAPI — Tax Court determining that proper interpretation of arm’s length test in banking context requiring examination of bank’s activities from perspective of receipt, use of funds — Also concluding that all persons with whom Glenhuron conducted business should be taken into account — Whether Tax Court erring in concluding that Glenhuron not conducting business principally with arm’s length persons — Tax Court erring on arm’s length issue — Particular question to be determined was who did Glenhuron principally conduct business with — Receipts, uses not always necessary requirement to carry on banking business — Use of term “bank” in entity name, whether entity regulated, factors to be considered rather than actual activities conducted — Tax Court’s approach at odds with Supreme Court decision in Canadian Pioneer Management Ltd. et al. v. Labour Relations Board of Saskatchewan et al. — Arm’s length test not requiring both business receipts, uses — Receipt side of business not implying element of competition, necessity for business receipts

Loblaw Financial Holdings Inc. (appelante)

c.

Sa Majesté la Reine (intimée)

RÉPERTORIÉ : LOBLAW FINANCIAL HOLDINGS INC. c. CANADA

Cour d’appel fédérale, juges Woods, Laskin et Mactavish, J.C.A.—Toronto, 15 octobre 2019; Ottawa, 23 avril 2020.

Impôt sur le revenu — Calcul du revenu — Revenu étranger accumulé, tiré de biens — Appel d’une décision par laquelle la Cour canadienne de l’impôt a confirmé la conclusion du ministre du Revenu national selon laquelle le revenu de la filiale de l’appelante à la Barbade, Glenhuron Bank Limited, était un revenu étranger accumulé, tiré de biens (REATB), et l’appelante était tenue de payer de l’impôt sur celui-ci — Glenhuron a obtenu une licence en tant que banque extraterritoriale en application de la législation bancaire de la Barbade — Au cours des années d’imposition en cause, le financement de Glenhuron a augmenté principalement grâce à ses propres bénéfices non distribués — Le régime du REATB exige que le revenu passif des Canadiens tiré d’une société étrangère soit inclus dans le revenu de l’actionnaire canadien — La définition d’« entreprise de placement » à l’art. 95(1) de la Loi de l’impôt sur le revenu (LIR), qui énonce des exclusions précises, était au cœur du présent appel — L’une des conditions à remplir pour pouvoir bénéficier de l’une des exclusions est l’exigence d’une relation entre personnes sans lien de dépendance — La Cour de l’impôt a conclu entre autres choses que Glenhuron assurait la conduite de son entreprise principalement avec des personnes ayant un lien de dépendance avec elle — Par conséquent, ses revenus provenaient d’une entreprise de placement et devaient être inclus dans le revenu de l’appelante en tant que REATB — La Cour de l’impôt a conclu qu’une interprétation correcte du critère de l’absence d’un lien de dépendance dans un contexte bancaire exige que l’on examine les activités de la banque sous l’angle à la fois de la réception et de l’utilisation de fonds — Elle a également conclu que toutes les personnes avec lesquelles Glenhuron a mené une entreprise devaient être prises en compte — La question à trancher était de savoir si la Cour de l’impôt a commis une erreur en concluant que Glenhuron n’a pas mené une entreprise principalement avec des personnes sans lien de dépendance avec elle — La conclusion de la Cour de l’impôt sur la question de l’absence de lien de dépendance contenait

not meaning that exclusion not applying if business simply managing its own funds — Tax Court inferring purposive interpretation from unexpressed legislative intent — Emphasis on unexpressed intention of competition not appropriate here as FAPI scheme drafted with mind-numbing detail — Tax Court conflating rationale of legislation for purposes of general anti-avoidance rule analysis with purpose of legislation in statutory interpretation analysis — Parliament not explicitly requiring competition as element of foreign bank exclusion at issue — Tax Court not respecting principle that corporation, shareholders separate, distinct entities — Glenhuron's FAPI limited to its income in relation to investment management services provided to non-arm's length persons — Parliament not intending that foreign bank exclusion should be denied as result of support, oversight provided by parent corporation — Capital invested by appellant's group not occupying time, attention of Glenhuron in any meaningful way — This approach consistent with long-standing case law — Reassessments referred back to Minister for reconsideration — Appeal allowed.

des erreurs — La question particulière à trancher était de savoir avec qui Glenhuron menait principalement la conduite de son entreprise — La réception et l'utilisation de fonds ne constituent pas dans tous les cas une exigence nécessaire à l'exploitation d'une entreprise bancaire — L'utilisation du terme « banque » figurant dans le nom de l'entité et le fait qu'elle soit réglementée ou non sont les facteurs à prendre en considération, plutôt que les activités réelles qui sont menées — L'approche de la Cour de l'impôt allait à l'encontre de celle adoptée par la Cour suprême dans l'arrêt Canadian Pioneer Management Ltd. et autres c. Conseil des relations du travail de la Saskatchewan et autres — Le critère de l'absence d'un lien de dépendance ne requerrait pas à la fois la réception et l'utilisation de fonds d'une entreprise — La réception de fonds de l'entreprise n'implique pas un élément de concurrence et la nécessité de la réception de fonds d'une entreprise ne signifie pas que l'exclusion ne s'applique pas si une entreprise gère simplement ses propres fonds — La Cour de l'impôt a déduit une interprétation téléologique d'une intention législative non exprimée — L'accent mis sur une intention non explicite de concurrence ne convenait pas en l'espèce, où il était question d'un régime du REATB élaboré minutieusement — La Cour de l'impôt a confondu la justification de la loi aux fins d'une analyse de la règle générale anti-évitement avec l'objectif de la loi dans le contexte d'une analyse de l'interprétation législative — Le législateur n'a pas explicitement exigé que la concurrence soit un élément de l'exclusion en cause accordée aux banques étrangères — La Cour de l'impôt n'a pas respecté le principe selon lequel une société et ses actionnaires sont des entités distinctes — Le REATB de Glenhuron était limité à son revenu lié aux services de gestion des placements fournis à des personnes ayant un lien de dépendance avec elle — Le législateur n'avait pas l'intention de refuser à une filiale l'exclusion accordée aux banques étrangères en raison du soutien et de la surveillance assurés par sa société mère — Le capital investi par le groupe de l'appelante n'occupait pas le temps et l'attention de Glenhuron de manière significative — Cette approche est conforme à une jurisprudence de longue date — Les nouvelles cotisations ont été renvoyées au ministre en vue d'un réexamen — Appel accueilli.

This was an appeal from a decision of the Tax Court of Canada (Tax Court) upholding the Minister of National Revenue's determination that the income from the appellant's Barbados subsidiary, Glenhuron Bank Limited (Glenhuron), was foreign accrual property income (FAPI) and ordering that the relevant taxation years be reassessed only with respect to foreign exchange.

The appeal concerned whether the FAPI provisions in the *Income Tax Act* (ITA) applied to the appellant in relation to Glenhuron. The Minister issued reassessments for the 2001 to 2005, 2008 and 2010 taxation years requiring the

Il s'agissait d'un appel d'une décision par laquelle la Cour canadienne de l'impôt (la Cour de l'impôt) a confirmé la conclusion du ministre du Revenu national selon laquelle le revenu de la filiale de l'appelante à la Barbade, Glenhuron Bank Limited (Glenhuron), était un revenu étranger accumulé, tiré de biens (REATB) et a ordonné que de nouvelles cotisations soient établies pour les années d'imposition en cause, et ce, uniquement en ce qui concerne les opérations de change.

L'appel portait sur la question de savoir si les dispositions relatives au REATB de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (LIR) s'appliquaient à l'appelante en ce qui concerne Glenhuron. Le ministre a établi de nouvelles cotisations pour les années

appellant, a Canadian corporation, to pay tax on Glenhuron's income on the basis that it was FAPI. By way of background, the appellant obtained a licence for Glenhuron as an off-shore bank under Barbados banking legislation pursuant to the Barbados' *Off-shore Banking Act* (OSBA), later replaced by the *International Financial Services Act* (IFSA). When Glenhuron became licensed, it was permitted to use the term "bank" in its name. Under the IFSA (and similarly under the OSBA), Glenhuron engaged in several types of financial activities such as interest rate and cross-currency swaps, the purchase of a portfolio of loans, and managing investments on behalf of other corporations in the appellant's groups. Prior to the taxation years at issue, Glenhuron's major source of funding was capital invested by corporations in the appellant's group (either as share capital or interest-free debt). During the taxation years at issue, Glenhuron's funding increased mainly through its own retained earnings, which were substantial. The FAPI scheme is intended to prevent Canadians from avoiding tax on passive income by earning such income in foreign corporations located in low-tax jurisdictions. The scheme requires the foreign corporation's passive income to be included in the Canadian shareholder's income as it is earned.

The definition of "investment business" in subsection 95(1) of the ITA was central to this appeal. It sets out specific exclusions for particular types of businesses. One of the conditions that must be satisfied in order to qualify for one of the exclusions is an arm's length requirement set out in paragraph (a) of the definition of "investment business". The Tax Court found, *inter alia*, that Glenhuron was principally conducting business with non-arm's length persons and, consequently, its income was from an investment business and was required to be included in the appellant's income as FAPI. The Tax Court determined that a proper interpretation of the arm's length test in a banking context requires one to examine the bank's activities from the perspective of both the receipt and use of funds. It concluded that competition is not a requirement of the arm's length test, but it is relevant to the analysis. It also concluded that all persons with whom Glenhuron conducted business should be taken into account. The appellant submitted, *inter alia*, that a proper interpretation of the arm's length test frames the issue as whether the foreign bank generated income by investing in, or with, arm's length persons. This follows, the appellant suggested, by the definition of "investment business" which focuses on income from investments.

d'imposition 2001 à 2005, 2008 et 2010 obligeant l'appelante, une société canadienne, à payer de l'impôt sur le revenu de Glenhuron au motif qu'il s'agissait d'un REATB. À titre d'information, l'appelante a obtenu une licence pour Glenhuron en tant que banque extraterritoriale en application de la législation bancaire de la Barbade sous le régime de la *Off-shore Banking Act* (OSBA), remplacée ensuite par la *International Financial Services Act* (IFSA). Lorsque Glenhuron a obtenu sa licence, elle a été autorisée à utiliser le terme « banque » dans sa dénomination. Aux termes de la IFSA (et, de même, de la OSBA), Glenhuron s'est engagée dans plusieurs types d'activités financières tels des swaps de taux d'intérêt et des swaps de devises, l'achat d'un portefeuille de prêts et la gestion de placements pour le compte d'autres sociétés des groupes de l'appelante. Avant les années d'imposition en cause, la principale source de financement de Glenhuron était le capital investi par les sociétés du groupe de l'appelante (sous forme de capital social ou de dette sans intérêt). Au cours des années d'imposition en cause, le financement de Glenhuron a augmenté principalement grâce à ses propres bénéfices non distribués, qui étaient substantiels. Le régime du REATB vise à empêcher les Canadiens d'éviter l'impôt sur le revenu passif en gagnant ce revenu de sociétés étrangères sises dans des pays à faible taux d'imposition. Le régime vise à atteindre ce résultat en exigeant que le revenu passif de la société étrangère soit inclus dans le revenu de l'actionnaire canadien au fur et à mesure qu'il est gagné.

La définition d'« entreprise de placement » au paragraphe 95(1) de la LIR était au cœur du présent appel. Elle énonce des exclusions précises accordées à des types d'entreprises particuliers. L'une des conditions à remplir pour pouvoir bénéficier de l'une des exclusions est l'exigence d'une relation entre personnes sans lien de dépendance énoncée à l'alinéa a) de la définition d'une « entreprise de placement ». La Cour de l'impôt a conclu entre autres choses que Glenhuron assurait la conduite de son entreprise principalement avec des personnes ayant un lien de dépendance avec elle et, par conséquent, les revenus de Glenhuron provenaient d'une entreprise de placement et devaient être inclus dans le revenu de l'appelante en tant que REATB. La Cour de l'impôt a conclu qu'une interprétation correcte du critère de l'absence d'un lien de dépendance dans un contexte bancaire exige que l'on examine les activités de la banque sous l'angle à la fois de la réception et de l'utilisation de fonds. Elle a conclu que la concurrence n'est pas une exigence du critère d'une relation entre personnes sans lien de dépendance, mais qu'elle est pertinente pour l'analyse. Elle a également conclu que toutes les personnes avec lesquelles Glenhuron a mené une entreprise devaient être prises en compte. L'appelante a soutenu notamment qu'une interprétation correcte du critère d'une relation entre personnes sans lien de dépendance permet de déterminer si la banque étrangère a généré des revenus en investissant dans ou avec des personnes sans lien de dépendance avec elle. Cela découle, l'appelante a-t-elle soutenu, de la définition de l'« entreprise

At issue was whether the Tax Court erred in concluding that Glenhuron did not conduct business principally with arm's length persons for purposes of the definition of "investment business" in subsection 95(1) of the ITA.

Held, the appeal should be allowed.

The Tax Court's conclusion on the arm's length issue was built on an interpretation of the applicable legislation that significantly overreached and contained errors of law. The term "investment business" requires that, to be eligible for the exclusions described in paragraphs 95(1)(a), (b) and (c), the business must be "other than any business conducted principally with persons with whom the affiliate does not deal at arm's length." The particular question to be determined in the appeal was with who did Glenhuron principally conduct business. One error concerned how the arm's length test is to be interpreted in the specific context of foreign banks. Simply because Barbados legislation defines international banking in a particular manner does not mean that receipts and uses are always a necessary requirement to carry on a banking business. The use of the term "bank" in the name of the entity, and whether it is regulated, are factors to be considered, rather than the actual activities that are conducted. The Tax Court's approach was at odds with the Supreme Court decision in *Canadian Pioneer Management Ltd. et al. v. Labour Relations Board of Saskatchewan et al.*, which details that a formal, institutional approach should be taken to define a banking business. Using this approach, there was no reasonable basis to conclude that the arm's length test required both business receipts and uses. Since the term "banking" depends on formal factors rather than functions, it was a legal error for the Tax Court to infer that the receipt side of the business implies an element of competition and that the necessity for business receipts means that the exclusion does not apply if a business simply manages its own funds. The Tax Court's focus on competition was an example of a court inferring a purposive interpretation from unexpressed legislative intent. This was also a legal error. The emphasis in the Tax Court's reasons on an unexpressed intention of competition was not appropriate in this case which involved a FAPI scheme that was drafted with mind-numbing detail. The Tax Court also erred by conflating the rationale of the legislation for purposes of a general anti-avoidance rule analysis with the purpose of the legislation in a statutory interpretation analysis. Parliament has not explicitly required competition as an element of the foreign bank exclusion at issue. The Tax Court also erred in not respecting the fundamental principle that a corporation and its shareholders are separate and distinct entities. It determined that Glenhuron's activities involving the purchase of short-term debt securities and its swap transactions were conducted

de placement » qui se concentre sur les revenus provenant de placements.

La question à trancher était de savoir si la Cour de l'impôt a commis une erreur en concluant que Glenhuron n'a pas mené une entreprise principalement avec des personnes sans lien de dépendance avec elle aux fins de la définition d'« entreprise de placement » donnée au paragraphe 95(1) de la LIR.

Arrêt : l'appel doit être accueilli.

La conclusion de la Cour de l'impôt sur la question de l'absence de lien de dépendance était fondée sur une interprétation beaucoup trop large de la loi applicable et contenait des erreurs de droit. L'expression « entreprise de placement » exige que, pour être admissible aux exclusions définies aux alinéas 95(1)(a), (b) et (c), l'entreprise doit être une entreprise autre que « celle menée principalement avec des personnes avec lesquelles la société affiliée a un lien de dépendance ». La question particulière à trancher dans le présent appel était de savoir avec qui Glenhuron menait principalement la conduite de son entreprise. Une erreur concernait la manière dont le critère de l'absence de lien de dépendance doit être interprété dans le contexte précis des banques étrangères. Ce n'est pas parce que les lois de la Barbade définissent les opérations bancaires internationales d'une manière particulière que la réception et l'utilisation de fonds sont toujours une condition nécessaire à l'exercice d'une activité bancaire. L'utilisation du terme « banque » figurant dans le nom de l'entité et le fait qu'elle soit réglementée ou non sont les facteurs à prendre en considération, plutôt que les activités réelles qui sont menées. L'approche de la Cour de l'impôt allait à l'encontre de celle adoptée par la Cour suprême dans l'arrêt *Canadian Pioneer Management Ltd. et autres c. Conseil des relations du travail de la Saskatchewan et autres*, qui précise qu'une approche formelle et institutionnelle doit être adoptée pour définir une activité bancaire. En utilisant cette approche, il n'y avait pas de base raisonnable pour conclure que le critère de l'absence d'un lien de dépendance requerrait à la fois la réception et l'utilisation de fonds d'une entreprise. Étant donné que le terme « banque » dépend de facteurs formels plutôt que de fonctions, la Cour de l'impôt a commis une erreur de droit en partant du principe que la réception de fonds de l'entreprise implique un élément de concurrence et que la nécessité de la réception de fonds d'une entreprise signifie que l'exclusion ne s'applique pas si une entreprise gère simplement ses propres fonds. En concentrant son analyse sur la concurrence, la Cour de l'impôt a déduit une interprétation téléologique d'une intention législative non exprimée. Il s'agissait également d'une erreur de droit. L'accent mis dans les motifs de la Cour de l'impôt sur une intention non explicite de concurrence ne convenait pas en l'espèce, où il était question d'un régime du REATB élaboré minutieusement. La Cour de l'impôt a également commis une erreur en confondant la justification de la loi aux fins d'une analyse de la règle générale anti-évitement

with the appellant and that Glenhuron was acting on its behalf. However, Glenhuron was not managing Loblaw's money but its own.

Glenhuron's FAPI was limited to its income in relation to investment management services provided to non-arm's length persons. Glenhuron principally conducted business with persons with whom it entered into contracts with respect to short-term debt securities and swap transactions. It dealt with all such persons on an arm's length basis. The FAPI regime as a whole, and the foreign bank exclusion in particular, is intended to encourage Canadians to carry on active businesses outside Canada. Parliament could not have intended that the foreign bank exclusion should be denied as a result of support and oversight provided by a parent corporation. The legislative intent would be frustrated if these interactions with the appellant were to be given significant weight. For purposes of the ITA, the term "business" generally means "anything which occupies the time and attention and labour of a man for the purpose of profit". Applying the meaning of "business," there was no reason to conclude that the capital invested by the appellant's group would have occupied the time and attention of Glenhuron in any meaningful way. This approach is consistent with long-standing case law that draws a distinction between "capital to enable [people] to conduct their enterprises" and "the activities by which they earn their income".

The reassessments were referred back to the Minister for reconsideration and reassessment on the basis that Glenhuron's FAPI consisted only of income from investment management services provided to non-arm's length parties.

STATUTES AND REGULATIONS CITED

Income Tax Act, R.S.C., 1985 (5th Supp.), c. 1, ss. 91(1), 95(1) "foreign bank", "investment business", (2)(b),(2.4),(2.11), 248(1) "business".
International Financial Services Act, Cap. 325, s. 4(2) (Barbados).
Off-shore Banking Act, Cap. 325 (Barbados).

avec l'objectif de la loi dans le contexte d'une analyse de l'interprétation législative. Le législateur n'a pas explicitement exigé que la concurrence soit un élément de l'exclusion en cause accordée aux banques étrangères. La Cour de l'impôt a également commis une erreur en ne respectant pas le principe fondamental selon lequel une société et ses actionnaires sont des entités distinctes. Elle a décidé que Glenhuron avait mené avec l'appelante ses activités d'achat de titres de créance à court terme et ses opérations de swap et que Glenhuron agissait au nom de l'appelante. Or, Glenhuron ne gérait que son propre argent, et non celui de Loblaw.

Le REATB de Glenhuron était limité à son revenu lié aux services de gestion des placements fournis à des personnes ayant un lien de dépendance avec elle. Glenhuron a principalement mené une entreprise avec des personnes avec lesquelles elle a conclu des contrats concernant des titres de créance à court terme et des opérations de swap. Glenhuron n'avait pas de lien de dépendance avec aucune de ces personnes. Le régime du REATB dans son ensemble, et l'exclusion accordée aux banques étrangères en particulier, vise à encourager les Canadiens à mener une entreprise exploitée activement à l'étranger. Il est impossible que le législateur ait eu l'intention de refuser à une filiale l'exclusion accordée aux banques étrangères en raison du soutien et de la surveillance assurés par sa société mère. L'intention législative serait frustrée si l'on accordait un poids significatif à ces interactions avec l'appelante. Aux fins de la LIR, le terme « entreprise » signifie généralement « quelque chose qui occupe le temps, l'attention et le travail d'un homme dans un but de réaliser un profit ». Si l'on applique le sens du terme « entreprise », il n'y a aucune raison de conclure que le capital investi par le groupe de l'appelante aurait occupé le temps et l'attention de Glenhuron de manière significative. Cette approche est conforme à une jurisprudence de longue date qui établit une distinction entre « le capital destiné à permettre aux [personnes] de diriger leurs entreprises » et « les activités par lesquelles elles gagnent leurs revenus ».

Les nouvelles cotisations ont été renvoyées au ministre en vue d'un réexamen et de l'établissement de nouvelles cotisations au motif que le REATB de Glenhuron ne consistait qu'en un revenu provenant de services de gestion des placements fournis à des parties ayant un lien de dépendance avec elle.

LOIS ET RÈGLEMENTS CITÉS

Loi de l'impôt sur le revenu, L.R.C. (1985) (5^e suppl.), ch. 1, art. 91(1), 95(1) « banque étrangère », « entreprise de placement », (2)b,(2.4),(2.11), 248(1) « entreprise ».
International Financial Services Act, ch. 325, art. 4(2) (Barbade).
Off-shore Banking Act, ch. 325 (Barbade).

CASES CITED

APPLIED:

Housen v. Nikolaisen, 2002 SCC 33, [2002] 2 S.C.R. 235; *Canada Trustco Mortgage Co. v. Canada*, 2005 SCC 54, [2005] 2 S.C.R. 601; *Canadian Pioneer Management Ltd. et al. v. Labour Relations Board of Saskatchewan et al.*, [1980] 1 S.C.R. 433, (1980), 107 D.L.R. (3d) 1; *Shell Canada Ltd. v. Canada*, [1999] 3 S.C.R. 622, (1999), 178 D.L.R. (4th) 26; *Smith v. Anderson* (1880), 15 Ch. D. 247 (C.A.).

CONSIDERED:

Bennett & White Construction Co. v. Minister of National Revenue, [1949] S.C.R. 287, [1948] 4 D.L.R. 817.

REFERRED TO:

Loblaw Financial Holdings Inc. v. The Queen, 2018 TCC 263; *Canada v. Oxford Properties Group Inc.*, 2018 FCA 30, [2018] 4 F.C.R. 3, [2018] 6 C.T.C. 1; *Cophorne Holdings Ltd. v. Canada*, 2011 SCC 63, [2011] 3 S.C.R. 721; *Chevron Corp. v. Yaiguaje*, 2015 SCC 42, [2015] 3 S.C.R. 69; *Montreal Coke and Mfg. Co. Ltd. v. Minister of National Revenue*, [1944] 3 D.L.R. 545, [1944] A.C. 126 (P.C.).

APPEAL from a decision of the Tax Court of Canada (2018 TCC 182) upholding the Minister of National Revenue's determination that the income from the appellant's Barbados subsidiary was foreign accrual property income and ordering that the relevant taxation years be reassessed only with respect to foreign exchange. Appeal allowed.

APPEARANCES

Al Meghji, Mary Paterson, Pooja Mihailovich and Robert Raizenne for appellant.
Elizabeth Chasson, Aleksandrs Zemdegis, Laurent Bartleman, Cherylyn Dickson and Isida Ranxi for respondent.

SOLICITORS OF RECORD

Osler, Hoskin & Harcourt LLP, Toronto, for appellant.
Deputy Attorney General of Canada for respondent.

JURISPRUDENCE CITÉE

DÉCISIONS APPLIQUÉES :

Housen c. Nikolaisen, 2002 CSC 33, [2002] 2 R.C.S. 235; *Hypothèques Trustco Canada c. Canada*, 2005 CSC 54, [2005] 2 R.C.S. 601; *Canadian Pioneer Management Ltd. et al. c. Conseil des relations du travail de la Saskatchewan et autres*, [1980] 1 R.C.S. 433; *Shell Canada Ltd. c. Canada*, [1999] 3 R.C.S. 622; *Smith v. Anderson* (1880), 15 Ch. D. 247 (C.A.).

DÉCISION EXAMINÉE :

Bennett & White Construction Co. v. Minister of National Revenue, [1949] R.C.S. 287.

DÉCISIONS CITÉES :

Loblaw Financial Holdings Inc. c. La Reine, 2018 CCI 263; *Canada c. Oxford Properties Group Inc.*, 2018 CAF 30, [2018] 4 R.C.F. 3; *Cophorne Holdings Ltd. c. Canada*, 2011 CSC 63, [2011] 3 R.C.S. 721; *Chevron Corp. c. Yaiguaje*, 2015 CSC 42, [2015] 3 R.C.S. 69; *Montreal Coke and Mfg. Co. Ltd. v. Minister of National Revenue*, [1944] 3 D.L.R. 545, [1944] A.C. 126 (P.C.).

APPEL d'une décision de la Cour canadienne de l'impôt (2018 CCI 182), qui a confirmé la conclusion du ministre du Revenu national selon laquelle le revenu de la filiale de l'appelante à la Barbade était un revenu étranger accumulé, tiré de biens et a ordonné que de nouvelles cotisations soient établies pour les années d'imposition en cause, et ce, uniquement en ce qui concerne les opérations de change. Appel accueilli.

ONT COMPARU :

Al Meghji, Mary Paterson, Pooja Mihailovich et Robert Raizenne pour l'appelante.
Elizabeth Chasson, Aleksandrs Zemdegis, Laurent Bartleman, Cherylyn Dickson et Isida Ranxi pour l'intimée.

AVOCATS INSCRITS AU DOSSIER

Osler, Hoskin & Harcourt LLP, Toronto, pour l'appelante.
La sous-procureure générale du Canada pour l'intimée.

The following are the reasons for judgment rendered in English by

[1] WOODS J.A.: This appeal concerns whether the foreign accrual property income (FAPI) provisions in the *Income Tax Act*, R.S.C., 1985 (5th Supp.), c. 1. (ITA) apply to Loblaw Financial Holdings Inc. in relation to its Barbados subsidiary, Glenhuron Bank Limited.

[2] The Minister of National Revenue issued reassessments to Loblaw Financial which required it to pay tax on Glenhuron's income on the basis that it was FAPI. In doing so, the Minister took the view that Glenhuron's income did not qualify for an exclusion provided to foreign banks. Loblaw Financial appealed from the reassessments to the Tax Court.

[3] In a decision reported as 2018 TCC 182, the Tax Court agreed with the Minister that the foreign bank exclusion did not apply. The basis for the Court's conclusion was that Glenhuron conducted business principally with affiliated corporations and therefore it did not conduct business principally with arm's length persons, as required by the applicable legislation.

[4] Loblaw Financial has appealed further to this Court. The appeal relates to Loblaw Financial's taxation years from 2001 to 2005, 2008 and 2010.

Factual background

[5] The background facts are helpfully set out in detail in the Tax Court's reasons. It is sufficient for purposes of this appeal to provide a brief overview.

[6] Loblaw Financial is a Canadian corporation and an indirect wholly owned subsidiary of Loblaw Companies Limited (Loblaw). Loblaw is a Canadian public corporation which is controlled by George Weston Limited (Weston). Accordingly, Loblaw and Weston, as well as their subsidiaries, deal with one another on a non-arm's length basis.

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

[1] LA JUGE WOODS, J.C.A. : Le présent appel porte sur la question de savoir si les dispositions relatives au revenu étranger accumulé tiré de biens (REATB) de la *Loi sur l'impôt sur le revenu*, L.R.C. (1985) (5^e suppl.), ch. 1 [LIR] s'appliquent à Loblaw Financial Holdings Inc. en ce qui concerne sa filiale à la Barbade, Glenhuron Bank Limited.

[2] Le ministre du Revenu national a établi de nouvelles cotisations pour Loblaw Financial qui ont obligé cette dernière à payer de l'impôt sur le revenu de Glenhuron au motif qu'il s'agissait d'un REATB. Ce faisant, le ministre a estimé que le revenu de Glenhuron ne pouvait pas bénéficier d'une exclusion accordée aux banques étrangères. Loblaw Financial a porté ces nouvelles cotisations en appel auprès de la Cour canadienne de l'impôt.

[3] Dans une décision publiée sous la référence 2018 CCI 182, la Cour canadienne de l'impôt a convenu avec le ministre que l'exclusion accordée aux banques étrangères ne s'appliquait pas. La conclusion de la Cour se fondait sur le fait que Glenhuron avait principalement mené une entreprise avec des sociétés affiliées et qu'elle n'avait donc pas mené une entreprise principalement avec des personnes sans lien de dépendance avec elle, comme l'exige la loi applicable.

[4] Loblaw Financial a introduit un appel devant notre Cour. L'appel porte sur les années d'imposition 2001 à 2005, 2008 et 2010 de Loblaw Financial.

Contexte factuel

[5] Les faits de l'affaire sont utilement exposés en détail dans les motifs de la Cour canadienne de l'impôt. Il suffit, aux fins du présent appel, de donner un aperçu.

[6] Loblaw Financial est une société canadienne et une filiale indirecte en propriété exclusive de Loblaw Companies Limited (Loblaw). Loblaw est une société publique canadienne qui est contrôlée par George Weston Limited (Weston). Par conséquent, Loblaw et Weston, ainsi que leurs filiales, ont un lien de dépendance entre elles.

[7] In the early 1990s, Loblaw Financial became concerned about proposed tax changes that could negatively impact its financing subsidiary in the Netherlands. It decided to incorporate a new subsidiary in Barbados.

[8] In 1993, Loblaw Financial approached the Central Bank of Barbados about licensing its Barbados subsidiary as an offshore bank under Barbados banking legislation. The Central Bank agreed to issue the licence and did so late in 1993 pursuant to the *Off-shore Banking Act*, Cap. 325 [Barbados] (OSBA). In 2002, the OSBA was replaced by the *International Financial Services Act*, Cap. 325 [Barbados] (IFSA) and the subsidiary became subject to the IFSA at that time.

[9] When the subsidiary became licensed, it was permitted to use the term “bank” in its name and the name was changed to Glenhuron Bank Limited.

[10] In accordance with Barbados legislation, Glenhuron was a bank and subject to Barbados banking regulations if the Central Bank of Barbados issued it a licence under the OSBA or the IFSA. Accordingly, once the licence was issued the Central Bank began to regulate Glenhuron’s activities.

[11] Over time, capital was invested in Glenhuron by the Loblaw group, including by Loblaw Financial’s Netherlands subsidiary. For the most part, these funds were invested prior to the taxation years at issue.

[12] Under the IFSA (and similarly under the OSBA), Glenhuron’s activities were limited to activities described in the definition of “international banking business”. It is reproduced below:

[7] Au début des années 1990, Loblaw Financial s’est inquiétée de modifications fiscales proposées susceptibles d’avoir une incidence négative sur sa filiale de financement aux Pays-Bas. Elle a décidé de créer une nouvelle filiale à la Barbade.

[8] En 1993, Loblaw Financial s’est adressée à la Banque centrale de la Barbade pour que sa filiale de la Barbade obtienne une licence en tant que banque extraterritoriale en application de la législation bancaire de la Barbade. La Banque centrale a accepté de délivrer la licence, ce qu’elle a fait à la fin de 1993 en application de la *Off-shore Banking Act*, ch. 325 [Barbade] (OSBA) ([TRANSDUCTION] *Loi sur les services bancaires extraterritoriaux*). En 2002, la OSBA a été remplacée par la *International Financial Services Act*, ch. 325 [Barbade] (IFSA) ([TRANSDUCTION] *Loi sur les services financiers internationaux*) et la filiale est alors devenue assujettie à la IFSA.

[9] Lorsque la filiale a obtenu sa licence, elle a été autorisée à utiliser le terme « banque » dans sa dénomination, qui est devenue la Glenhuron Bank Limited.

[10] Conformément à la législation de la Barbade, Glenhuron était une banque et était soumise à la réglementation bancaire de la Barbade si la Banque centrale de la Barbade lui délivrait une licence en application de la OSBA ou de la IFSA. En conséquence, une fois la licence délivrée, la Banque centrale a commencé à réglementer les activités de Glenhuron.

[11] Au fil du temps, des capitaux ont été investis dans Glenhuron par le groupe Loblaw, y compris par la filiale néerlandaise de Loblaw Financial. La plupart de ces fonds ont été investis avant les années d’imposition en cause.

[12] Aux termes de la IFSA (et, de même, de la OSBA), les activités de Glenhuron étaient limitées à celles exposées dans la définition des [TRANSDUCTION] « activités bancaires internationales ». Cette définition est reproduite ici :

IFSA subsection 4(2)

4. (1) ...

(2) For the purposes of subsection (1), “international banking business” means

- (a) the business of receiving foreign funds through
- (i) the acceptance of foreign money deposits payable upon demand or after a fixed period or after notice;
 - (ii) the sale or placement of foreign bonds, foreign certificates, foreign notes or other foreign debt obligations or other foreign securities; or
 - (iii) any other similar activity involving foreign money or foreign securities;
- (b) the business of using the foreign funds so acquired, either in whole or in part, for
- (i) loans, advances and investments;
 - (ii) the activities of the licensee for the account of or at the risk of the licensee;
 - (iii) the purchase or placement of foreign bonds, foreign certificates, notes or other foreign debt obligations or other foreign securities; or
 - (iv) any other similar activity involving foreign money or foreign securities; or
- (c) the business of accepting in trust from persons resident outside Barbados or from prescribed persons
- (i) amounts of money in foreign currencies or in foreign securities or both;
 - (ii) foreign personal property or foreign movable property; or
 - (iii) foreign real property or foreign immovable property.

Paragraphe 4(2) de la IFSA

[TRANSLATION]

4. (1) [...]

(2) Au sens du paragraphe (1), les « activités bancaires internationales » désignent

- a) les activités de réception de fonds étrangers par les moyens suivants :
- (i) la réception de fonds étrangers versés et remboursables sur demande ou après un délai déterminé ou sur préavis;
 - (ii) la vente ou le placement d'obligations étrangères, de certificats étrangers, de devises étrangères ou d'autres dettes ou d'autres titres étrangers;
 - (iii) toute autre activité similaire visant des fonds ou des titres étrangers;
- b) les activités d'utilisation des fonds étrangers ainsi obtenus, en tout ou en partie pour
- (i) des prêts, des avances et des placements;
 - (ii) les activités du licencié pour le compte du licencié ou aux risques de celui-ci;
 - (iii) l'achat ou le placement d'obligations étrangères, de certificats étrangers, de devises ou d'autres titres de dette ou d'autres titres étrangers;
 - (iv) toute autre activité similaire visant des fonds ou des titres étrangers;
- c) les activités de réception en fiducie, provenant de personnes résidant hors de la Barbade ou de personnes désignées,
- (i) de montants d'argent en devises étrangères ou en titres étrangers ou les deux;
 - (ii) de biens personnels étrangers ou de biens meubles étrangers;
 - (iii) de biens immobiliers étrangers ou de biens immeubles étrangers.

[13] According to expert evidence of Barbados law introduced by Loblaw Financial, the Barbados legislation required Glenhuron to satisfy both the receipt and use requirements as set out above. The expert also opined that Glenhuron satisfied these requirements. I note that the assumptions provided by Loblaw Financial on which the expert based her opinion did not include an assumption that Glenhuron's receipts were part of its business. Accordingly, this finding was part of the expert's opinion.

[14] Glenhuron remained in existence until 2013 when it was liquidated to provide Loblaw with funds for a major acquisition.

Glenhuron's activities

[15] The activities undertaken by Glenhuron are central to this appeal, and the Tax Court's reasons describe these activities in detail. In light of this, it is necessary to provide only a brief summary.

[16] During the years at issue, Glenhuron engaged in several types of financial activities:

- it purchased low risk U.S. denominated short-term debt securities;
- it entered into interest rate swaps which were generally intended to provide Glenhuron with a rate of return equivalent to a fixed rate on a long-term borrowing;
- it entered into cross-currency swaps so that Glenhuron was not exposed to fluctuations in currency relative to the Canadian dollar;
- it entered into an arrangement with the Weston group to purchase a portfolio of loans that had been extended by arm's length banks to independent drivers of Weston bakery products in the United States. Glenhuron subsequently made additional loans to the drivers. A few years later, Glenhuron

[13] Selon les éléments de preuve d'experts du droit de la Barbade présentés par Loblaw Financial, la législation de la Barbade exigeait que Glenhuron satisfasse à la fois aux exigences de réception et d'utilisation des fonds telles qu'elles sont définies ci-dessus. L'experte a également estimé que Glenhuron satisfaisait à ces exigences. Je note que les hypothèses fournies par Loblaw Financial sur lesquelles l'experte a fondé son opinion ne comprenaient pas l'hypothèse selon laquelle la réception de fonds par Glenhuron faisait partie de son entreprise. En conséquence, cette conclusion faisait partie de l'avis de l'experte.

[14] Glenhuron a continué d'exister jusqu'en 2013, date à laquelle elle a été liquidée pour fournir à Loblaw les fonds nécessaires à une acquisition majeure.

Activités de Glenhuron

[15] Les activités entreprises par Glenhuron, qui sont au cœur du présent appel, ont été présentées en détail dans les motifs de la Cour canadienne de l'impôt. Ainsi, un simple résumé sera suffisant.

[16] Au cours des années en cause, Glenhuron s'est engagée dans plusieurs types d'activités financières :

- elle a acheté des titres de créance à court terme à faible risque libellés en dollars américains;
- elle a conclu des swaps de taux d'intérêt qui étaient généralement destinés à fournir à Glenhuron un taux de rendement équivalant à un taux fixe sur un emprunt à long terme;
- elle a conclu des swaps de devises afin que Glenhuron ne soit pas exposée aux fluctuations des devises par rapport au dollar canadien;
- elle a conclu un accord avec le groupe Weston pour acheter un portefeuille de prêts qui avaient été accordés par des banques sans lien de dépendance avec elle à des conducteurs indépendants distribuant des produits de boulangerie de Weston aux États-Unis. Glenhuron a ensuite accordé des

sold the loan portfolio to another corporation in the Loblaw or Weston group and Glenhuron managed the portfolio on its behalf;

- it managed investments on behalf of other corporations in the Loblaw and Weston groups for a fee. It also managed funds on behalf of one arm's length corporation. The investment strategy employed on behalf of these corporations was very similar to Glenhuron's own investment strategy;
- it made two short-term loans to non-arm's length corporations; and
- it entered into equity forward contracts to purchase Loblaw shares. Loblaw's consolidated financial statements stated that the purpose of these transactions was to "manage its exposure to fluctuations in its stock-based compensation cost as a result of changes in the market price of its common shares."

[17] In this Court, Loblaw Financial provided a summary of the asset value and income from Glenhuron's activities. The summary, which is reproduced in an appendix to these reasons, was largely based on financial statements in the record. The summary was prepared for purposes of this appeal.

[18] The source of funds for these activities is also relevant in this appeal. There were two main sources of funds. Prior to the taxation years at issue, Glenhuron's major source of funding was capital invested by corporations in the Loblaw group (either as share capital or interest-free debt). During the taxation years at issue, Glenhuron's funding increased mainly through its own retained earnings, which were substantial.

prêts supplémentaires aux conducteurs. Quelques années plus tard, Glenhuron a vendu le portefeuille de prêts à une autre société du groupe Loblaw ou Weston et a géré le portefeuille au nom de ce groupe;

- Elle a géré des placements pour le compte d'autres sociétés des groupes Loblaw et Weston contre rémunération. Elle a également géré des fonds pour le compte d'une société sans lien de dépendance avec elle. La stratégie de placement employée au nom de ces sociétés était très similaire à celle de Glenhuron;
- Elle a accordé deux prêts à court terme à des sociétés ayant un lien de dépendance avec elle;
- Elle a conclu des contrats à livrer sur actions pour acheter des actions de Loblaw. D'après les états financiers consolidés de Loblaw, l'objectif de ces transactions était de [TRADUCTION] « gérer l'exposition aux fluctuations des coûts de rémunération à base d'actions de l'entreprise en raison des variations du prix du marché de ses actions ordinaires ».

[17] Devant notre Cour, Loblaw Financial a fourni un résumé de la valeur des actifs et des revenus des activités de Glenhuron. Le résumé, qui est reproduit en annexe des présents motifs, reposait essentiellement sur les états financiers au dossier. Il a été préparé aux fins du présent appel.

[18] La source des fonds pour ces activités est également pertinente dans le présent appel. Il y avait deux sources principales de financement. Avant les années d'imposition en cause, la principale source de financement de Glenhuron était le capital investi par les sociétés du groupe Loblaw (sous forme de capital social ou de dette sans intérêt). Au cours des années d'imposition en cause, le financement de Glenhuron a augmenté principalement grâce à ses propres bénéfices non distribués, qui étaient substantiels.

Applicable legislation

[19] The FAPI scheme is intended to prevent Canadians from avoiding tax on passive income by earning such income in foreign corporations located in low-tax jurisdictions. The scheme aims to achieve this result by requiring the foreign corporation's passive income to be included in the Canadian shareholder's income as it is earned.

[20] Below I reproduce the introductory FAPI provision which requires the FAPI to be included in the shareholder's income. The brevity of this provision is not representative of the FAPI legislation as a whole which is notoriously complex [subsection 91(1) of ITA]:

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.

[21] At a very basic level, the FAPI scheme operates by distinguishing between active business income, which is not FAPI, and passive income, which is. As described in the Tax Court's reasons, after the FAPI legislation had been in force for several years the government was concerned that the legislation did not have sufficient teeth to achieve its purpose. The problem was perceived to be that there were no legislative definitions of "active business income" or "passive income". Accordingly, in 1995 the legislation was overhauled to provide detailed definitions, including a definition of "investment business" which in general terms represents passive income.

Dispositions législatives applicables

[19] Le régime du REATB vise à empêcher les Canadiens d'éviter l'impôt sur le revenu passif en gagnant ce revenu de sociétés étrangères sises dans des pays à faible taux d'imposition. Le régime vise à atteindre ce résultat en exigeant que le revenu passif de la société étrangère soit inclus dans le revenu de l'actionnaire canadien au fur et à mesure qu'il est gagné.

[20] Je reproduis ci-dessous [au paragraphe 91(1) de la LIR] la disposition introductive concernant le REATB qui exige que celui-ci soit inclus dans les revenus de l'actionnaire. La brièveté de cette disposition n'est pas représentative de l'ensemble du texte législatif concernant le REATB, qui est connu pour sa complexité :

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.

[21] À un niveau très élémentaire, le régime du REATB fonctionne en distinguant le revenu d'une entreprise exploitée activement, qui n'est pas un REATB, et le revenu passif, qui en est un. Comme l'indiquent les motifs de la Cour canadienne de l'impôt, après que le texte législatif concernant le REATB eu été en vigueur pendant plusieurs années, le gouvernement a craint que la loi n'ait pas suffisamment de mordant pour atteindre son objectif. Le problème était qu'il n'existait aucune définition législative du « revenu d'une entreprise exploitée activement » ou du « revenu passif ». Par conséquent, en 1995, la loi a été remaniée pour fournir des définitions détaillées, y compris une définition de l'expression « entreprise de placement » qui désigne, de manière générale, un revenu passif.

[22] The definition of “investment business” in subsection 95(1) of the ITA is central to this appeal. It is sufficient for present purposes to look at the current version of the definition and it is reproduced in an appendix. This appeal focusses on the part of the definition that sets out specific exclusions for particular types of businesses, such as financial businesses which earn interest income in the context of an active business (paragraphs (a), (b) and (c)).

[23] One of the conditions that must be satisfied in order to qualify for one of the exclusions is an arm’s length requirement set out in paragraph (a) of the definition of “investment business”. This requirement is drafted as an exclusion to the exclusions: “other than any business conducted principally with persons with whom the affiliate does not deal at arm’s length.”

[24] Loblaw Financial submits that Glenhuron satisfies the requirements for an exclusion as a foreign bank. The term “foreign bank” is also defined in subsection 95(1).

The Tax Court decision

[25] There were many issues before the Tax Court, and the Court’s key findings were helpfully summarized in the formal judgment. There are three findings with respect to FAPI:

- Glenhuron was a regulated foreign bank with the equivalent of greater than five full-time employees in the taxation years at issue. However, it was principally conducting business with non-arm’s length persons, and consequently, Glenhuron’s income was from an investment business and was required to be included in Loblaw Financial’s income as FAPI;
- pursuant to paragraph 95(2)(b) of the ITA, Glenhuron’s fee income from managing investments for non-arm’s length persons was FAPI as the income was deemed to be income from a separate business other than an active business.

[22] La définition d’« entreprise de placement » au paragraphe 95(1) de la LIR est au cœur du présent appel. Il suffit, aux fins de l’espèce, d’examiner la version actuelle de la définition, qui est reproduite en annexe. Le présent appel porte sur la partie de la définition qui énonce des exclusions précises accordées à des types d’entreprises particuliers, comme les entreprises financières qui perçoivent un revenu d’intérêt dans le cadre d’une entreprise exploitée activement (alinéas a), b) et c)).

[23] L’une des conditions à remplir pour pouvoir bénéficier de l’une des exclusions est l’exigence d’une relation entre personnes sans lien de dépendance énoncée à l’alinéa a) de la définition d’une « entreprise de placement ». Cette condition est rédigée comme une exclusion aux exclusions : « sauf celle menée principalement avec des personnes avec lesquelles la société affiliée a un lien de dépendance ».

[24] Loblaw Financial soutient que Glenhuron remplit les conditions d’exclusion en tant que banque étrangère. Le terme « banque étrangère » est également défini au paragraphe 95(1).

Décision de la Cour canadienne de l’impôt

[25] La Cour canadienne de l’impôt a été saisie de nombreuses questions, et ses principales conclusions ont été utilement résumées dans le jugement formel. Il y a trois conclusions en ce qui concerne le REATB :

- Glenhuron était une banque étrangère réglementée qui employait l’équivalent de plus de cinq employés à temps plein au cours des années d’imposition en cause. Toutefois, elle assurait la conduite de son entreprise principalement avec des personnes ayant un lien de dépendance avec elle et, par conséquent, les revenus de Glenhuron provenaient d’une entreprise de placement et devaient être inclus dans le revenu de Loblaw Financial en tant que REATB;
- en application de l’alinéa 95(2)b) de la LIR, le revenu tiré des honoraires de Glenhuron provenant de la gestion des placements pour des personnes ayant un lien de dépendance avec elle était un REATB étant donné que le revenu était réputé être un

Certain fees paid by Weston subsidiaries were also FAPI even if they were not subject to paragraph 95(2)(b), as this activity would otherwise be part of Glenhuron's "investment business"; and

- in the calculation of FAPI, foreign exchange gains and losses in respect of Glenhuron's investment in short-term debt securities was on income account.

[26] As a result of these findings, the Tax Court ordered that the relevant taxation years be reassessed only with respect to foreign exchange. In other respects, the Minister's determination that Glenhuron's income was FAPI was upheld.

[27] In concluding that Glenhuron did not conduct business principally with arm's length persons, which is the only issue in this appeal, the Court rejected both of the parties' submissions. As for submissions by the Crown, the Court disagreed with the Crown that the arm's length test required that Glenhuron compete for business. As for submissions by Loblaw Financial, the Court disagreed with its contention that the arm's length test applies only to persons with whom Glenhuron had entered into income-earning arrangements.

[28] Instead, the Court concluded that competition is not a requirement of the arm's length test, but it is relevant to the analysis. The Court also concluded that all persons with whom Glenhuron conducted business should be taken into account.

[29] The Court's conclusions regarding the arm's length test also included the following:

revenu provenant d'une entreprise distincte autre qu'une entreprise exploitée activement. Certains honoraires versés par les filiales de Weston étaient également un REATB même s'ils n'étaient pas assujettis à l'alinéa 95(2)(b), car cette activité ferait autrement partie de l'« entreprise de placement » de Glenhuron;

- dans le calcul du REATB, les gains et les pertes sur change en ce qui a trait au placement de Glenhuron dans des titres de créance à court terme étaient imputés à son compte de revenu.

[26] À la suite de ces conclusions, la Cour canadienne de l'impôt a ordonné que de nouvelles cotisations soient établies pour les années d'imposition en cause, et ce, uniquement en ce qui concerne les opérations de change. Par ailleurs, la conclusion du ministre selon laquelle le revenu de Glenhuron était un REATB a été confirmée.

[27] En concluant que Glenhuron n'avait pas mené une entreprise principalement avec des personnes sans lien de dépendance avec elle, ce qui est la seule question en litige en l'espèce, la Cour a rejeté les arguments des deux parties. En ce qui concerne les observations de la Couronne, la Cour n'était pas d'accord avec elle sur le fait que le critère d'une relation entre personnes sans lien de dépendance exigeait que Glenhuron livre concurrence pour mener une entreprise. Quant aux observations de Loblaw Financial, la Cour a rejeté son affirmation selon laquelle le critère d'une relation entre personnes sans lien de dépendance ne s'applique qu'aux personnes avec lesquelles Glenhuron a conclu des accords générateurs de revenus.

[28] La Cour a plutôt conclu que la concurrence n'est pas une exigence du critère d'une relation entre personnes sans lien de dépendance, mais qu'elle est pertinente pour l'analyse. La Cour a également conclu que toutes les personnes avec lesquelles Glenhuron a mené une entreprise devaient être prises en compte.

[29] Les conclusions de la Cour concernant le critère d'une relation entre personnes sans lien de dépendance comprennent également les éléments suivants :

- the arm’s length test as applied to foreign banks requires an examination of a bank’s receipts and uses of funds;
- the term “principally” means greater than 50 percent, and this is to be determined based on all relevant circumstances. However, in the context of the foreign bank exclusion there should be a greater relative weighting to the receipt side of the business because this is where competition would be expected;
- with respect to the receipt side, “it all came from non-arm’s length parties” (paragraph 239); and
- on the use side, the Court used the awkward wording from the arm’s length test and stated: “[t]he Appellant has not satisfied me that even the use of funds ... was not principally conducting business with non-arm’s length persons” (paragraph 248).
- le critère d’une relation entre personnes sans lien de dépendance tel qu’il est appliqué aux banques étrangères exige un examen de la réception et de l’utilisation des fonds d’une banque;
- le terme « principalement » signifie plus de 50 p. 100, et cela doit être défini en fonction de toutes les circonstances pertinentes. Toutefois, dans le contexte de l’exclusion accordée aux banques étrangères, il faudrait donner un poids relatif plus important à l’élément de réception de fonds de l’entreprise, car c’est là où on s’attendrait à ce qu’il y ait de la concurrence;
- en ce qui concerne la réception de fonds, « tout provenait de parties avec lesquelles l’appelante avait un lien de dépendance » (au paragraphe 239);
- en ce qui concerne l’utilisation des fonds, la Cour a utilisé la formulation maladroite du critère d’une relation entre personnes sans lien de dépendance et a déclaré « [l]’appelante n’a pas réussi à me convaincre que même [...] l’utilisation de fonds n’était pas une entreprise menée principalement avec des personnes ayant un lien de dépendance avec elle » (au paragraphe 248).

[30] In a separate decision reported as 2018 TCC 263, the Tax Court ordered that each party bear its own costs.

[30] Dans une décision distincte publiée sous la référence 2018 CCI 263, la Cour canadienne de l’impôt a ordonné que chaque partie s’acquitte de ses dépens.

Position of Loblaw Financial

Thèse de Loblaw Financial

[31] In this section, I provide an overview of the submissions of Loblaw Financial concerning the arm’s length requirement, which is the only issue in the appeal.

[31] Dans cette section, je donne un aperçu des arguments de Loblaw Financial concernant l’exigence d’une relation entre personnes sans lien de dépendance, qui est la seule question en litige dans l’appel.

[32] I have not provided a summary of the submissions of the Crown here because the Crown generally endorses the reasons of the Tax Court. More will be said about the Crown’s submissions later in the reasons.

[32] Je n’ai pas fourni de résumé des observations de la Couronne ici, car celle-ci souscrit généralement aux motifs de la Cour canadienne de l’impôt. Je reviendrai plus loin dans les présents motifs sur les observations de la Couronne.

[33] Loblaw Financial submits that the Tax Court made four errors of law:

[33] Loblaw Financial soutient que la Cour canadienne de l’impôt a commis quatre erreurs de droit :

- it read in an unlegislated competition requirement;
 - it focussed on capitalization rather than sources of income;
 - it characterized the conduct of business as including capital receipts; and
 - it failed to treat Glenhuron as separate and distinct from Loblaw.
- en donnant à la loi une interprétation large, elle y a ajouté une exigence de concurrence;
 - elle s'est concentrée sur la capitalisation plutôt que sur les sources de revenu;
 - elle a qualifié l'entreprise menée comme comprenant les recettes en capital;
 - elle n'a pas traité Glenhuron comme une entité séparée et distincte de Loblaw.

[34] Loblaw Financial submits that a proper interpretation of the arm's length test frames the issue as whether the foreign bank generated income by investing in, or with, arm's length persons. This follows, it is suggested, by the definition of "investment business" which focusses on income from investments.

[34] Loblaw Financial soutient qu'une interprétation correcte du critère d'une relation entre personnes sans lien de dépendance permet de déterminer si la banque étrangère a généré des revenus en investissant dans ou avec des personnes sans lien de dépendance avec elle. Cela découle, soutient-on, de la définition de l'« entreprise de placement » qui se concentre sur les revenus provenant de placements.

[35] The key factors one should consider in determining who Glenhuron conducted business with, Loblaw Financial suggests, are (1) the value of Glenhuron's income-generating assets, (2) the amount of income derived from those assets, and (3) the time, attention and effort devoted to its income-generating activities.

[35] Les principaux facteurs à prendre en compte pour déterminer avec qui Glenhuron menait une entreprise, selon Loblaw Financial, sont 1) la valeur des actifs générateurs de revenu de Glenhuron, 2) le montant du revenu tiré de ces actifs et 3) le temps, l'attention et les efforts consacrés à ses activités rémunératrices.

[36] Applying these principles, Loblaw Financial suggests that Glenhuron's business is conducted principally with the arm's length persons involved in its three core activities: (1) persons from whom Glenhuron purchased short-term debt securities, (2) counterparties to Glenhuron's swaps, and (3) banks from whom Glenhuron acquired a portfolio of loans issued to independent drivers of Weston bakery products in the United States, and the drivers to whom Glenhuron issued new loans.

[36] En appliquant ces principes, Loblaw Financial soutient que l'entreprise de Glenhuron est menée principalement avec des personnes sans lien de dépendance avec elle prenant part à ses trois activités principales : 1) les personnes auprès desquelles Glenhuron a acheté des titres de créance à court terme, 2) les contreparties aux swaps de Glenhuron, et 3) les banques auprès desquelles Glenhuron a acquis un portefeuille de prêts émis aux conducteurs indépendants distribuant des produits de boulangerie de Weston aux États-Unis, et les conducteurs auxquels Glenhuron a émis de nouveaux prêts.

[37] The only non-arm's length dealings that Glenhuron had with respect to these core activities, it is suggested, are dealings with the Weston bakery group relating to the loans to drivers. Reference was made to the Tax Court's reasons, at paragraphs 56, 60 and 243.

[37] Loblaw Financial affirme que les seules transactions entre personnes ayant un lien de dépendance que Glenhuron a eues en ce qui concerne ces activités principales sont des transactions avec le groupe de boulangeries de Weston concernant les prêts aux conducteurs.

Loblaw Financial a renvoyé aux paragraphes 56, 60 et 243 des motifs de la Cour canadienne de l'impôt.

Analysis

Introduction

[38] The question to be determined is whether the Tax Court erred in concluding that Glenhuron did not conduct business principally with arm's length persons for purposes of the definition of "investment business" in subsection 95(1) of the ITA. For the reasons that follow, I conclude that the Tax Court did make reviewable errors, which are errors of law, and that the Tax Court's decision should be set aside. Accordingly, it is also necessary to consider the appropriate remedy.

[39] The analysis below is organized into the following parts:

- What is the applicable standard of review?
- What is the proper interpretation of the legislation?
- Did the Tax Court err?
- What is the appropriate remedy?
- Did Glenhuron conduct business principally with arm's length persons?
- What is an appropriate award of costs?

What is the applicable standard of review?

[40] In an appeal from the Tax Court, this Court is to apply the standards of review set out in *Housen v. Nikolaisen*, 2002 SCC 33, [2002] 2 S.C.R. 235. Questions of law are to be reviewed on a standard of correctness. Questions of fact and questions of mixed fact and law

Analyse

Introduction

[38] La question à trancher est de savoir si la Cour canadienne de l'impôt a commis une erreur en concluant que Glenhuron n'a pas mené une entreprise principalement avec des personnes sans lien de dépendance avec elle aux fins de la définition d'« entreprise de placement » donnée au paragraphe 95(1) de la LIR. Pour les motifs qui suivent, je conclus que la Cour canadienne de l'impôt a effectivement commis des erreurs susceptibles de révision, qui sont des erreurs de droit, et que la décision de la Cour canadienne de l'impôt devrait être annulée. Par conséquent, il est également nécessaire d'envisager le redressement approprié.

[39] L'analyse ci-dessous est organisée en plusieurs parties :

- Quelle est la norme de contrôle applicable?
- Quelle est l'interprétation juste de la Loi?
- La Cour canadienne de l'impôt a-t-elle commis une erreur?
- Quel est le recours approprié?
- Glenhuron a-t-elle mené une entreprise principalement avec des personnes sans lien de dépendance avec elle?
- Quelle somme convient-il de fixer pour l'adjudication des dépens?

Quelle est la norme de contrôle applicable?

[40] S'agissant d'un appel d'une décision rendue par la Cour canadienne de l'impôt, notre Cour doit appliquer les normes de contrôle définies dans l'arrêt *Housen c. Nikolaisen*, 2002 CSC 33, [2002] 2 R.C.S. 235. Les questions de droit doivent être examinées selon la norme

(other than extricable questions of law) are to be reviewed on a standard of palpable and overriding error.

What is the proper interpretation of the legislation?

[41] The well-established approach to interpreting statutes in Canada, including the ITA, is to consider the text, context and purpose of the legislation in a manner that is harmonious with the statute as a whole (*Canada Trustco Mortgage Co. v. Canada*, 2005 SCC 54, [2005] 2 S.C.R. 601, at paragraph 11).

[42] The term “investment business” requires that, to be eligible for the exclusions described in paragraphs (a), (b) and (c), the business must be “other than any business conducted principally with persons with whom the affiliate does not deal at arm’s length.”

[43] The particular question to be determined in the appeal is: Who did Glenhuron principally conduct business with? The key phrase here is “business conducted ... with”.

[44] The plain meaning of the phrase “business conducted ... with” suggests that it applies to every person with whom Glenhuron has a business relationship. It is not limited to persons with whom Glenhuron had entered into income-earning transactions. On the other hand, the plain meaning does not extend to persons with whom Glenhuron interacted if the interaction was not in the nature of “Glenhuron doing business”. This is implied by the word “with”.

[45] After determining with whom Glenhuron conducted business, the business relationships must be weighed to determine with whom the corporation principally conducted business. The use of the general term “principally” suggests that the weighting will be a fact-based determination that is appropriate in the particular circumstances.

de la décision correcte. Les questions de fait et les questions de droit et de fait (autres que les questions de droit isolables) doivent quant à elles être examinées selon la norme de l’erreur manifeste et dominante.

Quelle est l’interprétation juste de la Loi?

[41] L’approche bien établie pour l’interprétation des lois au Canada, y compris la LIR, consiste à examiner le texte, le contexte et l’objet de la Loi d’une manière qui s’harmonise avec la Loi dans son ensemble (*Hypothèques Trustco Canada c. Canada*, 2005 CSC 54, [2005] 2 R.C.S. 601, au paragraphe 11).

[42] L’expression « entreprise de placement » exige que, pour être admissible aux exclusions définies aux alinéas a), b) et c), l’entreprise doit être une entreprise autre que « celle menée principalement avec des personnes avec lesquelles la société affiliée a un lien de dépendance ».

[43] La question particulière à trancher dans le présent appel est la suivante : Avec qui Glenhuron menait-elle principalement la conduite de son entreprise? L’expression clé est ici « entreprise [...] menée [...] avec ».

[44] L’expression « entreprise [...] menée [...] avec », selon son sens ordinaire, indique qu’elle s’applique à toute personne avec laquelle Glenhuron a une relation d’affaires. Elle n’est pas limitée aux personnes avec lesquelles Glenhuron avait conclu des transactions rémunératrices. D’autre part, le sens ordinaire ne s’étend pas aux personnes avec lesquelles Glenhuron a interagi si l’interaction n’était pas du type [TRADUCTION] « Glenhuron fait des affaires ». C’est ce qu’indique le mot « avec ».

[45] Après avoir déterminé avec qui Glenhuron menait une entreprise, les relations d’affaires doivent être sou-pesées pour déterminer avec qui la société a principale-ment mené une entreprise. L’utilisation du terme général « principalement » indique que les relations seront sou-pesées en s’appuyant sur les faits d’une façon appropriée dans les circonstances précises.

[46] As for context, at a high level the FAPI scheme differentiates between passive income and active business income. As described in detail by the Tax Court, legislative changes were made to the scheme in 1995 in response to concerns that the existing legislation did not have sufficient teeth to properly capture passive income. One way in which this objective was addressed was to add a definition of “investment business”.

[47] The definition of “investment business” differentiates between active business income and passive income in a very rough way. It does this by encompassing a wide range of businesses and providing for a limited number of specific exclusions.

[48] Turning to the purpose of the provision at issue, the arm’s length test is one of several requirements to qualify for one of the exclusions. The exclusions generally further the fundamental purpose of the FAPI scheme, which is to apply only to passive income. The requirements for the exclusion for foreign banks address this objective in several ways, including the arm’s length requirement:

- the business has to be subject to foreign banking laws and be regulated;
- the corporation has to operate the business;
- the business must have the equivalent of more than five full-time employees; and
- the business must not be conducted principally with non-arm’s length persons.

[49] It is convenient to mention here that the above conditions demonstrate that the foreign bank exclusion generally depends on whether the corporation is licensed and regulated, and not directly on whether it carries on particular types of activities.

[46] Pour ce qui est du contexte, de façon générale, le régime du REATB distingue le revenu passif du revenu provenant d’une entreprise exploitée activement. Comme l’a expliqué en détail la Cour canadienne de l’impôt, des modifications législatives ont été apportées au régime en 1995 en réponse aux préoccupations selon lesquelles la loi existante n’avait pas suffisamment de mordant pour englober correctement le revenu passif. L’une des façons d’atteindre cet objectif a été d’ajouter la définition d’« entreprise de placement ».

[47] La définition d’« entreprise de placement » fait une distinction très approximative entre le revenu provenant d’une entreprise exploitée activement et le revenu passif. Pour ce faire, elle englobe un large éventail d’entreprises et prévoit un nombre limité d’exclusions précises.

[48] En ce qui concerne l’objet de la disposition en cause, le critère de l’absence de lien de dépendance est l’une des nombreuses conditions à remplir pour bénéficier de l’une des exclusions. Ces exclusions vont généralement dans le sens de l’objectif fondamental du régime du REATB, qui est de ne s’appliquer qu’au revenu passif. Les conditions d’exclusion concernant les banques étrangères répondent à cet objectif de plusieurs manières, y compris l’exigence d’absence de lien de dépendance :

- l’entreprise doit être soumise à des lois bancaires étrangères et être réglementée;
- la société doit exploiter l’entreprise;
- l’entreprise doit avoir l’équivalent de plus de cinq employés à temps plein; et
- l’entreprise ne doit pas être menée principalement avec des personnes ayant un lien de dépendance avec la société.

[49] Il convient de mentionner ici que les conditions susmentionnées démontrent que l’exclusion accordée aux banques étrangères dépend généralement du fait que la société soit ou non agréée et réglementée, et non pas directement du fait qu’elle exerce ou non des types d’activités particuliers.

Did the Tax Court err?

[50] The Tax Court was faced with a daunting task of having to grapple with a myriad of issues in a lengthy trial. Only one of these issues has been appealed to this Court.

[51] In my respectful view, the Tax Court's conclusion on the arm's length issue is built on an interpretation of the applicable legislation which significantly overreaches and contains errors of law. Such legal errors are to be reviewed on the non-deferential standard of correctness. As will be evident below, in large measure I agree with the submissions of Loblaw Financial on this issue, but my analysis differs somewhat.

[52] One error concerns how the arm's length test is to be interpreted in the specific context of foreign banks.

[53] The Tax Court determined that a proper interpretation of the arm's length test in a banking context requires one to examine the bank's activities from the perspective of both the receipt and use of funds (paragraph 209). This was based on the Court's view that a bank's business necessarily involves two sides—receipts and uses. The Court appeared to rely entirely for this conclusion on the definition of an “international banking business” in the Barbados legislation.

[54] This conclusion was a legal error. Simply because Barbados legislation defines international banking in a particular manner does not mean that receipts and uses are always a necessary requirement to carry on a banking business—in Barbados or elsewhere.

[55] Canadian courts find it difficult to define the term “banking”. The Supreme Court discussed this difficulty in the context of a constitutional matter in *Canadian Pioneer Management Ltd. et al. v. Labour Relations Board of*

La Cour canadienne de l'impôt a-t-elle commis une erreur?

[50] La Cour canadienne de l'impôt a été confrontée à la tâche ardue d'avoir à traiter une myriade de questions dans un long procès. Une seule de ces questions a été portée en appel devant notre Cour.

[51] À mon humble avis, la conclusion de la Cour canadienne de l'impôt sur la question de l'absence de lien de dépendance est fondée sur une interprétation beaucoup trop large de la loi applicable et contient des erreurs de droit. Ces erreurs de droit doivent être examinées selon la norme de la décision correcte, qui n'appelle aucune retenue. Comme on le verra plus loin, je suis dans une large mesure d'accord avec les observations de Loblaw Financial sur cette question, mais mon analyse diffère quelque peu.

[52] Une erreur concerne la manière dont le critère de l'absence de lien de dépendance doit être interprété dans le contexte précis des banques étrangères.

[53] La Cour canadienne de l'impôt a conclu qu'une interprétation correcte du critère de l'absence d'un lien de dépendance dans un contexte bancaire exige que l'on examine les activités de la banque sous l'angle à la fois de la réception et de l'utilisation de fonds (au paragraphe 209). Cette conclusion repose sur l'opinion de la Cour selon laquelle l'activité d'une banque comporte nécessairement deux volets : la réception et l'utilisation de fonds. La Cour semble s'être entièrement appuyée, pour formuler cette conclusion, sur la définition de l'expression [TRADUCTION] « activités bancaires internationales » dans les lois de la Barbade.

[54] Elle a commis une erreur de droit en tirant cette conclusion. Ce n'est pas parce que les lois de la Barbade définissent les opérations bancaires internationales d'une manière particulière que la réception et l'utilisation de fonds sont toujours une condition nécessaire à l'exercice d'une activité bancaire — à la Barbade ou ailleurs.

[55] Les tribunaux canadiens éprouvent des difficultés à définir le terme « banque ». La Cour suprême a examiné cette difficulté dans le contexte d'une question constitutionnelle dans l'arrêt *Canadian Pioneer Management*

Saskatchewan et al., [1980] 1 S.C.R. 433, (1980), 107 D.L.R. (3d) 1. In that case, the decision of the majority concluded that “banking” is an elusive concept, difficult to define, and its meaning should be based on a formal, institutional approach rather than a substantive approach, in the sense of the functions of banking. It follows that the use of the term “bank” in the name of the entity, and whether it is regulated, are factors to be considered, rather than the actual activities that are conducted.

[56] The Tax Court’s approach is at odds with *Canadian Pioneer*, which details that a formal, institutional approach should be taken to define a banking business. Using this approach, there is no reasonable basis to conclude that the arm’s length test requires both business receipts and uses.

[57] The Tax Court’s error that business receipts and uses are necessary to comply with the arm’s length test spawned two incorrect conclusions: (1) that the receipt side of the business implies an element of competition (paragraph 210), and (2) that the necessity for business receipts means that the exclusion does not apply if a business simply manages its own funds (paragraph 325). Since the term “banking” depends on formal factors rather than functions, it is a legal error for the Tax Court to make these inferences.

[58] In addition, the Tax Court’s focus on competition, which was dealt with at length in the Court’s reasons, is an example of a court inferring a purposive interpretation from unexpressed legislative intent. This is also a legal error. As stated by the Supreme Court of Canada: “This Court has consistently held that courts must therefore be cautious before finding within the clear provisions of the [ITA] an unexpressed legislative intention ... Finding unexpressed legislative intentions under the guise of purposive interpretation runs the risk of upsetting the balance Parliament has attempted to strike in the [ITA]” (*Shell Canada Ltd. v. Canada*, [1999] 3 S.C.R. 622, (1999), 178

Ltd. et autres c. Conseil des relations du travail de la Saskatchewan et autres, [1980] 1 R.C.S. 433. Dans cet arrêt, la majorité de la Cour suprême a conclu que le terme « banque » est un concept abstrait et difficile à définir, et que sa signification devrait être abordée de façon formelle et sous un angle institutionnel plutôt qu’en s’appuyant sur des facteurs de fond, au sens des fonctions des banques. Il s’ensuit que l’utilisation du terme « banque » figurant dans le nom de l’entité et le fait qu’elle soit réglementée ou non sont les facteurs à prendre en considération, plutôt que les activités réelles qui sont menées.

[56] L’approche de la Cour canadienne de l’impôt va à l’encontre de celle adoptée dans l’arrêt *Canadian Pioneer* qui précise qu’une approche formelle et institutionnelle doit être adoptée pour définir une activité bancaire. En utilisant cette approche, il n’y a pas de base raisonnable pour conclure que le critère de l’absence d’un lien de dépendance requiert à la fois la réception et l’utilisation de fonds d’une entreprise.

[57] L’erreur qu’a commise la Cour canadienne de l’impôt en partant du principe que la réception et l’utilisation de fonds d’une entreprise sont nécessaires pour respecter le critère de l’absence d’un lien de dépendance a donné lieu à deux conclusions erronées : 1) la réception de fonds de l’entreprise implique un élément de concurrence (au paragraphe 210) et 2) la nécessité de la réception de fonds d’une entreprise signifie que l’exclusion ne s’applique pas si une entreprise gère simplement ses propres fonds (au paragraphe 325). Étant donné que le terme « banque » dépend de facteurs formels plutôt que de fonctions, la Cour canadienne de l’impôt a commis une erreur de droit en tirant ces conclusions.

[58] En outre, en concentrant longuement son analyse sur la concurrence, la Cour canadienne de l’impôt a déduit une interprétation téléologique d’une intention législative non exprimée. Il s’agit également d’une erreur de droit. Comme l’a déclaré la Cour suprême du Canada : « La jurisprudence de notre Cour est constante : les tribunaux doivent par conséquent faire preuve de prudence lorsqu’il s’agit d’attribuer au législateur, à l’égard d’une disposition claire de la [LIR], une intention non explicite [...] En concluant à l’existence d’une intention non exprimée par le législateur sous couvert d’une interprétation fondée sur l’objet, l’on risque de rompre l’équilibre

D.L.R. (4th) 26, at paragraph 43). The emphasis in the Tax Court's reasons on an unexpressed intention of competition is not appropriate in this case which involves a FAPI scheme that is drafted with mind-numbing detail.

[59] The Tax Court also erred by conflating the rationale of the legislation for purposes of a GAAR [general anti-avoidance rule] analysis with the purpose of the legislation in a statutory interpretation analysis. These are distinctly different exercises (*Canada v. Oxford Properties Group Inc.*, 2018 FCA 30, [2018] 4 F.C.R. 3, [2018] 6 C.T.C. 1, at paragraphs 40–42, citing *Cophthorne Holdings Ltd. v. Canada*, 2011 SCC 63, [2011] 3 S.C.R. 721, at paragraphs 66, 70). It appears that the Tax Court brushed over this distinction, referring to it as “something of a fine, legalistic point” (paragraph 218).

[60] As discussed in the Tax Court reasons, competition is recognized as a policy rationale for limiting FAPI to passive income and as such it would be relevant in a GAAR analysis. However, Parliament has not explicitly required competition as an element of the foreign bank exclusion at issue. This may be contrasted with other FAPI provisions where a competition requirement is explicit (see, for example, subsection 95(2.4) of the ITA).

[61] The [Tax] Court also erred in not respecting the fundamental principle that a corporation and its shareholders are separate and distinct entities (see *Chevron Corp. v. Yaiguaje*, 2015 SCC 42, [2015] 3 S.C.R. 69, at paragraph 95).

[62] This error is manifested in the Court's determination that Glenhuron's activities involving the purchase of short-term debt securities and its swap transactions were conducted with Loblaw. In each case, the Court stated that Glenhuron was acting on behalf of Loblaw whose money it was investing (paragraphs 242, 247). Except with respect to investment management services which are not relevant in this part of the analysis, Glenhuron

que le législateur a tenté d'établir dans la [LIR]. » (*Shell Canada Ltée c. Canada*, [1999] 3 R.C.S. 622, au paragraphe 43). L'accent mis dans les motifs de la Cour canadienne de l'impôt sur une intention non explicite de concurrence ne convient pas en l'espèce, où il est question d'un régime du REATB élaboré minutieusement.

[59] La Cour canadienne de l'impôt a également commis une erreur en confondant la justification de la loi aux fins d'une analyse de la RGAÉ [règle générale anti-évitement] avec l'objectif de la loi dans le contexte d'une analyse de l'interprétation législative. Il s'agit d'exercices nettement différents (*Canada c. Oxford Properties Group Inc.*, 2018 CAF 30, [2018] 4 R.C.F. 3, aux paragraphes 40 à 42, citant l'arrêt *Cophthorne Holdings Ltd. c. Canada*, 2011 CSC 63, [2011] 3 R.C.S. 721, aux paragraphes 66 et 70). Il semble que la Cour canadienne de l'impôt ait balayé cette distinction, la qualifiant de « subtil[e] et formaliste » (au paragraphe 218).

[60] Comme l'indiquent les motifs de la Cour canadienne de l'impôt, la concurrence est reconnue comme une considération de principe pour la limitation du REATB au revenu passif et, à ce titre, elle serait pertinente dans une analyse de la RGAÉ. Cependant, le législateur n'a pas explicitement exigé que la concurrence soit un élément de l'exclusion en cause accordée aux banques étrangères. Cette disposition peut être mise en contraste avec d'autres dispositions concernant le REATB dans lesquelles l'exigence de concurrence est explicite (voir, par exemple, le paragraphe 95(2.4) de la LIR).

[61] La Cour a également commis une erreur en ne respectant pas le principe fondamental selon lequel une société et ses actionnaires sont des entités distinctes (*Chevron Corp. c. Yaiguaje*, 2015 CSC 42, [2015] 3 R.C.S. 69, at paragraphe 95).

[62] Elle a commis cette erreur en décidant que Glenhuron avait mené avec Loblaw ses activités d'achat de titres de créance à court terme et ses opérations de swap. Dans chaque cas, la Cour a déclaré que Glenhuron agissait au nom de Loblaw dont elle investissait l'argent (aux paragraphes 242 et 247). À l'exception des services de gestion des placements, qui ne sont pas pertinents dans cette partie de l'analyse, Glenhuron ne gérait que

was not managing Loblaw's money but its own. It was an error of law for the Court to consider that Glenhuron's money belonged to Loblaw.

What is the appropriate remedy?

[63] The errors made in the Court below were the foundation for its conclusion that Glenhuron's income was FAPI. Accordingly, the Tax Court's decision should be set aside, except for its finding with respect to investment management services which was not appealed.

[64] In light of these errors, this Court may either refer the matter back to the Tax Court for redetermination, or it may make the decision that the Tax Court should have given.

[65] In this particular case, the record was extensive, and included a 36-volume appeal book. I was initially doubtful that it would be feasible to make the necessary findings of fact in this appeal to give the judgment that the Tax Court should have given.

[66] Ultimately, I have concluded that it is possible to make the necessary findings of fact. This conclusion is assisted by three factors: (1) the reasons of the Tax Court are very detailed, (2) Loblaw Financial provided summaries of information from financial statements that could be verified from the record, and (3) the Crown does not take issue with the Tax Court's factual findings as to the activities conducted by Glenhuron.

[67] I turn now to consider what decision the Tax Court should have given.

Did Glenhuron conduct business principally with arm's length persons?

[68] In this section, I consider who Glenhuron conducted business with. For the reasons that follow, I conclude that Glenhuron principally conducted business

son propre argent, et non celui de Loblaw. La Cour a commis une erreur de droit en considérant que l'argent de Glenhuron appartenait à Loblaw.

Quel est le recours approprié?

[63] Les erreurs commises par la Cour canadienne de l'impôt lui ont permis de conclure que le revenu de Glenhuron était un REATB. La décision qu'elle a rendue doit donc être annulée, sauf en ce qui concerne les services de gestion des placements puisque cette question n'a pas été portée en appel.

[64] Compte tenu de ces erreurs, notre Cour peut soit renvoyer l'affaire devant la Cour canadienne de l'impôt pour qu'elle statue à nouveau sur l'affaire, soit rendre la décision que la Cour canadienne de l'impôt aurait dû rendre.

[65] Dans ce cas particulier, le dossier était très complet et comprenait un dossier d'appel en 36 volumes. Au départ, je doutais qu'il soit possible de tirer les conclusions de fait nécessaires dans le présent appel pour rendre le jugement que la Cour canadienne de l'impôt aurait dû rendre.

[66] En fin de compte, j'ai conclu qu'il est possible de tirer les conclusions de fait nécessaires. Je m'appuie pour cela sur trois facteurs : 1) les motifs de la Cour canadienne de l'impôt sont très détaillés, 2) Loblaw Financial a fourni des résumés des renseignements tirés des états financiers que le dossier permettait de confirmer, et 3) la Couronne ne conteste pas les conclusions factuelles de la Cour canadienne de l'impôt concernant les activités menées par Glenhuron.

[67] Je me pencherai maintenant sur la décision que la Cour canadienne de l'impôt aurait dû rendre.

Glenhuron a-t-elle mené une entreprise principalement avec des personnes sans lien de dépendance avec elle?

[68] Dans cette section, j'examine avec qui Glenhuron a mené une entreprise. Pour les motifs qui suivent, je conclus que Glenhuron a principalement mené une

with arm's length persons. This conclusion does not depend on whether or not the investment management business is considered a separate business.

[69] The term "investment business" explicitly requires that either Loblaw Financial or Glenhuron establish that the arm's length requirement has been satisfied. In my view Loblaw Financial has done so. For the reasons below, I conclude that Glenhuron principally conducted business with persons with whom it entered into contracts with respect to short-term debt securities and swap transactions. Glenhuron dealt with all such persons on an arm's length basis.

[70] The essence of Glenhuron's business activity was to decide what areas of business to pursue and what specific income-earning contracts to enter into, and then to implement those transactions. These activities generally involved interactions between Glenhuron and the persons with whom Glenhuron entered into income-earning transactions. They also involved interactions between Glenhuron and Loblaw Financial in which the parent corporation provided direction, support and oversight.

[71] In applying the arm's length test to these interactions, one must consider how the interaction with Loblaw Financial affects the analysis, determine the predominant income-earning transactions, and determine whether those transactions were conducted with persons with whom Glenhuron dealt at arm's length.

[72] With respect to the interaction between Glenhuron and Loblaw Financial, the extent and nature of this interaction was not as clearly set out in the evidence as it could have been. Loblaw Financial submits that these interactions were "commercially normal and legally required". This suggests a mere oversight role which would not amount to conducting business with Glenhuron. In my view, the evidence was not sufficiently detailed to establish that the role was limited in this way. The role may well have involved Loblaw Financial providing support

entreprise avec des personnes sans lien de dépendance avec elle. Cette conclusion ne dépend pas de la question de savoir si l'activité de gestion des placements est considérée ou non comme une activité distincte.

[69] L'expression « entreprise de placement » exige explicitement que Loblaw Financial ou Glenhuron établissent que l'exigence d'absence d'un lien de dépendance a été satisfaite. À mon avis, c'est ce qu'a fait Loblaw Financial. Pour les motifs exposés ci-dessous, je conclus que Glenhuron a principalement mené une entreprise avec des personnes avec lesquelles elle a conclu des contrats concernant des titres de créance à court terme et des opérations de swap. Glenhuron n'avait pas de lien de dépendance avec aucune de ces personnes.

[70] L'essentiel de l'activité commerciale de Glenhuron consistait à décider des secteurs d'activité à poursuivre et des contrats rémunérateurs à conclure, puis à mettre en œuvre ces transactions. Ces activités comprenaient généralement des interactions entre Glenhuron et les personnes avec lesquelles Glenhuron effectuait des transactions rémunératrices. Elles comprenaient également des interactions entre Glenhuron et Loblaw Financial, à l'occasion desquelles la société mère a fourni des directives et un soutien et a exercé une surveillance.

[71] Lorsque l'on applique le critère de l'absence d'un lien de dépendance à ces interactions, il faut examiner l'incidence de l'interaction avec Loblaw Financial sur l'analyse, cerner les transactions rémunératrices prédominantes et décider si ces transactions ont été effectuées avec des personnes avec lesquelles Glenhuron avait ou non un lien de dépendance.

[72] En ce qui concerne l'interaction entre Glenhuron et Loblaw Financial, l'ampleur et la nature de cette interaction n'ont pas été exposées aussi clairement qu'elles auraient pu l'être dans les éléments de preuve. Loblaw Financial soutient que ces interactions étaient [TRADUCTION] « commercialement normales et légalement requises ». Cela indique un simple rôle de surveillance qui n'équivaudrait pas à mener une entreprise avec Glenhuron. À mon avis, les éléments de preuve n'étaient pas suffisamment détaillés pour établir que le rôle était ainsi limité. Il se

services to Glenhuron which resulted in Glenhuron conducting business with its parent corporation.

[73] However, in my view this does not affect the ultimate issue which is whether Glenhuron principally conducted business with arm's length persons. The FAPI regime as a whole, and the foreign bank exclusion in particular, is intended to encourage Canadians to carry on active businesses outside Canada. Parliament could not have intended that the foreign bank exclusion should be denied as a result of support and oversight provided by a parent corporation. The legislative intent would be frustrated if these interactions with Loblaw Financial were to be given significant weight.

[74] As for weighing Glenhuron's interactions in its income-earning transactions, a predominate weighting should be given to persons with whom Glenhuron dealt in the context of acquiring short-term debt securities and swaps. As clearly set out in the appended charts, the vast majority of Glenhuron's assets were invested in U.S. denominated short-term debt securities, cross-currency swaps, and interest rate swaps. These activities also generated by far the most income. Except for Loblaw's supporting role discussed above, this business activity was conducted entirely with arm's length persons.

[75] Loblaw Financial submitted that there was another aspect of Glenhuron's core business, loans to drivers of Weston bakery products. Although the loans were held by arm's length drivers, the arrangement had the significant involvement of the Weston bakery group and was subject to a formal agreement with that group. I conclude that this part of the business was substantially conducted with Weston as well as with the arm's length drivers.

peut fort bien que Loblaw Financial ait fourni des services de soutien à Glenhuron, faisant en sorte que Glenhuron mène une entreprise avec sa société mère.

[73] Toutefois, à mon avis, cela n'a aucune incidence sur la question fondamentale qui est de savoir si Glenhuron a principalement mené une entreprise avec des personnes sans lien de dépendance avec elle. Le régime du REATB dans son ensemble, et l'exclusion accordée aux banques étrangères en particulier, vise à encourager les Canadiens à mener une entreprise exploitée activement à l'étranger. Il est impossible que le législateur ait eu l'intention de refuser à une filiale l'exclusion accordée aux banques étrangères en raison du soutien et de la surveillance assurés par sa société mère. L'intention législative serait frustrée si l'on accordait un poids significatif à ces interactions avec Loblaw Financial.

[74] Pour ce qui est de soupeser les interactions de Glenhuron dans ses transactions rémunératrices, il convient d'accorder un poids prédominant aux personnes avec lesquelles Glenhuron a traité lors de l'acquisition de titres de créance à court terme et de swaps. Comme le montrent clairement les tableaux en annexe, la grande majorité des actifs de Glenhuron étaient investis dans des titres de créance à court terme libellés en dollars américains, des swaps de devises et des swaps de taux d'intérêt. Ces activités sont également celles qui, de loin, ont généré le plus de revenus. À l'exception du rôle de soutien de Loblaw évoqué plus haut, cette activité commerciale a été menée entièrement avec des personnes avec lesquelles Glenhuron n'avait pas de lien de dépendance.

[75] Loblaw Financial a fait valoir un autre aspect de l'activité principale de Glenhuron, à savoir les prêts aux conducteurs de produits de boulangerie de Weston. Bien que les prêts aient été détenus par des conducteurs sans lien de dépendance avec Glenhuron, l'arrangement a bénéficié de la participation significative du groupe de boulangerie Weston et a fait l'objet d'un accord formel avec ce groupe. J'en conclus que cette partie de l'activité a été essentiellement menée avec Weston ainsi qu'avec les conducteurs avec lesquels Glenhuron n'avait pas de lien de dépendance.

[76] However, it is not necessary to take the drivers' loans into account to satisfy the arm's length test. As described in the charts, the drivers' loans employed a relatively small amount of Glenhuron's funds and they earned a relatively small amount of income. My general impression is that this activity involved more employee time than other businesses, relative to its returns, but that the number of employees engaged in this activity was still small compared to the main business activity which involved the active participation of an investment team to purchase short-term debt securities and enter into swap transactions.

[77] I would mention that the charts provided by Loblaw Financial do not contain financial information about the equity forwards. Loblaw Financial justified the exclusion on the basis that the Minister's reassessments did not include the unrealized gains or losses from this activity which were reported in the financial statements. I am not satisfied that this is a sufficient reason to exclude information about the equity forwards from the charts. However, these contracts lost money on a cumulative basis and the Crown did not submit that it was a significant business activity. On balance, I have concluded that this activity was not significant compared to Glenhuron's main activities.

[78] I turn now to consider some of the Crown's submissions.

[79] First, the Crown submits that the arm's length test requires the court to consider both Glenhuron's use of funds and receipt of funds. The Crown says that Loblaw Financial itself admitted throughout that both receipts and uses were elements of Glenhuron's business by acknowledging that Glenhuron carried on an "international banking business".

[80] This Court was not provided with Loblaw Financial's submissions in the Tax Court. However, based on the information before this Court the Crown's submission misrepresents Loblaw Financial's position. Loblaw

[76] Toutefois, il n'est pas nécessaire de tenir compte des prêts aux conducteurs pour satisfaire au critère d'absence de lien de dépendance. Comme le montrent les tableaux, les prêts aux conducteurs ont utilisé une part relativement faible des fonds de Glenhuron et ont généré un revenu relativement faible. Mon impression générale est que cette activité a occupé les salariés de Glenhuron plus que d'autres entreprises, par rapport à ses rendements, mais que, malgré tout, le nombre de salariés ayant pris part à cette activité était faible par rapport à l'activité commerciale principale qui nécessitait la participation active d'une équipe de placement pour acheter des titres de créance à court terme et conclure des opérations de swap.

[77] Je précise que les tableaux fournis par Loblaw Financial ne contiennent pas de renseignements financiers quant aux contrats à terme de capitaux propres. Loblaw Financial a justifié l'exclusion par le fait que les nouvelles cotisations établies par le ministre n'incluaient pas les gains ou pertes non réalisés de cette activité qui étaient déclarés dans les états financiers. Je ne suis pas convaincue que ce soit une raison suffisante pour exclure des tableaux les renseignements relatifs aux contrats à terme de capitaux propres. Cependant, de l'argent a été perdu sur une base cumulative avec ces contrats et la Couronne n'a pas fait valoir qu'il s'agissait d'une activité commerciale importante. Tout bien pesé, j'ai conclu que cette activité n'était pas significative par rapport aux activités principales de Glenhuron.

[78] Je vais maintenant examiner certaines des observations de la Couronne.

[79] Tout d'abord, la Couronne soutient que le critère de l'absence d'un lien de dépendance exige que le tribunal examine à la fois l'utilisation et la réception des fonds par Glenhuron. La Couronne affirme que Loblaw Financial a elle-même admis tout au long de l'instance que la réception et l'utilisation des fonds étaient des éléments des activités de Glenhuron en reconnaissant que Glenhuron exerçait des « activités bancaires internationales ».

[80] Les observations de Loblaw Financial devant la Cour canadienne de l'impôt n'ont pas été communiquées à notre Cour. Toutefois, sur la base des renseignements dont elle dispose, notre Cour constate que la Couronne présente

Financial did not represent that receipts were part of Glenhuron's business as the term "business" is understood for purposes of the definition of "investment business" in the ITA. Instead, Loblaw Financial represented that receipts were part of its international banking business for purposes of Barbados banking legislation. The two concepts are very different.

[81] The question presented by the Crown's submission is whether funds received by Glenhuron for use in its business were part of the conduct of Glenhuron's business for purposes of the definition of "investment business" in the ITA. For this purpose, the term "business" should be determined in accordance with Canadian law—not the law of Barbados.

[82] For purposes of the ITA, the term "business" generally means "anything which occupies the time and attention and labour of a man for the purpose of profit" (see *Smith v. Anderson* (1880), 15 Ch. D. 247 (C.A.), at page 258 and the definition of "business" in subsection 248(1) of the ITA).

[83] The relevance of this issue is whether capital invested by the Loblaw group was part of the conduct of Glenhuron's business. In light of the general meaning of "business", this is a factual determination. In my view, the capital investments by the Loblaw group were not part of Glenhuron's conduct of business.

[84] Applying the meaning of "business", there is no reason to conclude that the capital invested by the Loblaw group would have occupied the time and attention of Glenhuron in any meaningful way. Instead, the investments were part of Loblaw's global strategy to transfer funds from other affiliates to Glenhuron to the extent that the funds were surplus to Loblaw's business needs. It was a shareholder decision—and there is no reason to conclude that it involved business conducted by Glenhuron.

de manière inexacte la thèse de Loblaw Financial. Loblaw Financial n'a pas déclaré que la réception des fonds faisait partie de l'entreprise de Glenhuron, car le terme « entreprise » est compris aux fins de la définition d'« entreprise de placement » donnée dans la LIR. Au lieu de cela, Loblaw Financial a déclaré que la réception des fonds faisait partie de ses activités bancaires internationales aux fins des lois bancaires de la Barbade. Les deux concepts sont très différents.

[81] La question que soulèvent les observations de la Couronne est de savoir si les fonds qu'a reçus Glenhuron aux fins d'utilisation dans son entreprise faisaient partie de la conduite de l'entreprise de Glenhuron aux fins de la définition d'« entreprise de placement » donnée dans la LIR. À cette fin, le terme « entreprise » doit être défini conformément au droit canadien, et non au droit de la Barbade.

[82] Aux fins de la LIR, le terme « entreprise » signifie généralement [TRADUCTION] « quelque chose qui occupe le temps, l'attention et le travail d'un homme dans un but de réaliser un profit » (voir l'arrêt *Smith v. Anderson* (1880), 15 Ch. D. 247 (C.A.), à la page 258, et la définition du terme « entreprise » au paragraphe 248(1) de la LIR).

[83] Cette question est pertinente pour décider si le capital investi par le groupe Loblaw faisait partie de la conduite de l'entreprise de Glenhuron. Compte tenu de la signification générale du terme « entreprise », il s'agit d'une question de fait. À mon avis, les placements en capital du groupe Loblaw ne faisaient pas partie de la conduite de l'entreprise de Glenhuron.

[84] Si l'on applique le sens du terme « entreprise », il n'y a aucune raison de conclure que le capital investi par le groupe Loblaw aurait occupé le temps et l'attention de Glenhuron de manière significative. Ces placements s'inscrivaient plutôt dans la stratégie globale de Loblaw visant à transférer des fonds d'autres filiales vers Glenhuron dans la mesure où ces fonds dépassaient les besoins de l'entreprise. Il s'agissait d'une décision de l'actionnaire et il n'y a aucune raison de conclure qu'elle concernait l'entreprise menée par Glenhuron.

[85] I would also add that this approach is consistent with long-standing jurisprudence which draws a distinction between “capital to enable [people] to conduct their enterprises” and “the activities by which they earn their income” (*Bennett & White Construction Co. v. Minister of National Revenue*, [1949] S.C.R. 287 [at page 298], [1948] 4 D.L.R. 817, at page 823, citing *Montreal Coke and Mfg. Co. Ltd. v. Minister of National Revenue*, [1944] 3 D.L.R. 545, [1944] A.C. 126 (P.C.)).

[86] Finally, the Crown submits that if Loblaw Financial’s position is accepted, the very target of the FAPI legislation, which is an investment portfolio held offshore, would be exempt. The concern is a valid one, but it does not enable a court to give the legislation a broader interpretation than it can reasonably bear. A gap in the legislation is for Parliament to address. It appears that Parliament may have now done so with the addition of subsection 95(2.11) of the ITA, but this is not relevant for purposes of this appeal.

[87] For these reasons, I conclude that Glenhuron’s FAPI is limited to its income in relation to investment management services provided to non-arm’s length persons. I would refer the reassessments back to the Minister for reassessment on this basis.

What is an appropriate award of costs?

[88] It is necessary to consider costs in this Court and the Tax Court.

[89] With respect to the appeal in this Court, costs will be awarded to Loblaw Financial based on the tariff.

[90] With respect to the Tax Court proceeding, I would make the costs order that the Tax Court should have given. The question is whether Loblaw Financial should be granted costs in excess of the tariff, and if so how much.

[85] J’ajouterais également que cette approche est conforme à une jurisprudence de longue date qui établit une distinction entre [TRADUCTION] « le capital destiné à permettre aux [personnes] de diriger leurs entreprises » et [TRADUCTION] « les activités par lesquelles elles gagnent leurs revenus » (*Bennett & White Construction Co. v. Minister of National Revenue*, [1949] R.C.S. 287, à la page 298, citant *Montreal Coke and Mfg. Co. Ltd. v. Minister of National Revenue*, [1944] 3 D.L.R. 545, [1944] A.C. 126 (P.C.)).

[86] Enfin, la Couronne soutient que, si la thèse de Loblaw Financial est acceptée, la cible même de la loi concernant le REATB, qui est un portefeuille d’investissements détenus à l’étranger, serait exemptée. Cette préoccupation est valable, mais elle ne permet pas à un tribunal de donner à la loi une interprétation plus large que celle qu’elle peut raisonnablement recevoir. Il appartient au législateur de combler une lacune dans la loi. Il semble que le législateur l’ait maintenant fait avec l’ajout du paragraphe 95(2.11) de la LIR, mais cela n’est pas pertinent aux fins du présent appel.

[87] Pour ces motifs, je conclus que le REATB de Glenhuron est limité à son revenu lié aux services de gestion des placements fournis à des personnes ayant un lien de dépendance avec elle. Je renverrais les nouvelles cotisations au ministre pour l’établissement d’une nouvelle cotisation sur ce fondement.

Quelle somme convient-il de fixer pour l’adjudication des dépens?

[88] Il est nécessaire de prendre en considération les dépens devant notre Cour et la Cour canadienne de l’impôt.

[89] En ce qui concerne l’appel devant notre Cour, les dépens seront attribués à Loblaw Financial sur la base du tarif.

[90] En ce qui concerne l’instance devant la Cour canadienne de l’impôt, je rendrais l’ordonnance relative aux dépens que la Cour canadienne de l’impôt aurait dû rendre. La question est de savoir si Loblaw Financial doit se voir accorder des dépens supérieurs au tarif; dans l’affirmative, il faut en fixer le montant.

[91] The trial was lengthy, complex, and raised an important issue. It is clear that costs significantly above the tariff should be awarded. The Crown agreed in their submissions that this would be appropriate if Loblaw Financial were the successful party.

[92] The parties differ, however, as to amount that should be awarded. Loblaw Financial submits that an appropriate award for legal fees would be \$3.1 million which represents 50 percent of its claimed legal fees up to the date of its first settlement offer and 80 percent thereafter, for an aggregate 60 percent of total fees. The Crown submits that the award for legal fees should not be fixed, but should be a percentage of reasonable billed and paid fees. It suggests a percentage of 35 percent.

[93] The award of costs is not an exact science and in this case it is appropriate for this Court to fix the amount. In my view, an award of \$1.8 million plus reasonable disbursements is appropriate. This result is closer the Crown's position (35 percent) than Loblaw Financial's (60 percent).

[94] In reaching this conclusion, I have rejected Loblaw Financial's submission that the award should be significantly increased due to settlement offers it made and in light of certain conduct by the Crown.

[95] There were two settlement offers. Loblaw Financial's earlier offer was not a reasonable compromise and it does not justify an increased award. The later offer was based on a compromise but the offer was made quite late in the process. It also would not justify a significant increase in costs.

[96] With respect to the conduct of the Crown, to the extent that the Crown's conduct resulted in a lengthier and more difficult trial, the costs award reflects this to some extent. However, I am not of the view that the award should be substantially increased. There is no reason for me to believe that the Crown took positions that were not justified in the circumstances. The Tax Court did come to a different view on this, but the judge had

[91] Le procès a été long et complexe et a soulevé une question importante. Il est clair que des dépens nettement supérieurs au tarif devraient être attribués. La Couronne a convenu dans ses observations que cela serait approprié si Loblaw Financial obtenait gain de cause.

[92] Les parties sont toutefois en désaccord quant au montant qui devrait être accordé. Loblaw Financial soutient qu'il serait approprié d'accorder 3,1 millions de dollars pour les honoraires d'avocat, ce qui représente 50 p. 100 des honoraires d'avocat qu'elle a réclamés jusqu'à la date de sa première offre de règlement et 80 p. 100 par la suite, soit, en tout, 60 p. 100 du total des honoraires. La Couronne soutient que le montant des honoraires ne devrait pas être fixe, mais devrait correspondre à un pourcentage des honoraires raisonnables facturés et payés. Elle avance le chiffre de 35 p. 100.

[93] L'adjudication des dépens n'est pas une science exacte et, en l'espèce, il convient que notre Cour en fixe le montant. À mon avis, il conviendrait d'accorder 1,8 million de dollars, plus des débours raisonnables. Ce résultat est plus proche de la position de la Couronne (35 p. 100) que de celle de Loblaw Financial (60 p. 100).

[94] Pour arriver à cette conclusion, j'ai rejeté l'argument de Loblaw Financial selon lequel les dépens adjugés devraient être sensiblement augmentés en raison des offres de règlement qu'elle a faites et compte tenu de certains agissements de la Couronne.

[95] Il y a eu deux offres de règlement. La première offre de Loblaw Financial n'était pas un compromis raisonnable et ne justifie pas une augmentation des dépens adjugés. La deuxième offre reposait sur un compromis, mais elle a été faite assez tard dans le processus. Elle ne justifierait pas non plus une augmentation significative des dépens.

[96] L'adjudication des dépens tient compte, dans une certaine mesure, du fait que la conduite de la Couronne a rendu le procès plus long et plus difficile. Toutefois, je ne suis pas d'avis que les dépens adjugés devraient être considérablement augmentés. Je n'ai aucune raison de croire que la Couronne a pris des positions qui n'étaient pas justifiées dans les circonstances. La Cour canadienne de l'impôt a eu un avis différent à ce sujet, mais le juge a

the benefit of observing the trial as it unfolded and the Court's comments were in the context of the Crown being the successful party.

Conclusion

[97] I would allow the appeal, and set aside the decision of the Tax Court. In giving the decision that the Tax Court should have given, I would allow the appeal in the Tax Court, and refer the reassessments back to the Minister for reconsideration and reassessment on the basis that Glenhuron's FAPI consists only of income from investment management services provided to non-arm's length parties.

[98] I would order costs to Loblaw Financial with respect to this appeal. With respect to costs in the Tax Court, I would set aside the award of costs by the Tax Court. In making the decision that the Tax Court should have given, I would award costs to Loblaw Financial in a fixed amount of \$1.8 million, plus reasonable disbursements.

LASKIN J.A.: I agree.

MACTAVISH J.A.: I agree.

eu l'avantage d'observer le déroulement du procès et les commentaires de la Cour se sont inscrits dans le contexte où elle avait donné gain de cause à la Couronne.

Conclusion

[97] J'accueillerais l'appel et j'annulerais la décision de la Cour canadienne de l'impôt. Pour rendre la décision que la Cour canadienne de l'impôt aurait dû rendre, j'accueillerais l'appel interjeté devant la Cour canadienne de l'impôt et je renverrais les nouvelles cotisations au ministre en vue d'un réexamen et de l'établissement de nouvelles cotisations au motif que le REATB de Glenhuron ne consiste qu'en un revenu provenant de services de gestion des placements fournis à des parties ayant un lien de dépendance avec elle.

[98] J'accorderais les dépens à Loblaw Financial relativement au présent appel. En ce qui concerne les dépens devant la Cour canadienne de l'impôt, j'annulerais l'adjudication des dépens fixée par la Cour canadienne de l'impôt. Pour rendre la décision que la Cour canadienne de l'impôt aurait dû rendre, j'accorderais à Loblaw Financial des dépens d'un montant fixe de 1,8 million de dollars, plus les débours raisonnables.

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

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

APPENDIX A

Glenhuron's Assets

Year	Short-Term Debt Securities	Cross-Currency Swaps (Notional) ³		Interest Rate Swaps (Notional)		Loans	Appeal Book Reference
	US\$ million	No.	US\$ million	No.	CADS million	US\$ million	
2000	709	53	661	31	833	-	Tab 16.A, p. 399, 404; Tab 81.A, p. 4528; Tab 81.L, p. 4541
2001	653	56	726	42	1,353	91	Tab 16.B, p. 411, 416-417; Tab 81.B, p. 4529; Tab 81.M, p. 4542
2002	707	59	787	41	1,347	91	Tab 16.C, p. 423, 428-430; Tab 81.C, p. 4530-4531; Tab 81.N, p. 4543
2003	765	63	861	32	1,160	96	Tab 16.D, p. 435, 440-442; Tab 81.D, p. 4532-4533; Tab 81.O, p. 4544
2004	681	57	796	21	988	106	Tab 16.E, p. 447, 452-454; Tab 81.E, p. 4534; Tab 81.P, p. 4545-4546
2005	724	54	746	13	723	-	Tab 16.F, p. 459, 465-466; Tab 81.F, p. 4535; Tab 81.Q, p. 4547-4548
2007	823	53	847	10	630	-	Tab 16.H, p. 483, 490; Tab 81.H, p. 4537; Tab 81.S, p. 4550-4551
2008	913	53	950	6	390	-	Tab 16.I, p. 496, 503; Tab 81.I, p. 4538; Tab 81.T, p. 4552
2010	977	55	1,028	3	200	-	Tab 16.K, p. 535, 543; Tab 81.K, p. 4540; Tab 81.V, p. 4554

Core Business Activities: Gross Operating Income
In US\$ millions

Year	GBL Total	Swaps	Short-Term Debt Securities	Loan Interest	Appeal Book Reference
2000	49.4	14.3 29%	34.1 69%	- -	Tab 16.A, p. 400
2001	44.6	9.3 21%	32.2 72%	2.6 6%	Tab 16.B, p. 412
2002	55.8	30.3 54%	18 32%	7.7 14%	Tab 16.C, p. 424
2003	65.1	47.6 73%	9.5 15%	7.8 12%	Tab 16.D, p. 436
2004	59.5	41.4 70%	9.7 16%	8.1 14%	Tab 16.E, p. 448
2005	56.9	31.6 55%	21.9 38%	3.2 6%	Tab 16.F, p. 460
2007	88.6	47.6 54%	38.2 43%	- -	Tab 16.H, p. 484
2008	72.7	48.2 66%	19.7 27%	- -	Tab 16.I, p. 497
2010	60.5	55.5 92%	1.9 3%	- -	Tab 16.K, p. 536

Non-Core Business Activities: Gross Operating Income
In US\$ millions

Year	GBL Total	Investment Management Fees	Related Party Loans	Loan Mgmt Fees	Appeal Book Reference
2000	49.4	0.7 1.4%	- -	- -	Tab 16.A, p. 400
2001	44.6	0.4 0.9%	- -	- -	Tab 16.B, p. 412
2002	55.8	0.5 0.9%	3.2 5.7%	- -	Tab 16.C, p. 424; Tab 83.A, p. 4676-4679
2003	65.1	0.6 0.9%	- -	- -	Tab 16.D, p. 436
2004	59.5	0.6 1.0%	- -	- -	Tab 16.E, p. 448
2005	56.9	0.9 1.6%	- -	0.3 0.5%	Tab 16.F, p. 460
2007	88.6	1.2 1.4%	1.0 1.1%	0.6 0.7%	Tab 16.H, p. 484
2008	72.7	1.4 1.9%	2.9 4.0%	0.6 0.8%	Tab 16.I, p. 497
2010	60.5	1.7 2.8%	1.5 2.5%	-	Tab 16.K, p. 536

ANNEXE A

Actifs de Glenhuron

[EN BLANC]	Titres de créance à court terme	Swaps de devises (valeur nominale)		Swaps de taux d'intérêt (valeur nominale)		Prêts	Référence du dossier d'appel
Année	\$ US (en millions)	Nbre	\$ US (en millions)	Nbre	\$ CAD (en millions)	\$ US (en millions)	[EN BLANC]
2000	709	53	661	31	833	-	Onglet 16.A, p. 399 et 404; onglet 81.A, p. 4528; onglet 81.L, p. 4541
2001	653	56	726	42	1 353	91	Onglet 16.B, p. 411, 416 à 417; onglet 81.B, p. 4529; onglet 81.M, p. 4542
2002	707	59	787	41	1 347	91	Onglet 16.C, p. 423 et 428 à 430; onglet 81.C, p. 4530 à 4531; onglet 81.N, p. 4543
2003	765	63	861	32	1 160	96	Onglet 16.D, p. 435, 440 à 442; onglet 81.D, p. 4532 à 4533; onglet 81.O, p. 4544
2004	681	57	796	21	988	106	Onglet 16.E, p. 447 et 452 à 454; onglet 81.E, p. 4534; onglet 81.P, p. 4545 à 4546
2005	724	54	746	13	723	-	Onglet 16.F, p. 459, 465 et 466; onglet 81.F, p. 4535; onglet 81.Q, p. 4547 à 4548
2007	823	53	847	10	630	-	Onglet 16.H, p. 483 et 490; onglet 81.H, p. 4537; onglet 81.S, p. 4550 à 4551
2008	913	53	950	6	390	-	Onglet 16.I, p. 496 et 503; onglet 81.I, p. 4538; onglet 81.T, p. 4552
2010	977	55	1 028	3	200	-	Onglet 16.K, p. 535 et 543; onglet 81.K, p. 4540; onglet 81.V, p. 4554

Activités commerciales de base : Revenu brut d'exploitation
En millions de \$ US

Année	Total pour GBL	Swaps	Titres de créance à court terme	Intérêt de prêts	Référence du dossier d'appel
2000	49,4	14,3 29 %	34,1 69 %	- -	Onglet 16.A, p. 400
2001	44,6	9,3 21 %	32,2 72 %	2,6 6 %	Onglet 16.B, p. 412
2002	55,8	30,3 54 %	18 32 %	7,7 14 %	Onglet 16.C, p. 424
2003	65,1	47,6 73 %	9,5 15 %	7,8 12 %	Onglet 16.D, p. 436
2004	59,5	41,4 70 %	9,7 16 %	8,1 14 %	Onglet 16.E, p. 448
2005	56,9	31,6 55 %	21,9 38 %	3,2 6 %	Onglet 16.F, p. 460
2007	88,6	47,6 54 %	38,2 43 %	- -	Onglet 16.H, p. 484
2008	72,7	48,2 66 %	19,7 27 %	- -	Onglet 16.I, p. 497
2010	60,5	55,5 92 %	1,9 3 %	- -	Onglet 16.K, p. 536

Activités commerciales non essentielles : Revenu brut d'exploitation
En millions de \$ US

Année	Total pour GBL	Frais de gestion des placements	Prêts aux parties liées	Frais de gestion des prêts	Référence du dossier d'appel
2000	49,4	0,7 1,4 %	- -	- -	Onglet 16.A, p. 400
2001	44,6	0,4 0,9 %	- -	- -	Onglet 16.B, p. 412
2002	55,8	0,5 0,9 %	3,2 5,7 %	- -	Onglet 16.C, p. 424; onglet 83.A, p. 4676 à 4679
2003	65,1	0,6 0,9 %	- -	- -	Onglet 16.D, p. 436
2004	59,5	0,6 1,0 %	- -	- -	Onglet 16.E, p. 448
2005	56,9	0,9 1,6 %	- -	0,3 0,5 %	Onglet 16.F, p. 460
2007	88,6	1,2 1,4 %	1,0 1,1 %	0,6 0,7 %	Onglet 16.H, p. 484
2008	72,7	1,4 1,9 %	2,9 4,0 %	0,6 0,8 %	Onglet 16.I, p. 497
2010	60,5	1,7 2,8 %	1,5 2,5 %	- -	Onglet 16.K, p. 536

APPENDIX B

Definition for this Subdivision

95 (1) In this subdivision,

...

investment business of a foreign affiliate of a taxpayer means a business carried on by the foreign affiliate in a taxation year (other than a business deemed by subsection (2) to be a business other than an active business carried on by the foreign affiliate and other than a non-qualifying business of the foreign affiliate) the principal purpose of which is to derive income from property (including interest, dividends, rents, royalties or any similar returns or substitutes for such interest, dividends, rents, royalties or returns), income from the insurance or reinsurance of risks, income from the factoring of trade accounts receivable, or profits from the disposition of investment property, unless it is established by the taxpayer or the foreign affiliate that, throughout the period in the taxation year during which the business was carried on by the foreign affiliate,

(a) the business (other than any business conducted principally with persons with whom the affiliate does not deal at arm's length) is

(i) a business carried on by it as a foreign bank, a trust company, a credit union, an insurance corporation, or a trader or dealer in securities or commodities, the activities of which are regulated under the laws

(A) of each country in which the business is carried on through a permanent establishment in that country and of the country under whose laws the affiliate is governed and any of exists, was (unless the affiliate was continued in any jurisdiction) formed or organized, or was last continued,

(B) of the country in which the business is principally carried on, or

(C) if the affiliate is related to a non-resident corporation, of the country under whose laws that non-resident corporation is governed and any of exists, was (unless that non-resident corporation

ANNEXE B

Définitions applicables à la présente sous-section

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

[...]

entreprise de placement Entreprise exploitée par une société étrangère affiliée d'un contribuable au cours d'une année d'imposition (à l'exception d'une entreprise qui est réputée par le paragraphe (2) être une entreprise autre qu'une entreprise exploitée activement de la société affiliée et autre qu'une entreprise non admissible de cette société) dont le principal objet consiste à tirer un revenu de biens (y compris des intérêts, dividendes, loyers, redevances et rendements semblables et tous montants de remplacement de tels intérêts, dividendes, loyers, redevances ou rendements), un revenu de l'assurance ou de la réassurance de risques, un revenu provenant de l'affacturage de comptes clients ou des bénéfices provenant de la disposition de biens de placement, sauf si le contribuable ou la société affiliée établissent que les conditions ci-après étaient réunies tout au long de la période de l'année pendant laquelle la société affiliée a exploité l'entreprise :

a) l'entreprise, sauf celle menée principalement avec des personnes avec lesquelles la société affiliée a un lien de dépendance, présente l'une des caractéristiques suivantes :

(i) il s'agit d'une entreprise que la société affiliée exploite à titre de banque étrangère, de société de fiducie, de caisse de crédit, de compagnie d'assurance ou de négociateur ou courtier en valeurs mobilières ou en marchandises et dont les activités sont réglementées par les lois des pays suivants, selon le cas :

(A) chaque pays où l'entreprise est exploitée par l'intermédiaire d'un établissement stable situé dans ce pays, et le pays sous le régime des lois duquel la société affiliée est régie et, selon le cas, existe, a été constituée ou organisée (sauf si elle a été prorogée dans un territoire quelconque) ou a été prorogée la dernière fois,

(B) le pays où l'entreprise est principalement exploitée,

(C) si la société affiliée est liée à une société non-résidente, le pays sous le régime des lois duquel cette dernière est régie et, selon le cas, existe, a été constituée ou organisée (sauf si elle a été

was continued in any jurisdiction) formed or organized, or was last continued, if those regulating laws are recognized under the laws of the country in which the business is principally carried on and all of those countries are members of the European Union, or

(ii) the development of real property or immovables for sale, the lending of money, the leasing or licensing of property or the insurance or reinsurance of risks,

(b) either

(i) the affiliate (otherwise than as a member of a partnership) carries on the business (the affiliate being, in respect of those times, in that period of the year, that it so carries on the business, referred to in paragraph (c) as the “operator”), or

(ii) the affiliate carries on the business as a qualifying member of a partnership (the partnership being, in respect of those times, in that period of the year, that the affiliate so carries on the business, referred to in paragraph (c) as the “operator”), and

(c) the operator employs

(i) more than five employees full time in the active conduct of the business, or

(ii) the equivalent of more than five employees full time in the active conduct of the business taking into consideration only

(A) the services provided by employees of the operator, and

(B) the services provided outside Canada to the operator by any one or more persons each of whom is, during the time at which the services were performed by the person, an employee of

(I) a corporation related to the affiliate (otherwise than because of a right referred to in paragraph 251(5)(b)),

(II) in the case where the operator is the affiliate,

1 a corporation (referred to in this subparagraph as a “providing shareholder”)

prorogée dans un territoire quelconque) ou a été prorogée la dernière fois, si ces lois sont reconnues par les lois du pays où l’entreprise est principalement exploitée et si ces pays sont tous membres de l’Union européenne,

(ii) elle consiste à mettre en valeur des immeubles ou des biens réels en vue de leur vente, à prêter de l’argent, à louer des biens, à concéder des licences sur des biens ou à assurer ou à réassurer des risques;

b) selon le cas :

(i) la société affiliée exploite l’entreprise autrement qu’à titre d’associé d’une société de personnes (la société affiliée étant appelée « exploitant » à l’alinéa c) pour ce qui est des moments, compris dans la période en cause, où elle exploite ainsi l’entreprise),

(ii) la société affiliée exploite l’entreprise à titre d’associé admissible d’une société de personnes (cette dernière étant appelée « exploitant » à l’alinéa c) pour ce qui est des moments, compris dans la période en cause, où la société affiliée exploite ainsi l’entreprise;

c) l’exploitant emploie, selon le cas :

(i) plus de cinq personnes à plein temps pour assurer la conduite active de l’entreprise,

(ii) l’équivalent de plus de cinq personnes à plein temps pour assurer la conduite active de l’entreprise, compte tenu uniquement des services suivants :

(A) les services fournis par ses employés,

(B) les services que lui fournissent à l’étranger une ou plusieurs personnes dont chacune est, pendant la période où elle a exécuté les services, l’employé d’une des entités suivantes :

(I) une société liée à la société affiliée autrement qu’à cause d’un droit visé à l’alinéa 251(5)b),

(II) dans le cas où l’exploitant est la société affiliée :

1 une société (appelée « actionnaire fournisseur » au présent sous-alinéa)

that is a qualifying shareholder of the affiliate,

2 a designated corporation in respect of the affiliate, or

3 a designated partnership in respect of the affiliate, and

(III) in the case where the operator is the partnership described in subparagraph (b)(ii),

1 any person (referred to in this subparagraph as a “providing member”) who is a qualifying member of that partnership,

2 a designated corporation in respect of the affiliate, or

3 a designated partnership in respect of the affiliate,

if the corporations referred to in subclause (B)(I) and the designated corporations, designated partnerships, providing shareholders or providing members referred to in subclauses (B)(II) and (III) receive compensation from the operator for the services provided to the operator by those employees the value of which is not less than the cost to those corporations, partnerships, shareholders or members of the compensation paid or accruing to the benefit of those employees that performed the services during the time at which the services were performed by those employees; (*entreprise de placement*)

qui est un actionnaire admissible de la société affiliée,

2 une société désignée relativement à la société affiliée,

3 une société de personnes désignée relativement à la société affiliée,

(III) dans le cas où l’exploitant est la société de personnes visée au sous-alinéa b)(ii) :

1 une personne (appelée « associé fournisseur » au présent sous-alinéa) qui est un associé admissible de la société de personnes,

2 une société désignée relativement à la société affiliée,

3 une société de personnes désignée relativement à la société affiliée,

à condition que les sociétés visées à la subdivision (B)(I) et les sociétés désignées, sociétés de personnes désignées, actionnaires fournisseurs ou associés fournisseurs visés aux subdivisions (B)(II) et (III) reçoivent de l’exploitant, en règlement des services qui lui sont fournis par ces employés, une rétribution d’une valeur au moins égale au coût, pour ces sociétés, sociétés de personnes, actionnaires ou associés, de la rétribution payée aux employés ayant exécuté les services, ou constituée pour leur compte, pendant l’exécution de ces services. (*investment business*)