

Wellington Hotel Holdings Limited (Appellant)

v.

Minister of National Revenue (Respondent)

Trial Division, Urie J.—London, June 28; Ottawa, July 23, 1973.

Income tax—Business income, computation—Losses on securities sustained by hotel company—Whether deductible as business losses.

Appellant company's principal business was the operation of a hotel and restaurant. In 1969 it also engaged in the purchase and sale of securities from which it sustained a loss of over \$20,000, which it sought to deduct from its other income in computing its income tax for 1969.

Held, on the evidence appellant purchased the securities not as investments but on speculation and the losses were properly deductible as business losses.

Canada Permanent Mortgage Corp. v. M.N.R. 71 DTC 5409; *Admiral Investments Ltd. v. M.N.R.* 67 DTC 5114; *Gairdner Securities Ltd. v. M.N.R.* [1954] C.T.C. 24 followed. *Irrigation Industries Ltd. v. M.N.R.* [1962] S.C.R. 346 distinguished.

APPEAL from Tax Review Board.

COUNSEL:

J. A. Giffen, Q.C., for appellant.

R. B. Thomas for respondent.

SOLICITORS:

Giffen and Pensa, London, for appellant.

Deputy Attorney General of Canada for respondent.

URIE J.—This is an appeal from a decision of the Tax Review Board dated the 30th day of May, 1972 whereby an appeal by the appellant from its re-assessment for the taxation year 1969 in which the respondent disallowed the appellant's deduction for losses sustained by it in the sale of marketable securities, was dismissed.

The appellant was incorporated under the laws of the Province of Ontario by Letters Patent dated November 8, 1962 and since that date its principal business was the operation of an hotel and restaurant in the City of London,

Wellington Hotel Holdings Limited (Appelante)

c.

Le ministre du Revenu national (Intimé)

^a Division de première instance, le juge Urie—London, le 28 juin; Ottawa, le 23 juillet 1973.

Impôt sur le revenu—Calcul du revenu d'entreprise—Pertes subies sur des titres par la compagnie hôtelière—Est-ce déductible à titre de pertes commerciales?

La principale activité de la compagnie appelante était l'exploitation d'un hôtel et d'un restaurant. En 1969, elle s'est lancée dans l'achat et la vente de titres, ce qui lui a valu une perte de plus de \$20,000 qu'elle a cherché à déduire de ses autres revenus dans le calcul de ses impôts sur le revenu pour 1969.

Arrêt: étant établi que l'appelante a acheté ces titres dans un but spéculatif et non à titre d'investissement, les pertes sont à bon droit déductibles en tant que pertes commerciales.

^d Arrêts suivis: *Canada Permanent Mortgage Corp. c. M.R.N.* 71 DTC 5409; *Admiral Investments Ltd. c. M.R.N.* 67 DTC 5114; *Gairdner Securities Ltd. c. M.R.N.* [1954] C.T.C. 24; distinction faite avec l'arrêt *Irrigation Industries Ltd. c. M.R.N.* [1962] R.C.S. 346.

^e APPEL d'une décision de la Commission de révision de l'impôt.

AVOCATS:

^f *J. A. Giffen, c.r.*, pour l'appelante.

R. B. Thomas pour l'intimé.

PROCUREURS:

^g *Giffen et Pensa*, London, pour l'appelante.

Le sous-procureur général du Canada pour l'intimé.

^h LE JUGE URIE—Appel est interjeté d'une décision de la Commission de révision de l'impôt, datée du 30 mai 1972, qui avait rejeté un appel interjeté par l'appelante de sa nouvelle cotisation relative à l'année d'imposition 1969 dans laquelle l'intimé avait refusé de déduire les pertes que l'appelante avait subies lors de la vente de titres négociables.

L'appelante a été constituée en vertu des lois de la province de l'Ontario par lettres patentes en date du 8 novembre 1962; depuis cette date, sa principale entreprise a été l'exploitation d'un hôtel et d'un restaurant sis en la ville de London

the gross sales of which for the year ending December 31, 1969, were as follows:

Friar's Cellar, food and beverages.....	\$407,892.00
Hotel, food and beverages.....	339,642.00
Catering.....	65,074.00
Rooms.....	352.00
Miscellaneous revenues.....	16,879.00
Total.....	\$829,839.00

et dont voici les ventes brutes pour l'année se terminant le 31 décembre 1969:

Friar's Cellar, nourriture et boissons	\$407,892.00
Hôtel, nourriture et boissons.....	339,642.00
Service de traiteur.....	65,074.00
Chambres.....	352.00
Revenus divers.....	16,879.00
Total.....	\$829,839.00

The operating head of the company is Edward J. Escaf who is a graduate in Commerce and Business Administration from the University of Western Ontario and he has been associated with the appellant from its inception. Prior to that he had also been in the family hotel business which I take it was the predecessor to the present operation. The other officers of the company are his brother, Fred Escaf, and his sister Adeline who takes no active part in the operations of the business. Fred Escaf is primarily responsible for the catering division and the general supervision of the operation, reporting to Edward Escaf.

One of the objects of the company as set forth in its Letters Patent reads as follows:

(a) To purchase or otherwise acquire and to hold, sell, exchange or otherwise dispose of and deal in the property, real or personal, rights and assets of and bonds, debentures, debenture stock, shares of all classes and securities of any form or type issued by any individual, corporation or company, public or private, incorporated or unincorporated;

Edward Escaf testified that by reason of his university training he had always been interested in the stock market and had personally dabbled in buying and selling securities in a small way for a number of years. In 1967 the directors of the appellant decided to cause the company to engage in the business of buying and selling securities pursuant to the powers given to it as referred to above. In 1968 the appellant's operations in this regard resulted in a small loss of \$125 or \$130 which was not claimed as a trading loss in the operations of the company. Mr. Escaf testified that he himself was not a professional analyst but purchased

Le chef d'exploitation de la compagnie, Edward J. Escaf, est diplômé en commerce et gestion des affaires de l'Université Western; il est associé à l'appelante depuis sa création. Auparavant, il s'était occupé de l'entreprise hôtelière familiale qui, si je comprends bien, a précédé l'entreprise actuelle. Les autres dirigeants de la compagnie sont son frère, Fred Escaf, et sa sœur Adeline qui ne prend pas activement part à la gestion de l'entreprise. Fred Escaf est avant tout chargé des services de traiteur et du contrôle général de l'exploitation; il doit rendre compte à Edward Escaf.

L'un des objets de la compagnie, tel qu'énoncé dans ses lettres patentes, se lit comme suit:

[TRANSDUCTION] a) Acheter ou autrement acquérir et détenir, vendre, échanger ou autrement céder et négocier des droits de propriété mobiliers ou immobiliers, des actifs et des obligations, des débetures, des obligations sans garantie, des actions de toutes catégories et des titres de toutes formes ou genres émis par des particuliers, des corporations ou compagnies, publiques ou privées, constituées en corporation ou non;

Edward Escaf a déclaré qu'en raison de sa formation universitaire, il s'était toujours intéressé au marché des valeurs et qu'il avait personnellement boursicoté achetant et vendant des titres sur une petite échelle pendant quelques années. En 1967, les administrateurs de l'appelante ont décidé de lancer la compagnie dans le commerce des titres, conformément aux pouvoirs qu'on lui avait donnés, comme on l'a mentionné plus haut. En 1968, les opérations de l'appelante, à cet égard, se soldaient par une légère perte de \$125 ou \$130 qui n'a pas été réclamée à titre de perte commerciale dans le bilan de la compagnie. Escaf a déclaré qu'il

stock on the advice of persons who were connected with the companies in which he invested, of relatives, of his solicitor and of brokers. Most stocks were purchased on margin, most were speculative and were purchased with a view to capital appreciation and not for dividend earnings and all but one were listed on the Toronto Stock Exchange. He stated that so far as he was concerned the securities which he purchased on behalf of the company were part of the company's inventory for resale. Usually the sales were made on the advice of brokers or because, in a falling market, it was necessary to meet the margin requirements of the particular brokerage house with whom he had been dealing. The only formal advice which he received with respect to changes in the portfolio was from brokerage houses.

Set out hereunder is a statement of the purchases and sales of securities made by the appellant during the years 1968 and 1969 being Exhibit A-3 in part:

n'était pas lui-même analyste de profession mais qu'il achetait des actions sur le conseil de personnes associées aux compagnies dans lesquelles il investissait sur le conseil de parents, de son avocat ou de courtiers. La plupart des actions étaient achetées en fournissant une couverture, et constituaient des valeurs spéculatives achetées en vue d'accroître le capital, non en vue d'en retirer des dividendes; toutes ces actions, sauf une, étaient cotées à la Bourse de Toronto. Il a déclaré qu'en ce qui le concernait, les valeurs qu'il achetait au nom de la compagnie étaient intégrées à ses stocks en vue de la revente. Les ventes se faisaient généralement sur le conseil de courtiers ou parce que, par suite d'un fléchissement des cours, il était nécessaire de verser la couverture obligatoire à la maison de courtage avec qui il avait traité. Les seuls conseils officiels qu'il a reçus relativement à la composition du portefeuille provenaient de maisons de courtage.

Voici ci-dessous un état des achats et des ventes de titres effectués par l'appelante au cours des années 1968 et 1969 (partie de la pièce A-3):

WELLINGTON HOTEL HOLDINGS LIMITED

TRANSACTIONS IN MARKETABLE SECURITIES

TRANSACTIONS DE TITRES NÉGOCIABLES

1969 AND/ET 1968

	Purchases—Achats			Sales—Ventes			Profit or (loss) — profit ou (perte)
	Date	# of shares — # d'actions	Amount — Montant	Date	# of shares — # d'actions	Amount — Montant	
Numac Oil & Gas Ltd.....	Apr.—Avr. 23/69	300	\$ 3,494.64	Sept.—Sept. 5/69	500	\$ 4,159.50	
	Apr.—Avr. 29/69	200	2,152.00				
		500	\$ 5,646.64		500	\$ 4,159.50	\$ (1,487.14)
I.T.L. Industries.....	May—Mai 12/69	200	\$ 4,418.76	Nov.—Nov. 12/69	500	\$ 8,335.00	
	May—Mai 12/69	300	6,703.50	Aug.—Août 21/69	400	6,767.48	
	May—Mai 14/69	300	11,059.46	Aug.—Août 21/69	400	6,767.48	
	May—Mai 14/69	100					
	May—Mai 14/69	100					
	July—Juil. 24/69	100	1,757.13				
	July—Juil. 24/69	100	1,757.13				
	July—Juil. 28/69	400	7,028.52				
	July—Juil. 28/69	400	7,028.52				
		2,000	\$ 39,753.02		1,300	\$ 21,869.96	(5,583.15)

Ontario Store										
Fixtures.....	Aug.-Août	19/69	500	\$ 9,413.75	Aug.-Août	22/69	100	\$ 1,766.50		
	Aug.-Août	25/69	500	9,916.25	Aug.-Août	22/69	300	5,038.32		
					Aug.-Août	22/69	100	1,741.62		
					Sept.-Sept.	10/69	100	1,381.37		
					Sept.-Sept.	10/69	100	1,455.62		
					Sept.-Sept.	10/69	100	1,418.50		
					Sept.-Sept.	12/69	200	2,713.24		
								Adj./Aj.	(1.40)	
			<u>1,000</u>	<u>\$ 19,330.00</u>			<u>1,000</u>	<u>\$ 15,513.77</u>	(3,816.23)	
Brascan Limited.....	Nov.-Nov.	14/69	300	\$ 8,057.02						
			200							
Nordic Explora-										
tions Ltd.....	Mar.-Mar.	6/69	500	1,048.20	Sept.-Sept.	5/69	200	\$ 371.04		
	Mar.-Mar.	6/69	500	1,048.20	Sept.-Sept.	8/69	250	439.49		
	Mar.-Mar.	6/69	1,000	2,147.80	Sept.-Sept.	9/69	200	371.04		
	Mar.-Mar.	6/69	1,000	2,147.80	Sept.-Sept.	9/69	1,016	1,884.88		
	May-Mai	6/69	500	1,125.25						
	May-Mai	6/69	500	1,125.25						
	May-Mai	6/69	500	1,125.25						
	May-Mai	6/69	500	1,125.25				Adj./Aj.	60.00	
			<u>5,000</u>	<u>\$ 10,893.00</u>						
Consolidated 3 to 1	Consolidation 3 à 1.....		1,666	\$ 10,893.00			1,666	\$ 3,126.45	(7,766.55)	
Bluewater Oil &	Gas Ltd.....	Apr.-Avr.	11/69	5,000	\$ 2,955.00					
Capital Diversified										
Industries.....	Sept.-Sept.	15/69	100	\$ 4,310.64	Dec.-Déc.	23/69	300	\$ 848.31	(444.88)	
	Sept.-Sept.	15/69	700							
	Sept.-Sept.	15/69	200							
			<u>1,000</u>	<u>\$ 4,310.64</u>			<u>300</u>	<u>\$ 848.31</u>		
Pinnacle	Petroleum Ltd...	Oct.-Oct.	17/68	1,000	\$ 2,610.10	Apr.-Avr.	25/69	200	\$ 3,809.74	
		Oct.-Oct.	25/68	800	1,759.28	Apr.-Avr.	25/69	1,800		
		Oct.-Oct.	29/68	200	440.26					
			<u>2,000</u>	<u>\$ 4,809.64</u>			<u>2,000</u>	<u>\$ 3,809.74</u>	(999.90)	
Ulster Petroleum....	Dec.-Déc.	20/68	100	\$ 225.00	/69		100	\$ 550.00	325.00	
Versatile Manu-	facturing Limited	/68	100	\$ 1,366.88	May-Mai	5/69	100	\$ 925.00	(441.88)	
Loss on sale of marketable securities										
<i>Perte sur la vente de titres négociables</i> \$20,214.73										
1969										
Numac Oil &	Gas Limited	Aug.-Août	8/68	300	\$ 2,278.05	Dec.-Déc.	6/68	600	\$ 4,317.90	
		Aug.-Août	2/68	700	5,279.47	Dec.-Déc.	6/68	200	1,439.30	
						Dec.-Déc.	6/68	200	1,439.30	
			<u>1,000</u>	<u>\$ 7,557.52</u>			<u>1,000</u>	<u>7,196.50</u>		
								500 rights—droits	106.75	
								500 rights—droits	116.75	
								<u>\$ 7,420.00</u>	\$ (137.52)	
								Dividends—Dividendes	12.00	
								1968:		
								Loss on sale of marketable securities		
								<i>Perte sur la vente de titres négociables</i>	\$ (125.52)	

Mr. Escaf testified that he frequently purchased stock because of some knowledge of the company in question. For example Capital Diversified Industries is a company the head office of which is in London, Ontario and the president of which was known to Mr. Escaf. It was the franchiser of the Red Barn chain of restaurants and Mr. Escaf felt that it had a reasonable future by reason of the nature of its business, its management and its prospects.

Similarly, the president of Ontario Store Fixtures was known to Mr. Escaf since he purchased equipment for the appellant's hotel and restaurant operations from that firm and he purchased the stock on the recommendation of the president.

ITL Industries had its office at the City of Windsor and through a relative there he learned that the company was to market a safety cap for medicine bottles which it appeared to him would give the company good prospects of financial success and he therefore purchased shares of that company from time to time as is shown on the schedule. He stated that he sold out when he learned that the company was unable to patent the safety cap and therefore the prospects for a successful future had dimmed considerably.

Nordic Explorations Limited, Ulster Petroleum, Versatile Manufacturing Limited and Pinnacle Petroleum were all purchased on the recommendation of brokers.

Numac Oil and Gas Limited was purchased because Mr. Escaf knew that the Ivey family in London, which is well known in business circles, had a large interest in the company and that in his opinion, therefore, there would be good management with a good growth potential.

Bluewater Oil and Gas was purchased on the recommendation of his solicitor.

Escaf a déclaré qu'il achetait souvent des actions parce qu'il connaissait un peu la compagnie en cause. Ainsi, par exemple, la Capital Diversified Industries est une compagnie dont le siège social se trouve à London (Ontario) et dont Escaf connaissait le président. C'était le concessionnaire de la chaîne de restaurants Red Barn et Escaf estimait qu'en raison de la nature de l'entreprise, de sa gestion et de ses projets, elle avait des chances raisonnables de prospérer.

De même, Escaf connaissait le président de l'Ontario Store Fixtures pour avoir acheté à cette entreprise le matériel nécessaire à l'hôtel et au restaurant de l'appelante; il avait acheté de ses actions sur recommandation du président.

ITL Industries avait son siège social à Windsor et, par l'intermédiaire d'un parent qui habitait cette ville, il avait appris que la compagnie allait mettre sur le marché un bouchon de sécurité pour les bouteilles de médicament, ce qui, pour lui, semblait susceptible de donner à la compagnie de bonnes perspectives de réussite financière; il a donc acheté, de temps en temps, des actions de cette compagnie comme l'indique le tableau en annexe. Il a déclaré avoir tout vendu lorsqu'il a appris que la compagnie ne pouvait pas faire breveter le bouchon de sécurité et que ses perspectives de réussite financière s'étaient ainsi considérablement affaiblies.

Il a acheté les actions des compagnies Nordic Explorations Limited, Ulster Petroleum, Versatile Manufacturing Limited et Pinnacle Petroleum sur recommandation de courtiers.

Escaf a acheté les actions de la Numac Oil and Gas Limited car il savait que la famille Ivey, de London, bien connue des milieux d'affaires, s'intéressait beaucoup à cette compagnie et qu'à son avis, cela devait se traduire par une bonne gestion et des possibilités de croissance.

Les actions de la Bluewater Oil and Gas ont été achetées sur recommandation de son avocat.

He pointed out that the appellant traded securities having an approximate value of \$135,000 in 1969 which sum was approximately 16% of the gross sales of the company. Under cross-examination he stated that during the years 1968, 1969 and 1970 about 10% of his time was involved in the trading of securities and there were very few days that he was not in one or more brokerage offices and was in telephonic communication with brokers at least five or six times each day. He also admitted that he had a personal portfolio during that period of time but described it as small compared to that of the appellant. As can be seen from the statement and as Mr. Escaf testified, the appellant was not involved as an underwriter or a promoter of any of the stocks in question, it had no control of any of the companies and it had no intention of maintaining a market in any of the shares. Moreover, the appellant did not do business with any of the companies on the list after it became a shareholder in those companies.

Ward Fowler, a securities salesman with Nesbitt, Thompson Limited, testified that all of the transactions shown in the summary above were in marketable securities and described them as "trading type securities" for businessmen interested in investing risk capital. They were speculative in nature and were made with the hope of capital appreciation rather than dividend earnings. There was more risk than in investment grade securities, investment in which is primarily for modest profits and dividend income together with safety of capital. Of those stocks listed in Exhibit A-3 only Brascan Limited was a dividend paying stock.

The result of all the transactions referred to above resulted in a loss on the sale of securities in 1969 of \$20,214.73 and this sum was claimed as a trading loss deductible from the appellant's 1969 income for tax purposes. It is to be observed from Exhibit A-3 that during the fiscal year 1969 the appellant completed 26 purchases and 20 sales of securities. This amount of trad-

Il a souligné qu'en 1969, l'appelante avait négocié des titres pour un montant approximatif de \$135,000, soit environ 16% des ventes brutes de la compagnie. Lors d'un contre-interrogatoire, il a déclaré qu'au cours des années 1968, 1969 et 1970, il avait consacré environ 10% de son temps aux transactions de valeurs mobilières et qu'il ne se passait que peu de jours sans qu'il ne se rende à une ou plusieurs maisons de courtage ou qu'il ne téléphone à des courtiers au moins cinq ou six fois. Il a également admis avoir eu un portefeuille personnel au cours de cette période mais l'a décrit comme étant peu important comparé à celui de l'appelante. Comme on peut le voir d'après le relevé et comme en a témoigné Escaf, l'appelante n'agissait pas à titre de syndicat de garantie et n'essayait pas de pousser la vente des actions en question, elle n'avait le contrôle d'aucune compagnie et n'avait pas l'intention de soutenir le marché d'un groupe d'actions quel qu'il soit. En outre, l'appelante n'a pas eu de relations d'affaires avec les compagnies énumérées sur la liste après en être devenue actionnaire.

Ward Fowler, vendeur de titres pour la Nesbitt, Thompson Limited, a déclaré que toutes les transactions inscrites au tableau ci-dessus portaient sur des titres négociables qu'il a décrits comme des «valeurs mobilières de nature commerciale» pour hommes d'affaires désireux d'investir dans des capitaux comportant des risques. Il s'agissait de transactions spéculatives faites dans l'espoir d'obtenir une plus-value de capital plutôt que d'en retirer des dividendes. Cela comportait plus de risques que d'investir dans des valeurs de premier ordre, placement qui procure avant tout des bénéfices et des dividendes modestes assortis d'une sécurité du capital. De toutes les actions énumérées à la pièce A-3, seules celles de la Brascan Limited rapportaient un dividende.

Toutes les transactions mentionnées ci-dessus ont entraîné en 1969 une perte de \$20,214.73 sur la vente des valeurs mobilières et cette somme a été réclamée à titre de perte commerciale déductible du revenu de l'appelante aux fins d'impôt pour 1969. La pièce A-3 révèle qu'au cours de l'année financière 1969, l'appelante a réalisé 26 achats et 20 ventes de titres.

ing may be somewhat misleading because in a number of instances it may be that a single order was placed for shares of stock and the order was filled by a number of purchases. For example, on March 6, 1969, four purchases of Nordic Explorations Limited were made in two blocks of 500 shares each and in two blocks of 1000 shares each. Mr. Escaf was not able to recall whether he placed four separate orders on that day although he felt that probably individual orders were placed. There are other instances in the list, of course, where a similar situation prevails although the purchases of ITL Industries on May 14, 1969, of Brascan Limited on November 14, 1969 and of Capital Diversified Industries on September 15, 1969, have been combined in the schedule as one purchase. Presumably, therefore, it could be taken that the others which are not bracketed were individual orders although Mr. Escaf was unable to so state.

The Minister disallowed the loss of \$20,214.73 as a deduction from income for the appellant's 1969 taxation year on the ground that the losses incurred by it were capital losses within the meaning of section 12(1)(b) of the *Income Tax Act*. The pertinent sections of the Act read as follows:

3. The income of a taxpayer for a taxation year for the purposes of this Part is his income for the year from all sources inside or outside Canada and, without restricting the generality of the foregoing, includes income for the year from all

- (a) businesses,
- (b) property, and
- (c) offices and employments.

4. Subject to the other provisions of this Part, income for a taxation year from a business or property is the profit therefrom for the year.

139. (1) In this Act,

(e) "business" includes a profession, calling, trade, manufacture or undertaking of any kind whatsoever and includes an adventure or concern in the nature of trade but does not include an office or employment;

12. (1) In computing income, no deduction shall be made in respect of

Ce nombre de transactions risque d'être quelque peu trompeur car, dans un certain nombre de cas, il se peut qu'il n'y ait eu qu'un seul ordre d'achat de parts du capital-actions mais qu'il ait été couvert par un certain nombre d'achats. Par exemple, le 6 mars 1969, il y a eu quatre achats d'actions de la Nordic Explorations Limited répartis en deux tranches de 500 actions chacune et deux tranches de 1000 actions chacune. Escaf n'a pu se rappeler s'il avait passé ce jour-là quatre ordres d'achat distincts bien qu'il lui semble qu'il s'agissait plutôt d'ordres d'achat individuels. Il existe naturellement sur la liste d'autres cas où l'on rencontre la même situation, même si les achats d'actions de l'ITL Industries le 14 mai 1969, de la Brascan Limited le 14 novembre 1969 et de la Capital Diversified Industries le 15 septembre 1969 ont été respectivement regroupés sur la liste en un seul achat. On peut donc supposer que les autres, qui n'ont pas été regroupés, étaient des ordres individuels, même si Escaf n'a pas pu l'affirmer.

Le Ministre a refusé de déduire du revenu de l'appelante, pour l'année d'imposition 1969, la perte de \$20,214.73 aux motifs que les pertes qu'elle avait subies étaient des pertes de capital, au sens de l'article 12(1)(b) de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Voici les articles pertinents de la loi:

3. Le revenu d'un contribuable pour une année d'imposition, aux fins de la présente Partie, est son revenu pour l'année de toutes provenances à l'intérieur ou à l'extérieur du Canada et, sans restreindre la généralité de ce qui précède, comprend le revenu pour l'année provenant

- a) d'entreprises,
- b) de biens, et
- c) de charges et d'emplois.

4. Sous réserve des autres dispositions de la présente Partie, le revenu provenant, pour une année d'imposition, d'une entreprise ou de biens est le bénéfice en découlant pour l'année.

139. (1) Dans la présente loi,

e) «entreprise» comprend une profession, un métier, un commerce, une fabrication ou une activité de quelque genre que ce soit et comprend une initiative ou affaire d'un caractère commercial, mais ne comprend pas une charge ou emploi; . . .

12. (1) Dans le calcul du revenu, il n'est opéré aucune déduction à l'égard

(b) an outlay, loss or replacement of capital, a payment on account of capital or an allowance in respect of depreciation, obsolescence or depletion except as expressly permitted by this Part,

Counsel for the appellant argued that the losses were not capital losses within the meaning of section 12(1)(b) since his client was in the business of trading in securities as well as in the hotel and restaurant business and the losses incurred in such trading were, therefore, deductible and in support of his submission argued:

1. that the declared objects of the company included dealing in securities;

2. that during the year 1969 the appellant had engaged in 26 purchases of blocks of securities and the sale of 20 blocks of securities;

3. that the majority, if not all, of the securities bought and sold were speculative in nature and non-income producing;

4. that the securities were treated by the appellant as inventory to be bought and sold and that he envisaged selling the shares at a profit just as he would sell the inventories of food and beverages used in the hotel and restaurant business of the firm, at a profit;

5. that the dollar value of the purchases and sales amounted to about 16% of the gross sales derived from the restaurant and hotel operations;

6. that the elapsed time between the purchases and sales was relatively short;

7. that the securities were usually purchased on margin as was evidenced by Exhibit A-4 and was in effect borrowed capital upon which interest was paid;

8. that in making its investments the appellant did not engage the services of a separate investment counsel but acquired its investment information from various sources;

9. that it was not surplus capital of the firm which was being used for purposes of investment and re-investment but it was what has

b) d'une somme déboursée, d'une perte ou d'un remplacement de capital, d'un paiement à compte de capital ou d'une allocation à l'égard de dépréciation, désuétude ou d'épuisement, sauf ce qui est expressément permis par la présente Partie,

^a L'avocat de l'appelante a soutenu que ces pertes ne constituaient pas des pertes de capital au sens de l'article 12(1)b) puisque sa cliente se consacrait au commerce des valeurs mobilières ainsi qu'à l'exploitation de l'hôtel et du restaurant et que, par conséquent, les pertes subies dans ce genre d'entreprise étaient déductibles; à l'appui de sa thèse, il a déclaré ce qui suit:

^c 1. que les buts déclarés de la compagnie incluait les transactions de valeurs mobilières;

2. qu'au cours de l'année 1969, l'appelante avait effectué 26 achats de tranches d'actions et qu'elle en avait vendu 20;

^d 3. que la majorité, sinon tous les titres achetés et vendus, étaient des valeurs spéculatives non productives de revenu;

^e 4. que l'appelante considérait ces valeurs comme des biens que l'on pouvait acheter et vendre et qu'elle envisageait la vente des actions avec bénéfice, tout comme elle vendrait avec bénéfice les stocks de nourriture et de boisson utilisés dans le cadre de l'exploitation de l'hôtel et du restaurant;

^f 5. que la valeur, en dollars, des achats et des ventes s'est élevée à 16% environ des ventes brutes provenant de l'exploitation du restaurant et de l'hôtel;

^g 6. que le délai séparant les achats et les ventes était relativement court;

^h 7. que les valeurs étaient habituellement achetées en fournissant une couverture, comme le prouve la pièce A-4, et qu'en fait il s'agissait de capital emprunté sur lequel elle versait un intérêt;

ⁱ 8. que pour faire ses placements l'appelante ne louait pas les services d'un conseiller particulier mais obtenait ses renseignements de différentes sources;

^j 9. que ce n'était pas l'excédent de capital de la compagnie que l'on utilisait pour investir et réin-

been described as circulating or borrowed capital.

In support of his submissions appellant's counsel relied basically on two cases, *Canada Permanent Mortgage Corporation v. M.N.R.* 71 DTC 5409 and *Admiral Investments Limited v. M.N.R.* 67 DTC 5114.

Counsel for the respondent, on the other hand, relied on *Irrigation Industries Limited v. M.N.R.* [1962] S.C.R. 346 as holding that shares of stock of a company are different from other commodities or properties and even if purchased with the specific intention of making a profit, any profit or loss incurred in the sale thereof was for a capital gain or capital loss. He argued that until the *Irrigation Industries* decision (*supra*) in 1962 the Minister likely would have agreed that the losses were deductible but that case changed the law. As I understood his submissions, securities traded by persons or companies engaged only incidentally in that business are not taxable since securities represent an investment in a company which is itself created for the purpose of doing business, any expression of intention not to invest but to trade in securities by the appellant's officers notwithstanding.

The Lord Justice Clerk in the leading authority cited in cases of this kind, namely *Californian Copper Syndicate v. Harris* (1903-1911) 5 T.C. 159, at pages 165 and 166 sets forth clearly the two different business situations which must be distinguished from the evidence in any case:

It is quite a well settled principle in dealing with questions of assessment of Income Tax, that where the owner of an ordinary investment chooses to realise it, and obtains a greater price for it than he originally acquired it at, the enhanced price is not profit. . . . assessable to Income Tax. But it is equally well established that enhanced values obtained from realisation or conversion of securities may be so assessable, where what is done is not merely a realisation or change of investment but an act done in what is truly the carrying on, or carrying out, of a business;

What is the line which separates the two classes of cases may be difficult to define, and each case must be considered according to its facts; the question to be determined being—

vestir mais celui que l'on a décrit comme étant le fond de roulement ou capital emprunté.

A l'appui de sa thèse, l'avocat de l'appelante a principalement invoqué deux arrêts: *Canada Permanent Mortgage Corporation c. M.R.N.* 71 DTC 5409 et *Admiral Investments Limited c. M.R.N.* 67 DTC 5114.

Par contre, l'avocat de l'intimé s'est appuyé sur l'arrêt *Irrigation Industries Limited c. M.R.N.* [1962] R.C.S. 346 où l'on a décidé que les parts du capital-actions d'une compagnie diffèrent des autres produits et biens et que, même si elles sont achetées avec l'intention précise d'en retirer un bénéfice, tout profit ou perte découlant de leur vente ne peut entraîner qu'un gain ou une perte de capital. Il a soutenu que jusqu'à la décision rendue dans l'affaire *Irrigation Industries* (précitée), en 1962, le Ministre aurait vraisemblablement accepté de déduire les pertes mais cet arrêt a modifié le droit. D'après sa plaidoirie, lorsque des personnes ou des compagnies s'occupent de manière occasionnelle de transactions de valeurs mobilières, ces dernières ne sont pas imposables puisqu'elles représentent un placement dans une compagnie créée elle-même aux fins d'exploiter une entreprise, même si les dirigeants de l'appelante ne manifestent pas l'intention d'investir dans des valeurs mobilières mais d'en faire le commerce.

Le Lord juge Clerk dans un arrêt de principe cité dans des affaires de ce genre, à savoir *Californian Cooper Syndicate c. Harris* (1903-1911) 5 T.C. 159, énonce clairement aux pages 165 et 166 les deux catégories d'entreprises qu'il faut distinguer dans chaque cas à partir de la preuve:

[TRADUCTION] C'est un principe bien établi quand il s'agit de questions de cotisations d'impôt sur le revenu que, lorsque le propriétaire d'un placement ordinaire décide de le réaliser et obtient un prix plus élevé que le prix d'acquisition, la hausse du prix ne constitue pas un bénéfice . . . soumis à l'impôt sur le revenu. Mais il est également bien établi que les plus-values résultant de la réalisation ou de la conversion de titres peuvent aussi être soumises à l'impôt, lorsqu'il ne s'agit pas simplement d'une réalisation ou d'un changement de placement mais d'un acte fait dans le cadre de ce qui constitue véritablement la poursuite ou la réalisation d'une entreprise;

La ligne de démarcation entre les deux peut être difficile à établir et chaque cas doit être examiné à la lumière des circonstances qui l'entourent; il s'agit de répondre à la

Is the sum of gain that has been made a mere enhancement of value by realising a security, or is it a gain made in an operation of business in carrying out a scheme for profit-making? (The emphasis is mine.)

From this it would appear clear that whether a series of transactions results in a capital gain or loss or a trading profit or loss is a question of fact to be determined after considering all of the surrounding circumstances.

Does the fact that a company is empowered by its Letters Patent to buy and sell securities have any significance in the determination of which of the two classes of case the case at bar falls? In the *Canada Permanent Mortgage Corporation* case (*supra*) Heald J. at page 5417 refers to the case of *The Commissioners of Inland Revenue v. The Scottish Automobile and General Insurance Company Limited* and in particular to the judgment of Lord President Clyde at pages 389 and 390:

I think, however, it must be admitted that, within the limits of moneys not so immediately required, the terms of the memorandum and articles would not, as a matter of construction, exclude dealings similar in kind and object to those which are characteristic of the business carried on by an investment company. But this carries us hardly any distance at all, because the question is not whether the Company might possibly have traded as an investment company, but whether it was in fact trading as such, and whether this particular transaction was part of that trading. (The emphasis is mine.)

In *Sutton Lumber and Trading Company Limited v. M.N.R.* [1953] 2 S.C.R. 77 at page 83, Locke J. concisely stated the relevance of the company's objects in determining questions of this kind as follows:

The question to be decided is not as to what business or trade the company might have carried on under its memorandum, but rather what was in truth the business it did engage in. To determine this, it is necessary to examine the facts with care.

On the basis, therefore, of the quoted passages I do not attach any particular significance to the fact that the appellant was empowered by its Letters Patent to trade in securities. Rather, I think, that one must look at its whole course of conduct in respect of its share transactions to determine the true purposes for which the trans-

question—Le bénéfice tiré est-il une simple plus-value due à la réalisation d'un titre, ou est-ce un bénéfice tiré dans le cadre d'une entreprise en mettant à exécution un plan à but lucratif? (C'est moi qui souligne.)

Il semble donc clairement ressortir de cet extrait ^a que la question de savoir si une série de transactions entraîne un gain ou une perte de capital ou un bénéfice ou une perte commerciale est une question de fait qu'il faut trancher après avoir examiné toutes les circonstances qui entourent ^b l'affaire.

Est-ce que le fait que les lettres patentes d'une compagnie lui confèrent le pouvoir d'acheter ou de vendre des titres a quelque ^c importance pour déterminer dans quelle catégorie de cas se classe la présente affaire? Dans l'affaire *Canada Permanent Mortgage Corporation* (précitée), le juge Heald, à la page 5417, renvoie à l'affaire *The Commissioners of Inland Revenue c. The Scottish Automobile and General Insurance Company Limited* et, en particulier, au jugement rendu par le Lord président Clyde aux pages 389 et 390:

^e [TRADUCTION] Cependant, il faut, à mon sens, reconnaître que, dans les limites des sommes non exigibles immédiatement, les clauses du mémoire et des règlements, selon leur interprétation, n'excluent pas les opérations semblables, de par leur nature et leur objet, à celles qui caractérisent l'entreprise d'une compagnie de placement. Mais ceci ne nous avance guère car il ne s'agit pas de savoir si la ^f compagnie aurait éventuellement pu agir comme une compagnie de placement mais si elle a effectivement agi en tant que telle et si cette transaction précise entrait dans ces activités. (C'est moi qui souligne.)

^g Dans l'affaire *Sutton Lumber and Trading Company Limited c. M.R.N.* [1953] 2 R.C.S. 77 à la page 83, le juge Locke énonçait avec concision l'importance de l'objet de la compagnie pour trancher des questions de cette nature:

^h [TRADUCTION] La question à trancher n'est pas celle de savoir à quelle entreprise ou à quel commerce la compagnie pouvait se consacrer en vertu de ses statuts, mais plutôt de savoir quelle était véritablement l'entreprise à laquelle elle s'adonnait. Pour y parvenir, il est nécessaire d'étudier soigneusement les faits.

ⁱ Par conséquent, me fondant sur les extraits cités, je n'attache pas d'importance particulière au fait que l'appelante ait été autorisée, de par ses lettres patentes, à faire des transactions de ^j valeurs mobilières. J'estime qu'il faut plutôt examiner l'ensemble de ses démarches à l'égard de ses transactions d'actions pour déterminer le

actions were entered into and as Heald J. stated at page 5418 of the *Canada Permanent Mortgage Corporation* decision (*supra*) "the course of conduct should be given precedence over the oral testimony of company officers as to the intent of the company where there is a conflict between the two."

In *Gairdner Securities Limited v. M.N.R.* [1954] C.T.C. 24 at page 26, Mr. Justice Rand summarized the course of conduct in that case as follows:

Between April 30, 1938 and December 31, 1946 roughly 124 purchases and 200 sales took place.

In these latter, of eight purchases amounting to 32,920 shares, 17,180 were resold on the same day, 2,475 within one month, 5,000 within two months, 5,000 within three months, 1,000 within four months and 2,265 within eighteen months. Of nine purchases made after 1946 amounting to 22,260 shares, 2,000 were resold on the same day, 1,000 in one month, 2,500 in two months, 3,500 in six months, 2,000 within one year, 9,260 within two years and 2,000 within three years.

These complementary transactions in buying and selling on their face bear the imprint of a course of action pursued with a view to making a profit through their ultimate result; . . .

Investments, in the sense urged, look primarily to the maintenance of an annual return in dividends or interest. Substitutions in the securities take place, but they are designed to further that primary purpose and are subsidiary to it. On the facts before us there cannot, in my opinion, be any real doubt that there was no such dominant purpose here. (The emphasis again is mine.)

I think that the transactions undertaken by the appellant as set forth in Exhibit A-3 "bear the imprint of a course of action pursued with a view to making a profit . . ."

This view is, of course, reinforced by the testimony of Mr. Escaf which, while relevant, is not necessarily conclusive. I found Mr. Escaf's testimony to be credible and I think that when it is viewed with the conduct of the appellant in the purchase and sale of securities which were obviously not of "investment grade" but of "speculative grade" it can be accepted, as I do accept it, as corroborative of such course of conduct.

Mr. Escaf was not looking for safe investments, he was looking for a greater return

but réel desdites transactions et, comme le déclarait le juge Heald à la page 5418 de l'arrêt *Canada Permanent Mortgage Corporation* (précité) «cet ensemble de démarches devrait, lorsqu'il y a conflit, prévaloir contre les dépositions des dirigeants de la compagnie relatives à l'intention de celle-ci».

Dans l'affaire *Gairdner Securities Limited c. M.R.N.* [1954] C.T.C. 24 à la page 26, le juge Rand résumait comme suit les différentes démarches suivies dans cette affaire:

[TRADUCTION] Du 30 avril 1938 au 31 décembre 1946, il y a eu environ 124 achats et 200 ventes.

Au cours de cette dernière période, sur huit achats totalisant 32,920 actions, 17,180 ont été revendues le jour même, 2,475 l'ont été moins d'un mois après, 5,000 en moins de deux mois, 5,000 en moins de trois mois, 1,000 en moins de quatre mois et 2,265 en moins de dix-huit mois. Sur neuf achats effectués après 1946 soit au total 22,260 actions, 2,000 ont été revendues le jour même, 1,000 l'ont été en un mois, 2,500 en deux mois, 3,500 en six mois, 2,000 en moins d'un an, 9,260 en moins de deux ans et 2,000 en moins de trois ans.

Ces transactions additionnelles d'achats et de ventes ont l'apparence de démarches faites dans le but de tirer un bénéfice de leur résultat final; . . .

Les investissements, dans le sens proposé, visaient d'abord au maintien d'un revenu annuel en dividendes ou en intérêts. Il y a des substitutions de titres mais elles ont pour but de poursuivre cet objectif principal et elles lui sont accessoires. D'après les faits qui nous ont été présentés, on ne peut, à mon avis, douter sérieusement qu'il n'y ait pas eu, en l'espèce, une motivation principale de ce genre. (C'est moi qui souligne.)

J'estime que les transactions faites par l'appellante, telles que présentées à la pièce A-3 «ont l'apparence de démarches faites dans le but de tirer un bénéfice . . . »

Cette opinion est en outre renforcée par le témoignage d'Escaf qui, bien que pertinent, n'est pas nécessairement concluant. Je pense que l'on peut croire le témoignage d'Escaf et j'estime que, lorsqu'on l'examine compte tenu des démarches de l'appellante, en ce qui concerne l'achat et la vente des titres qui n'étaient manifestement pas des «valeurs de placement de premier ordre» mais des «valeurs spéculatives», on peut, comme je le fais, l'accepter comme venant confirmer ces démarches.

Escaf ne recherchait pas des placements sûrs mais un rendement plus élevé grâce à une plus-

through appreciation in the value of his securities. Unfortunately, the appreciation did not take place and the appellant, therefore, suffered losses and in my opinion such losses are deductible from the appellant's income for the purpose of determining its taxable income.

The respondent's counsel, as above stated, referred to the following passage from the *Irrigation Industries* case (*supra*) at page 352:

Corporate shares are in a different position because they constitute something the purchase of which is, in itself, an investment. They are not, in themselves, articles of commerce, but represent an interest in a corporation which is itself created for the purpose of doing business. Their acquisition is a well-recognized method of investing capital in a business enterprise.

To put the quoted passage in its proper context it is necessary, I think, to examine the issue in the case as defined by Martland J. At page 349 he states the issue:

The issue in this appeal is as to whether an isolated purchase of shares from the treasury of a corporation and subsequent sale thereof at a profit, not being a part of the business carried on by the purchaser of the shares, or in any way related to it, constitutes an adventure in the nature of trade so as to render such profit liable to income tax.

From the definition of the issue it is quite clear that the circumstances in that case differ substantially from those in the case at bar. This was not an isolated purchase of shares and subsequent sale. It was one of a substantial number of purchases and sales made in one taxation year as part of the business carried on by the purchaser of the shares. In the *Irrigation Industries* case (*supra*) the appellant had been largely inactive whereas in this instance the appellant was actively engaged in the hotel and restaurant business and also in the purchase and sale of securities. While the two businesses are not related I do not think that that fact in itself precludes the possibility of the appellant engaging in a business other than its main business. On this basis, therefore, I do not understand Martland J. to have rejected the possibility that a company can engage in the business of trading in securities notwithstanding that it is not its main business and it is not a securities broker in the accepted sense.

value de ses titres. Malheureusement cette plus-value n'a pas eu lieu et l'appelante a, par conséquent, subi des pertes qui, à mon avis, sont déductibles du revenu de l'appelante dans le calcul de son revenu imposable.

L'avocat de l'intimé, comme on l'a mentionné ci-dessus, s'est référé au passage suivant de l'arrêt *Irrigation Industries* (précité) à la page 352:

[TRADUCTION] Les actions de compagnie sont dans une situation différente parce qu'elles constituent quelque chose dont l'achat, en lui-même, est un investissement. En elles-mêmes, ce ne sont pas des articles de commerce; elles représentent plutôt un intérêt dans une corporation créée dans un but commercial. Leur acquisition est une méthode bien reconnue d'investir du capital dans une entreprise commerciale.

Pour replacer le passage cité dans son propre contexte, il est nécessaire, à mon avis, d'étudier le problème soulevé dans l'affaire tel que le définit le juge Martland à la page 349:

[TRADUCTION] Le problème à trancher dans cet appel est celui de savoir si l'achat isolé d'actions sur les réserves d'une compagnie et leur vente subséquente avec bénéfice, activité qui ne fait pas partie de l'entreprise exploitée par l'acheteur des actions ou qui ne lui est en rien rattachée, constituent une initiative d'un caractère commercial propre à assujettir ce bénéfice à l'impôt sur le revenu.

De cette délimitation du problème, il ressort clairement que les circonstances de cette affaire diffèrent en grande partie de celles de la présente espèce. Il ne s'agissait pas d'un achat isolé d'actions et de leur vente subséquente mais de l'un des nombreux achats et ventes effectués au cours d'une année d'imposition dans le cadre de l'entreprise exploitée par l'acheteur des actions. Dans l'arrêt *Irrigation Industries* (précité), l'appelante était restée en grande partie inactive alors qu'en l'espèce, l'appelante s'adonnait activement à l'exploitation de l'hôtel et du restaurant ainsi qu'à l'achat et à la vente de titres. Bien que ces deux entreprises ne soient pas liées, je ne pense pas que ce fait exclut en soi que l'appelante puisse s'adonner à un commerce différent de sa principale entreprise. Par conséquent, je ne comprends pas pourquoi le juge Martland a rejeté la possibilité qu'une compagnie puisse s'adonner au commerce des titres même s'il ne s'agit pas là de son entreprise

In fact, Martland J. in writing the judgment for the Supreme Court of Canada in a later case, *Whittall v. M.N.R.* [1967] C.T.C. 377 concluded that the appellant in that case in the acquisition of the securities in question was endeavouring to make a profit from a trade or business, at all material times and, therefore, profits derived from sales were taxable. He found that the exchanges of securities were not a substitution of one form of investment for another. While he did not distinguish his judgment in the *Irrigation Industries* case (*supra*) he referred to it in the *Whittall* case (*supra*) and by implication I think it must be taken that he agrees that in a given set of circumstances persons or corporations not solely in the securities business who deal in corporate shares can be engaged in an adventure in the nature of a trade within the meaning of section 139(1)(e) of the *Income Tax Act*. Such being the case, therefore, profits acquired from such trading would be taxable in the hands of the persons or corporations dealing in such shares and, of course, losses incurred would be deductible in computing their taxable income.

The additional facts in evidence upon which I rely to support my view are that the securities bought and sold were speculative in nature, were non-income producing, were held for relatively short periods of time and formed a substantial portion of the total business of the appellant. The fact that it was not part of the main business of the appellant is, in my view as above stated, of no particular significance. The whole course of conduct of the appellant leads inevitably to the conclusion that it is buying and selling securities to make a profit.

I cannot agree with submissions of counsel for the respondent in respect of his reliance on the *Irrigation Industries* case as supporting his proposition that the losses incurred were capital

principale et même si elle n'est pas une maison de courtage, au sens courant du terme.

En fait, le juge Martland, en rédigeant le jugement de la Cour suprême du Canada dans l'affaire *Whittall c. M.R.N.* [1967] C.T.C. 377, concluait que l'appelante en l'espèce avait, en acquérant les valeurs en question, cherché à tirer un bénéfice d'un commerce ou d'une entreprise pendant toute la période en cause et que, par conséquent, les bénéfices provenant des ventes étaient imposables. Il a conclu que les échanges de titres ne constituaient pas la substitution d'une forme de placement à une autre. Bien qu'il n'ait pas établi de distinction avec son jugement dans l'affaire *Irrigation Industries* (précitée), il s'y est référé dans l'affaire *Whittall* (précitée) et, par déduction, je pense qu'on peut considérer qu'il admet qu'en certaines circonstances, des personnes ou des compagnies qui ne s'adonnent pas uniquement au commerce des titres et qui négocient des actions de compagnies peuvent s'adonner à une initiative d'un caractère commercial au sens de l'article 139(1)e de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Si c'est le cas, les bénéfices résultant de ce commerce sont, par conséquent, imposables dans les mains des personnes ou des compagnies négociant ces titres et les pertes subies sont évidemment déductibles dans le calcul de leur revenu imposable.

Les faits supplémentaires apportés en preuve sur lesquels je me fonde pour étayer mon point de vue, sont que les titres achetés et vendus étaient des valeurs de nature spéculative, non productives de revenu et conservées pour des périodes relativement courtes; ces transactions de valeurs constituaient de plus une part importante de l'ensemble de l'entreprise de l'appelante. Le fait qu'elles ne faisaient pas partie de l'entreprise principale de l'appelante n'a, comme je le disais ci-dessus, pas une importance particulière. Toutes les démarches de l'appelante nous poussent inévitablement à conclure qu'elle achetait et vendait des titres en vue d'en tirer un bénéfice.

Je ne peux admettre les arguments de l'avocat de l'intimé lorsqu'il se fonde sur l'affaire *Irrigation Industries* pour appuyer sa thèse selon laquelle les pertes subies constituaient des

losses and I have reached the conclusion that the shares in question in this appeal were not investments in the sense referred to in the *Irrigation Industries* case nor were the changes made in the appellant's portfolio merely changes of one form of investments to another. The purchases were purely speculative and were entered into with the intention of disposing of the stock at a profit as soon as there was reasonable opportunity of so doing.

The following excerpt from the judgment of Cattanach J. in *Admiral Investments Limited v. M.N.R.* [1967] 2 Ex.C.R. 308 at page 319 succinctly states my views in the case at bar:

What must be looked at is what was done by the appellant with a view to asking the question in Lord President Clyde's words in *C.I.R. v. Livingston et al* (11 T.C. 538 at p. 542):

... whether the operations involved (in the transactions of the company) are of the same kind, and carried on in the same way, as those which are characteristic of ordinary trading in the line of business in which the venture was made.

While the appellant was not a trader in securities in the sense of that term that it was an underwriter and held a seat on a stock exchange, but rather made its purchases and sales through a stock exchange in the usual manner, nevertheless, the acts of the appellant were just the ordinary transactions of a person who deals in shares.

Therefore, in my opinion, the appellant is entitled to deduct the loss of \$20,214.73 that it incurred in its 1969 taxation year.

The appeal is therefore allowed with costs.

perles de capital; je conclus que les actions en question dans le présent appel n'étaient pas des placements au sens mentionné dans l'affaire *Irrigation Industries* et que les changements de composition du portefeuille de l'appelante ne constituaient pas simplement une substitution d'une forme de placement à une autre. Les achats étaient purement spéculatifs et conclus avec l'intention de céder les actions avec bénéfice dès qu'une occasion raisonnable se présentait.

L'extrait suivant du jugement du juge Cattanach, rendu dans l'affaire *Admiral Investments Limited c. M.R.N.* [1967] 2 R.C.É. 308, à la page 319, énonce succinctement mon point de vue sur la présente affaire:

[TRADUCTION] Ce qu'il faut considérer c'est ce que l'appelante faisait, si l'on veut poser la question dans les termes de Lord président Clyde dans l'affaire *C.I.R. c. Livingston et autres* (11 T.C. 538, à la page 542):

... les opérations impliquées (dans les transactions de la compagnie) sont-elles de même nature et menées de la même façon que celles qui caractérisent le commerce ordinaire d'une même catégorie d'entreprise.

Bien que l'appelante n'ait jamais fait le commerce des titres, en ce sens qu'elle n'a jamais agi à titre de syndicat de garantie ni détenu de siège à une bourse de valeurs mais qu'elle faisait plutôt ses achats et ses ventes par l'intermédiaire d'une bourse de la façon habituelle, les agissements de l'appelante correspondaient néanmoins, en fait, aux opérations normales d'une personne qui s'occupe de transactions mobilières.

Par conséquent, j'estime que l'appelante a le droit de déduire la perte de \$20,214.73 qu'elle a subie au cours de son année d'imposition 1969.

L'appel est donc accueilli avec dépens.