

T-1205-74

T-1205-74

Bendix Automotive of Canada Limited (Plaintiff)**Bendix Automotive of Canada Limited (Demanderesse)**

v.

a
c.**The Queen (Defendant)****La Reine (Défenderesse)**

Trial Division, Walsh J.—Montreal, June 25; Ottawa, July 29, 1975.

b Division de première instance, le juge Walsh—Montréal, le 25 juin; Ottawa, le 29 juillet 1975.

Income tax—Valuation of shares—Parent company agreeing with Control Data Corporation to exchange its shares for shares of Computing Devices of Canada—Causing plaintiff (subsidiary) to declare dividend to fulfil agreement—Value of distributed shares for purposes of non-resident withholding tax—Income Tax Act, R.S.C. 1952, c. 148, ss. 106(1a), 139(1)(a).

c *Impôt sur le revenu—Évaluation d'actions—La compagnie-mère conclut un accord avec Control Data Corporation prévoyant l'échange de ses actions contre les actions de Computing Devices of Canada—Conformément à l'accord, la demanderesse (une filiale) doit donc déclarer un dividende—Valeur des actions distribuées aux fins de la retenue d'impôt payable par les non-résidents—Loi de l'impôt sur le revenu, S.R.C. 1952, c. 148, art. 106(1a), 139(1a).*

In August 1969, plaintiff distributed a dividend to Bendix Corporation, its parent, to fulfil a share exchange agreement between the parent and Control Data Corporation, on the basis of one share of Control Data for each 5 shares of Computing Devices held by plaintiff. Plaintiff contends that the value to be placed on the shares for 15% withholding tax purposes should be based on the value of Control Data shares acquired by parent, Bendix Corporation, taking into account restrictions on transfer in the offer. Defendant values the shares at the price at which a block of Computing Devices shares was traded on the Toronto Exchange in August 1969. Plaintiff maintains that this valuation reflects the increased value acquired by the shares since the exchange offer of May 1969 became known.

d En août 1969, la demanderesse distribua un dividende à Bendix Corporation, sa compagnie-mère, en exécution d'un accord relatif à un échange d'actions, conclu par la compagnie-mère et Control Data Corporation, à raison d'une action de Control Data contre chaque 5 actions de Computing Devices détenues par la demanderesse. La demanderesse prétend que e pour déterminer la valeur des actions, aux fins de la retenue d'impôt de 15%, il faut considérer la valeur des actions de Control Data acquises par la compagnie-mère, Bendix Corporation, en tenant compte des restrictions relatives à l'aliénation desdites actions stipulées dans l'offre. La défenderesse évalue f les actions au prix auquel une tranche d'actions de Computing Devices a été négociée à la Bourse de Toronto, en août 1969. La demanderesse soutient que cette évaluation reflète l'augmentation de la valeur des actions depuis l'annonce de l'offre d'échange, en mai 1969.

Held, dismissing the appeal, it would not be a proper interpretation of the Act to hold that because the recipient has entered into an agreement with a third party with whom it is dealing at arm's length which affects the value to it in money in the dividend so received, that the Canadian company paying the dividend should accept the value of same to the recipient as the basis on which the 15% withholding tax is to be calculated, rather than make its own independent valuation on the basis of evidence available to it of the value in money of the dividend, without regard to whatever the recipient of the dividend may have agreed to by way of disposal of same after receipt, whether for a greater or lesser value.

g *Arrêt*: l'appel est rejeté; on ne peut soutenir, sans donner une interprétation erronée de la Loi, qu'en raison d'un accord intervenu entre le bénéficiaire des dividendes et un tiers (sans lien de dépendance) et qui influe sur la valeur monétaire du dividende reçu, la compagnie canadienne payant le dividende devrait, pour calculer la retenue d'impôt de 15%, accepter cette valeur, plutôt que la déterminer elle-même en fonction des renseignements disponibles à l'égard de la valeur monétaire du dividende, sans tenir compte d'un engagement que le bénéficiaire aurait pu contracter, quant à l'aliénation du dividende ainsi reçu, de manière à en augmenter ou réduire la valeur.

Untermyer Estate v. Attorney General of British Columbia [1929] S.C.R. 84; *Lawson v. M.N.R.* 64 DTC 5147; *Crabtree v. Hinchcliffe* [1971] 3 All E.R. 967; *Dobieco Limited v. M.N.R.* [1963] Ex.C.R. 348; and *Henderson Estate v. M.N.R.* 73 DTC 5471, discussed. *Beament Estate v. M.N.R.* [1970] S.C.R. 680, distinguished.

i Arrêts analysés: *La succession Untermyer c. Le procureur général de la Colombie-Britannique* [1929] R.C.S. 84; *Lawson c. M.R.N.* 64 DTC 5147; *Crabtree c. Hinchcliffe* [1971] 3 All E.R. 967; *Dobieco Limited c. M.R.N.* [1963] R.C.É. 348; et *La succession Henderson c. M.R.N.* 73 DTC 5471. Distinction faite avec l'arrêt *La succession Beament c. M.R.N.* [1970] R.C.S. 680.

INCOME tax appeal.

APPEL en matière d'impôt sur le revenu.

COUNSEL:

R. W. Pound and H. Stikeman, Q.C., for plaintiff.
R. Pyne for defendant.

SOLICITORS:

Stikeman, Elliot, Tamaki, Mercier & Robb, Montreal, for plaintiff.
Deputy Attorney General of Canada for defendant.

The following are the reasons for judgment rendered in English by

WALSH J.: This is an appeal from a notice of assessment dated May 5, 1972 in respect of 15% non-resident tax levied under Part III of the *Income Tax Act*¹. Plaintiff appealed the assessment, which related to plaintiff's 1969 taxation year, to the Tax Review Board and by judgment dated November 29, 1973, the appeal was dismissed.

The issue arises out of the valuation placed on 517,313 shares of the common stock of Computing Devices of Canada, Limited (hereinafter referred to as "CDC") paid by plaintiff as a dividend on August 7, 1969 to its parent company in the United States, The Bendix Corporation (hereinafter referred to as "Bendix") which owned 100% of its shares. Bendix, through its control of plaintiff, caused this dividend in kind to be declared and distributed in fulfilment of an agreement which it had entered into on May 1, 1969 with Control Data Corporation (hereinafter referred to as "Control Data") another American corporation with which it was dealing at arm's length, to exchange these shares of CDC on the basis of one share of common stock of Control Data for each five shares of CDC. Plaintiff contends that the value to be placed on the shares of CDC so distributed by plaintiff as a dividend for the purpose of calculating the 15% withholding tax payable by virtue of the provisions of sections 106(1a)(a) and 139(1)(a) of the *Income Tax Act* should be based on the value of the Control Data shares acquired by Bendix in exchange for the CDC shares after taking into account the restrictions on transfer of same incorporated in the

¹ R.S.C. 1952, c. 148.

AVOCATS:

R. W. Pound et H. Stikeman, c.r., pour la demanderesse.
R. Pyne pour la défenderesse.

PROCUREURS:

Stikeman, Elliot, Tamaki, Mercier & Robb, Montréal, pour la demanderesse.
Le sous-procureur général du Canada pour la défenderesse.

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

LE JUGE WALSH: Appel est interjeté d'un avis de cotisation daté du 5 mai 1972 concernant un impôt de 15% payable par les non-résidents en vertu de la Partie III de la *Loi de l'impôt sur le revenu*¹. La demanderesse appela de la cotisation relative à son année d'imposition 1969 devant la Commission de révision de l'impôt qui rejeta l'appel par un jugement daté du 29 novembre 1973.

Le litige résulte de l'évaluation de 517,313 actions ordinaires de Computing Devices of Canada, Limited (ci-après appelée «CDC») payées à titre de dividende par la demanderesse, le 7 août 1969, à sa compagnie-mère; cette dernière, la Bendix Corporation (ci-après appelée «Bendix»), est sise aux États-Unis et détenait la totalité de ses actions. Bendix contrôle la demanderesse et la fit déclarer et distribuer le dividende en nature, conformément à l'accord conclu le 1^{er} mai 1969 avec Control Data Corporation (ci-après appelée «Control Data»), une autre compagnie américaine avec laquelle elle négociait en toute indépendance; cet accord prévoyait l'échange des actions de CDC, à raison d'une action ordinaire de Control Data contre cinq actions de CDC. La demanderesse prétend que pour déterminer la valeur des actions de CDC qu'elle a distribuées à titre de dividende, afin de calculer la retenue d'impôt de 15% payable en vertu des dispositions des articles 106(1a)(a) et 139(1)(a) de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, il faut considérer la valeur des actions de Control Data acquises par Bendix en échange des actions de CDC en tenant compte des restrictions relatives à l'aliénation des actions stipulées dans l'offre d'échange; se fondant sur le témoignage d'experts,

¹ S.R.C. 1952, c. 148.

exchange offer, which value it fixes at \$130 U.S. per share on the basis of expert evidence, or \$26 for each share of CDC.

Defendant however based its valuation on the figure of \$31 per share, being the price at which a block of 50 shares of CDC was traded on the Toronto Stock Exchange on August 7, 1969. Defendant submits that plaintiff withheld and remitted \$2,017,030 U.S. or \$2,175,126.89 Can. of withholding tax on the amount of \$13,450,060 U.S. at which it valued the shares, but contends that the value of the shares paid as a dividend was actually \$16,036,703 rather than \$14,500,845.94, the tax on the difference amounting to an additional \$230,378.56 with interest of \$31,101.09 to May 5, 1972 on which date defendant assessed the plaintiff for the aforesaid unremitted amount.

There is very little dispute as to the facts. The exchange offer made on May 1, 1969 by Bendix with Control Data was dependent on Control Data's acquiring at least 90% of the outstanding CDC shares. The 517,313 shares of CDC owned at the time by plaintiff and subsequently declared as a dividend and transferred to Bendix represented approximately 66.75% of the capital stock of CDC so that, for the exchange offer to take effect, it was necessary that Control Data also acquire an additional 23.25% of the outstanding CDC shares from other shareholders, as well as receiving a favourable ruling from the United States Internal Revenue Service. Accordingly, a prospectus and takeover bid circular, dated May 15, 1969, made the exchange offer of Control Data available to all shareholders of CDC—that is to say, an exchange of one share of Control Data for each five shares of CDC common stock tendered, and by July 31, 1969 the condition of Control Data acquiring 90% control had been fulfilled so that on August 7 Bendix took the necessary steps to fulfil its part of the May 1, 1969 agreement by arranging for a Directors' meeting of plaintiff to declare the dividend to it and it then immediately tendered these shares to Control Data, receiving 103,462 Control Data shares in exchange. The closing sale price of shares of Control Data on the New York Stock Exchange at the close of trading on August 7, 1969 was \$149.50 U.S. However, for certain taxa-

elle évalue leur valeur à \$130 (en monnaie américaine), soit \$26 pour chacune des actions de CDC.

^a Cependant, la défenderesse a fondé son évaluation sur le prix auquel une tranche de 50 actions de CDC avait été négociée à la bourse de Toronto, le 7 août 1969, soit \$31 l'action. La défenderesse soutient que la demanderesse a retenu et remis ^b \$2,017,030 en monnaie américaine, ou \$2,175,126.89 en monnaie canadienne, à titre d'impôts sur la somme de \$13,450,060 en monnaie américaine que la demanderesse considérait comme la valeur des actions, mais prétend que les actions payées à ^c titre de dividende valaient en réalité \$16,036,703 et non \$14,500,845.94; l'impôt sur la différence entre ces deux montants s'élevait à \$230,378.56 avec intérêts de \$31,101.09 jusqu'au 5 mai 1972, date à laquelle la défenderesse établit une cotisation à l'égard de la somme due. ^d

Il y a peu de controverse quant aux faits. L'offre d'échange conclue par Bendix et Control Data, le 1^{er} mai 1969, dépendait de l'acquisition par Control Data d'au moins 90% des actions en circulation de CDC. Les 517,313 actions de CDC détenues à l'époque par la demanderesse et subséquemment déclarées en dividendes et transférées à Bendix, représentent approximativement ^f 66.75% du capital-actions de CDC; pour que l'offre d'échange prenne effet, Control Data devait donc acquérir aussi auprès des autres actionnaires 23.25% des actions en circulation de CDC et obtenir une décision favorable des autorités fiscales américaines. En conséquence, un prospectus et une circulaire contenant l'offre d'achat assortie d'une prise de contrôle, datés du 15 mai 1969, rendirent accessible à tous les actionnaires de CDC l'offre d'échange de Control Data—c'est-à-dire, l'offre ^h d'une action de Control Data pour cinq actions ordinaires de CDC; dès le 31 juillet 1969, la condition portant que Control Data devait acquérir 90% du contrôle avait été remplie de sorte que, le 7 août, Bendix entreprit les démarches nécessaires afin de s'acquitter de son engagement dans l'accord intervenu le 1^{er} mai 1969; elle réunit le Conseil d'administration de la demanderesse pour déclarer les dividendes, puis elle offrit immédiatement ces actions à Control Data, recevant en retour 103,462 actions de cette dernière. Le cours de clôture des actions de Control Data à la bourse

tion reasons which need not concern us, Control Data had insisted as a condition of agreement, because it wished to adopt pooling of interest accounting, that Bendix should not sell in excess of 25% of the Control Data shares received by it in the exchange during the first year after acquiring them, and not in excess of 50% of such shares prior to two years from the date of acquisition. While the other shareholders of CDC who had exchanged their shares for Control Data shares pursuant to the exchange offer could dispose of the shares so received in exchange at any time at the market price, Bendix was restricted and could only dispose of 25% immediately and the balance over a period of two years as indicated. This restriction on the disposal of these shares reduced their value below those of unrestricted shares which resulted in expert opinion giving an average value of \$130 U.S. per share for all the shares of Control Data acquired by Bendix. This actual valuation was established on the basis of the valuation by three experts, one of whom, Mr. Madison H. Haythe, Vice President of the well-known investment firm of Morgan Stanley & Co., testified in Court. His affidavit as an expert witness was taken as read, and the delay for production of same pursuant to Rule 482(1)(d) was waived by consent. This valuation was not disputed. Defendant did not bring any evidence with respect to the value of Control Data shares with the said restrictions on transfer as it contended that the value of Control Data shares is entirely irrelevant in the determination of the value of the CDC shares distributed as a dividend by plaintiff. An objection was made to the introduction of Mr. Haythe's evidence, which objection was taken under reserve as the entire issue hinges on the question of whether the value of the Control Data shares received in exchange for the CDC shares can have any bearing on the valuation of these shares, declared by plaintiff as a dividend to Bendix and exchanged by it the same day for the Control Data shares.

Plaintiff contends that the valuation of the CDC shares by defendant at \$31 a share based on the sale of 50 shares on August 7, 1969 was attributable to the increased value which the shares had

de New York, le 7 août 1969, était de \$149.50 (en monnaie américaine). Toutefois, pour certaines raisons fiscales qui ne nous concernent pas, Control Data, qui souhaitait tenir une comptabilité commune, a tenu à ce qu'il soit stipulé dans l'accord que Bendix ne pourrait vendre plus de 25% des actions de Control Data, reçues à la suite de l'échange, au cours de la première année de leur acquisition, et au maximum 50% de ces actions dans les deux ans de leur acquisition. Alors que, conformément à l'offre, les actionnaires de CDC qui avaient échangé leurs actions contre des actions de Control Data pouvaient vendre à tout moment les actions ainsi reçues au prix du marché, Bendix était soumise à certaines restrictions et ne pouvait vendre que 25% immédiatement et le solde, tel qu'indiqué, sur une période de deux ans. Cette restriction au droit d'aliéner ces actions diminua leur valeur au-dessous de celles qui n'y étaient pas soumises et d'après les experts, la valeur moyenne des actions de Control Data acquises par Bendix tomba donc à \$130 (en monnaie américaine). Cette évaluation fut établie d'après les estimations de trois experts; l'un d'eux, Madison H. Haythé, vice-président de Morgan Stanley & Co., société de placements bien connue, a témoigné. Son affidavit à titre d'expert fut considéré comme déjà lu et, avec le consentement des parties, fut accordée une dispense de présenter l'affidavit dans le délai prévu à la Règle 482(1)d). Son évaluation ne fut pas contestée. La défenderesse n'a fourni aucune preuve relative à la valeur des actions de Control Data assorties desdites restrictions, puisqu'elle affirmait que la valeur des actions de CDC distribuées à titre de dividende par la demanderesse n'avait aucun rapport avec la valeur des actions de Control Data. On souleva une objection à la présentation du témoignage de Haythe; elle fut acceptée sous réserve car tout le litige dépend de la question de savoir si la valeur des actions de Control Data, reçues en échange des actions de CDC, peut avoir une incidence sur l'évaluation de ces actions, déclarées comme dividende par la demanderesse à Bendix et échangées par elle le même jour contre les actions de Control Data.

La demanderesse soutient que l'évaluation des actions de CDC par la défenderesse à \$31 l'action, fondée sur la vente de 50 actions le 7 août 1969, était imputable à l'augmentation de valeur des

acquired as a result of the exchange offer as they had risen substantially from the time the exchange offer became known and the figure of \$31 is as a result of this. Since Control Data by August 7, 1969 had in fact control of 97.9% of the outstanding CDC shares as a result of the exchange offer, the market for any shares which were available for sale was extremely thin. Plaintiff contends that this market valuation should not be applied to the shares which were received by Bendix as a dividend in view of the restrictions on disposal of Control Data shares received by Bendix in exchange for same so that had Bendix wished to realize the monetary value of its dividend at the date it was declared, it could not have realized more than \$26 a share U.S. It could not have sold the CDC shares on the Toronto Stock Exchange since it had undertaken to exchange them for Control Data shares.

Defendant on the other hand contends that any obligation which Bendix may have undertaken to deal with the subject matter of the dividend in a certain manner after it was received has no bearing on the value of the actual dividend paid by the plaintiff and in fact represents a transaction separate and apart from that which must be examined for the purpose of determining the withholding tax payable by the plaintiff.

Both parties submitted written notes of argument and while there is some jurisprudence dealing with the evaluation of shares for taxation purposes, which is of some assistance, the facts in none of them are identical to those encountered in this somewhat unusual transaction. The relevant portions of the sections of the Act in issue as they read at the time are as follows:

106. (1a) Every non-resident person

(a) shall pay an income tax of 15% on every amount that a person resident in Canada... pays... to him as... a dividend....

139. (1) In this Act,

(a) "amount" means money, rights or things expressed in terms of the amount of money or the value in terms of money of the right or thing;

Defendant contends that there is no basis upon which section 106(1a) can be construed so as to permit the valuation of a dividend in kind by reference to something other than the subject matter of the dividend itself. The payment of the

actions à la suite de l'offre d'échange, car leur cours avait accusé une forte hausse après l'annonce de l'offre d'échange, et avait donc atteint \$31. Étant donné que le 7 août 1969 Control Data contrôlait effectivement 97.9% des actions en circulation de CDC à la suite de l'offre d'échange, le marché des actions encore disponibles était très limité. La demanderesse a plaidé que, compte tenu des restrictions au droit d'aliéner les actions de Control Data échangées par Bendix contre les siennes, cette évaluation d'après la situation du marché ne devrait pas s'appliquer aux actions reçues par Bendix à titre de dividende, car si elle avait voulu réaliser la valeur monétaire à la date de leur déclaration, elle n'aurait pas obtenu plus de \$26 l'action (en monnaie américaine). Elle n'aurait pas pu vendre les actions de CDC à la bourse de Toronto puisqu'elle s'était engagée à les échanger contre les actions de Control Data.

Par contre, la défenderesse soutient que le fait que Bendix ait pris certains engagements sur l'utilisation future du dividende ainsi reçu, n'a aucune influence sur la valeur du dividende réel payé par la demanderesse et qu'il s'agit d'une opération commerciale distincte et indépendante de celle que nous devons examiner pour déterminer le montant de la retenue d'impôt payable par la demanderesse.

Les deux parties ont déposé une argumentation écrite et bien que la jurisprudence concernant l'évaluation des actions aux fins d'impôt soit utile, aucune des causes citées ne contient des faits identiques à cette opération commerciale assez inhabituelle. Les extraits pertinents des articles de la Loi se lisaient alors comme suit:

106. (1a) Chaque personne non résidente

a) doit payer un impôt sur le revenu de 15 p. 100 sur tout montant qu'une personne résidant au Canada... lui paie... en acquittement d'un dividende....

139. (1) Dans la présente loi,

a) «montant» signifie des sommes d'argent, droits ou choses exprimés en fonction du montant d'argent, ou la valeur en argent du droit ou de la chose;

La défenderesse prétend qu'on ne peut interpréter l'article 106(1a) comme permettant l'évaluation d'un dividende en nature à partir d'autre chose que l'objet du dividende lui-même. Le paiement du dividende par la demanderesse à Bendix était une

dividend by plaintiff to Bendix was an entirely separate transaction to the substitution of the CDC shares received by Bendix as a dividend for the Control Data shares, and plaintiff was not legally a party to the second transaction even though, as a result of its control by Bendix and the fact that of its six directors, five are employees of Bendix as were four of its officers including its Chief Executive Officer, it was undoubtedly aware of what was subsequently to be done with the shares of CDC which it was paying as a dividend and was, in fact, obliged to declare this dividend on the instructions of its parent company Bendix in order to fulfil the latter's contractual obligations to Control Data. Defendant contends that it would be absurd if a plaintiff, declaring a dividend in kind of stock which it owns in another corporation to all of its shareholders, were obliged to determine what its non-resident shareholders received subsequently on disposal of these shares in order to evaluate the shares for the purposes of the 15% withholding tax. Defendant contends that except where the market is "spasmodic of ephemeral" the market price is the best test of the fair market value. Evidence was produced showing that CDC shares traded actively on the Toronto Stock Exchange between January 1 and August 31, 1969, the closing prices ranging from a low of 23½ on February 28 to a high of 34 on August 20. Sales volume was as high as 29,772 shares on January 24 and 36,990 shares on May 24, but the last day on which there was a substantial volume of shares traded was July 11, when 3,825 shares were sold. After that the volume fell substantially often being no more than 50 or 100 shares a day although 590 were sold on August 1 and 540 on August 5. On the day in question, August 7, as already stated there was only one sale of 50 shares at \$31. As already stated the agreement between Bendix and Control Data was made on May 1 and the prospectus to Control Data offering the exchange to all shareholders of CDC was issued on May 15. CDC shares closed on May 1 at 29 and on May 15 at 30. Although the market was thin, as has been pointed out, after July 11, prices continued to rise even after August 7 and, with a few exceptions, were above \$31 for the sales made during the balance of the month of August. It must be remembered, however, that these were for sales by shareholders who had the right to exchange their

opération commerciale totalement distincte de l'échange des actions de CDC reçues par Bendix à titre de dividende pour celles de Control Data, et la demanderesse n'était pas juridiquement une partie à la seconde opération même si elle savait sans aucun doute à quoi serviraient les actions de CDC qu'elle payait à titre de dividende puisqu'elle était contrôlée par Bendix et que cinq de ses six administrateurs en étaient des employés de même que quatre de ses dirigeants, y compris son directeur; en réalité, elle était obligée de déclarer ce dividende, selon les directives de sa compagnie-mère, afin que cette dernière respecte les obligations contractuelles qu'elle avait assumées à l'égard de Control Data. La défenderesse soutient qu'il serait absurde de prétendre qu'un demandeur, qui distribue à tous ses actionnaires un dividende en actions qu'il détient dans une autre compagnie, soit obligé pour évaluer les actions aux fins de la retenue d'impôt de 15%, de déterminer ce que ses actionnaires non-résidents ont reçu par la suite, à la vente de ces actions. La défenderesse affirme que sauf dans les cas où le marché est «instable ou éphémère», le cours du marché constitue le meilleur critère pour déterminer la juste valeur marchande. La preuve démontre que les actions de CDC avaient fait l'objet de nombreuses négociations à la bourse de Toronto entre le 1^{er} janvier et le 31 août 1969, les cours de clôture variant entre un minimum de 23½ le 28 février et un maximum de 34, le 20 août. Le volume des ventes s'élevait à 29,772 actions le 24 janvier et à 36,990 actions le 24 mai, et à 3,825 actions, le 11 juillet, dernier jour où un nombre important d'actions fut négocié. Après cela, le volume des ventes a considérablement baissé, ne dépassant pas 50 ou 100 actions par jour, bien que 590 et 540 actions aient été vendues les 1^{er} et 5 août respectivement. Comme nous l'avons déjà dit, le 7 août, le jour en cause, il n'y eut qu'une seule vente de 50 actions à \$31. Tel qu'indiqué, l'accord entre Bendix et Control Data est intervenu le 1^{er} mai et le prospectus de Control Data offrant un échange à tous les actionnaires de CDC fut lancé le 15 mai. Les cours de clôture des actions de CDC étaient de 29 le 1^{er} mai et de 30 le 15 mai. Bien qu'après le 11 juillet le marché ait été limité, comme on l'a souligné, les cours ont continué à augmenter même après le 7 août et, à quelques exceptions près, restèrent supérieurs à \$31 durant le reste du mois d'août. Cependant il

shares for unrestricted shares of Control Data which was selling at 148¾ U.S. on August 7. There was never at any time any restriction on anyone with respect to the sale of CDC shares, the only restriction being that on Bendix with respect to some of the Control Data shares which it received in exchange for them. Realistically it is, of course, unlikely that a huge block of 517,313 shares could have been sold at \$31 a share on August 7, 1969 by any owner if they were all placed on the market on that date. On the other hand, as Mr. Haythe pointed out, sometimes a controlling block of shares will command a premium price, and he believes this may have been the case with respect to the CDC shares in view of their gradual rise in value to approximately one-fifth of the value of the Control Data shares after the terms of the exchange offer became known. While these speculations are of some interest, such an approach to valuation is too indefinite to enable any firm conclusion to be reached.

In support of its contention, defendant relies, among others, on the leading case of *Untermeyer Estate v. Attorney-General of British Columbia*². In that decision, after analyzing various factors which went into the determination of "fair market value" Mignault J. concluded at page 91:

The sum of all these advantages controls the market price, which, if it be not spasmodic or ephemeral, is the best test of the fair market value of property of this description.

I therefore think that the market price, in a case like that under consideration, where it is shown to have been consistent, determines the fair market value of the shares.

Again at pages 91-92:

I would not deduct anything from the market value of these shares on the assumption that the whole of them would be placed on the market at one and the same time, for I do not think that any prudent stockholder would pursue a like course.

In the case of *Lawson v. M.N.R.*³ Cattanaach J.

² [1929] S.C.R. 84.

³ 64 DTC 5147.

ne faut pas oublier que ces actions étaient mises en vente par des actionnaires qui avaient le droit d'échanger leurs actions pour des actions de Control Data, négociables sans restriction, ces dernières se vendant, le 7 août, \$148¾ (en monnaie américaine). En ce qui concerne la vente des actions de CDC, personne, à l'exception de Bendix pour les actions de Control Data reçues en échange, n'avait à aucun moment été assujéti à des restrictions. En pratique, on n'aurait probablement pas pu vendre une tranche de 517,313 actions, le 7 août 1969, à \$31 l'action, si elles avaient toutes été lancées sur le marché à cette date. D'un autre côté, comme l'a souligné Haythe, il peut arriver qu'une tranche majoritaire d'actions se vende à un prix plus élevé, et il pense que cela aurait pu être le cas pour les actions de CDC compte tenu de leur hausse progressive jusqu'au cinquième environ de la valeur des actions de Control Data, à la suite de la publicité faite aux clauses de l'offre d'échange. Bien que ces considérations soient d'un certain intérêt, une telle approche en matière d'évaluation est trop imprécise pour nous permettre de parvenir à une décision consistante.

A l'appui de son argumentation, la défenderesse se fonde, entre autres, sur l'arrêt faisant autorité dans le domaine, *La succession Untermeyer c. Le procureur général de la Colombie-Britannique*². Dans cette décision, après avoir étudié un certain nombre de critères d'évaluation de «la juste valeur marchande», le juge Mignault a conclu à la page 91:

[TRADUCTION] C'est de l'ensemble de tous ces facteurs positifs que dépend le prix du marché, lequel, s'il n'est pas l'effet d'une situation tout à fait temporaire ou d'un caractère exceptionnel, est le meilleur critère de la juste valeur marchande de biens de ce genre.

Je suis donc d'avis que le prix du marché, dans un cas comme celui-ci où l'on peut démontrer qu'il a été relativement stable, détermine la juste valeur marchande des actions.

Et aux pages 91 et 92:

[TRADUCTION] Je ne déduirais rien de la valeur marchande de ces actions en me fondant sur l'hypothèse que toutes ces actions seraient lancées sur le marché au même moment, car je ne pense pas qu'un actionnaire prudent agirait ainsi.

Dans l'affaire *Lawson c. M.R.N.*³, le juge Cat-

² [1929] R.C.S. 84.

³ 64 DTC 5147.

rejected the argument that if shares have an intrinsic value less than the price at which they are bought on the market it is this figure which should be used in evaluating them rather than the market value, being the amount paid by those who buy and sell at arm's length on the open market.

In the British case of *Crabtree v. Hinchcliffe (Inspector of Taxes)*⁴ Lord Reid dealt with the argument that even if directors have confidential information in their possession which the public is not aware of, this is a special circumstance justifying failure to accept the market value of shares as being correct, stating:

It must happen every day that directors of many companies have in their possession confidential information which very properly they do not make public but which if made public would lead to a substantial alteration of the quoted prices of their companies shares. That could not possibly be a "special circumstance" and in my opinion that is all that happened here.

In the present case there is no suggestion that there was any confidential information of which the public was not aware.

In the case of *Dobieco Limited v. M.N.R.*⁵ Cattanach J., referring to the *Untermeyer* case, again relies on market value as *prima facie* evidence, although not necessarily conclusive if rebutted by satisfactory evidence to the contrary. The headnote reads in part:

3. That market price is the best evidence of fair market value, the price at which shares sell on the market might be regarded as *prima facie* evidence of their fair market value although not necessarily conclusive if rebutted by satisfactory evidence to the contrary and the only evidence offered was that of an interested expert whose figures used to arrive at the amount of the deduction contained several errors.

In the present case no evidence with respect to the value of CDC shares themselves, other than the market value, was submitted by any witnesses.

In the case of *Henderson Estate v. M.N.R.* and *The Bank of New York v. M.N.R.*⁶ [appeals dismissed in both cases: A-158-73 and A-47-74] Cattanach J. again referring to the *Untermeyer* case,

⁴ [1971] 3 All E.R. 967 at p. 977.

⁵ [1963] Ex.C.R. 348.

⁶ 73 DTC 5471.

tanach a rejeté l'argument selon lequel si des actions ont une valeur intrinsèque inférieure au prix du marché, c'est cette valeur qu'il faut leur attribuer plutôt que le prix du marché, c'est-à-dire le montant payé par ceux qui les négocient en toute indépendance sur le marché libre.

Dans l'arrêt anglais *Crabtree c. Hinchcliffe (Inspector of Taxes)*⁴ le juge Reid a étudié l'argument à l'effet que lorsque des administrateurs détiennent des renseignements confidentiels ignorés du public, cette circonstance particulière permet de ne pas considérer la valeur marchande des actions comme leur juste prix; je cite:

[TRADUCTION] Il doit arriver quotidiennement que les administrateurs de plusieurs compagnies détiennent des renseignements confidentiels qui, à juste titre, ne sont pas divulgués mais qui, s'ils l'étaient, provoqueraient une modification substantielle des cours cotés des actions de leurs compagnies. Cela ne constitue certes pas une «circonstance spéciale» et j'estime que c'est ce qui s'est produit ici.

En l'espèce rien ne laisse supposer qu'il existait des renseignements confidentiels ignorés du public.

Dans l'arrêt *Dobieco Limited c. M.R.N.*⁵, le juge Cattanach, se rapportant à l'arrêt *Untermeyer*, se fonde aussi sur la valeur marchande à titre de preuve *prima facie*, qui n'est pas nécessairement déterminante si elle est réfutée par une preuve satisfaisante du contraire. Voici un extrait du sommaire:

[TRADUCTION] 3. Ce cours du marché constitue la meilleure preuve de la juste valeur marchande, le prix auquel les actions se vendent sur le marché peut être considéré comme une preuve *prima facie* de leur juste valeur marchande bien que cette dernière ne soit pas nécessairement déterminante si elle est réfutée par une preuve satisfaisante du contraire; la seule preuve fut fournie par un expert intéressé dont les calculs pour parvenir au montant de la déduction, contenaient de nombreuses erreurs.

En l'espèce, la seule preuve relative à la valeur des actions de CDC consiste dans la valeur au prix du marché.

Dans l'arrêt *La succession Henderson c. M.R.N.* et *The Bank of New York c. M.R.N.*⁶, [appels rejetés dans les deux cas: A-158-73 et A-47-74] le juge Cattanach se référant encore une fois à l'arrêt

⁴ [1971] 3 All E.R. 967, à la p. 977.

⁵ [1963] R.C.É. 348.

⁶ 73 DTC 5471.

accepted for estate tax purposes the market value of the shares.

Plaintiff, relying on the definition of the word "amount" in section 139(1)(a) of the Act (*supra*) states that the amount of the dividend is the value in terms of money of what was received which can only be measured by what the CDC shares were able to bring in an arm's length transaction. It states that had the shares been transferred directly by plaintiff to Control Data in exchange for Control Data's shares, these latter shares would have had the same restriction on the immediate disposition of them and the value which plaintiff would have received in return for its CDC shares would have had to be calculated on the same basis, making them worth \$26 a share. In this case, of course, there would have been no declaration of a dividend nor question of withholding of tax on same but this method of proceeding was decided against for taxation reasons on advice of Bendix's U.S. tax counsel in favour of the procedure by way of declaration of a dividend by plaintiff to Bendix and immediate exchange of the shares by Bendix for Control Data shares with transfer restrictions on a five for one basis. It insists that once the terms of the exchange offer were known, the market on the Toronto Stock Exchange for CDC shares was merely a reflection of the market price for unrestricted Control Data shares and was only available to the very small number of CDC shareholders who had not committed their shares to be exchanged for Control Data stock. It relies on the case of *Beament Estate v. M.N.R.*⁷ which dealt with establishing the fair market value of shares of stock for estate tax purposes. In that case a private investment holding company had been formed with Class A and Class B shares. The deceased subscribed for the Class B shares and his children for the Class A shares. The letters patent provided that on the dissolution of the company, holders of the Class B shares were limited to receiving the par value of their shares while the remaining distributable assets would go to the holders of the Class A shares. By an agreement the deceased covenanted with his children to provide in his will for the dissolution of the company and distribution

Untermyer, accepta aux fins de l'impôt sur les biens transmis par décès, la valeur marchande des actions.

^a La demanderesse en se fondant sur la définition du terme «montant» à l'article 139(1)a) de la Loi (précité) affirme que le montant du dividende représente la valeur monétaire reçue, cette dernière ne pouvant être évaluée que par le prix des actions de CDC dans des opérations conclues sans lien de dépendance. Elle affirme que si les actions avaient été directement transférées par la demanderesse à Control Data, en échange des actions de cette dernière, les actions de Control Data auraient fait l'objet de la même restriction relativement au droit de les aliéner immédiatement et la valeur reçue par la demanderesse, en échange des actions de CDC, calculée selon le même principe, aurait été de \$26 l'action. Selon cette hypothèse, évidemment, aucun dividende n'aurait été déclaré et aucun impôt retenu. Toutefois suite aux recommandations de l'avocat américain de Bendix, spécialiste en droit fiscal, ce procédé fut rejeté car, ^b pour des raisons fiscales, on lui préférerait la déclaration d'un dividende par la demanderesse à Bendix et un échange immédiat des actions de Bendix pour les actions de Control Data assorties de restrictions, à raison de cinq actions contre une. Elle insiste sur le fait qu'une fois les clauses de l'offre d'échange connues, la tendance du marché en ce qui concerne des actions de CDC, à la bourse de Toronto, reflétait simplement le cours du marché pour les actions de Control Data ne faisant pas l'objet de restrictions et s'appliquait seulement aux quelques actionnaires de CDC qui ne s'étaient pas engagés à échanger leurs actions pour celles de Control Data. Elle s'appuie sur l'affaire *La succession Beament c. M.R.N.*⁷, où il s'agissait de ^c déterminer la juste valeur marchande des actions aux fins de l'impôt sur les biens transmis par décès. Dans cette affaire, on avait créé une compagnie privée de portefeuille avec un capital autorisé comprenant des actions classe A et des actions classe B. Le défunt a souscrit les actions classe B et ses enfants les actions classe A. Les lettres patentes prévoyaient qu'à la dissolution de la compagnie, les détenteurs des actions classe B ne recevraient que la valeur nominale de leurs actions

⁷ [1970] S.C.R. 680.

⁷ [1970] R.C.S. 680.

of its assets in accordance with the provisions of its letters patent. The issue was whether the property of Class B shares passed from the deceased to his estate free from the obligations assumed by him under this contract in which case their value would be substantially greater. In rendering judgment, Cartwright C.J. stated on page 687:

Once it is established (and it has been conceded) that the contract binding the deceased and his executors to have the company wound up was valid, the real value of the shares cannot be more than the amount which their holder would receive in the winding-up. To suggest that they have in fact any other value would be altogether unrealistic. When the true value of the shares in the circumstances which exist is readily ascertainable, I can find nothing in the *Act* that requires the computation of the value they would have had under completely different circumstances followed by an inquiry as to whether any deductions should be made from that value.

Plaintiff contends that this is a realistic way of looking at the present case since there was a binding agreement between Bendix and Control Data relating to the disposition of the CDC shares. I believe this judgment can clearly be distinguished however. It concerned the valuation of property consisting of shares of the deceased and found that this valuation was affected by an agreement which he had made with beneficiaries under his will as to the winding-up of the company at his death and the consequent freezing of the value of these shares at their par value. In the present case plaintiff has a separate corporation entity from Bendix and itself made no agreement with Control Data as to the disposition of the shares which it was declaring and paying as a dividend to Bendix.

Plaintiff argues that the tax imposed by section 106(1a)(a) (*supra*) is imposed on the non-resident person, that is Bendix, but it must be pointed out that by virtue of section 109(1) which reads as follows:

109. (1) When a person pays or credits or is deemed to have paid or credited an amount on which an income tax is payable under this Part, he shall, notwithstanding any agreement or any law to the contrary, deduct or withhold therefrom the amount of the tax and forthwith remit that amount to the Receiver General of Canada on behalf of the non-resident person on

alors que les détenteurs des actions classe A avaient droit au solde de l'actif à répartir. Par convention, le défunt s'est obligé envers ses enfants à prévoir dans son testament la dissolution de la compagnie et le partage de son actif en conformité des dispositions des lettres patentes. Le litige portait sur la question de savoir si la propriété des actions classe B était transmise du défunt à sa succession, libre des obligations prises par le défunt en vertu dudit contrat, auquel cas leur valeur serait beaucoup plus importante. Dans son jugement, le juge en chef Cartwright a déclaré à la page 687:

Dès qu'il est établi (et c'est admis) que le contrat obligeant le *de cuius* et ses exécuteurs à la liquidation de la compagnie était valide, la valeur réelle des actions ne peut excéder le montant que leur détenteur recevra à la liquidation. Il n'est pas réaliste d'avancer qu'elles ont en fait une autre valeur. Lorsque la valeur réelle des actions est aisément vérifiable dans les circonstances, je ne puis rien trouver dans la *Loi* qui exige qu'on calcule la valeur qu'elles pourraient avoir dans des circonstances complètement différentes, pour rechercher ensuite s'il y a lieu d'y faire quelque déduction.

La demanderesse soutient qu'il s'agit là d'une façon réaliste de considérer la présente affaire puisqu'il existe un accord relatif à l'aliénation des actions de CDC, conclu par Bendix et Control Data. J'estime toutefois qu'il y a lieu d'établir une distinction nette. Il s'agissait d'évaluer des actions ayant appartenu au défunt et l'on décida que cette évaluation dépendait d'une convention conclue entre le défunt et ses bénéficiaires testamentaires en vertu de laquelle la compagnie serait liquidée à son décès et qu'en conséquence la valeur des actions serait gelée à leur valeur nominale. En l'espèce, la demanderesse forme une entité distincte de Bendix et elle n'a conclu aucune convention avec Control Data relativement à l'aliénation des actions qu'elle déclarait et payait à Bendix à titre de dividende.

La demanderesse maintient que l'impôt prévu à l'article 106(1a)(a) (précité) est imposé à la personne non résidente, c'est-à-dire Bendix, mais précise, qu'en vertu de l'article 109(1) qui se lit comme suit:

109. (1) Lorsqu'une personne paie ou crédite ou est censée avoir payé ou crédité un montant sur lequel un impôt sur le revenu est exigible aux termes de la présente Partie, elle doit, nonobstant toute convention ou toute loi à l'effet contraire, en déduire ou en retenir le montant de l'impôt et le remettre immédiatement au receveur général du Canada au nom de la

account of the tax and shall submit therewith a statement in prescribed form.

the obligation to withhold and remit same rests with the plaintiff which declared, and paid the dividend. It would not, in my view, be a proper interpretation of the Act to hold that because the recipient has entered into an agreement with a third party with whom it is dealing at arm's length which affects the value to it in money in the dividend so received, that the Canadian company paying the dividend should accept the value of same to the recipient as the basis on which the 15% withholding tax is to be calculated, rather than make its own independent determination on the basis of evidence available to it of the value in money of the stock dividend, without regard to whatever the recipient of the dividend may have agreed to do by way of disposal of same after receipt whether for a greater or lesser value.

Whether or not Bendix regarded itself as the beneficial owner at all times of the CDC shares through its control of plaintiff and could therefore enforce the payment of the dividend is entirely irrelevant as is the fact that the financial statements of Bendix incorporated the assets, liabilities and operations of plaintiff.

For the above reasons, plaintiff's appeal must fail and is dismissed with costs.

personne non résidente à compte sur l'impôt et l'accompagner d'un état en la forme prescrite.

l'obligation de retenir et remettre lesdits montants incombe à la demanderesse qui a déclaré et payé le dividende. A mon avis, on ne peut soutenir, sans donner une interprétation erronée de la Loi, qu'en raison d'un accord, intervenu entre le bénéficiaire des dividendes et un tiers (sans lien de dépendance) et qui influe sur la valeur monétaire du dividende reçu, la compagnie canadienne payant le dividende devrait pour calculer la retenue d'impôt de 15%, accepter cette valeur, plutôt que la déterminer elle-même en fonction des renseignements disponibles à l'égard de la valeur monétaire du dividende en actions, sans tenir compte d'un engagement que le bénéficiaire aurait pu contracter, quant à l'aliénation du dividende ainsi reçu de manière à en augmenter ou réduire la valeur.

Le fait que Bendix se soit ou non toujours considérée comme le propriétaire réel des actions de CDC, à cause de son contrôle sur la demanderesse, pouvant ainsi l'obliger à payer le dividende, n'est pas pertinent ni d'ailleurs le fait que les états financiers de Bendix incluait l'actif, le passif et les opérations commerciales de la demanderesse.

Pour tous ces motifs, l'appel de la demanderesse est rejeté avec dépens.