

The exception made for shares of widely-held companies is based upon the assumption that such shares are readily marketable and, therefore, the gain or loss can be easily realized (paragraph 3.36). However, it is clear that in many cases such shares are not readily marketable. In many instances the market for shares of widely-held companies is "thin" that is, there is not widespread distribution of the shares and few people are interested in the shares. As a result, only a limited number of shares can be sold at any one time at the current market price. Any large offering of such shares will immediately depress the market because sufficient demand will be lacking.

Consequently, although such shares are theoretically marketable, practically, they cannot be sold at all or at best at a price which does not reflect their true value. To justify revaluation on the grounds of marketability in such situations is patently unfair.

To add to the problems of marketability are the restrictions imposed on the sale of shares of widely-held companies under the various applicable securities acts. Often, shares which ostensibly appear marketable are in fact not marketable because a sale of such shares would constitute a "trade in the course of primary distribution". Such a restriction applies not only to sales of shares out of treasury but also to virtually every sale of shares that materially affects the control of the company. It would also apply, for instance, to shares that have been issued by a company without having to comply with registration and prospectus requirements (e.g. as a "private placement"—see for example, The Ontario Securities Act, 1966, Chapter 142, S.O. 1966, Section 19 (3)). Holders of such shares clearly do not have readily marketable securities.

2. Effects on Control of Widely-Held Canadian Corporations

In some instances holdings of shares in a company represent more than a fractional interest in the company; sometimes such holdings also represent control of the company. Thus, the holder is entitled, together with the other rights to which shareholders are entitled, to direct all the affairs and operations of the company. Even assuming the holder of a controlling interest in a widely-held Canadian corporation could overcome the restrictions against sale discussed above, he would be able to sell his shares only at the risk, in some cases, of losing control of his company. In short, taxing unrealized gains will force the sale of shares which in turn may cause a loss in control.

L'exception prévue pour les actions des sociétés «ouvertes» se fonde sur la présomption que ces actions peuvent être vendues instantanément et que le gain ou la perte se réalise facilement (3.36). Mais il est clair que, dans bien des cas, le marché des actions de sociétés «ouvertes» est très étroit, autrement dit, ces actions ne sont pas toujours très largement réparties et intéressent peu de gens. Aussi, on ne peut en vendre qu'un nombre restreint à leur valeur marchande. Toute offre importante déprimerait le marché, faute de demande.

En conséquence, bien qu'elles soient théoriquement vendables, ces actions ne peuvent pas être vendues en pratique, sinon à un prix qui ne représente pas leur valeur réelle. Justifier leur réévaluation sous prétexte de leur vénalité est manifestement injuste.

Les difficultés de vente se compliquent d'ailleurs du fait des restrictions qu'imposent dans ce cas les différentes lois sur les valeurs mobilières. Très souvent, des actions qui semblent pouvoir être vendues ne le peuvent pas car leur vente constituerait une «transaction en cours de distribution primaire.» Cette restriction ne s'applique pas seulement aux actions de trésorerie mais pratiquement à toute transaction qui pourrait modifier le contrôle d'une société. Elle s'appliquerait aussi aux actions émises par une société sans qu'elle doive se conformer aux exigences de l'enregistrement et de la publication («prospectus») comme c'est le cas des «placements privés» (Voir Ontario Securities Act, 1966, chapitre 142, S.O. 1966, article 19 (3)). Les détenteurs de telles actions n'ont manifestement pas la possibilité de les vendre immédiatement.

2. Effets sur le contrôle des sociétés canadiennes «ouvertes»

Dans certains cas, les groupes d'actions représentent plus qu'un intérêt minoritaire dans une société; ils peuvent en effet être majoritaires et signifier le contrôle de l'affaire. Leur détenteur a donc, en plus des droits normaux d'actionnaire, celui de diriger les affaires et l'activité de la société. Même si l'on estime qu'un tel détenteur pourrait surmonter les difficultés précitées et vendre ses actions, il le ferait au risque de perdre parfois le contrôle de la société. En d'autres termes, l'imposition des gains non réalisés entraînerait une vente d'actions qui signifierait à son tour une perte de contrôle.