

Bank of Montreal *Appellant*

v.

Innovation Credit Union *Respondent*

INDEXED AS: BANK OF MONTREAL v. INNOVATION CREDIT UNION

2010 SCC 47

File No.: 33153.

2010: April 19; 2010: November 5.

Present: McLachlin C.J. and Binnie, LeBel, Deschamps, Fish, Abella, Charron, Rothstein and Cromwell JJ.

ON APPEAL FROM THE COURT OF APPEAL FOR SASKATCHEWAN

Commercial law — Priorities — Unregistered provincial security interest taken in farm equipment owned by debtor — Bank Act security subsequently taken in same goods without notice of existing security — Property seized by Bank on default — Whether priority should be given to provincial security interest or Bank Act security interest — Bank Act, S.C. 1991, c. 46, ss. 427(2), 428, 435(2) — Personal Property Security Act, 1993, S.S. 1993, c. P-6.2, ss. 20(3), 66.

At issue is a priority dispute between a prior unregistered security interest taken under Saskatchewan's *Personal Property Security Act, 1993* ("PPSA") in farm equipment owned by the debtor, and a subsequent security interest in the same collateral taken and registered under the federal *Bank Act*.

Innovation Credit Union took a PPSA security interest dated October 7, 1991, and registered on June 28, 2004. The Bank of Montreal, between 1998 and January 2004, took *Bank Act* security over much of the same property. The farmer, however, did not disclose either the Credit Union's loans or its security interest and the Bank's searches of both the PPSA and *Bank Act* security registries disclosed no prior security interests. After the debtor defaulted, the Bank seized and sold some of his property covered by its security.

Banque de Montréal *Appelante*

c.

Innovation Credit Union *Intimée*

RÉPERTORIÉ : BANQUE DE MONTRÉAL c. INNOVATION CREDIT UNION

2010 CSC 47

N° du greffe : 33153.

2010 : 19 avril; 2010 : 5 novembre.

Présents : La juge en chef McLachlin et les juges Binnie, LeBel, Deschamps, Fish, Abella, Charron, Rothstein et Cromwell.

EN APPEL DE LA COUR D'APPEL DE LA SASKATCHEWAN

Droit commercial — Priorité de rang — Sûreté provinciale non enregistrée sur du matériel agricole appartenant au débiteur — Garantie régie par la Loi sur les banques prise subséquentement sur les mêmes biens sans que la sûreté préexistante soit connue — Saisie par la banque par suite du défaut du débiteur — Ordre de priorité entre la sûreté provinciale et la garantie régie par la Loi sur les banques — Loi sur les banques, L.C. 1991, ch. 46, art. 427(2), 428, 435(2) — Personal Property Security Act, 1993, S.S. 1993, ch. P-6.2, art. 20(3), 66.

Le pourvoi porte sur un conflit de priorité entre une sûreté antérieure non enregistrée consentie en vertu de la *Personal Property Security Act, 1993* de la Saskatchewan (« PPSA »), sur du matériel agricole appartenant au débiteur et une garantie subséquente sur les mêmes biens prise et enregistrée sous le régime de la *Loi sur les banques* du Canada (« LB »).

Innovation Credit Union a obtenu une sûreté au titre de la PPSA le 7 octobre 1991 et l'a enregistrée le 28 juin 2004. Entre 1998 et janvier 2004, la Banque de Montréal a obtenu une garantie sur une bonne partie des mêmes biens en vertu de la LB. L'agriculteur n'a pas révélé les prêts consentis et la sûreté obtenue par Innovation Credit Union; les recherches faites par la Banque dans les registres des sûretés établis en vertu de la PPSA et de la LB n'ont révélé l'existence d'aucune sûreté antérieure. Par suite du défaut du débiteur, la Banque a saisi et vendu certains des biens visés par sa garantie.

The Credit Union brought an application before the Court of Queen's Bench pursuant to s. 66 of the *PPSA* seeking a declaration that it had a priority claim over the proceeds of the disposition. The applications judge held that the priority rule in s. 428 of the *Bank Act* gave the *Bank Act* security interest priority not only over subsequently acquired rights in respect of the property but also over subsequently acquired priority rights. The Court of Appeal allowed the appeal, holding that the proper interpretation of ss. 427(2) and 435(2) of the *Bank Act* leads to the application of provincial property law to determine the effect of a prior security interest. The first-in-time *PPSA* security interest had priority over the *Bank Act* security because the Bank acquired no greater interest than the debtor had at the time the *Bank Act* security was taken. The Bank's security interest was therefore subject to the Credit Union's prior interest, regardless of the fact that the latter was unperfected.

Held: The appeal should be dismissed.

The focal point for resolving a priority dispute involving a *Bank Act* security and provincial interests, such as *PPSA* security interests, is the *Bank Act* itself. The *Bank Act* security provisions are valid federal legislation which cannot be subject to the operation of provincially enacted priority provisions. Where the *Bank Act* contains an express priority provision that is applicable to a particular priority dispute, that provision will govern. Where the priority dispute is between a *Bank Act* security interest and a conflicting security interest acquired prior to the bank taking its security in the collateral, the priority rule set out in s. 428 does not assist in resolving the dispute. In such cases, the provisions of the *Bank Act* nonetheless govern. Here, the priority dispute must be resolved by determining what proprietary rights were granted to the Bank under s. 427(2) of the *Bank Act*.

As the combined effect of ss. 427(2) and 435(2) is that the Bank can acquire no greater interest in the collateral than the debtor has at the relevant time, it becomes necessary to determine the nature of the debtor's interest in the collateral at the time the Bank took its security interest. The question which arises, therefore, is the nature of the interest already conveyed to the Credit Union under the *PPSA*. Because the security regime contained in the *Bank Act* is property-based, the right claimed by the competing Credit Union must be characterized as a matter of property law. While the provinces cannot legislate in order to oust the bank's rights, they can alter the law as it relates to property and civil rights. Saskatchewan did so

Innovation Credit Union s'est adressée à la Cour du Banc de la Reine en application de l'art. 66 de la *PPSA* pour se faire reconnaître la priorité sur le produit de l'aliénation des biens. Le juge des requêtes a conclu que, selon la règle de priorité établie par l'art. 428 de la *LB*, la garantie obtenue au titre de la *LB* primait non seulement les droits subséquemment acquis sur les biens, mais aussi les droits de priorité subséquemment acquis. La Cour d'appel a accueilli l'appel en statuant que, si l'on interprète bien les par. 427(2) et 435(2) de la *LB*, il faut appliquer le droit des biens provincial pour établir l'effet d'une sûreté antérieure. La sûreté préexistante, régie par la *PPSA*, avait priorité sur la garantie relevant de la *LB* parce que la Banque n'avait pas acquis un intérêt supérieur à celui que détenait le débiteur au moment où il lui a consenti sa garantie. La garantie de la banque était donc subordonnée à la sûreté antérieure d'Innovation Credit Union, même si cette sûreté n'avait pas été parfaite.

Arrêt : Le pourvoi est rejeté.

La clé d'un conflit de priorité entre une garantie régie par la *LB* et une sûreté régie par une loi provinciale, telle la *PPSA*, se trouve dans la *LB* elle-même. Les dispositions de la *LB* régissant les garanties sont des dispositions législatives fédérales valides qui ne peuvent être subordonnées à l'application de dispositions édictées par une province en matière de priorité. Dans les cas où la *LB* contient une disposition expresse applicable à un conflit de priorité donné, c'est cette disposition qui prime. La règle de priorité établie par l'art. 428 de la *LB* ne permet pas de régler un conflit entre une garantie régie par la *LB* et une sûreté concurrente obtenue avant que la banque prenne sa garantie sur les biens. Il demeure toutefois que ce conflit doit être résolu par l'application des dispositions de la *LB*. Pour ce faire, en l'espèce, il faut déterminer quels droits propriétaires ont été conférés à la Banque en application du par. 427(2) de la *LB*.

Comme l'effet conjugué des par. 427(2) et 435(2) ne permet pas à la Banque d'acquérir sur les biens un intérêt supérieur à celui que détenait le débiteur lui-même au moment pertinent, il faut déterminer la nature de l'intérêt que le débiteur détenait sur les biens lorsque la Banque a obtenu sa garantie. D'où la nécessité de déterminer la nature de l'intérêt déjà transmis par le débiteur à Innovation Credit Union en vertu de la *PPSA*. Puisque le régime de garantie établi par la *LB* est axé sur la propriété, le droit concurrent revendiqué par Innovation Credit Union doit être défini sous l'angle du droit des biens. Les législatures provinciales ne peuvent pas écarter les droits de la banque, mais elles peuvent

when it enacted the *PPSA*. While the *PPSA* does not contain any provisions which identify the nature of a *PPSA* security interest in proprietary terms, the effect of the legislation is to create a statutory interest which is analogous to an inchoate property right. At the time the debtor gave the Bank its *Bank Act* security interest, Innovation Credit Union already held a valid security interest in the nature of a fixed charge. The lack of perfection did not affect this interest.

The existing statutory scheme under the *Bank Act* does not permit the judicial creation of a first-to-register or, alternatively, a first-to-perfect priority rule as proposed by the Bank. Such a rule would have to be enacted by Parliament if it saw fit to do so. Under the common law, a priority dispute between two legal interests in the same property is determined in accordance with the maxim *nemo dat quod non habet*. Sections 427(1) and 435(2) of the *Bank Act* operate in the same way. The application of these provisions to the present case grants priority to Innovation Credit Union's interest.

Cases Cited

Applied: *Bank of Montreal v. Hall*, [1990] 1 S.C.R. 121; *Royal Bank of Canada v. Sparrow Electric Corp.*, [1997] 1 S.C.R. 411; **referred to:** *Royal Bank of Canada v. Radius Credit Union Ltd.*, 2010 SCC 48, [2010] 3 S.C.R. 38; *Bell ExpressVu Limited Partnership v. Rex*, 2002 SCC 42, [2002] 2 S.C.R. 559; *Royal Bank of Canada v. Agricultural Credit Corp. of Saskatchewan* (1994), 115 D.L.R. (4th) 569; *Landry Pulpwood Co. v. Banque Canadienne Nationale*, [1927] S.C.R. 605; *Giffen (Re)*, [1998] 1 S.C.R. 91.

Statutes and Regulations Cited

Bank Act, S.C. 1890, c. 31, s. 74.
Bank Act, S.C. 1991, c. 46, ss. 425(1), 427, 428, 435(2).
Civil Code of Lower Canada.
Civil Code of Québec, S.Q. 1991, c. 64, Book Six.
Federal Law—Civil Law Harmonization Act, No. 1, S.C. 2001, c. 4, preamble.
Interpretation Act, R.S.C. 1985, c. I-21, s. 8.1.
Personal Property Security Act, S.S. 1979-80, c. P-6.1 [rep. S.S. 1993, c. P-6.2, s. 72].
Personal Property Security Act, 1967, S.O. 1967, c. 73.
Personal Property Security Act, 1993, S.S. 1993, c. P-6.2, ss. 2(1)(pp), (qq), 3(1)(a), 4, 9(2), 10, 12, 18, 20(2), (3), 25, 35(1), 59, 60, 66, 72.
Uniform Commercial Code [2000 rev.], art. 9.

modifier les règles de droit en matière de propriété et de droits civils. La Saskatchewan l'a fait en édictant la *PPSA*. Bien que la *PPSA* ne précise pas la nature d'une sûreté consentie sous son régime sous l'angle de la propriété, la loi crée un intérêt légal analogue à un droit de propriété virtuel. Lorsque le débiteur a consenti à la Banque sa garantie en application de la *LB*, Innovation Credit Union détenait déjà une sûreté valide de la nature d'une charge fixe. Le défaut de parfaire la sûreté n'avait pas d'incidence sur cet intérêt.

Le régime législatif en vigueur établi par la *LB* ne permet pas aux tribunaux de créer une règle conférant priorité au premier enregistrement ou à la première sûreté parfaite, comme le demande la Banque. C'est au législateur qu'il reviendrait d'édicter pareille règle, s'il le jugeait à propos. Selon les règles de la common law, la solution à un conflit de priorité entre deux intérêts en common law dans le même bien tient à la maxime *nemo dat quod non habet*. Les par. 427(1) et 435(2) de la *LB* ont le même effet. Leur application en l'espèce donne priorité à la sûreté d'Innovation Credit Union.

Jurisprudence

Arrêts appliqués : *Banque de Montréal c. Hall*, [1990] 1 R.C.S. 121; *Banque Royale du Canada c. Sparrow Electric Corp.*, [1997] 1 R.C.S. 411; **arrêts mentionnés :** *Banque Royale du Canada c. Radius Credit Union Ltd.*, 2010 CSC 48, [2010] 3 R.C.S. 38; *Bell ExpressVu Limited Partnership c. Rex*, 2002 CSC 42, [2002] 2 R.C.S. 559; *Royal Bank of Canada c. Agricultural Credit Corp. of Saskatchewan* (1994), 115 D.L.R. (4th) 569; *Landry Pulpwood Co. c. Banque Canadienne Nationale*, [1927] R.C.S. 605; *Giffen (Re)*, [1998] 1 R.C.S. 91.

Lois et règlements cités

Acte des banques, L.C. 1890, ch. 31, art. 74.
Code civil du Bas Canada.
Code civil du Québec, L.Q. 1991, ch. 64, Livre sixième.
Loi d'harmonisation n° 1 du droit fédéral avec le droit civil, L.C. 2001, ch. 4, préambule.
Loi d'interprétation, L.R.C. 1985, ch. I-21, art. 8.1.
Loi sur les banques, L.C. 1991, ch. 46, art. 425(1), 427, 428, 435(2).
Personal Property Security Act, S.S. 1979-80, ch. P-6.1 [abr. S.S. 1993, ch. P-6.2, art. 72].
Personal Property Security Act, 1967, S.O. 1967, ch. 73.
Personal Property Security Act, 1993, S.S. 1993, ch. P-6.2, art. 2(1)(pp), (qq), 3(1)(a), 4, 9(2), 10, 12, 18, 20(2), (3), 25, 35(1), 59, 60, 66, 72.
Uniform Commercial Code [rév. 2000], art. 9.

Authors Cited

- Canada. Law Commission. *Modernizing Canada's Secured Transactions Law: The Bank Act Security Provisions*. Ottawa: The Commission, 2004.
- Cuming, Ronald C. C. "Case Comment: *Innovation Credit Union v. Bank of Montreal* — Interface between the PPSA and Section 427 of the *Bank Act*: Desirable Policy vs. Hard Legal Analysis" (2008), 71 *Sask. L. Rev.* 143.
- Cuming, Ronald C. C., and Roderick J. Wood. "Compatibility of Federal and Provincial Personal Property Security Law" (1986), 65 *Can. Bar Rev.* 267.
- Cuming, Ronald C. C., Catherine Walsh and Roderick J. Wood. *Personal Property Security Law*. Toronto: Irwin Law, 2005.
- Moull, William D. "Security Under Sections 177 and 178 of the Bank Act" (1986), 65 *Can. Bar Rev.* 242.
- Poirier, Marc-Alexandre. "Analysis of the Interaction between Security under Section 427 of the Bank Act and Provincial Law: A Bijural Perspective" (2003), 63 *R. du B.* 289.
- Saskatchewan. Law Reform Commission. *Tentative Proposals for a New Personal Property Security Act*. Saskatoon: The Commission, 1990.
- Uniform Law Conference of Canada. *Uniform Law Conference of Canada — Commercial Law Strategy*, vols. 1 and 2. Ottawa: The Conference, 2005 (loose-leaf updated 2010).
- Ziegel, Jacob S. "Interaction of Personal Property Security Legislation and Security Interests Under the Bank Act" (1986-87), 12 *Can. Bus. L.J.* 73.
- Ziff, Bruce. *Principles of Property Law*, 4th ed. Toronto: Thomson, 2006.

APPEAL from a judgment of the Saskatchewan Court of Appeal (Sherstobitoff, Jackson and Smith JJ.A.), 2009 SKCA 35, 324 Sask. R. 160, 451 W.A.C. 160, 306 D.L.R. (4th) 407, [2009] 8 W.W.R. 473, 51 C.B.R. (5th) 163, 14 P.P.S.A.C. (3d) 149, [2009] S.J. No. 147 (QL), 2009 CarswellSask 156, reversing a decision of Zarzeczny J., 2007 SKQB 471, 306 Sask. R. 227, [2008] 4 W.W.R. 143, 39 C.B.R. (5th) 260, 12 P.P.S.A.C. (3d) 223, [2007] S.J. No. 679 (QL), 2007 CarswellSask 748. Appeal dismissed.

Rick M. Van Beselaere and *Peter T. Bergbusch*,
for the appellant.

Donald H. Layh, Q.C., and *Shawn M. Patenaude*,
for the respondent.

Doctrine citée

- Canada. Commission du droit. *La Loi sur les banques et la modernisation du droit canadien des sûretés*. Ottawa : La Commission, 2004.
- Conférence pour l'harmonisation des lois au Canada. *Conférence pour l'harmonisation des lois au Canada — Stratégie du droit commercial*, vol. 1 et 2. Ottawa : La Conférence, 2005 (feuilles mobiles mises à jour 2010).
- Cuming, Ronald C. C. « Case Comment : *Innovation Credit Union v. Bank of Montreal* — Interface between the PPSA and Section 427 of the *Bank Act* : Desirable Policy vs. Hard Legal Analysis » (2008), 71 *Sask. L. Rev.* 143.
- Cuming, Ronald C. C., and Roderick J. Wood. « Compatibility of Federal and Provincial Personal Property Security Law » (1986), 65 *R. du B. can.* 267.
- Cuming, Ronald C. C., Catherine Walsh and Roderick J. Wood. *Personal Property Security Law*. Toronto : Irwin Law, 2005.
- Moull, William D. « Security Under Sections 177 and 178 of the Bank Act » (1986), 65 *R. du B. can.* 242.
- Poirier, Marc-Alexandre. « Analysis of the Interaction between Security under Section 427 of the Bank Act and Provincial Law : A Bijural Perspective » (2003), 63 *R. du B.* 289.
- Saskatchewan. Law Reform Commission. *Tentative Proposals for a New Personal Property Security Act*. Saskatoon : The Commission, 1990.
- Ziegel, Jacob S. « Interaction of Personal Property Security Legislation and Security Interests Under the Bank Act » (1986-87), 12 *Rev. can. dr. comm.* 73.
- Ziff, Bruce. *Principles of Property Law*, 4th ed. Toronto : Thomson, 2006.

POURVOI contre un arrêt de la Cour d'appel de la Saskatchewan (les juges Sherstobitoff, Jackson et Smith), 2009 SKCA 35, 324 Sask. R. 160, 451 W.A.C. 160, 306 D.L.R. (4th) 407, [2009] 8 W.W.R. 473, 51 C.B.R. (5th) 163, 14 P.P.S.A.C. (3d) 149, [2009] S.J. No. 147 (QL), 2009 CarswellSask 156, qui a infirmé une décision du juge Zarzeczny, 2007 SKQB 471, 306 Sask. R. 227, [2008] 4 W.W.R. 143, 39 C.B.R. (5th) 260, 12 P.P.S.A.C. (3d) 223, [2007] S.J. No. 679 (QL), 2007 CarswellSask 748. Pourvoi rejeté.

Rick M. Van Beselaere et *Peter T. Bergbusch*,
pour l'appelante.

Donald H. Layh, c.r., et *Shawn M. Patenaude*,
pour l'intimée.

The judgment of the Court was delivered by

Version française du jugement de la Cour rendu
par

CHARRON J. —

LA JUGE CHARRON —

1. Overview

[1] At issue in this appeal, as well as in its companion case, *Royal Bank of Canada v. Radius Credit Union Ltd.*, 2010 SCC 48, [2010] 3 S.C.R. 38, are competing security interests taken pursuant to the provisions of the *Bank Act*, S.C. 1991, c. 46, and Saskatchewan's *The Personal Property Security Act, 1993*, S.S. 1993, c. P-6.2 (“PPSA”). In order to resolve the dispute, it is necessary to consider the interaction between the old and somewhat archaic *Bank Act* security scheme on the one hand and the modern provincial regime under the *PPSA* on the other. The *PPSA*, as well as other provincial personal property statutes in Canada, has radically changed the conception of security interests as they were understood at the time the *Bank Act* was enacted over a century ago. Conflicts arising from the interaction between the two regimes, not surprisingly, have been numerous and wide-ranging. Indeed, there appears to be a broad consensus that the difficulties are not entirely soluble without legislative reform. However, legislative action has not been forthcoming in this area. It therefore falls to this Court to decide the present cases and to provide some guidance in this muddled area of law.

[2] In this case, the priority dispute is between a prior unregistered security interest taken under the *PPSA* in agricultural implements owned by the debtor at the time, and a subsequent security interest in the same collateral taken and registered under the *Bank Act*. In first instance, the applications judge held that because the Credit Union had not perfected its security interest through registration under the *PPSA*, the Bank's security had priority. In his view, the priority rule specified by s. 428 of the *Bank Act*, which gives a *Bank Act* security interest priority over subsequently acquired rights in respect of the property, also gives the bank priority over subsequently acquired *priority* rights (2007 SKQB 471, 306 Sask. R. 227). The Court of

1. Aperçu

[1] Il est question, dans le présent pourvoi et dans l'affaire connexe, *Banque Royale du Canada c. Radius Credit Union Ltd.*, 2010 CSC 48, [2010] 3 R.C.S. 38, de sûretés concurrentes prises en application de la *Loi sur les banques*, L.C. 1991, ch. 46 (« *LB* »), et de *The Personal Property Security Act, 1993* de la Saskatchewan, S.S. 1993, ch. P-6.2 (« *PPSA* »). Pour régler le litige, il faut examiner l'interaction entre, d'une part, le régime de garantie, vieux et quelque peu archaïque, établi par la *LB* et, d'autre part, le régime provincial moderne créé par la *PPSA*. Celle-ci, ainsi que d'autres lois provinciales en matière de sûretés mobilières, ont changé radicalement la manière dont on percevait les sûretés lorsque la *LB* a été adoptée, il y a plus d'un siècle. Comme il fallait s'y attendre, l'interaction entre les deux régimes a donné lieu à de multiples conflits, d'une grande diversité. En fait, il semble exister un large consensus sur l'impossibilité de résoudre entièrement les difficultés qui surgissent sans une réforme législative. Or, aucune mesure législative en ce sens ne semble imminente. La Cour doit donc trancher les deux affaires qui lui sont soumises et fournir quelques indications dans ce domaine nébuleux du droit.

[2] En l'espèce, le pourvoi porte sur un conflit de priorité entre une sûreté antérieure non enregistrée consentie en application de la *PPSA* sur du matériel agricole mobilier appartenant au débiteur et une garantie subséquente sur les mêmes biens, obtenue et enregistrée sous le régime de la *LB*. En première instance, le juge des requêtes a décidé que, comme la Coopérative de crédit n'avait pas parfait sa sûreté en l'enregistrant comme le prévoit la *PPSA*, la sûreté de la banque avait priorité. De l'avis du juge, la règle de priorité prévue par l'art. 428 de la *Loi sur les banques*, prévoyant qu'une garantie consentie en vertu de cette loi prime les droits subséquentment acquis sur le bien, donne aussi priorité à la garantie de la Banque sur les droits *de priorité* acquis

Appeal for Saskatchewan allowed the appeal, finding that this reading of s. 428 cannot be supported. Rather, the proper interpretation of ss. 427(2) and 435(2) of the *Bank Act* leads to the application of provincial property law to determine the effect of a prior security interest. Here, the first-in-time *PPSA* security interest had priority over the *Bank Act* security because the Bank acquired no greater interest than the debtor himself had at the time the *Bank Act* security was taken. The Bank's security interest was therefore subject to the Credit Union's prior interest, regardless of the fact that the latter was unperfected (2009 SKCA 35, 324 Sask. R. 160).

[3] On appeal before this Court, the Bank of Montreal argues that no proprietary interest in the collateral was conveyed to the Credit Union under its *PPSA* security agreement and that, consequently, it acquired an unencumbered interest in the debtor's property at the time the *Bank Act* security was taken. Alternatively, it argues that the first-in-time principle should not apply to give priority to the first to execute a security agreement as banks have no way of discovering the existence of undisclosed and unregistered *PPSA* interests. As giving such interests priority over subsequent *Bank Act* interests would expose banks to unreasonable commercial risk, the rule should be modified so as to give priority to the first to register its security agreement.

[4] In my view, the Bank's contention that no interest affecting the debtor's title was conveyed to the Credit Union under its prior, albeit unperfected, security agreement cannot be supported in law. The Court of Appeal was correct in its interpretation of the *Bank Act*. At the time that the Bank of Montreal took its *Bank Act* security, the debtor had already given the Credit Union a security interest in that collateral under the *PPSA*. As I will explain, the statutory interest acquired by the Credit Union is correlative to a proprietary right at common law

subséquentement (2007 SKQB 471, 306 Sask. R. 227). La Cour d'appel de la Saskatchewan a accueilli l'appel, concluant que cette interprétation de l'art. 428 ne peut être étayée. Si l'on interprète bien les par. 427(2) et 435(2) de la *LB*, il faut appliquer le droit des biens provincial pour établir l'effet d'une sûreté antérieure. En l'occurrence, la première sûreté, régie par la *PPSA*, avait priorité sur la garantie relevant de la *LB* parce que l'intérêt acquis par la Banque n'était pas supérieur à celui que détenait le débiteur lui-même au moment où il lui a consenti cette garantie. La garantie de la Banque était donc subordonnée à la sûreté antérieure de la Coopérative de crédit, sans égard au fait que la sûreté de la Coopérative de crédit n'avait pas été parfaite (2009 SKCA 35, 324 Sask. R. 160).

[3] En appel devant la Cour, la Banque de Montréal fait valoir qu'aucun intérêt propriétaire dans les biens n'a été conféré à la Coopérative de crédit par le contrat de sûreté conclu sous le régime de la *PPSA* et que, par conséquent, la Banque a acquis un intérêt non grevé sur les biens du débiteur quand elle a obtenu sa garantie sous le régime de la *LB*. Subsidiairement, la Banque de Montréal fait valoir que la règle de la priorité chronologique ne devrait pas s'appliquer de manière à donner priorité au premier contrat de sûreté conclu, car les banques n'ont aucun moyen de constater l'existence de sûretés consenties sous le régime de la *PPSA* qui ne sont ni révélées ni enregistrées. Puisque le fait de donner priorité à ces droits sur ceux acquis subséquentement en vertu de la *LB* exposerait les banques à des risques commerciaux déraisonnables, il faudrait modifier la règle de façon à donner priorité au premier contrat de sûreté enregistré.

[4] À mon avis, la prétention de la Banque qu'aucun intérêt affectant le titre du débiteur n'a été accordé à la Coopérative de crédit lorsqu'elle a obtenu sa sûreté antérieure, mais non parfaite, ne peut être étayée en droit. La Cour d'appel a interprété correctement la *LB*. Lorsque la Banque de Montréal a pris sa garantie en vertu de la *LB*, le débiteur avait déjà accordé une sûreté sur ce bien à la Coopérative de crédit sous le régime de la *PPSA*. Comme je vais l'expliquer ci-dessous, l'intérêt acquis par la Coopérative de crédit en application de la loi correspond à un

and the Bank therefore took its security interest subject to it. The Bank's argument that this interpretation leads to commercially absurd results echoes the numerous cries for legislative reform and is not without merit. However, in its current manifestation, I see no satisfactory interpretation of the existing statutory scheme that would permit the judicial creation of a first-to-register or, alternatively, a first-to-perfect, priority rule as proposed by the Bank.

[5] I would dismiss the appeal.

2. The Facts and the Proceedings Below

[6] James Buist, a Saskatchewan farmer, obtained a loan from Innovation Credit Union. In order to obtain this loan, he provided the Credit Union with a security interest governed by the *PPSA* in all of his present and after-acquired personal property pursuant to a security agreement dated October 7, 1991. The Credit Union did not register this security interest until June 28, 2004.

[7] After the loans were provided by the Credit Union, the Bank of Montreal lent Buist money. In order to secure its loan, the Bank entered into security agreements with Buist between 1998 until January 2004, validly taking *Bank Act* security over much of the same property that the Credit Union had earlier taken a security interest in. Buist had not disclosed the existence of the loans from the Credit Union or the Credit Union's security interest when he sought financing from the Bank. While the Bank performed searches of both the *PPSA* and *Bank Act* security registries, no prior security interests appeared in the course of that search, as the Credit Union's security interest had not been registered.

[8] Buist ultimately defaulted on his loans and, in December 2004, the Bank seized some of Buist's property covered by its *Bank Act* security. The Credit Union brought an application before the

droit propriétaire en common law, de sorte que la garantie obtenue par la Banque lui est subordonnée. L'argument de la Banque selon lequel cette interprétation donne des résultats absurdes sur le plan commercial fait écho aux nombreuses demandes de réforme législative et n'est pas dénué de fondement. Toutefois, dans l'état actuel des choses, aucune interprétation acceptable du régime législatif actuel ne permettrait aux tribunaux d'établir une règle conférant priorité au premier enregistrement ou, subsidiairement, à la première sûreté parfaite, comme le propose la Banque.

[5] Je suis d'avis de rejeter l'appel.

2. Les faits et les décisions des juridictions inférieures

[6] James Buist, un agriculteur de la Saskatchewan, a contracté un prêt auprès de l'Innovation Credit Union (la « Coopérative de crédit »). Pour obtenir ce prêt, il a consenti à la Coopérative de crédit une sûreté sur tous ses biens actuels et futurs sous le régime de la *PPSA* en signant un contrat de sûreté daté du 7 octobre 1991. La Coopérative de crédit n'a enregistré cette sûreté que le 28 juin 2004.

[7] M. Buist a emprunté de l'argent à la Banque de Montréal après avoir contracté son emprunt auprès de la Coopérative de crédit. Pour garantir son prêt, la Banque a conclu des contrats de sûreté avec M. Buist entre 1998 et janvier 2004, obtenant ainsi une garantie valable en application de la *LB* sur une bonne partie des biens déjà visés par la sûreté de la Coopérative de crédit. Dans ses demandes de financement, M. Buist n'avait pas révélé à la Banque l'existence des prêts qu'il avait obtenus de la Coopérative de crédit et de la sûreté qu'il lui avait consentie. La Banque a fait des recherches dans les registres des sûretés établis sous le régime de la *PPSA* et de la *LB*, mais ces recherches n'ont révélé l'existence d'aucune sûreté antérieure, puisque la sûreté de la Coopérative de crédit n'avait pas été enregistrée.

[8] M. Buist a fini par cesser de rembourser ses prêts et, en décembre 2004, la Banque a saisi certains des biens de M. Buist visés par sa garantie régie par la *LB*. La Coopérative de crédit s'est adressée à

Court of Queen's Bench pursuant to s. 66 of the *PPSA* seeking a declaration that it had a priority claim over the proceeds of the disposition of that property.

[9] The applications judge, Zarzeczny J., ruled in favour of the Bank of Montreal, holding that the unregistered *PPSA* interest was subordinate to the Bank's *Bank Act* interest. Zarzeczny J. found that the priority rule specified by s. 428 of the *Bank Act* — which gives a *Bank Act* security interest priority over “all rights subsequently acquired in, on or in respect of that property” — also gives the bank priority over subsequently acquired priority rights. On this basis, Zarzeczny J. held that a security interest under the *PPSA* would only have priority over a subsequently taken *Bank Act* interest where the *PPSA* interest had been perfected prior to the bank taking its security interest under the *Bank Act*. Because the Credit Union obtained priority through registration only *after* the Bank had taken its *Bank Act* interest, Zarzeczny J. gave priority to the Bank under s. 428.

[10] In addition to its being a reasonable interpretation of the text of the *Bank Act*, Zarzeczny J. viewed this interpretation as best promoting two policy goals reflected in the Act. First, it provides a means of achieving compatibility and resolving future conflicts between the *PPSA* and the *Bank Act*. Second, it promotes commercial and business lending efficacy and predictability.

[11] The Saskatchewan Court of Appeal unanimously overturned Zarzeczny J.'s decision. Jackson J.A., writing for the court, conducted a thorough review of the jurisprudence, and ultimately decided that s. 428 of the *Bank Act* did not resolve the case, as Zarzeczny J. had concluded. Rather, she turned to ss. 427(2) and 435(2) of the *Bank Act* to resolve the dispute. Jackson J.A. held that under those provisions, when the Bank took its *Bank Act* security, it acquired only the right and title that the debtor had to give. At the time that the Bank of Montreal took its *Bank Act* security, the debtor had already

la Cour du Banc de la Reine en application de l'art. 66 de la *PPSA* pour se faire reconnaître la priorité sur le produit de l'aliénation des biens.

[9] Le juge Zarzeczny, qui a instruit la demande, a tranché en faveur de la Banque de Montréal, statuant que la sûreté non enregistrée sous le régime de la *PPSA* était subordonnée à la garantie obtenue par la Banque en vertu de la *LB*. Le juge Zarzeczny a conclu que la règle de priorité établie par l'art. 428 de la *LB* — prévoyant qu'une garantie obtenue au titre de la *LB* prime « tous les droits subséquentement acquis sur [les] biens » — donne aussi priorité à la garantie d'une banque sur les droits de priorité acquis subséquentement. Pour ce motif, le juge Zarzeczny a décidé qu'une sûreté régie par la *PPSA* n'a priorité sur une garantie prise subséquentement en vertu de la *LB* qu'à condition d'avoir été parfaite avant que la banque n'obtienne sa garantie. Comme la Coopérative de crédit n'a obtenu priorité en enregistrant sa sûreté qu'*après* l'obtention par la Banque de sa garantie en vertu de la *LB*, le juge Zarzeczny a accordé priorité de rang à la Banque en application de l'art. 428.

[10] En plus de considérer raisonnable l'interprétation susmentionnée du texte de la *LB*, le juge Zarzeczny s'est dit d'avis qu'elle favorisait l'atteinte de deux objectifs de principe intégrés à la loi. Premièrement, elle permettait d'harmoniser la *PPSA* et la *LB*, et de régler les conflits éventuels entre ces deux lois. Deuxièmement, elle contribuait à l'efficacité et à la prévisibilité en matière de prêts commerciaux.

[11] La Cour d'appel de la Saskatchewan a infirmé à l'unanimité la décision du juge Zarzeczny. La juge Jackson, s'exprimant au nom de la cour, a fait une analyse approfondie de la jurisprudence et a décidé, en définitive, que l'art. 428 de la *LB* ne réglait pas le dossier, comme l'avait conclu le juge Zarzeczny. La Cour d'appel s'est plutôt fondée sur les par. 427(2) et 435(2) de la *LB* pour résoudre le conflit. La juge Jackson a déclaré que, selon ces dispositions, la Banque a seulement acquis les droit et titre que le débiteur pouvait lui transmettre lorsqu'elle a pris sa sûreté en vertu de la *LB*. À ce moment-là, le

given the Credit Union an interest in that collateral by granting it a *PPSA* security interest. The Bank's interest in the collateral was therefore subject to the Credit Union's prior interest and the Credit Union had priority over the proceeds.

[12] The Bank of Montreal now appeals with leave to this Court.

3. Analysis

[13] While the *Bank Act* and the *PPSA* both allow creditors to make secured loans by taking security interests in a debtor's collateral, they have different historical origins and employ radically different conceptual frameworks. I will therefore briefly outline the history and structure of each of these statutory frameworks as a background for the discussion that follows.

3.1 *The Bank Act*

[14] The statutory scheme currently grounded in s. 427 of the *Bank Act*, which allows federally regulated banks to take security interests in certain classes of debtors' property for the purpose of taking collateral, has been a feature of the Canadian secured lending landscape in roughly its current form since the enactment in 1890 of s. 74 of *The Bank Act*, S.C. 1890, c. 31: see W. D. Moull, "Security Under Sections 177 and 178 of the Bank Act" (1986), 65 *Can. Bar Rev.* 242, at p. 243. For nearly a century prior to the enactment of statutes like Saskatchewan's *PPSA*, the *Bank Act* afforded federally regulated banks a mechanism of providing secured loans to borrowers, which was undoubtedly superior to the mechanisms for taking security which existed at that time at common law and equity. This in turn had the effect of greatly facilitating the making of loans to Canadian businesses in need of capital. Indeed, as Justice La Forest remarked in *Bank of Montreal v. Hall*, [1990] 1 S.C.R. 121, at p. 140, what is now the s. 427 security interest has "played a primordial role in facilitating access to capital by several groups that play a key role in the national economy".

débiteur avait déjà accordé un intérêt sur les biens à la Coopérative de crédit en lui consentant une sûreté sous le régime de la *PPSA*. La garantie de la Banque sur les biens était donc subordonnée à la sûreté antérieure de la Coopérative de crédit, et celle-ci avait la priorité sur le produit de l'aliénation des biens.

[12] La Banque de Montréal interjette maintenant appel devant la Cour.

3. Analyse

[13] La *LB* et la *PPSA* permettent toutes deux aux créanciers de consentir des prêts garantis en prenant des sûretés sur les biens d'un débiteur, mais ces lois ont des origines et des cadres conceptuels radicalement différents. Je vais donc exposer brièvement l'historique et la structure de chacune pour situer l'analyse qui suit.

3.1 *La Loi sur les banques*

[14] Le régime législatif qui est aujourd'hui fondé sur l'art. 427 de la *LB* et qui permet aux banques, de compétence fédérale, de prendre des sûretés sur certaines catégories de biens des débiteurs afin d'obtenir des garanties, fait partie intégrante du secteur du crédit garanti au Canada essentiellement dans sa forme actuelle depuis l'adoption, en 1890, de l'art. 74 de l'*Acte des banques*, L.C. 1890, ch. 31 : voir W. D. Moull, « Security Under Sections 177 and 178 of the Bank Act » (1986), 65 *R. du B. can.* 242, p. 243. Pendant près d'un siècle avant l'adoption de lois comme la *PPSA* de la Saskatchewan, la *LB* a fourni aux banques, de compétence fédérale, un mécanisme leur permettant de consentir des prêts garantis qui était assurément supérieur aux mécanismes que leur offraient alors la common law et l'equity pour obtenir une sûreté. Ce mécanisme a eu pour effet de faciliter considérablement l'obtention de prêts par les entreprises canadiennes ayant besoin de capitaux. En fait, comme le juge La Forest l'a fait remarquer dans *Banque de Montréal c. Hall*, [1990] 1 R.C.S. 121, à la p. 140, la garantie maintenant prévue par l'art. 427 a « joué un rôle primordial en permettant à plusieurs groupes qui jouent un rôle-clé dans l'économie nationale d'obtenir plus facilement des capitaux ».

[15] The general structure of the regime governing *Bank Act* security can be summarized as follows. Section 427(1) authorizes banks to lend money to a variety of borrowers for a range of purposes and to take security in specified classes of property when making such loans. Section 427(2) states that the bank acquires certain rights and powers in the property upon the delivery of a document giving security to the bank in respect of that property. More specifically as it relates to this appeal, s. 427(2)(c) grants the bank taking a *Bank Act* security “the same rights and powers as if the bank had acquired a warehouse receipt or bill of lading in which that property was described”; in turn, s. 435(2) specifies that the effect of acquiring a warehouse receipt or bill of lading is to vest in the bank all the right and title of the owner of the goods. As we shall see, ss. 427(2)(c) and 435(2) are of critical importance on the issue that occupies us as, by their terms, the bank can acquire no greater interest in the collateral than the debtor himself has at the relevant time. Section 427(4) then states that unless the bank registers a notice of intention with the appropriate authority, its security interest will be void as against third parties. Finally, s. 427(3) provides the bank with an efficient mechanism of accessing its collateral by allowing the bank to seize property in the event of the debtor’s non-payment of a loan to the bank.

[16] The *Bank Act* contains relatively few provisions which explicitly address whether a *Bank Act* security has priority over other interests in the same property. On the question that occupies us, it is particularly noteworthy that while s. 428 expressly gives a *Bank Act* security interest priority over “all rights subsequently acquired in, on or in respect of that property”, the *Bank Act* is silent with respect to conflicting third party interests acquired *prior* to the attachment of the bank’s security in the collateral. In the result, the *Bank Act* leaves most priority disputes to be resolved by considering whether, on the basis of applicable principles of property law, the proprietary rights granted to the bank under s. 427(2) have precedence over the competing proprietary interests. On this basis, the *Bank Act* can be characterized as a property-based security regime. This approach stands in stark contrast with modern

[15] La structure générale du régime de garanties établi par la *LB* peut être résumée comme suit. Le paragraphe 427(1) autorise les banques à consentir des prêts à divers emprunteurs à différentes fins et à prendre une garantie sur des catégories particulières de biens lorsqu’elles consentent ces prêts. Selon le par. 427(2), la banque acquiert certains droits et pouvoirs sur les biens sur remise d’un document lui accordant une garantie à l’égard de ces biens. Plus précisément, en ce qui concerne le présent appel, l’al. 427(2)c) accorde à la banque qui obtient une garantie sous le régime de la *LB* « les mêmes droits que si la banque avait acquis un récépissé d’entrepôt ou un connaissance visant ces biens »; quant au par. 435(2), il précise que le récépissé ou le connaissance confère à la banque qui l’acquiert les droit et titre qu’avait le propriétaire des biens. Comme nous le verrons plus loin, l’al. 427(2)c) et le par. 435(2) revêtent une importance capitale pour la question qui nous occupe, car la banque ne peut acquérir sur le bien, aux termes de ceux-ci, un intérêt supérieur à celui que détenait le débiteur au moment pertinent. Le paragraphe 427(4) ajoute que la banque ne pourra pas opposer sa garantie aux tiers, à moins d’avoir enregistré un préavis auprès de l’autorité compétente. Enfin, le par. 427(3) fournit à la banque un moyen efficace de réaliser sa garantie en lui permettant de saisir les biens dans l’éventualité où un prêt ne lui serait pas remboursé.

[16] La *LB* contient relativement peu de dispositions traitant expressément de la question de savoir si une garantie obtenue sous le régime de cette loi a priorité sur d’autres sûretés sur le même bien. Quant à la question qui nous occupe, il importe particulièrement de noter que, même si l’art. 428 accorde explicitement la priorité à une garantie régie par la *LB* sur « tous les droits subséquentment acquis sur [les] biens », cette loi ne dit rien sur les intérêts concurrents acquis par des tiers *avant* que la garantie de la banque ne grève les biens. Par conséquent, la *LB* n’offre pas d’autre moyen de régler la plupart des conflits de priorité que l’examen de la question de savoir si, selon les principes applicables du droit des biens, les droits propriétaires conférés à la banque par le par. 427(2) l’emportent sur les intérêts propriétaires concurrents. On peut donc considérer la *LB* comme un régime de sûretés axé sur la

provincial personal property security statutes such as the *PPSA*, to which I now turn.

3.2 *The Personal Property Security Act*

[17] Although of recent origin, provincial personal property security statutes provide the dominant legal framework for secured lending throughout Canada. Based in part on Article 9 of the American *Uniform Commercial Code* (2000 rev.), every territory and common law province has now adopted its own personal property security act (“*PPSA*”), beginning with Ontario in 1967, *Personal Property Security Act, 1967*, S.O. 1967, c. 73. Quebec has its own civil law regime which has also undergone relatively recent changes with the proclamation of the new *Civil Code of Québec*, S.Q. 1991, c. 64, in 1994 (now R.S.Q., c. C-1991). While different jurisdictions adopting their own *PPSAs* have modified certain provisions of the statute in order to tailor the Act to respond to particular circumstances or meet specific objectives, the broad structure of these statutes is essentially the same in each enacting jurisdiction. Saskatchewan first enacted such a statute in 1980 with *The Personal Property Security Act*, S.S. 1979-80, c. P-6.1. This earlier statute was repealed with the enactment of *The Personal Property Security Act, 1993*, s. 72 with which we are concerned in the present case.

[18] The Saskatchewan *PPSA*, like all other provincial personal property security statutes, has greatly clarified, simplified, and rationalized the law of secured lending in personal property by essentially rendering irrelevant the distinctions between the wide variety of instruments which existed at common law and in equity for taking security interests in another person’s personal property. It does so by employing a functional approach to determining what security interests are covered by its provisions. Section 3(1)(a) of the *PPSA* stipulates that the Act applies “to every transaction that in substance creates a security interest, without regard to its form and without regard to the person

propriété. Cette approche se distingue nettement de celle adoptée dans les lois provinciales modernes en matière de sûretés mobilières comme la *PPSA*, dont je vais parler maintenant.

3.2 *The Personal Property Security Act*

[17] Bien qu’elles existent depuis peu, les lois provinciales régissant les sûretés mobilières établissent le cadre juridique dominant du crédit garanti partout au Canada. S’inspirant en partie de l’art. 9 du *Uniform Commercial Code* (rév. 2000) des États-Unis, tous les territoires et toutes les provinces de common law ont adopté leur propre loi en matière de sûretés mobilières, à commencer par la *Personal Property Security Act, 1967*, S.O. 1967, ch. 73, de l’Ontario en 1967. Le Québec dispose de son propre régime de droit civil, qui a aussi subi des modifications relativement récentes à l’occasion de l’entrée en vigueur du nouveau *Code civil du Québec*, L.Q. 1991, c. 64, en 1994 (maintenant L.R.Q., ch. C-1991). Bien que les différents ressorts qui ont édicté leur propre loi en matière de sûretés mobilières en aient modifié certaines dispositions afin de l’adapter à une situation particulière ou à des objectifs précis, la structure générale de chacune de ces lois est essentiellement la même. La Saskatchewan a adopté pour la première fois une loi de ce genre en 1980 en édictant *The Personal Property Security Act*, S.S. 1979-80, ch. P-6.1. Cette ancienne loi a été abrogée et remplacée par *The Personal Property Security Act, 1993* en cause en l’espèce (art. 72).

[18] À l’instar de toutes les autres lois provinciales en matière de sûretés mobilières, la *PPSA* de la Saskatchewan a grandement clarifié, simplifié et rationalisé le droit du crédit garanti sur des biens personnels en enlevant essentiellement toute pertinence aux distinctions entre la vaste gamme d’instruments utilisés en common law et en equity pour la constitution d’une sûreté mobilière sur le bien d’autrui. Elle emploie à cette fin une approche fonctionnelle pour déterminer quelles sûretés tombent sous le coup de ses dispositions. L’alinéa 3(1)a) de la *PPSA* prévoit qu’elle s’applique [TRADUCTION] « aux opérations qui constituent essentiellement une sûreté, quelles que soient leur forme et la personne

who has title to the collateral”. “Security interest” is in turn defined at s. 2(1)(qq) to include “an interest in personal property that secures payment or performance of an obligation”, subject to certain exceptions which are not relevant here. These provisions have the effect of extending the provisions of the *PPSA* to almost anything which serves the function of a security interest.

[19] Contemporary personal property security statutes, such as the Saskatchewan *PPSA* at issue here, also employ a conceptual framework which is radically different from that employed by the *Bank Act* and common law mechanisms of secured lending. In contrast with the property-based regime in the *Bank Act*, contemporary personal property security statutes have followed what can be characterized as a priority-based approach. The *PPSA* does not rely on either the common law notion of title or the equitable concepts of beneficial interest or equity of redemption to resolve priority disputes. Rather, for those interests that come within the scope of the Act, the *PPSA* provides a compendium of rules establishing priority rankings both as between different security interests as well as between security interests and other interests in the collateral, with no regard to the question of who actually has title to the collateral.

[20] A security interest under the *PPSA* is also enforceable against a third party. Section 10 specifies the criteria that must be met for a security interest to be enforceable against third parties in respect of the property. In a case such as this one where the collateral is tangible equipment, the principal requirement pursuant to s. 10(1)(d) is that there must be a signed security agreement that contains a description of the collateral. One of the central concepts in the *PPSA*, is the idea of attachment. As between competing security interests under the *PPSA*, attachment is of central importance since it defines when the creditor acquires an interest in specified property. In cases where the debtor owns the property at the time of execution of the security agreement, the creditor obtains a security interest in the property upon extending or promising to extend credit to the debtor, unless the parties have agreed to postpone the time of

ayant un droit de propriété sur les biens grevés ». Selon la définition donnée à l'al. 2(1)(qq), « tout intérêt dans des biens personnels qui garantit le paiement ou l'exécution d'une obligation » constitue une sûreté, sous réserve de certaines exceptions qui ne sont pas pertinentes en l'espèce. Selon ces dispositions, la *PPSA* s'applique à pratiquement tout ce qui joue le rôle d'une sûreté.

[19] Les lois actuelles en matière de sûretés mobilières, comme la *PPSA* de la Saskatchewan en cause ici, emploient aussi un cadre conceptuel radicalement différent de celui de la *LB* et des mécanismes de crédit garanti qu'offre la common law. Contrairement au régime axé sur la propriété qui est établi par la *LB*, les lois actuelles en matière de sûretés mobilières peuvent être considérées comme axées sur la priorité de rang. La *PPSA* offre des solutions aux conflits de priorité qui ne reposent ni sur la notion de titre en common law, ni sur les concepts de droit bénéficiaire ou de droit de rachat reconnus par l'equity. Elle établit plutôt, dans les limites de son champ d'application, un code de règles établissant un ordre de priorité entre différentes sûretés ainsi qu'entre les sûretés et les autres intérêts sur les biens donnés en garantie, sans égard à l'identité du détenteur du titre sur les biens.

[20] Une sûreté constituée sous le régime de la *PPSA* est aussi opposable aux tiers. L'article 10 précise les critères auxquels une sûreté doit répondre pour être opposable aux tiers selon les biens en cause. Dans un cas comme celui-ci, où la sûreté vise du matériel tangible, l'al. 10(1)(d) exige principalement l'existence d'un contrat de sûreté signé contenant une description des biens. La question de savoir si la sûreté a grevé les biens et à quel moment est un des concepts clés de la *PPSA*. Dans le cas de sûretés concurrentes prises sous le régime de la *PPSA*, cette question revêt une importance capitale, car elle détermine le moment où le créancier a acquis un intérêt dans un bien particulier. Lorsque le débiteur est propriétaire du bien lors de l'exécution du contrat de sûreté, le créancier obtient une sûreté sur le bien en consentant ou en promettant de consentir du crédit au débiteur, sauf si les parties ont convenu de reporter le moment où les biens

attachment. More precisely, s. 12 of the *PPSA* provides that a security interest attaches to property when:

12. (1) . . .

- (a) value is given;
- (b) the debtor has rights in the collateral or power to transfer rights in the collateral to a secured party; and
- (c) except for the purpose of enforcing rights between the parties to the security agreement, the security interest becomes enforceable within the meaning of section 10;

unless the parties have specifically agreed to postpone the time of attachment, in which case it attaches at the time specified in the agreement.

[21] A security interest that is attached to property will be either unperfected or perfected. Like attachment, perfection is also a concept central to the *PPSA*. The significance of perfection in the *PPSA* scheme is that a perfected security interest generally takes priority over an unperfected security interest: s. 35(1)(b). Indeed, subject to certain exceptions, the security interest in collateral that is perfected first in time generally gives the secured creditor the strongest possible claim a secured creditor can have under the *PPSA*. While there are myriad mechanisms for perfecting security interests that need not be discussed in any detail here, it suffices to note that the registration of a financing statement is one of the most important mechanisms of perfecting a security interest: s. 25. Unlike the *Bank Act*, however, the *PPSA* does not void a secured creditor's rights *vis-à-vis* third parties if the security interest is not registered.

[22] The *PPSA* provides a detailed set of rules for resolving priority disputes between competing security interests; perfection and various temporal priority rules generally serve as the default priority rules where there is no more specific rule that governs in a particular circumstance: s. 35(1). While having a security interest gives the secured creditor an interest which is enforceable both as against the

seront grevés. Plus précisément, l'art. 12 de la *PPSA* prévoit qu'une sûreté greève les biens dans les circonstances suivantes :

[TRADUCTION]

12. (1) . . .

- a) une prestation est fournie à son égard;
- b) le débiteur a des droits sur les biens grevés ou le pouvoir de transférer ces droits à un créancier garanti;
- c) sauf aux fins de l'exercice de droits entre les parties au contrat de sûreté, elle est opposable conformément à l'article 10;

à moins que les parties ne conviennent expressément de reporter la date à laquelle la sûreté prendra effet, auquel cas les biens ne deviennent grevés qu'à la date indiquée dans le contrat.

[21] Une sûreté grevant un bien peut être parfaite ou non. À l'instar du greèvement, la perfection est un concept clé de la *PPSA*. Si la perfection revêt de l'importance dans le régime de la *PPSA*, c'est qu'une sûreté parfaite a généralement priorité sur une sûreté non parfaite : al. 35(1)b). En effet, sous réserve de certaines exceptions, la sûreté qui a été parfaite en premier confère au créancier garanti les droits les plus étendus qu'il peut acquérir sous le régime de la *PPSA*. Il existe une foule de mécanismes de perfection d'une sûreté qui n'ont pas à être analysés en détail ici, mais il suffit de signaler que l'enregistrement d'un état de financement est l'un des plus importants : art. 25. Toutefois, contrairement aux conséquences prévues dans la *LB*, le défaut d'enregistrement d'une sûreté sous le régime de la *PPSA* n'emporte pas la nullité des droits du créancier garanti vis-à-vis des tiers.

[22] La *PPSA* prévoit un éventail détaillé de règles pour résoudre les conflits de priorité entre des sûretés concurrentes; la perfection et diverses règles de priorité chronologique déterminent le rang des sûretés à défaut d'une règle plus précise applicable à une situation donnée : par. 35(1). Bien que la sûreté confère au créancier garanti un intérêt opposable à la fois au débiteur et aux tiers, la *PPSA* reconnaît

debtor and against third parties, the *PPSA* recognizes other stakeholders' interests in collateral by subordinating secured creditors' interests to third parties' interests in various circumstances. For example, unperfected secured interests are subordinated to the interests of a trustee in bankruptcy and in certain circumstances to transferees for value without notice: ss. 20(2) and (3). Thus, within the domain of application of the Act, the *PPSA* provides a complete set of priority rules for ranking the interests of both creditors and third parties in particular property.

[23] The *PPSA* is not, however, a fully comprehensive code. Section 4 of the *PPSA* lists a number of interests to which the *PPSA* does not apply. Of relevance to this case is s. 4(k) which provides that the Act does not apply to “a security agreement governed by an Act of the Parliament of Canada . . . including an agreement governed by sections 425 to 436 of the *Bank Act*”. More will be said later about this provision.

3.3 *The Troubled Relationship Between the Bank Act and the PPSA*

[24] The scheme governing *Bank Act* security interests has not been without its critics, with commentators highlighting in particular the lack of a coherent interface between the archaic concepts underlying the *Bank Act* and the modern principles embodied in the provincial personal property security statutes: see e.g. M.-A. Poirier, “Analysis of the Interaction between Security under Section 427 of the Bank Act and Provincial Law: A Bijural Perspective” (2003), 63 *R. du B.* 289, at pp. 395-400; Law Reform Commission of Saskatchewan, *Tentative Proposals for a New Personal Property Security Act* (1990); R. C. C. Cuming, “Case Comment: *Innovation Credit Union v. Bank of Montreal* — Interface between the *PPSA* and Section 427 of the *Bank Act*: Desirable Policy vs. Hard Legal Analysis” (2008), 71 *Sask. L. Rev.* 143.

[25] Indeed, there appears to be a broad consensus as to the need to reform the scheme so as to

à d'autres personnes intéressées leurs intérêts dans les biens en subordonnant les droits des créanciers garantis à ceux de tiers dans certaines circonstances. Par exemple, les sûretés non parfaites sont subordonnées aux droits d'un syndic de faillite et, dans certaines situations, à ceux des acquéreurs à titre onéreux qui n'en connaissaient pas l'existence : par. 20(2) et (3). En conséquence, la *PPSA* prévoit, dans les limites de son champ d'application, un ensemble complet de règles déterminant l'ordre de priorité des droits des créanciers et des tiers sur un bien particulier.

[23] La *PPSA* ne constitue cependant pas un code tout à fait exhaustif. L'article 4 de la *PPSA* énumère un certain nombre de situations dans lesquelles cette loi ne s'applique pas. En l'espèce, l'al. 4k) est pertinent, car il prévoit que la *PPSA* ne s'applique pas à [TRADUCTION] « un contrat de sûreté régi par une loi du Parlement du Canada [. . .] y compris tout accord régi par les articles 425 à 436 de la *Loi sur les banques* ». Je parlerai davantage de cette disposition plus loin.

3.3 *La relation difficile entre la Loi sur les banques et la PPSA*

[24] Le régime applicable aux garanties relevant de la *LB* a fait l'objet de critiques. Des commentateurs ont souligné en particulier l'absence de cohérence entre les concepts archaïques qui sous-tendent la *LB* et les principes modernes consacrés dans les lois provinciales en matière de sûretés mobilières : voir, p. ex., M.-A. Poirier, « Analysis of the Interaction between Security under Section 427 of the Bank Act and Provincial Law : A Bijural Perspective » (2003), 63 *R. du B.* 289, p. 395-400; Law Reform Commission of Saskatchewan, *Tentative Proposals for a New Personal Property Security Act* (1990); R. C. C. Cuming, « Case Comment : *Innovation Credit Union v. Bank of Montreal* — Interface between the *PPSA* and Section 427 of the *Bank Act* : Desirable Policy vs. Hard Legal Analysis » (2008), 71 *Sask. L. Rev.* 143.

[25] En fait, il semble exister un large consensus sur la nécessité de modifier le régime de la *LB*

harmonize it with the provincial *PPSA* regimes, and some commentators have gone so far as to suggest its total repeal, arguing that such a scheme is unnecessary in light of contemporary personal property security statutes in the provinces: see J. S. Ziegel, “Interaction of Personal Property Security Legislation and Security Interests Under the Bank Act” (1986-87), 12 *Can. Bus. L.J.* 73, at pp. 91-95; Uniform Law Conference of Canada, *Uniform Law Conference of Canada — Commercial Law Strategy* (loose-leaf); Law Commission of Canada, *Modernizing Canada’s Secured Transactions Law: The Bank Act Security Provisions* (2004), at pp. 26-30.

[26] There is no question that the provisions relating to *Bank Act* security interests have given rise to interpretive difficulties, this appeal and its companion case being examples. However, the *Bank Act* remains an integral part of the Canadian landscape of secured lending, and courts are bound to resolve these difficulties as best as can be done on the basis of the modern approach to statutory interpretation and in light of applicable constitutional principles: see *Bell ExpressVu Limited Partnership v. Rex*, 2002 SCC 42, [2002] 2 S.C.R. 559, at para. 26.

3.4 *Resolving Priority Disputes Between the Bank Act and the PPSA*

[27] The Saskatchewan Court of Appeal in *Royal Bank of Canada v. Agricultural Credit Corp. of Saskatchewan* (1994), 115 D.L.R. (4th) 569, at pp. 586-87, formulated three basic rules for resolving priority issues of this sort: “(1) set aside the *PPSA* from the analysis and determine the priority as if the *PPSA* did not exist; (2) determine the priority pursuant to [applicable provisions of the *Bank Act*] to the extent it is possible to do so; (3) where appropriate, apply the first-in-time priority rule”. This framework of analysis was approved and applied by the Court of Appeal in this case. While this approach did not lead the Court of Appeal into error in deciding this case, it is important to note that, strictly interpreted, this formulation does

pour l’harmoniser avec ceux des lois provinciales en matière de sûretés mobilières, et certains commentateurs sont allés jusqu’à proposer son abrogation pure et simple, faisant valoir l’inutilité d’un tel régime au regard des lois provinciales en vigueur en matière de sûretés mobilières : voir J. S. Ziegel, « Interaction of Personal Property Security Legislation and Security Interests Under the Bank Act » (1986-87), 12 *Rev. can. dr. comm.* 73, p. 91-95; Conférence pour l’harmonisation des lois au Canada, *Conférence pour l’harmonisation des lois au Canada — Stratégie du droit commercial* (feuilles mobiles); Commission du droit du Canada, *La Loi sur les banques et la modernisation du droit canadien des sûretés* (2004), p. 29-32.

[26] Il n’y a aucun doute que les dispositions régissant les garanties prises sous le régime de la *LB* ont suscité des problèmes d’interprétation, comme le démontrent la présente affaire et l’affaire connexe. La *LB* fait toutefois encore partie intégrante du domaine du crédit garanti au Canada, et les tribunaux n’ont d’autre choix que de résoudre ces difficultés du mieux qu’ils peuvent en employant la méthode moderne d’interprétation des lois et en tenant compte des principes constitutionnels applicables : voir *Bell ExpressVu Limited Partnership c. Rex*, 2002 CSC 42, [2002] 2 R.C.S. 559, par. 26.

3.4 *La résolution des conflits de priorité entre la Loi sur les banques et la PPSA*

[27] Dans *Royal Bank of Canada c. Agricultural Credit Corp. of Saskatchewan* (1994), 115 D.L.R. (4th) 569, p. 586-587, la Cour d’appel de la Saskatchewan a formulé trois règles de base pour résoudre les conflits de priorité de cette nature : [TRADUCTION] « (1) exclure la *PPSA* de l’analyse et établir la priorité comme si cette loi n’existait pas; (2) établir, dans la mesure du possible, la priorité selon les [dispositions applicables de la *LB*]; (3) appliquer, s’il y a lieu, la règle de priorité chronologique ». La Cour d’appel a approuvé et appliqué ce cadre d’analyse en l’espèce et, bien qu’il ne l’ait pas menée à un résultat incorrect dans la présente affaire, il faut souligner que les règles formulées, interprétées strictement, ne concordent pas parfaitement avec les

not accurately reflect the applicable constitutional principles at play. It is correct to say, as directed under step (2), that the focal point for resolving a priority dispute involving a *Bank Act* security and provincial interests, such as *PPSA* security interests, is the *Bank Act* itself: *Landry Pulpwood Co. v. Banque Canadienne Nationale*, [1927] S.C.R. 605, at p. 615. The *PPSA* should not be set aside in all respects, however, as step (1) above might be read to suggest. Rather, step (1) means simply that the internal priority rules of the *PPSA* have no bearing on determining a priority dispute between *Bank Act* and *PPSA* security interests. However, the *PPSA* retains importance in resolving the priority dispute at issue here. I will explain.

[28] As the Court held in *Hall*, the *Bank Act* security provisions are valid federal legislation which cannot be subject to the operation of provincially enacted priority provisions (*Hall*, at pp. 154-55). Because provinces cannot enact provisions that would affect the priority of a validly created federal security interest, the conceptual framework for resolving disputes between *PPSA* security interests and *Bank Act* security interests is necessarily that supplied by the *Bank Act*.

[29] Thus, where the *Bank Act* contains an express priority provision that is applicable to a particular priority dispute, that provision will govern. For example, s. 428(1) provides that a *Bank Act* security interest has priority over rights subsequently acquired in the property, as well as priority over unpaid vendors. In such cases, s. 428(1) usually provides the total answer and the analysis can end there. Where the priority dispute is between a *Bank Act* security interest and a conflicting interest acquired *prior* to the bank's taking its security in the collateral, there is no specific priority provision in the *Bank Act*. In such cases, the provisions of the *Bank Act* nonetheless govern. These priority disputes are resolved by determining what proprietary rights were granted to the bank under s. 427(2) of the *Bank Act*. As noted earlier and explained more

principes constitutionnels en jeu. Il est exact de dire, conformément à l'étape (2), que la clé d'un conflit de priorité entre une garantie régie par la *LB* et une sûreté relevant d'une loi provinciale, telle la *PPSA*, se trouve dans la *LB* elle-même : *Landry Pulpwood Co. c. Banque Canadienne Nationale*, [1927] R.C.S. 605, p. 615. Il ne faut cependant pas écarter complètement la *PPSA*, comme le laisse peut-être entendre l'étape (1). En effet, cette étape signifie simplement que les règles de priorité internes de la *PPSA* n'ont aucune incidence sur la résolution d'un conflit de priorité entre une garantie relevant de la *LB* et une sûreté relevant de la *PPSA*. Toutefois, la *PPSA* demeure importante dans la résolution du conflit de priorité en cause ici. J'expliquerai pourquoi.

[28] Comme l'a affirmé la Cour dans *Hall*, les dispositions de la *LB* régissant les garanties sont des dispositions législatives fédérales valides qui ne peuvent être subordonnées à l'application de dispositions édictées par une province en matière de priorité (*Hall*, p. 154-155). Comme les provinces ne peuvent adopter des dispositions qui influeraient sur la priorité d'une sûreté valable créée sous un régime fédéral, le cadre conceptuel applicable à la résolution d'un conflit entre une sûreté relevant de la *PPSA* et une garantie régie par la *LB* est forcément celui établi par la *LB*.

[29] Par conséquent, dans les cas où la *LB* contient une disposition expresse applicable à un conflit de priorité donné, c'est cette disposition qui prime. Par exemple, selon le par. 428(1), une sûreté relevant de la *LB* prime les droits subséquentement acquis sur les biens, de même que les droits des vendeurs impayés. En pareil cas, le par. 428(1) fournit habituellement une solution complète et l'analyse peut se terminer à ce stade. Dans le cas d'un conflit de priorité opposant une garantie régie par la *LB* à une sûreté concurrente acquise *avant* que la banque ne prenne sa garantie sur les biens, la *LB* ne contient aucune disposition particulière à appliquer pour déterminer laquelle a priorité. Il demeure toutefois que le conflit de priorité doit être résolu par l'application des dispositions de la *LB*. Pour ce faire, il faut déterminer quels droits propriétaires ont été

fully below, the combined effect of ss. 427(2) and 435(2) is that the bank can acquire no greater interest in the collateral than the debtor has at the relevant time.

[30] In determining what interest the debtor may have already conveyed to another creditor and, in such circumstances, what interest he or she had left to convey to the bank at the time of execution of the *Bank Act* security agreement, it becomes necessary to resort to the provincial property law, either at common law or under applicable provincial statutes. It is at this point that resorting to the *PPSA* becomes relevant. It is true that the internal priority rules of the *PPSA* cannot be invoked to resolve the dispute. However, it does not follow that the provincial security interest created under the *PPSA* does not exist outside these priority rules. Nor can the fundamental changes brought about by the *PPSA* be ignored in determining the nature of the prior competing interest. Far from being irrelevant under the *Bank Act*, provincial property law plays a complementary role in defining the rights granted under the *Bank Act*: see *Agricultural Credit Corp.*; R. C. C. Cuming and R. J. Wood, “Compatibility of Federal and Provincial Personal Property Security Law” (1986), 65 *Can. Bar Rev.* 267, at p. 274; R. C. C. Cuming, C. Walsh and R. J. Wood, *Personal Property Security Law* (2005), at p. 589.

[31] While the provinces cannot legislate in order to oust the bank’s rights, they can alter the law as it relates to property and civil rights in the province. This is what the common law provinces did when they enacted the *PPSAs*, and what Quebec did in 1994 when it adopted the *Civil Code of Québec*, Book Six. Just as the prior rules of the *Civil Code of Lower Canada* relating to security interests no longer apply, the prior rules of the common law have been significantly altered by statute. Thus, in determining the nature of any competing provincial security interest, resort has to be made to the relevant provincial statute and the *Bank Act* has to be read in harmony with it. This approach

conférés à la banque en application du par. 427(2) de la *LB*. Comme je l’ai déjà mentionné et comme je l’expliquerai plus en détail ci-dessous, l’effet conjugué des par. 427(2) et 435(2) ne permet pas à la banque d’acquérir sur le bien un intérêt supérieur à celui que détenait le débiteur lui-même au moment pertinent.

[30] Or, pour déterminer quel intérêt le débiteur a peut-être déjà transmis à un autre créancier et, le cas échéant, quel intérêt il peut encore céder à la banque au moment de la conclusion du contrat de garantie régi par la *LB*, il faut se reporter aux règles du droit des biens provincial, qu’elles soient issues de la common law ou d’origine législative. C’est à ce stade que le recours à la *PPSA* devient pertinent. Certes, il n’est pas possible de résoudre le conflit en appliquant les règles de priorité internes établies par la *PPSA*. Il ne s’ensuit toutefois pas que la sûreté provinciale créée en application de la *PPSA* n’existe pas au-delà de ces règles de priorité. De plus, en établissant la nature du droit concurrent antérieur, on ne peut faire abstraction des modifications fondamentales apportées par la *PPSA*. Loin d’être dénué de pertinence sous le régime de la *LB*, le droit provincial des biens joue un rôle complémentaire dans la définition des droits conférés par la *LB* : voir *Agricultural Credit Corp.*; R. C. C. Cuming et R. J. Wood, « Compatibility of Federal and Provincial Personal Property Security Law » (1986), 65 *R. du B. can.* 267, p. 274; R. C. C. Cuming, C. Walsh et R. J. Wood, *Personal Property Security Law* (2005), p. 589.

[31] Les législatures provinciales ne peuvent pas écarter les droits de la banque, mais elles peuvent modifier les règles de droit applicables dans leur province respective en matière de propriété et de droits civils. C’est ce que les provinces de common law ont fait lorsqu’elles ont édicté leurs lois en matière de sûretés mobilières, et le Québec a fait de même en 1994 quand il a promulgué le *Code civil du Québec*, Livre sixième. À l’instar des anciennes règles du *Code civil du Bas Canada* concernant les sûretés qui ne s’appliquent plus, les anciennes règles de la common law ont été considérablement modifiées par voie législative. Ainsi, pour établir la nature d’une sûreté provinciale concurrente, il

is reflected in the preamble to the *Federal Law—Civil Law Harmonization Act, No. 1*, S.C. 2001, c. 4 (“*Harmonization Act*”):

WHEREAS the harmonious interaction of federal legislation and provincial legislation is essential and lies in an interpretation of federal legislation that is compatible with the common law or civil law traditions, as the case may be;

WHEREAS the provincial law, in relation to property and civil rights, is the law that completes federal legislation when applied in a province, unless otherwise provided by law;

Section 8.1 of the *Interpretation Act*, R.S.C. 1985, c. I-21, as amended by s. 8 of the *Harmonization Act* specifically provides for the application of the “rules, principles and concepts in force in the province at the time the enactment is being applied”.

[32] Indeed, the relationship between the *Bank Act* and provincial property law is in many ways analogous to the way in which this Court in *Giffen (Re)*, [1998] 1 S.C.R. 91, at para. 64, characterized the relationship between federal bankruptcy law and provincial law:

Even though bankruptcy is clearly a federal matter, and even though it has been established that the federal Parliament alone can determine distribution priorities, the [*Bankruptcy and Insolvency Act*] is dependent on provincial property and civil rights legislation in order to inform the terms of the *BIA* and the rights of the parties involved in the bankruptcy.

In much the same way, the *Bank Act* is dependent on provincial property law in order to give content to its provisions and to identify precisely the rights of the parties in a priority dispute involving *Bank Act* security.

faut tenir compte de la loi provinciale applicable et interpréter la *LB* en harmonie avec cette loi provinciale. Cette méthode est conforme au préambule de la *Loi d’harmonisation n° 1 du droit fédéral avec le droit civil*, L.C. 2001, ch. 4 (« *Loi d’harmonisation* ») :

Attendu :

qu’une interaction harmonieuse de la législation fédérale et de la législation provinciale s’impose et passe par une interprétation de la législation fédérale qui soit compatible avec la tradition de droit civil ou de common law, selon le cas;

que, sauf règle de droit s’y opposant, le droit provincial en matière de propriété et de droits civils est le droit supplétif pour ce qui est de l’application de la législation fédérale dans les provinces;

L’article 8.1 de la *Loi d’interprétation*, L.R.C. 1985, ch. I-21, modifié par l’art. 8 de la *Loi d’harmonisation*, prévoit explicitement le recours aux « règles, principes et notions en vigueur dans cette province au moment de l’application du texte ».

[32] À vrai dire, la relation entre la *LB* et le droit provincial des biens est à bien des égards analogue à la relation entre le droit fédéral de la faillite et le droit provincial telle que la Cour l’a décrite dans *Giffen (Re)*, [1998] 1 R.C.S. 91, au par. 64 :

Bien que la faillite soit clairement une matière fédérale et bien qu’il ait été établi que seul le législateur fédéral pouvait arrêter l’ordre de priorité en matière de distribution, il faut nécessairement se référer aux lois provinciales en matière de propriété et de droits civils pour définir les termes utilisés dans la *LFI* et les droits des parties impliquées dans la faillite.

Il faut, pour des raisons essentiellement semblables, se référer au droit provincial des biens pour établir le contenu des dispositions de la *LB* et déterminer avec précision les droits des parties à un conflit de priorité concernant une garantie régie par la *LB*.

4. Application to This Case

[33] Nothing turns on the particular wording of the respective security agreements in this appeal and it is therefore not necessary to set out the relevant parts of each security agreement. It suffices to say that it is common ground between the parties that the Credit Union obtained from Buist a valid *PPSA* security interest that attached to the collateral in question on October 7, 1991, therefore at a time *prior* to the Bank acquiring its security interest under the *Bank Act*. The applications judge nonetheless reasoned that because the Credit Union took priority through perfection only years later after the Bank took its *Bank Act* interest, s. 428(1) of the *Bank Act* gave the Bank priority over the Credit Union's subsequently acquired priority rights. He therefore concluded that s. 428(1) was determinative of the priority dispute.

[34] I agree with the Court of Appeal that the approach adopted by the applications judge cannot be supported. First, his conclusion that s. 428(1) was determinative of the priority issue ignores the fact that the Credit Union had an existing valid security interest in the collateral, albeit unperfected at the time the Bank acquired its interest. On the question whether the Bank's security interest has priority over this *prior* unperfected *PPSA* interest, it is clear that s. 428(1) has no application. Second, the applications judge may be correct in holding that s. 428(1) would give the Bank priority over any *additional* rights that the Credit Union might have acquired through perfection. Under the *PPSA*, however, the time of perfection or the lack of perfection does not determine the nature or validity of the interest. Rather, the concept of perfection plays a role in determining which of two or more competing security interests takes priority *under the PPSA*. This priority scheme cannot be invoked to resolve the dispute in this appeal. This dispute must be resolved by examining what rights were acquired by the Bank when it took its security interest and determining whether those rights were subject to the Credit Union's prior *PPSA* interest. This requires a more detailed examination

4. Application en l'espèce

[33] Le sort du pourvoi ne tient en rien au libellé respectif des deux contrats de sûreté, de sorte qu'il n'est pas nécessaire d'en reproduire les extraits pertinents. Il suffit de dire que les parties conviennent que la Coopérative de crédit a obtenu de M. Buist, en application de la *PPSA*, une sûreté valide qui a grevé les biens en cause le 7 octobre 1991, soit *avant* que la Banque n'acquière sa sûreté en vertu de la *LB*. Le juge des requêtes a néanmoins estimé que, comme la Coopérative de crédit n'a parfait sa sûreté pour acquérir son droit de priorité que plusieurs années après l'obtention par la Banque de sa garantie en application de la *LB*, le par. 428(1) de cette loi donnait priorité à la Banque sur les droits subséquentement acquis par la Coopérative de crédit. Le juge a donc conclu que le par. 428(1) permettait de trancher le conflit de priorité.

[34] Je conviens avec la Cour d'appel que le raisonnement du juge des requêtes ne saurait tenir. Premièrement, sa conclusion selon laquelle le par. 428(1) permettait de trancher la question de la priorité ne prend pas en considération le fait qu'une sûreté valable sur les biens existait en faveur de la Coopérative de crédit, même si cette sûreté n'avait pas été parfaite lorsque la Banque a obtenu sa garantie. Or, la question de savoir si la garantie de la Banque l'emporte sur cette sûreté non parfaite *antérieure* prise au titre de la *PPSA* ne relève manifestement pas de l'application du par. 428(1). Deuxièmement, le juge des requêtes a peut-être eu raison de décider que le par. 428(1) donnerait priorité à la Banque sur tout droit *supplémentaire* éventuellement acquis par la Coopérative de crédit du fait de la perfection de sa sûreté. Toutefois, sous le régime de la *PPSA*, ni le moment de la perfection de la sûreté, ni le défaut de perfection n'ont une incidence sur la nature ou la validité de la sûreté. La notion de perfection joue plutôt lorsqu'il s'agit de déterminer laquelle de plusieurs sûretés concurrentes l'emporte sur les autres *en application de la PPSA*. On ne peut recourir à ce régime de priorité pour régler le conflit en l'espèce. Il faut plutôt à cette fin analyser les droits que la Banque a acquis quand

of the nature of the Bank's security interest under s. 427(2) of the *Bank Act*.

4.1 *The Nature of the Security Interest Conveyed Under the Bank Act*

[35] Section 427(2) specifies what rights and powers are conveyed to the bank when it takes a security interest under the *Bank Act* as follows:

427. . . .

(2) Delivery of a document giving security on property to a bank under the authority of this section vests in the bank in respect of the property therein described

(a) of which the person giving security is the owner at the time of the delivery of the document, or

(b) of which that person becomes the owner at any time thereafter before the release of the security by the bank, whether or not the property is in existence at the time of the delivery,

the following rights and powers, namely,

[36] The "rights and powers" which vest in the bank are then defined differently depending on the nature of the collateral. When acquiring a security interest in the types of property listed in s. 427(2)(c), the bank acquires "the same rights and powers as if the bank had acquired a warehouse receipt or bill of lading in which that property was described". When taking a security interest in the types of property listed in s. 427(2)(d), the bank acquires, in addition to the rights granted to it under s. 427(2)(c), "a first and preferential lien and claim thereon for the sum secured and interest thereon". For the purposes of the present case, it is not necessary to decide what rights a bank acquires when it receives a "first and preferential lien", as none of the collateral in dispute in this case is covered by s. 427(2)(d). It all consists of "agricultural implements" as defined in s. 425(1) of the *Bank Act*, which in turn falls within the scope of s. 427(2)(c). By contrast, collateral that consists of "agricultural equipment", which by

elle a pris sa garantie et décider si ces droits étaient subordonnés à la sûreté prise antérieurement par la Coopérative de crédit sous le régime de la *PPSA*. Cette analyse suppose un examen plus détaillé de la nature de la garantie prise par la banque en vertu du par. 427(2) de la *LB*.

4.1 *La nature de la garantie consentie en application de la Loi sur les banques*

[35] Le paragraphe 427(2) indique en ces termes quels droits et pouvoirs sont conférés à la banque quand elle prend une garantie en vertu de la *LB* :

427. . . .

(2) La remise à la banque d'un document lui accordant, en vertu du présent article, une garantie sur des biens dont le donneur de garantie :

a) soit est propriétaire au moment de la remise du document,

b) soit devient propriétaire avant l'abandon de la garantie par la banque, que ces biens existent ou non au moment de cette remise,

confère à la banque, en ce qui concerne les biens visés, les droits et pouvoirs suivants

[36] Les « droits et pouvoirs » conférés à la banque varient selon la nature des biens en cause. Lorsqu'elle prend une garantie sur les types de biens énumérés à l'al. 427(2)c), la banque acquiert « les mêmes droits que si la banque avait acquis un récépissé d'entrepôt ou un connaissance visant ces biens ». Lorsqu'elle prend une garantie sur les types de biens énumérés à l'al. 427(2)d), la banque acquiert, en sus des droits qui lui sont accordés par l'al. 427(2)c), « un gage ou privilège de premier rang sur ces biens pour la somme garantie avec les intérêts y afférents ». Pour les besoins de la présente affaire, il n'est pas nécessaire de décider quels droits acquiert une banque lorsqu'elle reçoit un « gage ou privilège de premier rang », car aucun des biens en litige dans la présente affaire n'est visé par l'al. 427(2)d). Tous les biens consistent en du « matériel agricole mobilier », au sens du par. 425(1) de la *LB*, qui tombe sous le coup de l'al. 427(2)c). En revanche, les biens consistant en du « matériel agricole immobilier » qui, selon

definition under s. 425(1) is “usually affixed to real property”, falls within the scope of s. 427(2)(d). Based on the record, it would appear that none of the collateral seized by the Bank is of a kind that is “usually affixed to real property”. In any event, I would agree with the Court of Appeal that the reference to the creation of a first and preferential lien does not increase the priority position of a bank. Jackson J.A. explained as follows, at para. 42:

The reference to the creation of a “first and preferential lien” does not increase the priority position of a bank vis-à-vis another secured creditor of personal property for this reason: it is contrary to the other, explicit priority rules contained in the *Bank Act*. Thus, this aspect of s. 427(2) has been interpreted, not as a priority rule per se, but as a statement of the nature of the interest acquired, and for the purposes of addressing conflicts between a bank and the holder of an underlying interest in real property upon which agricultural equipment or crops are affixed, for example.

(See Moull, at pp. 252-53; Poirier, at p. 314.)

[37] The question then becomes one of identifying what rights a bank acquires when it receives “the same rights and powers as if the bank had acquired a warehouse receipt or bill of lading in which that property was described”. This question is answered by s. 435(2) of the *Bank Act*, which specifies that the effect of a warehouse receipt or bill of lading is to give the bank all the right and title of the owner of the goods. It provides as follows:

435. . . .

(2) Any warehouse receipt or bill of lading acquired by a bank under subsection (1) vests in the bank, from the date of the acquisition thereof,

(a) all the right and title to the warehouse receipt or bill of lading and to the goods, wares and merchandise covered thereby of the previous holder or owner thereof; and

(b) all the right and title to the goods, wares and merchandise mentioned therein of the person from whom the goods, wares and merchandise were received or acquired by the bank, if the warehouse receipt or bill of lading is made directly in favour of the bank, instead of to the previous holder or owner of the goods, wares and merchandise.

la définition donnée à ce terme au par. 425(1), est « habituellement fix[é] à des biens immeubles » tombent sous le coup de l'al. 427(2)d). D'après le dossier, aucun des biens saisis par la Banque n'appartiendrait à la catégorie des biens « habituellement fixés à des biens immeubles ». Quoi qu'il en soit, je suis d'accord avec la Cour d'appel que la mention de la création d'un gage ou privilège de premier rang n'accroît pas la priorité d'une banque. La juge Jackson a expliqué cela comme suit au par. 42 :

[TRADUCTION] La mention de la création d'un « gage ou privilège de premier rang » n'accroît pas la priorité d'une banque vis-à-vis d'un autre créancier détenant une sûreté sur les biens personnels pour la raison suivante : cela va à l'encontre des autres règles de priorité, explicites, qui figurent dans la *Loi sur les banques*. Par conséquent, cet élément du par. 427(2) a été interprété, non pas comme une règle de priorité en soi, mais comme une description de la nature du droit acquis, et aux fins du règlement des conflits entre une banque et le titulaire d'un droit sous-jacent sur un bien immobilier auquel sont fixés, par exemple, du matériel agricole ou des récoltes.

(Voir Moull, p. 252-253; Poirier, p. 314.)

[37] Il faut alors établir quels droits acquiert une banque quand elle se voit accorder « les mêmes droits que si la banque avait acquis un récépissé d'entrepôt ou un connaissance visant [l]es biens ». Cette question trouve réponse dans le par. 435(2) de la *LB*, lequel précise qu'un récépissé d'entrepôt ou un connaissance a pour effet d'accorder à la banque les droit et titre du propriétaire des biens. Ce paragraphe prévoit ce qui suit :

435. . . .

(2) Tout récépissé d'entrepôt ou connaissance confère à la banque qui l'a acquis, en vertu du paragraphe (1), à compter de la date de l'acquisition :

a) les droit et titre de propriété que le précédent détenteur ou propriétaire avait sur le récépissé d'entrepôt ou le connaissance et sur des effets, denrées ou marchandises qu'il vise;

b) les droit et titre qu'avait la personne, qui les a cédés à la banque, sur les effets, denrées ou marchandises qui y sont mentionnés, si le récépissé d'entrepôt ou le connaissance est fait directement en faveur de la banque, au lieu de l'être en faveur de leur précédent détenteur ou propriétaire.

[38] The precise nature of the rights and powers vested in the bank under these provisions was the object of some debate. This debate was settled by this Court in *Hall*. La Forest J., writing for the Court, described the combined effect of these provisions as follows:

The nature of the rights and powers vested in the bank by the delivery of the document giving the security interest has been the object of some debate. . . . I find the most precise description of this interest to be that given by Professor Moull in his article "Security Under Sections 177 and 178 of the Bank Act" (1986), 65 *Can. Bar Rev.* 242, at p. 251. Professor Moull, correctly in my view, stresses that the effect of the interest is to vest title to the property in question in the bank when the security interest is taken out. [Emphasis added; pp. 133-34.]

La Forest J. adopted the following explanation by Professor Moull, at p. 251:

The result, then, is that a bank taking security under section 178 effectively acquires legal title to the borrower's interest in the present and after-acquired property assigned to it by the borrower. The bank's interest attaches to the assigned property when the security is given or the property is acquired by the borrower and remains attached until released by the bank, despite changes in the attributes or composition of the assigned property. The borrower retains an equitable right of redemption, of course, but the bank effectively acquires legal title to whatever rights the borrower holds in the assigned property from time to time. [Emphasis added.]

[39] In this appeal, the debtor owned the collateral in question at the time he gave the Bank its security interest and there is no issue that the Bank acquired the debtor's interest in the property and that its interest vested at the time the security agreement was executed. The question of what interest the bank acquires at the time of delivery of the security document in respect of any assigned after-acquired property is discussed in the companion case.

[40] As the Bank effectively acquired legal title to whatever rights the debtor held in the assigned property, it becomes necessary to determine the nature of the debtor's proprietary interest in the

[38] La nature précise des droits et pouvoirs conférés à la banque en application des dispositions précitées a fait l'objet de certaines discussions, qui ont été réglées par la Cour dans *Hall*. Le juge La Forest, s'exprimant au nom de la Cour, a décrit ainsi l'effet conjugué de ces dispositions :

La nature des droits conférés à la banque par la remise du document accordant la sûreté a fait l'objet de certaines discussions. [. . .] J'estime que la description la plus précise de cette sûreté est celle que donne le professeur Moull dans son article intitulé « Security Under Sections 177 and 178 of the Bank Act » (1986), 65 *R. du B. can.* 242, à la p. 251. Le professeur Moull souligne, à juste titre à mon avis, que l'effet de la sûreté est de conférer à la banque le titre de propriété sur le bien en question lorsque la sûreté est [consentie]. [Je souligne; p. 133-134.]

Le juge La Forest a fait sienne l'explication qui suit, offerte par le professeur Moull :

[TRADUCTION] Il en résulte donc que la banque qui prend une sûreté en vertu de l'art. 178 acquiert effectivement le titre en common law sur l'intérêt de l'emprunteur dans les biens présents et à venir offerts en garantie. Le droit de la banque grève ces biens dès que la sûreté est consentie ou dès que l'emprunteur les acquiert et les biens demeurent grevés jusqu'à ce que la banque accorde mainlevée, sans égard aux changements survenus dans leurs attributs ou leurs éléments. L'emprunteur conserve évidemment un droit de rachat en equity, mais la banque acquiert effectivement le titre en common law sur tous les droits que l'emprunteur détient, à un moment ou à un autre, sur les biens offerts en garantie. [Je souligne; p. 251.]

[39] Dans le présent appel, le débiteur était propriétaire des biens visés au moment où il a consenti la garantie à la Banque, et il ne fait aucun doute que la Banque a acquis l'intérêt du débiteur sur les biens et que cet intérêt lui a été conféré à la conclusion du contrat de sûreté. J'analyse, dans l'arrêt connexe, la nature de l'intérêt qui est dévolu à la banque lorsque le document qui lui est remis lui accorde une garantie sur des biens à venir.

[40] Comme la Banque a effectivement acquis le titre en common law sur les droits du débiteur dans les biens affectés à la garantie, il faut établir la nature de l'intérêt propriétaire que détenait le débiteur

collateral at the time that the Bank took its security interest under s. 427. Buist owned the property, but he had already given the Credit Union a *PPSA* security interest in the collateral in question. He could not convey to the Bank any greater interest than what he himself had left in the property. The question becomes: What is the nature of the interest already conveyed to the Credit Union by Buist under the *PPSA*?

4.2 *The Nature of the PPSA Security Interest*

[41] The *PPSA* does not contain any provisions which identify the nature of a *PPSA* security interest in proprietary terms. This is because, as discussed above, for those interests to which the *PPSA* applies, the *PPSA* resolves priority disputes through a detailed set of priority rules rather than on the basis of title or the form of a transaction. However, because the *PPSA*'s internal provisions do not apply to *Bank Act* security, and because the security regime contained in the *Bank Act* is property-based, it is necessary for the purposes of deciding the priority dispute in this case to characterize the *PPSA* security interest as a matter of property law: see Cuming and Wood, at p. 274.

[42] Two characteristics of the *PPSA* are relevant for the present case. First, it is clear that *PPSA* security interest, just as the *Bank Act* security interest, is a statutorily created interest and, as such, an interest recognized at law. While some of the historical forms of security created equitable rather than legal interests, the effect of the *PPSA*'s functional approach, which covers all of these antecedent security interests, is to treat them all equally as "security interests" under the *PPSA*. This conclusion is also the consensus found in the academic commentary, and I see no reason to depart from it: see Cuming and Wood, at p. 275; Poirier, at p. 360.

[43] Second, it is clear that having a *PPSA* security interest in collateral does not give a creditor full right and title to the collateral. Rather, a *PPSA* security interest gives the secured creditor an interest in the property to the extent of the debtor's

dans les biens lorsque la Banque a pris sa garantie en vertu de l'art. 427. M. Buist était propriétaire des biens, mais il avait déjà consenti à la Coopérative de crédit une sûreté régie par la *PPSA* sur les biens en question. Il ne pouvait pas conférer à la Banque un intérêt supérieur à celui qu'il conservait lui-même dans le bien. Il faut donc déterminer quelle est la nature du droit que M. Buist avait déjà conféré à la Coopérative de crédit en application de la *PPSA*.

4.2 *La nature de la sûreté relevant de la PPSA*

[41] Aucune disposition de la *PPSA* ne précise la nature d'une sûreté créée au titre de cette loi sous l'angle de la propriété. Il en est ainsi parce que, comme je l'ai déjà signalé, la *PPSA* règle les conflits de priorité entre des sûretés créées sous son régime au moyen d'un ensemble détaillé de règles de priorité plutôt qu'en fonction du titre ou de la forme d'une opération. Cependant, puisque les dispositions internes de la *PPSA* ne s'appliquent pas à une garantie relevant de la *LB*, et que le régime de garantie établi par la *LB* est axé sur la propriété, il faut considérer la sûreté régie par la *PPSA* sous l'angle de la propriété pour trancher le conflit de priorité en l'espèce : voir Cuming et Wood, p. 274.

[42] Deux caractéristiques de la *PPSA* sont pertinentes en l'espèce. En premier lieu, il est clair qu'une sûreté régie par la *PPSA*, tout comme une garantie régie par la *LB*, est une sûreté d'origine législative et, à ce titre, une sûreté reconnue en droit. Bien que certaines des anciennes formes de sûreté aient eu pour effet de conférer des intérêts en equity plutôt que des intérêts en common law, l'approche fonctionnelle adoptée dans la *PPSA* englobe toutes les sûretés qui existaient autrefois et les traite sur un pied d'égalité, comme des « sûretés » au sens de cette loi. Cette conclusion fait aussi consensus chez les auteurs de doctrine et je ne vois aucune raison de m'en écarter : voir Cuming et Wood, p. 275; Poirier, p. 360.

[43] En deuxième lieu, il est évident qu'une sûreté relevant de la *PPSA* ne confère pas au créancier les droit et titre absolus sur les biens en cause. Une sûreté de ce genre accorde plutôt au créancier un intérêt dans le bien dont la portée correspond à celle

obligation. Upon the debtor's default, the secured creditor has no interest in the collateral beyond the satisfaction of the debtor's obligation as well as reasonable costs of seizing and disposing of the collateral to satisfy the obligation: ss. 59 and 60.

[44] The Bank's argument, as I understand it, respecting the nature of the interest conveyed to the Credit Union under the *PPSA* and the consequential effect of that conveyance on Buist's interest as owner appears to be twofold. First, the Bank argues that because the *PPSA* secured creditor does not acquire the debtor's right and title to the collateral, Buist's interest as owner is not lost as a result of his grant of a security interest and that he thus remains free to convey that full interest to the Bank under s. 427 of the *Bank Act*. As the Bank puts it in its factum: "A debtor retains the right and title to the goods, but encumbers the collateral by the grant of a security interest. The security interest clogs or encumbers the right and title but does not convey the debtor's right and title" (para. 49). Second, the Bank acknowledges that "[t]his is not to suggest that the grant of a security interest does not affect a debtor's right and title nor is it to suggest that the grant of a security interest would be of no consequence and no binding affect [*sic*] upon a bank taking *Bank Act* security." The Bank urges the Court to find that the impact and sustainability of the *PPSA* security interest *vis-à-vis* the bank that acquires a *Bank Act* security falls to be determined on the basis of a first-in-time-to-register principle (Factum, para. 53).

[45] I will deal firstly with the Bank's contention that no proprietary interest was conveyed to the Credit Union under its prior security agreement because the agreement was not registered. I cannot accept this contention. The notion that no proprietary interest is conveyed until some later event occurs (i.e. registration), thereby allowing intervening interests to attach and take priority until such event occurs, would effectively characterize the *PPSA* security interest as analogous to a type of floating charge, an argument which was rejected

de l'obligation du débiteur. En cas de défaut du débiteur, le créancier garanti n'a aucun intérêt dans le bien au-delà de l'exécution de l'obligation du débiteur et des frais raisonnables de saisie et d'aliénation des biens engagés pour l'exécution de cette obligation : art. 59 et 60.

[44] À ce que je comprends, l'argument de la Banque sur la nature de l'intérêt conféré à la Coopérative de crédit en application de la *PPSA* et sur ce qui advient en conséquence de l'intérêt de M. Buist en tant que propriétaire semble comporter deux volets. Premièrement, la Banque fait valoir qu'étant donné que le créancier garanti au titre de la *PPSA* n'acquiert pas les droits et titre du débiteur sur le bien, M. Buist ne perd pas son intérêt de propriétaire des biens en consentant une sûreté et demeure ainsi libre de transmettre ce plein intérêt à la Banque en vertu de l'art. 427 de la *LB*. Comme la Banque l'affirme dans son mémoire : [TRADUCTION] « Un débiteur conserve les droit et titre sur les biens, mais grève les biens offerts en garantie en consentant une sûreté. La sûreté entrave ou grève les droit et titre du débiteur, mais n'a pas pour effet de les transmettre » (par. 49). Deuxièmement, la Banque admet que « [c]ela ne veut pas dire que la concession d'une sûreté n'a aucune incidence sur les droit et titre d'un débiteur et qu'elle n'a ni conséquence ni force obligatoire pour une banque qui obtiendrait une garantie sous le régime de la *Loi sur les banques*. » La Banque exhorte la Cour à conclure que l'effet et la validité de la sûreté régie par la *PPSA* pour la banque qui acquiert une garantie sous le régime de la *LB* doivent être établis en fonction du principe du premier enregistrement (mémoire, par. 53).

[45] Je traiterai d'abord de la prétention de la Banque qu'aucun intérêt propriétaire n'a été transmis à la Coopérative de crédit par son contrat de sûreté antérieur étant donné que ce contrat n'a pas été enregistré. Je ne puis retenir cette prétention. La thèse voulant qu'aucun intérêt propriétaire ne soit transmis avant qu'un événement quelconque ne survienne (p. ex. l'enregistrement), ce qui permettrait que d'autres sûretés grèvent les biens et aient priorité, établirait en fait une analogie entre la sûreté relevant de la *PPSA* et une charge flottante, analogie que la

by this Court in *Royal Bank of Canada v. Sparrow Electric Corp.*, [1997] 1 S.C.R. 411. I will review the relevant findings of the Court in that case.

[46] In *Sparrow Electric*, the Royal Bank secured a loan made to Sparrow Electric with a general security agreement under the Alberta *Personal Property Security Act*, S.A. 1988, c. P-4.05 (“Alberta PPSA”), covering Sparrow’s present and after-acquired property and with *Bank Act* security created by an assignment of inventory under s. 427 of the *Bank Act* over the same collateral. A question arose whether the Royal Bank’s security interests took priority over a deemed statutory trust which had subsequently attached to moneys deducted by Sparrow from wages but not remitted to the Crown. Much of the Court’s analysis is not of relevance to this appeal; in particular, the discussion about the nature of the competing Crown interest and the effect of a licence agreement entered into by the parties (which was the question over which the Court ultimately divided) need not be reviewed here. *Sparrow Electric* is of interest, however, because in resolving the priority dispute, it became necessary for the Court to determine the nature of both the Royal Bank’s security interest under the *Bank Act* and the nature of its security interest under the Alberta statute. There was much debate at the time as to whether the Bank’s security interest under each statute should be characterized as either a floating, or a fixed and specific charge. Gonthier J. (dissenting, but not on this point) explained the significance of the distinction between a fixed and a floating charge as follows (at para. 46):

The critical significance of the characterization of an interest as being fixed or floating, of course, is that it describes the extent to which a creditor can be said to have a proprietary interest in the collateral. In particular, during the period in which a charge over inventory is floating, the creditor possesses no legal title to that collateral. For this reason, if a statutory trust or lien attaches during this time, it will attach to the debtor’s interest and take priority over a subsequently crystallized floating charge. However, if a security interest can be characterized as a fixed and specific charge, it

Cour a rejetée dans *Banque Royale du Canada c. Sparrow Electric Corp.*, [1997] 1 R.C.S. 411. Je vais analyser les conclusions pertinentes tirées par la Cour dans cet arrêt.

[46] Dans l’affaire *Sparrow Electric*, la Banque Royale avait garanti un prêt consenti à Sparrow Electric, d’une part, au moyen d’une convention de sûreté générale lui accordant une sûreté, sous le régime de la *Personal Property Security Act* de l’Alberta, S.A. 1988, ch. P-4.05 (la « loi albertaine »), sur les biens que Sparrow possédait alors ou qu’elle acquerrait par la suite et, d’autre part, au moyen d’une cession de biens figurant dans un inventaire lui accordant une garantie sur les mêmes biens en vertu de l’art. 427 de la *LB*. La question s’est posée de savoir si les sûretés de la Banque Royale avaient priorité sur une fiducie légale réputée applicable aux retenues salariales effectuées par Sparrow, mais non versées à la Couronne. Une bonne partie de l’analyse de la Cour est hors de propos en l’espèce; plus particulièrement, il n’est pas nécessaire d’étudier ici la nature du droit concurrent de la Couronne et l’effet d’un accord de licence conclu entre les parties (la question au sujet de laquelle la Cour était divisée en fin de compte). L’arrêt *Sparrow Electric* est cependant digne d’intérêt parce que, pour régler le conflit de priorité, la Cour a dû établir la nature de la garantie prise par la Banque Royale en vertu de la *LB* et de sa sûreté relevant de la loi albertaine. La question de savoir si la sûreté prise par la Banque en application de chacune des lois devait être qualifiée de charge flottante ou de charge fixe et spécifique a été amplement débattue. Le juge Gonthier (dissident, mais non sur ce point) a expliqué comme suit, au par. 46, l’importance de la distinction entre une charge fixe et une charge flottante :

L’importance cruciale de qualifier un droit de fixe ou de flottant réside, évidemment, dans le fait que cette qualification décrit la mesure dans laquelle on peut dire qu’un créancier possède un droit de propriété sur le bien donné en garantie. Plus particulièrement, pendant la période où un privilège sur les biens figurant dans un inventaire est flottant, le créancier ne possède aucun droit de propriété sur ces biens donnés en garantie. C’est pour cette raison que, si une fiducie ou un privilège légal grève ces biens pendant cette période, cette fiducie ou ce privilège légal grèvera le droit du débiteur et aura priorité de rang sur le

will take priority over a subsequent statutory lien or charge; in such a case, all that the lien can attach to is the debtor's equity of redemption in the collateral . . . [Emphasis added.]

[47] As we can see, the Bank's contention in this appeal that the *PPSA* creditor acquired no interest that would affect the title to the collateral echoes the argument made in *Sparrow Electric*. In *Sparrow Electric*, it was argued that the security interest did not "crystallize" until such time as the debtor acquired the property. Much in the same way, it is argued here that the creditor under the *PPSA* did not obtain an interest that affected the title to the collateral until such time as registration later occurred. The Court unequivocally rejected any notion that the *PPSA* security interest taken by the Royal Bank under the Alberta *PPSA* only crystallized upon the happening of a future event. After reviewing the relevant case law and academic commentaries, Gonthier J. concluded that the general security agreement taken under the Alberta *PPSA* could only be characterized as a fixed charge. (As we shall see in the companion appeal, the Court reached the same conclusion in respect of the *Bank Act's* security interest over both present and after-acquired property.) He found support in this conclusion from the fact that the academic literature was unanimous that *PPSA* legislation treats *all* charges, including floating securities, as fixed charges. The *PPSA* security interest over all present and future inventory of the debtor was described as "correlative to the notion of a creditor's having legal proprietary rights in the collateral" (para. 60), a right which "represents a proprietary interest over a dynamic collective of present and future assets" (para. 63 (emphasis added; emphasis in original deleted)). He further commented on how this legislative creation of a fixed charge over both present *and future* assets challenged our traditional conception of a fixed charge. The peculiar nature of a *PPSA* security interest over after-acquired property is discussed further in the companion *Royal Bank* appeal.

privège flottant subséquemment cristallisé. Cependant, si une garantie est qualifiée de privilège fixe et spécifique, elle aura priorité de rang sur un privilège légal subséquent; dans ce cas, tout ce que le privilège peut grever, c'est le droit de rachat que le débiteur possède sur le bien donné en garantie . . . [Je souligne.]

[47] Comme nous pouvons le constater, la prétention de la Banque en l'espèce selon laquelle le créancier bénéficiant d'une sûreté en vertu de la *PPSA* n'acquiert aucun intérêt qui affecterait le titre des biens donnés en garantie fait écho à l'argument avancé dans *Sparrow Electric*. Dans cet arrêt, on a fait valoir que la sûreté ne s'est « cristallisée » que lorsque le débiteur a acquis le bien en question. Dans le même ordre d'idées, on fait valoir en l'espèce que le créancier bénéficiant d'une sûreté en vertu de la *PPSA* n'a pas obtenu d'intérêt affectant le titre sur les biens avant l'enregistrement effectué plus tard. La Cour a rejeté sans équivoque la thèse selon laquelle la sûreté prise par la Banque Royale en vertu de la loi albertaine en matière de sûretés mobilières ne s'est cristallisée que lorsqu'un événement à venir est survenu. Après avoir analysé la jurisprudence pertinente et la doctrine, le juge Gonthier a conclu que la sûreté générale prise en application de la loi albertaine devait impérativement être qualifiée de charge fixe. (Comme nous le verrons dans l'appel connexe, la Cour est arrivée à la même conclusion à l'égard de la garantie sur les biens actuels et à venir obtenue en vertu de la *LB*.) Il a appuyé cette conclusion sur l'avis unanime des auteurs de doctrine que la loi en matière de sûretés mobilières traite *toutes* les charges, y compris les sûretés flottantes, comme des charges fixes. La sûreté consentie en vertu de la loi en matière de sûretés mobilières sur tous les biens actuels ou à venir de l'inventaire du débiteur a été considérée comme « correspond[ant] à la notion d'un créancier qui a les droits de propriété sur le bien donné en garantie » (par. 60), un droit qui « représente un droit de propriété sur un ensemble dynamique d'éléments d'actif présents et futurs » (par. 63 (je souligne; soulignement dans l'original omis)). Il a ajouté que la création par la loi d'une charge fixe sur des éléments d'actif présents *et futurs* mettait en question notre conception traditionnelle d'une charge fixe. Le caractère particulier d'une sûreté créée au titre de la *PPSA* sur les biens à venir est analysé plus à fond dans l'affaire connexe *Banque Royale*.

[48] In my view, it is not open to the Bank in this appeal to now argue that the statutory interest conveyed to the Credit Union is not analogous to a proprietary right. At the time Buist gave the Bank of Montreal its *Bank Act* security interest, Innovation Credit Union already held a valid security interest in the nature of a fixed charge. This means that any subsequent interest could only be taken in respect of Buist's equity of redemption in the property.

[49] Nor can I accept the argument that the lack of perfection affects this characterization. Under the *PPSA*, the time of perfection, or the lack of perfection, determines which of two or more competing security interests takes priority. It does not determine the nature or validity of the interest. With the introduction of the *PPSA*, the legislation no longer declares unregistered interests void. Section 10 of the *PPSA* specifies what criteria must be met for a security interest to be enforceable against third parties. As the Bank acknowledges at para. 22 of its factum: "The principal requirement in a situation such as this, where the collateral is tangible equipment, is that pursuant to s. 10(1)(d) there must be a signed security agreement that contains a description of the collateral." It is not disputed that this requirement is met in this case.

[50] I now turn to the Bank's submission that the dispute should be resolved according to a first-to-register priority rule.

4.3 *Resolving the Priority Dispute*

[51] As determined above, this dispute is between two competing valid legal interests in the same collateral. Under the common law, a priority dispute between two legal interests in the same property is determined in accordance with the maxim *nemo dat quod non habet*: see B. Ziff, *Principles of Property Law* (4th ed. 2006), at pp. 432-34. Simply put, under this rule where A conveys legal title to property first to B and subsequently to C, legal title vests in B. Since A no longer has legal title to give to C, A cannot transfer title to C. Thus, as between two competing legal interests in property,

[48] À mon avis, la Banque ne peut pas faire valoir maintenant dans le présent appel que l'intérêt légal transmis à la Coopérative de crédit n'est pas analogue à un droit propriétaire. Lorsque M. Buist a consenti à la Banque de Montréal sa garantie en application de la *LB*, la Coopérative de crédit détenait déjà une sûreté valide de la nature d'une charge fixe. Cela veut dire que toute sûreté subséquente ne pouvait être prise que sur le droit de rachat de M. Buist relativement aux biens.

[49] Je ne puis retenir non plus l'argument que le défaut de parfaire la sûreté influe sur cette qualification. Sous le régime de la *PPSA*, le moment où la sûreté a été parfaite, ou le défaut de la parfaire, détermine laquelle de deux sûretés concurrentes prend rang avant l'autre, mais ce facteur n'a pas d'incidence sur la nature ou la validité de la sûreté. Depuis l'adoption de la *PPSA*, le défaut d'enregistrement n'emporte plus la nullité de la sûreté. L'article 10 de la *PPSA* indique à quels critères une sûreté doit répondre pour être opposable aux tiers. La Banque admet ce qui suit au par. 22 de son mémoire : [TRADUCTION] « Dans une situation comme celle-ci, où les biens constituent du matériel tangible, la principale exigence, suivant l'al. 10(1)d, est l'existence d'un contrat de sûreté signé qui contient une description des biens. » Il n'est pas contesté que cette règle est respectée en l'espèce.

[50] J'examinerai maintenant la prétention de la Banque que le conflit doit être tranché selon la règle de priorité du premier enregistrement.

4.3 *La résolution du conflit de priorité*

[51] Comme je l'ai déjà indiqué, le conflit en l'espèce oppose deux sûretés concurrentes valides visant les mêmes biens. Selon les règles de la common law, la solution à un conflit de priorité entre deux intérêts en common law dans le même bien tient à la maxime *nemo dat quod non habet* : voir B. Ziff, *Principles of Property Law* (4^e éd. 2006), p. 432-434. En termes simples, cette règle prévoit que, si A cède le titre en common law sur un bien à B, et ensuite à C, le titre est dévolu à B. Puisque A n'a plus de titre en common law à donner à C, il ne peut pas lui transmettre pareil titre. Ainsi, en

the *nemo dat* rule gives priority to the first party to take a legal interest in the property. The application of the common law rule to the present case grants priority to Innovation Credit Union's interest. As we have seen, the *Bank Act* establishes a property-based security scheme under which, by the combined effect of ss. 427(2) and 435(2), the Bank can receive no greater interest in the property than the debtor has. As such, these provisions operate in the same way as the common law *nemo dat* rule. At the time the Bank took its *Bank Act* security interest, the Credit Union already held a statutory interest in the same collateral which, in proprietary terms, is correlative to a fixed charge. Therefore, the Bank could only take its interest subject to this prior interest.

[52] The Bank of Montreal submits that the *nemo dat* rule should not be applied in the circumstances of this case, as it leads to commercially unreasonable results. As banks taking *Bank Act* security have no way of discovering the existence of undisclosed and unregistered *PPSA* interests, giving such interests priority over subsequent *Bank Act* interests would expose banks to unreasonable commercial risk. The Bank therefore urges the Court to adopt a rule that would give priority to the party that is first in time to *register* its interest.

[53] The Bank's argument echoes the cry by many commentators for legislative reform. Of course, it would be open to Parliament to amend the *Bank Act* and to add expressly a priority rule which would subordinate a prior unperfected *PPSA* interest to a subsequent *Bank Act* interest. However, such a rule can only be judicially created if it is not contrary to the provisions of the *Bank Act* in its existing manifestation. In my view, the adoption of a first-to-register rule would run contrary to ss. 427(2) and 435(2). The failure to register does not take anything away from the nature and validity of the Credit Union's prior interest. As Professors

présence de deux intérêts en common law concurrents dans un bien, la règle *nemo dat* accorde priorité de rang à la première partie à acquérir un intérêt en common law dans le bien. L'application de la règle de la common law dans le présent dossier a pour effet de donner priorité de rang à l'intérêt de la Coopérative de crédit. Comme nous l'avons constaté, la *LB* établit un régime de sûreté axé sur la propriété selon lequel, par suite de l'effet conjugué des par. 427(2) et 435(2), la Banque ne peut recevoir dans les biens un intérêt supérieur à celui que détenait le débiteur lui-même. Ces dispositions s'appliquent donc de la même manière que la règle *nemo dat* de la common law. Lorsque la Banque a pris sa sûreté en vertu de la *LB*, la Coopérative de crédit avait déjà acquis sur le même bien un intérêt légal qui, sous l'angle de la propriété, correspondait à une charge fixe. En conséquence, la Banque ne pouvait prendre sa sûreté que sous réserve de cette sûreté antérieure.

[52] La Banque de Montréal soutient que l'application de la règle *nemo dat* doit être écartée dans les circonstances, car elle donne des résultats déraisonnables sur le plan commercial. Puisque les banques prenant une garantie sous le régime de la *LB* n'ont aucun moyen de découvrir l'existence de sûretés relevant de la *PPSA* qui n'ont été ni révélées, ni enregistrées, le fait d'accorder la priorité aux sûretés de ce genre sur les garanties subséquentes régies par la *LB* exposerait les banques à des risques commerciaux déraisonnables. La Banque presse donc la Cour d'adopter une règle conférant priorité à la première sûreté *enregistrée*.

[53] L'argument de la Banque fait écho aux demandes de réforme législative de nombreux commentateurs. Bien entendu, le législateur peut décider de modifier la *LB* et d'ajouter expressément une règle de priorité qui aurait pour effet de subordonner une sûreté antérieure non parfaite prise au titre de la *PPSA* à une garantie subséquente régie par la *LB*. Toutefois, les tribunaux ne peuvent pour leur part établir une telle règle que si elle ne va pas à l'encontre des dispositions actuelles de la *LB*. À mon avis, l'adoption d'une règle conférant priorité au premier enregistrement irait à l'encontre des par. 427(2) et 435(2). Le défaut d'enregistrement n'affecte en rien

Cuming, Walsh, and Wood note, at p. 590 of their text, *Personal Property Security Law*, the property-based framework employed by the *Bank Act* does not reasonably allow for a distinction to be made between perfected and unperfected *PPSA* interests, nor is there any priority rule which specifically creates a distinction in treatment:

The effect of [s. 427(2)] is that a bank takes the debtor's property subject to any pre-existing interest held by a third party. This means that a prior *PPSA* security interest will have priority over a subsequent *Bank Act* security. This holds true even if the prior *PPSA* security interest was not perfected. There is nothing in the *Bank Act* that subordinates a prior *PPSA* security interest for lack of perfection.

[54] Thus, the Court cannot override the provisions of the *Bank Act*. For this reason alone, the Bank's plea for a first-to-register rule cannot be accepted. However, a first-to-register rule gives rise to further difficulties.

[55] A first-to-register rule rests on a notion that registration constitutes "notice to all", a concept which has been abolished under the *PPSA*. As Jackson J.A. explained at para. 31:

Registration, in the context of the *PPSA*, does not serve this purpose. While its incidental purpose is to permit prospective creditors to search debtor names, and certain types of personal property by virtue of serial numbers, the fundamental effect of registration is to establish priorities by virtue of the time of registration, and for the purposes of the *PPSA* only. Registration no longer constitutes actual or constructive notice in the context of the *PPSA*. Section 47 of the *PPSA* abolishes that concept.

[56] I agree that any notion that registration constitutes notice to all runs contrary to the express language of s. 47 of the *PPSA*. It provides as follows: "Registration of a financing statement in the registry is not constructive notice or knowledge of

la nature et la validité de la sûreté antérieure de la Coopérative de crédit. Comme l'ont fait remarquer les professeurs Cuming, Walsh et Wood à la p. 590 de leur ouvrage intitulé *Personal Property Security Law*, le cadre axé sur la propriété qui est établi par la *LB* ne permet pas vraiment de faire une distinction entre les sûretés parfaites et les sûretés non parfaites prises au titre de la *PPSA*, et il n'existe pas non plus de règle de priorité prévoyant explicitement un traitement distinct :

[TRADUCTION] Par application du [par. 427(2)], une banque obtient le bien du débiteur sous réserve de toute sûreté préexistante détenue par un tiers. Ainsi, une sûreté antérieure relevant de la *PPSA* aura priorité sur une garantie subséquente régie par la *Loi sur les banques*. Cela vaut même si la sûreté antérieure relevant de la *PPSA* n'a pas été parfaite. Rien dans la *Loi sur les banques* n'abaisse le rang de priorité d'une sûreté antérieure non parfaite sous le régime de la *PPSA*.

[54] La Cour ne peut donc passer outre les dispositions de la *LB*. Pour ce seul motif, il est impossible d'acquiescer au plaidoyer de la Banque en faveur d'une règle conférant priorité au premier enregistrement. Cette règle pose toutefois problème à d'autres égards.

[55] Une règle conférant priorité au premier enregistrement a pour prémisse que l'enregistrement constitue « un avis à tous », un concept qui a été aboli sous le régime de la *PPSA*. Comme la juge Jackson l'a expliqué au par. 31 :

[TRADUCTION] L'enregistrement dans le contexte de la *PPSA* ne sert pas cet objectif. Bien qu'il ait accessoirement pour objectif de permettre à des créanciers éventuels de faire une recherche sur un débiteur à partir de son nom, et sur certains types de biens personnels à partir de leur numéro de série, l'enregistrement a pour effet fondamental d'établir l'ordre de priorité en fonction du moment de l'enregistrement, et ce, seulement pour l'application de la *PPSA*. L'enregistrement ne constitue plus un avis réel ou présumé dans le contexte de la *PPSA*. L'article 47 de la *PPSA* abolit ce concept.

[56] Je suis d'accord pour dire que la thèse selon laquelle l'enregistrement constitue un avis à tous va à l'encontre du libellé exprès de l'art. 47 de la *PPSA*. Cet article prévoit ce qui suit : [TRADUCTION] « Les tiers ne sont pas réputés avoir connaissance de

its existence or contents to any person.” There is no requirement to file the underlying security documentation under the *PPSA* or to submit it for scrutiny. Indeed, s. 25 of the *PPSA* allows for advance registration of a financing statement before a security agreement is entered into. Thus, the existence of a registered financing statement does not mean that a *PPSA* security interest necessarily exists. It only provides notice that one may exist or may be acquired in the future. As such, the notice registration adopted under the *PPSA* differs from the pre-*PPSA* registries or other title registers which provide *prima facie* proof of the security interest.

[57] It may be argued that this feature of the *PPSA* would not create insurmountable problems in applying a first-to-register rule, as s. 18 of the *PPSA* empowers certain persons, including creditors, to require the secured creditor to provide a copy of the security agreement and information on the current status of the financing. However, the existence of these disclosure provisions does not address the further difficulty arising from the fact that it is the notion of *perfection* that is central to the *PPSA* priority scheme, not registration. Although registration is an important mechanism for perfecting a security interest, it is far from the only mechanism. Therefore, if the proposed first-to-register rule is intended to establish a priority rule over all *unperfected PPSA* security interests, it misses the mark, as some unregistered *PPSA* interests will be nonetheless perfected. The adoption of a first-to-*perfect* rule instead might resolve this particular difficulty but, in order to resolve the dispute on that basis, it would be necessary to resort to the entire *PPSA* perfection scheme. No one contends that the internal *PPSA* priority rules can be invoked to resolve the dispute. The reasons why that cannot be done are plain to see.

[58] Consider how a first-to-*register* rule would operate to resolve a dispute between a prior provincial security interest and a subsequent *Bank Act*

l’existence ou du contenu d’un état de financement du seul fait de son enregistrement au Bureau d’enregistrement. » Il n’est pas obligatoire de déposer les documents relatifs à la sûreté en application de la *PPSA* ni de les soumettre pour examen. En fait, l’art. 25 de la *PPSA* permet d’enregistrer un état de financement avant la signature du contrat de sûreté. Donc, l’existence d’un état de financement enregistré ne signifie pas qu’une sûreté relevant de la *PPSA* existe nécessairement, mais indique seulement qu’il est possible qu’une sûreté de ce genre existe ou soit obtenue plus tard. Le système d’enregistrement de la *PPSA* diffère de ceux qui l’ont précédé et des autres registres des titres fournissant une preuve *prima facie* de l’existence de la sûreté.

[57] On peut soutenir que cette caractéristique de la *PPSA* ne poserait pas d’obstacles insurmontables à l’application d’une règle conférant priorité au premier enregistrement, vu que l’art. 18 de la *PPSA* permet à certaines personnes, dont les créanciers, d’exiger du créancier garanti qu’il leur transmette une copie du contrat de sûreté et des renseignements à jour sur l’état de la dette. L’existence de ces dispositions relatives à la communication ne règle cependant pas la difficulté attribuable au fait que c’est la notion de *perfection*, et non d’enregistrement, qui est la clé du régime de priorité établi par la *PPSA*. L’enregistrement est un mécanisme important de perfection d’une sûreté, mais il en existe bien d’autres. Par conséquent, si la règle proposée conférant priorité au premier enregistrement a pour but d’établir une priorité sur toutes les sûretés *non parfaites* au titre de la *PPSA*, elle n’atteint pas son objectif, car certaines sûretés non enregistrées relevant de la *PPSA* seront néanmoins parfaites. Une règle conférant priorité à la première sûreté *parfaite* réglerait peut-être ce problème précis, mais il faudrait se reporter à l’ensemble du régime de perfection de la *PPSA* pour résoudre le conflit sur cette base. Personne ne soutient qu’il est possible d’invoquer les règles internes de priorité de la *PPSA* afin de résoudre le conflit. Les raisons pour lesquelles il est impossible de le faire sont évidentes.

[58] Songeons à la manière dont la règle conférant priorité au premier *enregistrement* s’appliquerait pour régler un conflit entre une sûreté provinciale

interest. Under one scenario, the prior provincial security interest would take precedence because it was registered first under the *PPSA*. The problem here is that it is not open to the province to impair the rights granted to the bank under the *Bank Act*. Therefore, if the provincial interest is to take precedence on the basis of registration or other form of perfection, it cannot be because of some provincially legislated priority rule. Under the second scenario, the *Bank Act* security interest would take precedence over the prior provincial interest because it was first registered under the *Bank Act*. In essence, this is the approach adopted by the applications judge in this case. As explained earlier, such an approach ignores the effect of ss. 427(2) and 435(2) of the *Bank Act*.

[59] Finally, while it is open to the province to recognize *Bank Act* security interests as falling within the scope of the *PPSA* and to allow for registration of such interests under the provincial scheme, Saskatchewan has not done so. To the contrary, it has expressly excluded *Bank Act* security interests from the scope of its legislation. Section 4(k) of the *PPSA* provides as follows:

4 Except as otherwise provided in this Act or the regulations, this Act does not apply to:

. . .

(k) a security agreement governed by an Act of the Parliament of Canada that deals with the rights of parties to the agreement or the rights of third parties affected by a security interest created by the agreement, including an agreement governed by sections 425 to 436 of the *Bank Act* (Canada).

[60] As explained by Jackson J.A. in the court below, this provision was enacted in 1993 in order to prevent banks from registering their *Bank Act* security interests under the *PPSA*, thereby getting the benefit of the provincial statute without being bound by it. In my view, the adoption of a first-to-register rule which would give priority to the *Bank*

antérieure et une sûreté subséquente prise au titre de la *LB*. Dans un premier scénario, la sûreté provinciale antérieure l'emporterait parce qu'elle a été enregistrée en premier sous le régime de la *PPSA*. Le problème qui se pose ici est que la province n'a pas le pouvoir de restreindre les droits conférés à la banque en vertu de la *LB*. En conséquence, si la sûreté doit avoir la priorité du fait de son enregistrement ou d'une autre forme de perfection, ce ne peut être en application d'une règle de priorité quelconque établie par le législateur provincial. Dans un deuxième scénario, la garantie prise au titre de la *LB* l'emporterait sur la sûreté provinciale antérieure parce qu'elle a été enregistrée en premier sous le régime de cette loi. Il s'agit essentiellement du raisonnement adopté par le juge saisi de la demande en l'espèce. Comme je l'ai déjà expliqué, ce raisonnement ne tient pas compte de l'effet des par. 427(2) et 435(2) de la *LB*.

[59] Finalement, bien que la province ait le pouvoir de reconnaître que les garanties prises au titre de la *LB* tombent sous le coup de la *PPSA* et d'autoriser l'enregistrement de ces sûretés en vertu du régime provincial, la Saskatchewan ne l'a pas fait. Au contraire, elle a expressément exclu les garanties visées par la *LB* de la portée de sa loi. L'alinéa 4k) de la *PPSA* prévoit ce qui suit :

[TRADUCTION]

4 Sauf disposition contraire de la présente loi ou du règlement, la présente loi ne s'applique pas :

. . .

k) à un contrat de sûreté régi par une loi du Parlement du Canada qui traite des droits des parties au contrat ou des droits des tiers que touche une sûreté créée par le contrat, y compris tout accord régi par les articles 425 à 436 de la *Loi sur les banques* (Canada).

[60] Comme la juge Jackson, de la Cour d'appel, l'a expliqué, l'alinéa 4k) a été adopté en 1993 pour empêcher les banques d'enregistrer leurs garanties prises au titre de la *LB* sous le régime de la *PPSA* et d'obtenir ainsi le bénéfice de la loi provinciale sans pour autant être liées par elle. À mon avis, l'adoption d'une règle conférant priorité au premier

Act security interest over a prior unregistered *PPSA* interest would effectively permit the Bank to take the benefit of the *PPSA* priority rules contrary to the manifest intention of the Saskatchewan legislature.

[61] In its current manifestation, I see no satisfactory interpretation of the existing statutory schemes that would permit the judicial creation of a first-to-register or first-to-perfect priority rule as proposed by the Bank. Such a rule would have to be enacted by Parliament, if it saw fit to do so.

[62] The Bank presents one additional argument based, not on the interpretation of the *Bank Act*, but on the combined effect of ss. 4(k) and 20(3) of the *PPSA*. I turn to this alternative argument.

4.4 *Section 20(3) of the PPSA*

[63] The Bank of Montreal advanced an alternative argument for the first time in its factum before this Court. Specifically, it argues that, on the facts of the present case, s. 20(3) of the *PPSA* has the effect of subordinating an unperfected security interest to a *Bank Act* security interest.

[64] As mentioned earlier, the *PPSA* recognizes other stakeholders' interests in collateral by subordinating secured creditors' interests to certain third parties' interests. Section 20(3) is one such rule which, under certain circumstances, subordinates the rights of the holder of an unperfected *PPSA* interest to third parties who acquire the collateral for value without notice. The *PPSA* at the time read as follows:

20 . . .

(3) A security interest in goods, chattel paper, a document of title, an instrument, an intangible or

enregistrement qui ferait primer une garantie prise au titre de la *LB* sur une sûreté antérieure non enregistrée régie par la *PPSA* permettrait effectivement à la Banque de bénéficier des règles de priorité de la *PPSA*, contrairement à l'intention manifeste de la législature de la Saskatchewan.

[61] J'estime qu'on ne peut attribuer aux régimes législatifs, tels qu'ils existent actuellement, une interprétation acceptable qui permettrait aux tribunaux d'établir une règle conférant priorité au premier enregistrement ou à la première sûreté parfaite, comme le demande la Banque. C'est au législateur qu'il reviendrait d'édicter pareille règle, s'il le jugeait à propos.

[62] La Banque présente un autre argument qui repose, non pas sur l'interprétation de la *LB*, mais sur l'effet conjugué de l'al. 4k) et du par. 20(3) de la *PPSA*. Je passe maintenant à cet argument subsidiaire.

4.4 *Le paragraphe 20(3) de la PPSA*

[63] La Banque de Montréal a avancé un argument subsidiaire pour la première fois dans son mémoire adressé à la Cour. Plus précisément, elle fait valoir que, dans le contexte factuel du présent pourvoi, le par. 20(3) de la *PPSA* a pour effet de subordonner une sûreté non parfaite à une garantie régie par la *LB*.

[64] Comme je l'ai déjà mentionné, la *PPSA* reconnaît les intérêts d'autres personnes sur les biens donnés en garantie en subordonnant les intérêts des créanciers garantis à ceux de certains tiers. Le paragraphe 20(3) établit ainsi une règle qui, dans certaines circonstances, subordonne les droits du détenteur d'une sûreté non parfaite au titre de la *PPSA* à ceux d'une personne qui acquiert les biens à titre onéreux sans connaître l'existence de la sûreté. Voici ce que disait ce paragraphe à l'époque pertinente :

[TRADUCTION]

20 . . .

(3) Une sûreté dont des objets, un acte mobilier, un titre, un instrument, un bien immatériel ou de l'argent

money is subordinate to the interest of a transferee who:

- (a) acquires the interest pursuant to a transaction that is not a security agreement;
- (b) gives value; and
- (c) acquires the interest without knowledge of the security interest before the security interest is perfected.

[65] The Bank submits that ss. 20(3)(b) and (c) are clearly satisfied, as the granting of the loan constituted the giving of value, and it took the *Bank Act* interest without knowledge of the Credit Union's prior security interest. So far, I agree.

[66] As the Bank recognizes, the most significant hurdle preventing it from taking advantage of this provision is s. 20(3)(a), which requires that the Bank have acquired its "interest pursuant to a transaction that is not a security agreement". Under the definitions of "security agreement" and "security interest" in the *PPSA*, an agreement creating a *Bank Act* security would clearly fall within the definition of a "security agreement": ss. 2(1)(pp) and (qq). However, the Bank of Montreal argues that the effect of s. 4(k) of the *PPSA* which, as we have seen, specifies that the *PPSA* is not applicable to security interests created under the *Bank Act*, is to exclude a *Bank Act* security interest from the *PPSA* definition of "security interest". This, the Bank submits, means that the requirement in s. 20(3)(a) is satisfied, thereby allowing the Bank to benefit from this subordination provision.

[67] In my view, the Bank's argument does not accord with the plain wording of the provision or the underlying legislative intention. The text of s. 4(k) specifies that the *PPSA* "does not apply to" *Bank Act* security. On the plain wording of the provision, it seems to me that the only coherent reading is that a *Bank Act* security does indeed fall within the definition of a "security interest" under the *PPSA*, but that s. 4(k) excludes the provisions of the Act as having any applicability to such security.

sont grevés est subordonnée à l'intérêt du destinataire d'un transfert si les conditions suivantes sont réunies :

- a) le destinataire du transfert acquiert son intérêt aux termes d'une opération qui n'est pas un contrat de sûreté,
- b) il fournit une prestation,
- c) il acquiert son intérêt sans connaître l'existence de la sûreté avant que celle-ci ne soit parfaite.

[65] La Banque soutient que les al. 20(3)(b) et c) sont manifestement respectés, car elle a fourni une prestation en consentant le prêt, et elle a obtenu sa garantie au titre de la *LB* sans connaître l'existence de la sûreté antérieure de la Coopérative de crédit. Jusqu'à présent, je suis d'accord.

[66] Comme l'admet la Banque, l'obstacle le plus important qui l'empêche de tirer profit de cette disposition est l'al. 20(3)(a), qui l'oblige à acquérir son [TRADUCTION] « intérêt aux termes d'une opération qui n'est pas un contrat de sûreté ». Selon les définitions incluses aux al. 2(1)(pp) et qq) de la *PPSA*, qui précisent ce qui constitue une sûreté et un contrat de sûreté, un contrat créant une garantie sous le régime de la *LB* serait manifestement un contrat de sûreté au sens de la *PPSA*. La Banque de Montréal fait toutefois valoir que, par application de l'al. 4k) de la *PPSA*, qui comme nous l'avons vu soustrait une garantie créée en vertu de la *LB* de l'application de la *PPSA*, une telle garantie ne constitue pas une sûreté au sens de la *PPSA*. D'après la Banque, cela signifie que la condition établie à l'al. 20(3)(a) est respectée, ce qui lui permet de tirer profit de cette disposition de subordination.

[67] À mon avis, l'argument de la Banque n'est pas compatible avec le libellé clair de la disposition ni avec l'intention sous-jacente du législateur. Aux termes de l'al. 4k), la *PPSA* [TRADUCTION] « ne s'applique pas à » une garantie régie par la *LB*. Il me semble que le libellé clair de cet alinéa ne peut logiquement recevoir qu'une interprétation : une garantie régie par la *LB* constitue bel et bien une sûreté au sens de la *PPSA*, mais l'al. 4k) déclare les dispositions de la *PPSA* inapplicables à ce type de garantie.

[68] Considerations relating to legislative intention also run against the Bank's proposed interpretation of ss. 20(3) and 4(k). While a provision which is substantially similar to the current s. 20(3) has been a feature of the Saskatchewan *PPSA* since its enactment in 1980, s. 4(k) of the *PPSA*, which specifically excludes *Bank Act* security interests from the scope of the statute, was only added to the *PPSA* in 1993. At the time that s. 20(3), or its equivalent predecessor, was first enacted, it clearly did not and was not intended to apply to *Bank Act* security, as the provision expressly provided that it only applied to interests that were *not* security interests and there was no question that *Bank Act* securities fell within the definition of a "security interest" under the *PPSA*. Given that the purpose of s. 4(k) was to exclude *Bank Act* security from the priority scheme of the *PPSA*, it seems to be contrary to legislative intention to interpret s. 4(k) as having the effect of making a previously inapplicable priority rule apply to *Bank Act* security. However, this is precisely what the Bank of Montreal's interpretation would require the Court to conclude. Section 9(2), also enacted in 1993, further evidences the Legislature's intention of preventing banks who take a *Bank Act* security from taking a *PPSA* security interest in the same collateral and thereby getting the benefit of both Acts. Section 9(2) provides as follows:

9...

(2) A security interest in collateral ceases to be valid with respect to that collateral to the extent that and for so long as the security interest secures payment or performance of an obligation that is also secured by a security in favour of that secured party on that collateral created pursuant to sections 425 to 436 of the *Bank Act* (Canada).

[69] I therefore conclude that s. 20(3) does not operate to subordinate the Credit Union's *PPSA* interest to the Bank's *Bank Act* interest.

[68] Les considérations liées à l'intention du législateur militent aussi contre l'interprétation du par. 20(3) et de l'al. 4k préconisée par la Banque. La *PPSA* de la Saskatchewan contient une disposition essentiellement semblable à l'actuel par. 20(3) depuis son entrée en vigueur en 1980, mais son al. 4k), qui soustrait expressément la garantie régie par la *LB* à l'application de la *PPSA*, n'a été ajouté qu'en 1993. Lorsque le par. 20(3), ou son ancêtre, a été adopté initialement, il ne fait aucun doute qu'il ne s'appliquait pas et n'était pas censé s'appliquer à une garantie régie par la *LB*, puisque le libellé de cette disposition en limitait expressément l'application aux intérêts qui n'étaient *pas* acquis aux termes d'un contrat de sûreté et qu'il ne faisait aucun doute qu'une garantie régie par la *LB* constituait une sûreté au sens de la *PPSA*. Puisque l'al. 4k) avait pour objet d'exclure la garantie créée en vertu de la *LB* du régime de priorité établi par la *PPSA*, il semble contraire à l'intention du législateur d'interpréter cet alinéa comme ayant pour effet d'appliquer à une garantie régie par la *LB* une règle de priorité qui lui était inapplicable auparavant. Or, c'est exactement la conclusion que la Cour devrait tirer selon l'interprétation proposée par la Banque de Montréal. Le paragraphe 9(2), également adopté en 1993, démontre aussi l'intention de la législature provinciale d'empêcher les banques qui prennent une garantie au titre de la *LB* de prendre une sûreté en vertu de la *PPSA* sur le même bien et de tirer ainsi parti des deux lois. Le paragraphe 9(2) prévoit ce qui suit :

[TRADUCTION]

9...

(2) Une sûreté sur un bien cesse d'être valide à l'égard de ce bien dans la mesure où elle garantit l'exécution d'une obligation dont l'exécution est aussi garantie par une sûreté sur le même bien créée en faveur du même créancier en vertu des articles 425 à 436 de la *Loi sur les banques* (Canada).

[69] Je conclus donc que le par. 20(3) n'a pas pour effet de subordonner la sûreté prise par la Coopérative de crédit en vertu de la *PPSA* à la garantie obtenue par la Banque au titre de la *LB*.

5. Conclusion

[70] In summary, a proper interpretation of the *Bank Act* gives an earlier unperfected *PPSA* interest priority over a subsequent *Bank Act* interest, and there is no provision in the *PPSA* which subordinates an unperfected *PPSA* interest to a *Bank Act* interest.

[71] For these reasons, I would dismiss the appeal with costs to the Credit Union throughout.

Appeal dismissed with costs.

Solicitors for the appellant: Balfour Moss, Regina.

Solicitors for the respondent: Layh & Associates, Langenburg, Saskatchewan.

5. Conclusion

[70] En résumé, la *LB*, correctement interprétée, donne à une sûreté antérieure non parfaite relevant de la *PPSA* priorité sur une garantie subséquente régie par la *LB*, et aucune disposition de la *PPSA* ne subordonne une sûreté non parfaite visée par cette loi à une garantie consentie en application de la *Loi sur les banques*.

[71] Pour ces motifs, je suis d'avis de rejeter l'appel avec dépens en faveur de la Coopérative de crédit devant toutes les cours.

Pourvoi rejeté avec dépens.

Procureurs de l'appelante : Balfour Moss, Regina.

Procureurs de l'intimée : Layh & Associates, Langenburg, Saskatchewan.