

Royal Bank of Canada *Appellant*

v.

Radius Credit Union Limited *Respondent***INDEXED AS: ROYAL BANK OF CANADA v. RADIUS CREDIT UNION LTD.****2010 SCC 48**

File No.: 33152.

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 subsequently acquired property — Bank Act security subsequently taken in same property without notice of existing security — Collateral acquired by debtor after execution of both security agreements — 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") and a subsequent security interest taken and registered under the *Bank Act*. The dispute is in respect of property acquired by the debtor *after* the execution of both security agreements.

The debtor borrowed money from Radius Credit Union and, on January 24, 1992, executed a General Security Agreement ("GSA") giving it a security interest in all of his current and after-acquired property. The Credit Union did not register a financing statement in the Personal Property Registry or otherwise perfect its security interest until September 24, 1998. After executing the GSA with the Credit Union, the debtor turned to the Royal Bank for additional financing. The Bank registered its Notice of Intention to take *Bank Act* security on January 22, 1996, and first took *Bank Act*

Banque Royale du Canada *Appelante*

c.

Radius Credit Union Limited *Intimée***RÉPERTORIÉ : BANQUE ROYALE DU CANADA c. RADIUS CREDIT UNION LTD.****2010 CSC 48**

N° du greffe : 33152.

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 des biens à venir — Garantie régie par la Loi sur les banques prise subséquentement sur les mêmes biens sans que la sûreté préexistante soit connue — Biens acquis par le débiteur après la conclusion des deux contrats de sûreté — 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 prise en vertu de la *Personal Property Security Act, 1993* de la Saskatchewan (« PPSA ») et une garantie subséquente sur les mêmes biens prise et enregistrée sous le régime de la *Loi sur les banques*. Le litige concerne des biens acquis par le débiteur *après* la conclusion des deux contrats de sûreté.

Le débiteur a emprunté de l'argent auprès de Radius Credit Union et, le 24 janvier 1992, il a conclu un contrat de sûreté générale (« CSG ») lui accordant une sûreté sur tous ses biens actuels et à venir. Radius Credit Union n'a enregistré aucun état de financement au bureau d'enregistrement des sûretés relatives aux biens personnels ni autrement parfait sa sûreté avant le 24 septembre 1998. Après avoir conclu le CSG avec Radius Credit Union, le débiteur s'est adressé à la Banque Royale afin d'obtenir du financement additionnel. La Banque a enregistré un préavis, le 22 janvier 1996, en vue d'obtenir une

security on June 10, 1997. Its *Bank Act* security interest also covered both present and after-acquired property. When the debtor defaulted, the Bank seized and sold some of the collateral covered by both its *Bank Act* interest and the Credit Union's security interest.

The Credit Union brought an application before the Court of Queen's Bench pursuant to s. 66 of the *PPSA* for a declaration that it had a priority claim over the proceeds of the disposition of that property. Applying the same reasoning as in the companion case *Bank of Montreal v. Innovation Credit Union*, the applications judge found the Bank's interest had priority because the Credit Union had not perfected its security interest through registration under the *PPSA* before the Bank took and registered its *Bank Act* security; he did not address the issue arising from the fact that the competing interests in this case arose in respect of after-acquired property. The Saskatchewan Court of Appeal reversed the applications judge's decision finding that the analysis must proceed along different lines than pursued in *Bank of Montreal*. Because both security interests attached simultaneously at the time the debtor purchased the collateral in question, the *Bank Act* does not provide a rule to address this priority dispute. Applying common law principles of property law, the Court of Appeal concluded that the priority rule to apply is "first in time is first in right" and that, notwithstanding the Credit Union's failure to perfect its security interest under the *PPSA*, this rule should apply according to the date of execution of the respective security agreements.

Held: The appeal should be dismissed.

There is no basis upon which the Court could create a first-to-register priority rule as proposed by the Bank without doing violence to the terms of the *Bank Act* in its current manifestation. Such a rule would have to be enacted by Parliament, if it saw fit to do so. On this point, the Court agrees with the analysis of the Court of Appeal.

The Court of Appeal was also correct in concluding that the dispute must be resolved in favour of the Credit Union. However, the priority dispute in this appeal falls to be determined on the same basis as the companion case. The fact that the collateral in question consists of after-acquired property does not change the framework of analysis. As the *Bank Act* contains no express priority provision applicable to this particular dispute, it is necessary to first look at the nature of the security

garantie sous le régime de la *Loi sur les banques*, ce qu'elle a fait le 10 juin 1997. La garantie accordée à la Banque sous le régime de la *Loi sur les banques* visait aussi à la fois les biens actuels et les biens à venir du débiteur. Par suite du défaut du débiteur, la Banque a saisi et vendu certains des biens affectés à la fois à la garantie régie par la *Loi sur les banques* et à la sûreté de Radius Credit Union.

Radius Credit Union a demandé à la Cour du Banc de la Reine, en vertu de l'art. 66 de la *PPSA*, de déclarer qu'elle avait une créance prioritaire sur le produit de la vente des biens. Appliquant le même raisonnement que dans l'affaire connexe *Banque de Montréal c. Innovation Credit Union*, le juge des requêtes a estimé que la garantie de la Banque primait étant donné que Radius Credit Union n'avait pas parfait sa sûreté en l'enregistrant sous le régime de la *PPSA* avant que la Banque n'obtienne et n'enregistre sa garantie sous le régime de la *Loi sur les banques*; il n'a pas examiné la question liée au fait que les droits concurrents en l'espèce visaient des biens à venir. La Cour d'appel de la Saskatchewan a infirmé la décision du juge des requêtes, estimant qu'une analyse différente de celle adoptée dans *Banque de Montréal* s'imposait. Comme les deux sûretés ont grevé simultanément les biens au moment où le débiteur les a acquis, la *Loi sur les banques* ne comporte aucune règle permettant de résoudre le conflit de priorité. S'appuyant sur les principes de common law en droit des biens, la Cour d'appel a conclu que la règle de priorité applicable est celle voulant que « l'antériorité emporte priorité » et que, malgré le défaut de Radius Credit Union de parfaire sa sûreté sous le régime de la *PPSA*, il faut appliquer cette règle en tenant compte de la date à laquelle chacun des contrats de sûreté a été conclu.

Arrêt : Le pourvoi est rejeté.

Rien ne permet à la Cour d'adopter une règle conférant priorité au premier enregistrement, comme le propose la Banque, sans faire une entorse à la *Loi sur les banques* dans sa forme actuelle. C'est au législateur qu'il reviendrait d'édicter pareille règle, s'il le jugeait à propos. La Cour est d'accord avec l'analyse de la Cour d'appel sur ce point.

La Cour d'appel a aussi conclu à juste titre que le conflit doit être résolu en faveur de Radius Credit Union. Il doit toutefois être tranché sur la base des motifs exposés dans l'arrêt connexe. Le fait que les biens donnés en garantie étaient des biens à venir ne modifie pas le cadre de l'analyse. Comme la *Loi sur les banques* ne contient aucune règle de priorité expresse applicable au conflit particulier en cause, il faut d'abord considérer la nature de la garantie accordée à la Banque en vertu

interest conveyed to the Bank under the *Bank Act* and, in order to resolve the priority dispute, compare it to the prior competing *PPSA* interest to consider whether the Credit Union acquired any interest under its prior security agreement that would derogate from the debtor's title.

Under s. 427(2) of the *Bank Act*, the Bank acquired an inchoate proprietary interest in the assigned after-acquired property of the debtor from the time of execution and delivery of its security agreement on June 10, 1997. While the statutory interest created under the *Bank Act* is necessarily inchoate until the debtor acquires rights in the property, the time of attachment does not change the nature of the interest conveyed and, consequently, is not significant here. As the combined effect of ss. 427(2) and 435(2) of the *Bank Act* is that the Bank can acquire no greater interest in the collateral than the debtor has at the relevant time, the question which arises is whether the nature of the interest already conveyed to the Credit Union under the *PPSA* derogated from the debtor's title.

The provinces cannot legislate in order to oust the bank's rights; however, they can alter the law as it relates to property and civil rights. Saskatchewan did so 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 in after-acquired property which is analogous to an inchoate proprietary interest. Much as under the *Bank Act*, the statutory interest created under the *PPSA* is necessarily inchoate until the debtor acquires rights in the property. However, the time of attachment does not change the nature of the interest conveyed. At the time of execution of its security agreement on January 24, 1992, the Credit Union acquired an interest in the assigned after-acquired property, which effectively derogated from the title the debtor had available to assign to the Bank. Consequently, the Bank took its security interest subject to the *PPSA* security interest held by the Credit Union.

Cases Cited

Applied: *Bank of Montreal v. Innovation Credit Union*, 2010 SCC 47, [2010] 3 S.C.R. 3, aff'g (*sub nom. Innovation Credit Union v. Bank of Montreal*) 2009 SKCA 35, 324 Sask. R. 160, rev'g 2007 SKQB 471, 306 Sask. R. 227; *Royal Bank of Canada v. Sparrow Electric Corp.*, [1997] 1 S.C.R. 411; **referred to:** *Rogerson Lumber Co. v. Four Seasons Chalet Ltd.* (1980), 113 D.L.R. (3d) 671; *Bank of Montreal v. Hall*,

de la *Loi sur les banques* et, pour résoudre le conflit de priorité, comparer cette garantie à la sûreté antérieure concurrente consentie sous le régime de la *PPSA* afin de déterminer si Radius Credit Union a acquis un intérêt qui a altéré le titre du débiteur.

Selon le par. 427(2) de la *Loi sur les banques*, la Banque a acquis un intérêt propriétaire virtuel sur les biens à venir du débiteur à compter de la conclusion et de la remise du contrat de sûreté le 10 juin 1997. Bien que l'intérêt créé en vertu de la *Loi sur les banques* soit nécessairement de nature virtuelle jusqu'à ce que le débiteur acquière un droit sur les biens, le moment où les biens sont grevés ne modifie pas la nature de l'intérêt transmis et, par conséquent, n'est pas important en l'occurrence. Étant donné que, vu l'effet combiné des par. 427(2) et 435(2) de la *Loi sur les banques*, la Banque ne peut acquérir sur les biens un intérêt supérieur à celui que détenait le débiteur au moment pertinent, il faut déterminer si la nature de l'intérêt déjà dévolu à Radius Credit Union sous le régime de la *PPSA* a altéré le titre du débiteur.

Les provinces ne peuvent légiférer de façon à écarter les droits de la banque, mais elles peuvent modifier les règles de droit applicables en matière de propriété et de droits civils. La Saskatchewan l'a fait en édictant la *PPSA*. Bien qu'aucune disposition de la *PPSA* ne précise la nature d'une sûreté créée au titre de cette loi sous l'angle de la propriété, la *PPSA* a pour effet de créer un intérêt légal dans les biens à venir qui correspond à un intérêt propriétaire virtuel. Tout comme sous le régime de la *Loi sur les banques*, l'intérêt créé en vertu de la *PPSA* est nécessairement de nature virtuelle jusqu'à ce que le débiteur acquière des droits sur les biens. Cependant, le moment où les biens sont grevés ne modifie pas la nature de l'intérêt dévolu. Au moment où elle a conclu son contrat de sûreté le 24 janvier 1992, Radius Credit Union a acquis, dans les biens à venir affectés à la garantie, un intérêt qui a effectivement altéré le titre que le débiteur pouvait céder à la Banque. Par conséquent, la garantie que la Banque a acquise était subordonnée à la sûreté détenue par Radius Credit Union sous le régime de la *PPSA*.

Jurisprudence

Arrêts appliqués : *Banque de Montréal c. Innovation Credit Union*, 2010 CSC 47, [2010] 3 R.C.S. 3; conf. (*sub nom. Innovation Credit Union c. Bank of Montreal*) 2009 SKCA 35, 324 Sask. R. 160, inf. 2007 SKQB 471, 306 Sask. R. 227; *Banque Royale du Canada c. Sparrow Electric Corp.*, [1997] 1 R.C.S. 411; **arrêts mentionnés :** *Rogerson Lumber Co. c. Four Seasons Chalet Ltd.* (1980), 113 D.L.R. (3d) 671; *Banque de Montréal*

[1990] 1 S.C.R. 121; *Abraham v. Canadian Admiral Corp. (Receiver of)* (1998), 158 D.L.R. (4th) 65; *Holroyd v. Marshall* (1862), 10 H.L. Cas. 191; *Tailby v. Official Receiver* (1888), 13 App. Cas. 523; *In re Lind*, [1915] 2 Ch. D. 345; *Banque nationale du Canada v. William Neilson Ltd.*, [1991] R.J.Q. 712.

Statutes and Regulations Cited

Bank Act, S.C. 1890, c. 31, s. 73.
Bank Act, S.C. 1944, c. 30, ss. 86(2), 88(2).
Bank Act, S.C. 1991, c. 46, ss. 427, 428, 435.
Bank Act Amendment Act, 1900, S.C. 1900, c. 26, s. 17.
Personal Property Security Act, S.A. 1988, c. P-4.05.
Personal Property Security Act, 1993, S.S. 1993, c. P-6.2, ss. 4(k), 10, 12, 13, 35(1)(c), 66.

Authors Cited

Cuming, Ronald C. C. “Fitting a Square (Federal) Peg in a Round (Provincial) Hole: Rationalizing Section 427 *Bank Act* With Provincial Property Security Law” (2010), 73 *Sask. L. Rev.* 1.
 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.
Fisher and Lightwood’s Law of Mortgage, 11th ed., Wayne Clark, ed. London: Butterworths, 2002.
Goode on Legal Problems of Credit and Security, 4th ed., Louise Gullifer, ed. London: Sweet & Maxwell, 2008.
 Moull, William D. “Security Under Sections 177 and 178 of the Bank Act” (1986), 65 *Can. Bar Rev.* 242.

APPEAL from a judgment of the Saskatchewan Court of Appeal (Sherstobitoff, Jackson and Smith J.J.A.), 2009 SKCA 36, 324 Sask. R. 191, 451 W.A.C. 191, 306 D.L.R. (4th) 444, [2009] 8 W.W.R. 60, 51 C.B.R. (5th) 197, 14 P.P.S.A.C. (3d) 124, [2009] S.J. No. 148 (QL), 2009 CarswellSask 157, reversing a decision of Zarzeczny J., 2007 SKQB 472, 39 C.B.R. (5th) 273, 12 P.P.S.A.C. (3d) 276, [2007] S.J. No. 680 (QL), 2007 CarswellSask 749. Appeal dismissed.

Michael W. Milani, Q.C., and *Erin M. S. Kleisinger*, for the appellant.

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

c. Hall, [1990] 1 R.C.S. 121; *Abraham c. Canadian Admiral Corp. (Receiver of)* (1998), 158 D.L.R. (4th) 65; *Holroyd c. Marshall* (1862), 10 H.L. Cas. 191; *Tailby c. Official Receiver* (1888), 13 App. Cas. 523; *In re Lind*, [1915] 2 Ch. D. 345; *Banque nationale du Canada c. William Neilson Ltd.*, [1991] R.J.Q. 712.

Lois et règlements cités

Acte des banques, S.C. 1890, ch. 31, art. 73.
Acte modificatif de l’Acte des banques, 1900, S.C. 1900, ch. 26, art. 17.
Loi des banques, S.C. 1944, ch. 30, art. 86(2), 88(2).
Loi sur les banques, L.C. 1991, ch. 46, art. 427, 428, 435.
Personal Property Security Act, S.A. 1988, ch. P-4.05.
Personal Property Security Act, 1993, S.S. 1993, ch. P-6.2, art. 4(k), 10, 12, 13, 35(1)(c), 66.

Doctrine citée

Cuming, Ronald C. C. « Fitting a Square (Federal) Peg in a Round (Provincial) Hole : Rationalizing Section 427 *Bank Act* With Provincial Property Security Law » (2010), 73 *Sask. L. Rev.* 1.
 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.
Fisher and Lightwood’s Law of Mortgage, 11th ed., Wayne Clark, ed. London : Butterworths, 2002.
Goode on Legal Problems of Credit and Security, 4th ed., Louise Gullifer, ed. London : Sweet & Maxwell, 2008.
 Moull, William D. « Security Under Sections 177 and 178 of the Bank Act » (1986), 65 *R. du B. can.* 242.

POURVOI contre un arrêt de la Cour d’appel de la Saskatchewan (les juges Sherstobitoff, Jackson et Smith), 2009 SKCA 36, 324 Sask. R. 191, 451 W.A.C. 191, 306 D.L.R. (4th) 444, [2009] 8 W.W.R. 60, 51 C.B.R. (5th) 197, 14 P.P.S.A.C. (3d) 124, [2009] S.J. No. 148 (QL), 2009 CarswellSask 157, qui a infirmé une décision du juge Zarzeczny, 2007 SKQB 472, 39 C.B.R. (5th) 273, 12 P.P.S.A.C. (3d) 276, [2007] S.J. No. 680 (QL), 2007 CarswellSask 749. Pourvoi rejeté.

Michael W. Milani, c.r., et *Erin M. S. Kleisinger*, pour l’appelante.

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

The judgment of the Court was delivered by

CHARRON J. —

1. Overview

[1] This case, like its companion case *Bank of Montreal v. Innovation Credit Union*, 2010 SCC 47, [2010] 3 S.C.R. 3, concerns 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"). As in the companion case, the priority dispute in this case is between a prior unregistered security interest taken under the *PPSA* and a subsequent security interest taken and registered under the *Bank Act*. However, in the present case the dispute is in respect of property acquired by the debtor *after* the execution of both security agreements.

[2] The applications judge viewed this case as raising the same issue as that raised in *Bank of Montreal*. In that case, he concluded that 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 (*sub nom. Innovation Credit Union v. Bank of Montreal*, 2007 SKQB 471, 306 Sask. R. 227). In a brief judgment, the applications judge held that the Royal Bank's interest under the *Bank Act* takes priority over Radius Credit Union's unperfected interest under the *PPSA* (2007 SKQB 472, 39 C.B.R. (5th) 273).

[3] The Court of Appeal for Saskatchewan allowed the appeal, finding that the analysis must proceed along different lines than pursued in *Bank of Montreal*. Since the dispute was over after-acquired property, it was necessary to first determine at what time each creditor acquired its respective interest. After determining that both security interests attached simultaneously at the

Version française du jugement de la Cour rendu par

LA JUGE CHARRON —

1. Aperçu

[1] Le présent pourvoi, à l'instar du pourvoi connexe *Banque de Montréal c. Innovation Credit Union*, 2010 CSC 47, [2010] 3 R.C.S. 3, vise des sûretés concurrentes constituées sous le régime 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* »). Comme dans le pourvoi connexe, le conflit de priorité en l'espèce vise une sûreté antérieure non enregistrée obtenue en vertu de la *PPSA* et une garantie subséquente obtenue et enregistrée sous le régime de la *LB*. Toutefois, dans le présent pourvoi, le conflit concerne des biens acquis par le débiteur *après* la conclusion des deux contrats de sûreté.

[2] Le juge des requêtes a estimé que la question soulevée par la présente affaire était identique à celle qui se posait dans *Banque de Montréal*, où il a conclu que la règle énoncée à l'art. 428 de la *LB*, prévoyant qu'une garantie constituée sous le régime de cette loi prime les droits subséquentement acquis sur les biens donnés en garantie, confère également à la banque priorité de rang sur les droits de *priority* subséquentement acquis (*sub nom. Innovation Credit Union c. Bank of Montreal*, 2007 SKQB 471, 306 Sask. R. 227). Dans un court jugement, le juge des requêtes a conclu que la garantie obtenue par la Banque Royale (« Banque ») en vertu de la *LB* primait la sûreté non parfaite constituée en faveur de Radius Credit Union (la « Coopérative de crédit ») sous le régime de la *PPSA* (2007 SKQB 472, 39 C.B.R. (5th) 273).

[3] La Cour d'appel de la Saskatchewan a accueilli l'appel, estimant qu'il fallait considérer la question sous un angle différent de celui qui avait été adopté dans *Banque de Montréal*. Comme le conflit concernait des biens acquis après la conclusion des contrats de sûreté, il fallait déterminer d'abord à quel moment les créancières avaient acquis leurs intérêts respectifs. Après avoir conclu que les deux

time the debtor purchased the collateral in question, the Court of Appeal held that the *Bank Act* does not provide a rule to address this priority dispute. Applying common law principles of property law, the Court of Appeal concluded that the priority rule to apply is “first in time is first in right” and that, notwithstanding the Credit Union’s failure to perfect its security interest under the *PPSA*, this rule should apply according to the date of execution of the respective security agreements (2009 SKCA 36, 324 Sask. R. 191).

[4] The Royal Bank now appeals with leave to this Court, arguing that the conclusion reached by the Court of Appeal is neither commercially reasonable nor required by law. The Royal Bank essentially joins forces with the appellant in *Bank of Montreal* in advocating the adoption of a first-to-register priority rule.

[5] I would dismiss the appeal. For the reasons stated in *Bank of Montreal*, I see no basis upon which the Court could create a first-to-register priority rule as proposed without doing violence to the terms of the *Bank Act* in its current manifestation. On this point, I agree with the Court of Appeal. Such a rule would have to be enacted by Parliament, if it saw fit to do so.

[6] I also agree with the Court of Appeal that the dispute must be resolved in favour of the Credit Union. However, I reach this conclusion for different reasons. In my view, the priority dispute in this appeal falls to be determined on the same basis as the companion case. As I will explain, the fact that the collateral in question consists of after-acquired property does not change the nature of the competing interests at stake in this appeal. In each case, the competing Credit Union acquired a statutory and therefore legally cognizable interest in the assigned property *at the time of execution* of its security agreement. By the combined effect of ss. 427(2) and 435(2) of the *Bank Act*, the Bank *subsequently* acquired no greater interest than the debtor himself had at the time *of execution and*

sûretés ont grevé simultanément les biens donnés en garantie, au moment où le débiteur les a acquis, la Cour d’appel a conclu que la *LB* ne comporte aucune règle permettant de résoudre le conflit de priorité. S’appuyant sur les principes de common law en droit des biens, la Cour d’appel a conclu que la règle de priorité applicable est celle voulant que « l’antériorité emporte priorité » et que, malgré le défaut de la Coopérative de crédit de parfaire sa sûreté sous le régime de la *PPSA*, il faut appliquer cette règle en tenant compte de la date à laquelle chacun des contrats de sûreté a été conclu (2009 SKCA 36, 324 Sask. R. 191).

[4] La Banque, autorisée à se pourvoir devant notre Cour, fait valoir que la conclusion de la Cour d’appel n’est ni raisonnable sur le plan commercial ni requise par la loi. Essentiellement, la Banque appuie l’argument que l’appelante avance dans *Banque de Montréal* en faveur de l’adoption d’une règle conférant priorité au premier enregistrement.

[5] Je suis d’avis de rejeter le pourvoi. Pour les motifs énoncés dans *Banque de Montréal*, je ne vois pas comment notre Cour pourrait adopter une règle conférant priorité au premier enregistrement, comme le propose l’appelante, sans faire une entorse à la *LB* dans sa version actuelle. Je suis d’accord sur ce point avec la Cour d’appel. C’est au législateur qu’il reviendrait d’édicter pareille règle, s’il le jugeait à propos.

[6] J’estime aussi, comme la Cour d’appel, que le conflit doit être résolu en faveur de la Coopérative de crédit. Toutefois, j’arrive à cette conclusion pour des motifs différents. Je suis d’avis que le conflit de priorité en l’espèce doit être tranché sur la base des motifs exposés dans l’arrêt connexe. Comme je vais l’expliquer plus loin, le fait que les biens donnés en garantie étaient des biens à venir ne modifie pas la nature des droits concurrents en jeu dans le présent pourvoi. Dans les deux dossiers, la Coopérative de crédit a acquis, *au moment de la conclusion de son contrat de sûreté*, un intérêt d’origine législative, et donc un intérêt reconnu en droit, sur les biens cédés. Étant donné l’effet combiné des par. 427(2) et 435(2) de la *LB*, la Banque n’a pas acquis *subséquentement* un intérêt supérieur à celui que détenait lui-même le

delivery of its security interest. Consequently, the Bank took its security interest subject to the *PPSA* security interest held by the Credit Union.

2. The Facts and Proceedings Below

[7] Wayne Hingtgen, a Saskatchewan farmer, borrowed money from Radius Credit Union Limited (“Credit Union”). In order to secure the debt, Hingtgen executed a General Security Agreement (“GSA”) on January 24, 1992, giving the Credit Union a security interest in all of Hingtgen’s current and after-acquired property. The Credit Union did not register a financing statement in the Personal Property Registry or otherwise perfect its security interest, until September 24, 1998.

[8] After the GSA with the Credit Union was executed, Hingtgen turned to the Royal Bank (“Bank”) for additional financing. The Bank first registered its Notice of Intention to take *Bank Act* security on January 22, 1996, and it first took *Bank Act* security on June 10, 1997. As with the Credit Union’s *PPSA* security interest, the Bank’s *Bank Act* interest covered both present and after-acquired property.

[9] Ultimately, Hingtgen defaulted on his loans and the Bank seized and sold some of the collateral that was covered by both its *Bank Act* interest as well as the Credit Union’s security interest. This sale yielded \$65,125 in proceeds. Importantly, the collateral that was seized and sold was property that Hingtgen did not acquire until after both the Credit Union and the Bank had taken security interests. The Credit Union brought an application before the Saskatchewan 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.

[10] Zarzeczny J., the applications judge, viewed this case as being “on all fours” with the legal issue

débiteur au moment *de la conclusion et de la remise du contrat de garantie*. Par conséquent, la garantie détenue par la Banque était subordonnée à la sûreté détenue par la Coopérative de crédit sous le régime de la *PPSA*.

2. Les faits et les décisions des juridictions inférieures

[7] Wayne Hingtgen, un agriculteur de la Saskatchewan, a effectué un emprunt auprès de la Coopérative de crédit. Pour garantir cette dette, M. Hingtgen a conclu un contrat de sûreté générale (« CSG ») le 24 janvier 1992, par lequel il accordait à la Coopérative de crédit une sûreté sur tous ses biens actuels et à venir. La Coopérative de crédit n’a enregistré aucun état de financement au bureau d’enregistrement des sûretés relatives aux biens personnels ni autrement parfait sa sûreté avant le 24 septembre 1998.

[8] Après la conclusion du CSG avec la Coopérative de crédit, M. Hingtgen s’est adressé à la Banque afin d’obtenir du financement additionnel. La Banque a d’abord enregistré un préavis, le 22 janvier 1996, en vue d’obtenir une garantie sous le régime de la *LB*, ce qu’elle a fait le 10 juin 1997. Tout comme la sûreté obtenue par la Coopérative de crédit sous le régime de la *PPSA*, la garantie accordée à la Banque sous le régime de la *LB* visait à la fois les biens actuels et les biens à venir de M. Hingtgen.

[9] M. Hingtgen a manqué à ses obligations relativement aux emprunts et la Banque a saisi et vendu certains des biens affectés à la fois à la garantie régie par la *LB* et à la sûreté de la Coopérative de crédit. Le produit de la vente s’élevait à 65 125 \$. Fait important, les biens saisis et vendus avaient été acquis par M. Hingtgen après que la Coopérative de crédit et la Banque avaient obtenu leurs sûretés. La Coopérative de crédit a demandé à la Cour du Banc de la Reine de la Saskatchewan, en vertu de l’art. 66 de la *PPSA*, de déclarer qu’elle avait une créance prioritaire sur le produit de la vente des biens.

[10] Le juge Zarzeczny, qui siégeait comme juge des requêtes, a estimé que la question de droit en

in *Bank of Montreal* (para. 7). In that case, he held that 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. He thus held in a brief judgment that, as in *Bank of Montreal*, the Bank's interest had priority because the Credit Union had not perfected its security interest through registration under the *PPSA* before the Bank took and registered its *Bank Act* security. The applications judge did not address the issue arising from the fact that the competing interests in this case arose in respect of after-acquired property.

[11] The Saskatchewan Court of Appeal reversed the applications judge's decision. Jackson J.A., writing for the court, viewed this case as requiring a different analysis than that adopted in *Bank of Montreal*. In *Bank of Montreal*, where Innovation Credit Union's interest attached prior to the Bank of Montreal's interest, ss. 427(2) and 435(2) of the *Bank Act*, according to which the bank acquires no greater interest than the debtor had at the time the *Bank Act* security was taken, was dispositive of the priority issue (*sub nom. Innovation Credit Union v. Bank of Montreal*, 2009 SKCA 35, 324 Sask. R. 160). Here, because the collateral at issue consisted of after-acquired property, both the Credit Union's interest and the Bank's interest attached simultaneously at the time that Hingtgen actually purchased the property. Since the *Bank Act* contained no priority rule to resolve this dispute, it was necessary to resort to applicable common law, rules of equity, and statutory law to fill the gap. While the time of perfection, or the lack of perfection, under the *PPSA* determined which of two competing security interests takes priority under that Act, it was of no consequence on the question of the validity or the enforceability of the interest. Based on applicable principles of property law, Jackson J.A. held that the appropriate rule was to accord priority to the security interest created pursuant to the first agreement to be executed.

litige était [TRADUCTION] « en tous points identique » à celle qui était soulevée dans *Banque de Montréal* (par. 7), affaire dans laquelle il a statué que l'art. 428 de la *LB*, selon lequel une garantie constituée sous son régime prime les droits acquis subséquentement à l'égard des biens donnés en garantie, accorde également à la banque priorité de rang à l'égard des droits *de priorité* acquis subséquentement. Dans un bref jugement, il a donc statué que, comme dans l'affaire *Banque de Montréal*, la garantie de la Banque primait étant donné que la Coopérative de crédit n'avait pas parfait sa sûreté en l'enregistrant sous le régime de la *PPSA* avant que la Banque n'obtienne et n'enregistre sa garantie sous le régime de la *LB*. Le juge des requêtes n'a pas examiné la question liée au fait que les droits concurrents en l'espèce visaient des biens acquis après la conclusion des contrats de sûreté.

[11] La Cour d'appel de la Saskatchewan a infirmé la décision du juge des requêtes. La juge Jackson, qui s'exprimait au nom de la cour, a estimé qu'une analyse différente de celle adoptée dans *Banque de Montréal* s'imposait. Dans l'affaire *Banque de Montréal*, où la sûreté de Innovation Credit Union avait grevé les biens avant celle de la Banque de Montréal, les par. 427(2) et 435(2) de la *LB*, en vertu desquels la banque n'acquiert pas un intérêt supérieur à celui que détient le débiteur au moment où il lui accorde une garantie sous le régime de la *LB*, permettaient de trancher la question du rang des sûretés (*sub nom. Innovation Credit Union c. Bank of Montreal*, 2009 SKCA 35, 324 Sask. R. 160). Dans la présente espèce, étant donné que les biens en cause étaient des biens à venir, la sûreté de la Coopérative de crédit et la garantie de la Banque ont grevé les biens simultanément au moment où M. Hingtgen les a effectivement acquis. Comme la *LB* ne contenait aucune règle de priorité permettant de résoudre le conflit, il fallait s'en remettre à la common law, aux règles d'équité et aux lois applicables pour combler cette lacune. Sous le régime de la *PPSA*, le moment où une sûreté a été parfaite, ou le défaut de la parfaire, détermine laquelle de deux sûretés concurrentes prend rang avant l'autre en vertu de cette loi, mais ce facteur n'influe aucunement sur la validité ou l'opposabilité des sûretés. S'appuyant sur les principes applicables du droit

On that basis, she awarded priority to the Credit Union.

3. Analysis

[12] As in *Bank of Montreal*, nothing turns on the particular wording of either respective security agreement in this appeal and it is not necessary to set out the relevant parts of the security agreements. The priority dispute essentially raises a question of statutory interpretation.

[13] As explained in *Bank of Montreal*, the focal point for resolving a priority dispute involving a *Bank Act* security and provincial personal property security act security interests is the *Bank Act* itself. 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*. While the internal priority rules of the *PPSA* cannot be invoked to resolve the dispute, the provisions of the *PPSA* cannot be ignored as provincial property law plays a complementary role in defining the rights granted under the *Bank Act*. As the *Bank Act* contains relatively few provisions which explicitly address whether a *Bank Act* security has priority over other interests in the same property, most priority disputes are resolved by considering whether, on the basis of applicable principles of property law, the proprietary rights granted to the bank under that Act have precedence over competing interests.

[14] In applying the framework of analysis set out more fully in *Bank of Montreal*, it is necessary to first look at the nature of the security interest conveyed to the Bank under the *Bank Act* and, in order to resolve the priority dispute, compare it to the prior competing *PPSA* interest to consider

des biens, la juge Jackson a statué qu'il y avait lieu d'accorder priorité à la sûreté créée par le premier contrat conclu. Pour ces motifs, elle a jugé que la sûreté de la Coopérative de crédit avait priorité de rang.

3. Analyse

[12] Comme dans *Banque de Montréal*, le sort du pourvoi ne tient en rien au libellé des contrats de sûreté, de sorte qu'il n'est pas nécessaire d'en reproduire les extraits pertinents. Le conflit de priorité soulève essentiellement une question d'interprétation législative.

[13] Comme il est expliqué dans *Banque de Montréal*, la clé d'un conflit de priorité entre une garantie régie par la *LB* et une sûreté régie par une loi provinciale sur les sûretés mobilières se trouve dans la *LB* elle-même. Étant donné que les provinces ne peuvent pas édicter de dispositions qui auraient une incidence sur la priorité d'une sûreté créée valablement sous le régime d'une loi fédérale, c'est nécessairement la *LB* qui doit servir de cadre conceptuel pour le règlement des conflits entre une sûreté relevant d'une loi provinciale et une garantie régie par la *LB*. Toutefois, bien qu'on ne puisse résoudre le conflit en appliquant les règles de priorité internes établies par la *PPSA*, on ne peut faire abstraction des dispositions qu'elle comporte, car le droit des biens provincial joue un rôle complémentaire lorsqu'il s'agit de définir les droits conférés sous le régime de la *LB*. Comme la *LB* contient relativement peu de dispositions visant explicitement la question de savoir si une garantie constituée sous son régime prend rang avant d'autres sûretés sur les mêmes biens, la plupart des conflits de priorité sont résolus en fonction de la question de savoir si, selon les principes pertinents du droit des biens, les droits propriétaires accordés à une banque sous le régime de la *LB* l'emportent sur les sûretés concurrentes.

[14] Selon le cadre d'analyse exposé de manière plus détaillée dans *Banque de Montréal*, il faut d'abord considérer la nature de la garantie accordée à la Banque en vertu de la *LB* et, pour résoudre le conflit de priorité, comparer cette garantie à la sûreté antérieure concurrente consentie

whether the Credit Union acquired any interest that would derogate from the debtor's title.

3.1 *The Security Interest Conveyed Under the Bank Act*

[15] In order to determine the nature of the security interest conveyed under the *Bank Act* we must construe the relevant provisions of the statute. It may be useful to situate the particular provisions at issue in this appeal within the general structure of the regime governing *Bank Act* security. The regime may be summarized as follows:

1. 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.
2. Section 427(2) states that the “[d]elivery of a document giving security on property to a bank . . . vests in the bank” certain “rights and powers” in respect of the property described in the document. Of course, the time at which a creditor acquires its security interest in the collateral is of critical importance in any priority dispute. As we shall see, there is some uncertainty on the question of when the Bank acquired its interest in this appeal. As the debtor only acquired rights in the collateral at a time subsequent to the “delivery” of the security document to the Bank, an issue arises as to what, if any, proprietary interest was acquired by the Bank under s. 427(2) at the time it took its *Bank Act* security interest.
3. The nature of the “rights and powers” which vest in the bank are defined further under s. 427(2) depending on the nature of the collateral. 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”.

sous le régime de la *PPSA* afin de déterminer si la Coopérative de crédit a acquis un intérêt qui a altéré le titre du débiteur.

3.1 *La garantie accordée sous le régime de la Loi sur les banques*

[15] Pour déterminer la nature de la garantie accordée sous le régime de la *LB*, il faut interpréter les dispositions pertinentes de cette loi. Il peut être utile de situer les dispositions en cause en l'espèce dans la structure générale du régime applicable à une garantie relevant de la *LB*, que l'on peut résumer ainsi :

1. 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.
2. Le paragraphe 427(2) prévoit que la « remise à la banque d'un document lui accordant [. . .] une garantie sur des biens [. . .] confère à la banque » certains « droits et pouvoirs » en ce qui concerne les biens décrits dans le document. Bien sûr, le moment où le créancier acquiert sa garantie sur les biens est d'une importance cruciale dans le contexte d'un conflit de priorité. Comme nous le verrons, en l'espèce, une incertitude subsiste quant au moment où la Banque a acquis son intérêt dans les biens. Étant donné que le débiteur n'a acquis ses droits sur les biens donnés en garantie qu'après la « remise » à la Banque du document lui accordant la garantie, la question se pose de savoir quel est l'intérêt propriétaire que la Banque a acquis, le cas échéant, en vertu du par. 427(2) au moment où la garantie lui a été consentie sous le régime de la *LB*.
3. Les « droits et pouvoirs » conférés à la banque sont définis au par. 427(2) en fonction de la nature des biens affectés à la garantie. Plus particulièrement, dans le contexte du présent pourvoi, l'al. 427(2)c) confère à la banque qui obtient une garantie en vertu de la *LB* « les mêmes droits que si la banque avait acquis un récépissé d'entrepôt ou un connaissance visant ces biens ».

In turn, s. 435(2) specifies that the effect of acquiring a warehouse receipt or bill of lading is to vest in the bank, “from the date of the acquisition”, all the right and title of the owner of the property. Just as in *Bank of Montreal*, ss. 427(2)(c) and 435(2) are of critical importance on the issue that occupies us in this appeal as, by their terms, the bank acquires all interest in the collateral, but no greater, than the debtor has at the relevant time.

4. Section 427(4) states that, unless the bank registers a notice of intention with the appropriate authority, its security interest will be void as against third parties. This notice of intention may be registered up to three years before the security is actually given. It is common ground that the notice of intention was duly registered by the Bank in this case.
5. Section 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, which is what the Bank did here.
6. The *Bank Act* contains few provisions that explicitly address the question of priority over competing interests in the same property. Of potential relevance to this appeal is s. 428 which gives priority to the bank “over all rights subsequently acquired in, on or in respect of that property”.

[16] I now turn to ss. 427(2) and 435(2). The relevant wording of the provisions is 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,

Le paragraphe 435(2) précise quant à lui que tout récépissé ou connaissance confère à la banque, « à compter de la date de l’acquisition » du récépissé ou connaissance, les droit et titre de propriété du propriétaire des biens. Comme dans *Banque de Montréal*, l’al. 427(2)c) et le par. 435(2) revêtent une importance cruciale pour la question dont nous sommes saisis en l’espèce, car, selon ces dispositions, la banque acquiert tous les intérêts, mais seulement les intérêts, que le débiteur détenait lui-même sur les biens grevés à l’époque pertinente.

4. Le paragraphe 427(4) indique que la garantie de la banque ne sera opposable aux tiers que si la banque enregistre un préavis auprès de l’autorité compétente. On peut enregistrer le préavis jusqu’à trois ans avant que la garantie ne soit consentie. Il est admis que le préavis a été dûment enregistré par la Banque en l’espèce.
5. Le paragraphe 427(3) crée un mécanisme efficace permettant à la banque d’accéder aux biens grevés en lui permettant de les saisir lorsque le débiteur manque à son obligation de rembourser le prêt, ce que la Banque a fait en l’espèce.
6. La *LB* contient peu de dispositions traitant explicitement de l’ordre de priorité entre des sûretés concurrentes grevant les mêmes biens. L’article 428, qui accorde à la banque la priorité de rang sur « tous les droits subséquentment acquis sur ces biens », pourrait être pertinent en l’espèce.

[16] Je vais maintenant examiner les par. 427(2) et 435(2), dont voici les extraits pertinents :

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,

the following rights and powers, namely,

(c) . . . the same rights and powers as if the bank had acquired a warehouse receipt or bill of lading in which that property was described

435. (1) A bank may acquire and hold any warehouse receipt or bill of lading as security for the payment of any debt incurred in its favour, or as security for any liability incurred by it for any person, in the course of its banking business.

(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.

[17] In this case, Mr. Hingtgen did not hold any right in the collateral in question at the time the security document was delivered to the Bank. It is only subsequently, at the time he purchased each item of property, that he acquired any rights in the assigned property. Therefore, it is correct to say that the Bank's proprietary interest in after-acquired property can only "attach" to the property when the debtor acquires it. Before that time, there is evidently no collateral upon which it could attach. This conclusion finds support in the majority of the Canadian jurisprudence and virtually all academic commentary: see e.g. *Rogerson Lumber Co. v. Four Seasons Chalet Ltd.* (1980), 113 D.L.R. (3d) 671 (Ont. C.A.), per Arnup J.A.; *Bank of Montreal v. Hall*, [1990] 1 S.C.R. 121, at p. 134, citing W. D. Moull, "Security Under Sections 177 and 178 of the Bank Act" (1986), 65 *Can. Bar Rev.* 242, at p. 251; *Abraham v. Canadian Admiral Corp. (Receiver of)* (1998), 158 D.L.R. (4th) 65 (Ont. C.A.), at paras. 19-20; R. C. C. Cuming and R. J. Wood, "Compatibility of Federal and Provincial Personal

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

c) . . . les mêmes droits que si la banque avait acquis un récépissé d'entrepôt ou un connaissance visant ces biens

435. (1) La banque peut acquérir et détenir tout récépissé d'entrepôt ou connaissance à titre de garantie soit du paiement de toute dette contractée envers elle, soit de toute obligation contractée par elle pour le compte d'une personne, dans le cadre de ses opérations bancaires.

(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.

[17] En l'espèce, M. Hingtgen ne détenait aucun droit sur les biens donnés en garantie lors de la remise à la Banque du document lui accordant sa garantie. Ce n'est que par la suite, au moment où il a acquis chacun des biens en question, qu'il a acquis des droits sur les biens donnés en garantie. Par conséquent, il est exact de dire que l'intérêt propriétaire de la Banque dans les biens à venir ne peut les « grever » qu'au moment où le débiteur les acquiert. Avant ce moment il n'existe, de toute évidence, aucun bien pouvant être grevé. Cette conclusion trouve appui dans la majeure partie de la jurisprudence canadienne et dans la quasi-totalité des commentaires de la doctrine : voir à titre d'exemple *Rogerson Lumber Co. c. Four Seasons Chalet Ltd.* (1980), 113 D.L.R. (3d) 671 (C.A. Ont.), le juge Arnup; *Banque de Montréal c. Hall*, [1990] 1 R.C.S. 121, p. 134, citant W. D. Moull, « Security Under Sections 177 and 178 of the Bank Act » (1986), 65 *R. du B. can.* 242, p. 251; *Abraham c. Canadian Admiral Corp. (Receiver of)* (1998), 158 D.L.R. (4th) 65 (C.A. Ont.), par. 19-20;

Property Security Law” (1986), 65 *Can. Bar Rev.* 267, at p. 276.

[18] The proprietary interest which attaches to the after-acquired collateral at the time of its purchase by Hingtgen, however, does not constitute the full extent of the interest granted to the Bank under the *Bank Act*. As the underlined words of the above-noted provisions make plain, the rights and powers conveyed under the security agreement vest in the Bank *on delivery* of the security document (s. 427(2)), *from the date of the acquisition thereof* (s. 435(2)). As discussed in the companion *Bank of Montreal* appeal, the nature of the interest acquired by the bank was explained in *Bank of Montreal v. Hall*, in these terms:

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.]

As Professor Moull explained 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.

[19] At first glance, it may appear inconsistent to say, on the one hand, that the bank’s proprietary interest in after-acquired property does not attach until the property is actually acquired by the debtor

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. 276.

[18] Toutefois, l’intérêt dévolu à la Banque sous le régime de la *LB* ne se limite pas au droit propriétaire qui a grevé les biens à venir au moment de leur acquisition par M. Hingtgen. Comme il ressort clairement des passages soulignés des dispositions susmentionnées, *la remise* du document lui accordant une garantie *confère* à la Banque les droits et pouvoirs découlant de ce document (par. 427(2)), *à compter de la date de l’acquisition* du document (par. 435(2)). Comme il est précisé dans le pourvoi connexe *Banque de Montréal*, la nature du droit qu’acquiert la banque a été définie comme suit dans *Banque de Montréal c. Hall* :

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.]

Voici l’explication donnée par le professeur Moull, à la p. 251 :

[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.

[19] À première vue, il peut paraître contradictoire de dire, d’une part, que le droit propriétaire de la banque sur les biens à venir ne grève pas les biens avant que le débiteur ne les acquière et, d’autre

and, on the other, that the bank's interest in the assigned property vests at the time of execution of the security agreement. However, this peculiarity was not totally foreign to the law at the time the *Bank Act* was enacted. A similar concept was recognized by courts of equity. As I will explain, the *Bank Act* effectively creates an inchoate proprietary interest in the after-acquired property from the time of delivery of the security agreement, a notion that had been recognized in equity.

[20] At common law, it was not possible for an individual to grant an interest in property that he or she did not at that time own. However, it has long been held that equity will recognize and enforce interests which are granted in after-acquired property: see *Holroyd v. Marshall* (1862), 10 H.L. Cas. 191; *Tailby v. Official Receiver* (1888), 13 App. Cas. 523 (H.L.). The grantee's equitable interest in the property does not arise at the time the contract is executed. Rather, once the grantor acquires the property, the grantee immediately acquires an equitable interest in that property: see *Holroyd; Fisher and Lightwood's Law of Mortgage* (11th ed. 2002), W. Clark, ed., at p. 133. As between competing equitable interests in after-acquired property, priority has generally been given to the first agreement to be executed: see *In re Lind*, [1915] 2 Ch. D. 345 (C.A.); R. C. C. Cuming, C. Walsh and R. J. Wood, *Personal Property Security Law* (2005), at p. 312. As explained by Professor Goode, equity in effect recognizes a type of inchoate proprietary interest in after-acquired property from the moment the agreement is executed:

For example, a debtor executes a charge in favour of X over future property on April 1 and acquires a new asset on August 1. The charge attaches on August 1. There appears to be no problem. But suppose that on May 1 the debtor had executed a second charge, in favour of Y, over the same classes of future assets. Who wins, X or Y? The answer is simple enough: X wins, as he is the first in time. The problem is to know how this result is arrived at, because, of course, the security interest does not attach until the debtor has acquired the asset, so that the competing interests of X and Y attach simultaneously. How, then, does X get priority?

part, que l'intérêt de la banque sur les biens donnés en garantie lui est dévolu au moment de la conclusion du contrat de sûreté. Toutefois, cette particularité n'est pas totalement étrangère au droit existant à l'époque où la *LB* a été édictée. Les tribunaux d'équity reconnaissent en effet un concept similaire. Comme je l'expliquerai, la *LB* crée effectivement un intérêt propriétaire virtuel sur les biens à venir à compter de la remise du contrat de garantie, une notion déjà reconnue en equity.

[20] Selon les règles de la common law, une personne ne pouvait accorder un intérêt sur un bien dont elle n'était pas déjà propriétaire. Toutefois, il est établi depuis longtemps que l'équity reconnaît et donnera effet aux intérêts concédés dans des biens à venir : voir *Holroyd c. Marshall* (1862), 10 H.L. Cas. 191; *Tailby c. Official Receiver* (1888), 13 App. Cas. 523 (H.L.). L'intérêt en equity du concessionnaire ne prend pas naissance au moment de la conclusion du contrat. C'est plutôt lorsque le concédant acquiert le bien que le concessionnaire acquiert du même coup un intérêt en equity dans le bien en cause : voir *Holroyd; Fisher and Lightwood's Law of Mortgage* (11^e éd. 2002), W. Clark, éd., p. 133. Dans le cas d'intérêts concurrents en equity sur des biens acquis après la signature des contrats de sûreté, la priorité a généralement été accordée au premier contrat conclu : voir *In re Lind*, [1915] 2 Ch. D. 345 (C.A.); R. C. C. Cuming, C. Walsh et R. J. Wood, *Personal Property Security Law* (2005), p. 312. Comme l'explique le professeur Goode, l'équity reconnaît effectivement l'existence d'un certain droit propriétaire virtuel sur les biens à venir à compter de la conclusion du contrat :

[TRADUCTION] Par exemple, un débiteur signe, le 1^{er} avril, un contrat de sûreté réelle en faveur de X sur des biens futurs et acquiert un nouveau bien le 1^{er} août. La sûreté grève le bien le 1^{er} août. Cela ne paraît présenter aucun problème. Mais supposons que, le 1^{er} mai, le débiteur ait signé un deuxième contrat de sûreté réelle en faveur de Y, sur les mêmes catégories de biens futurs. Qui l'emporte, X ou Y? La réponse est relativement simple : C'est X qui l'emporte, car il est le premier en date. La difficulté est de savoir comment on en arrive à ce résultat, puisque, bien sûr, la sûreté ne grève pas les biens avant que le débiteur les acquière, de sorte que les droits concurrents de X et Y les grèvent simultanément. Alors, comment dans ce cas X a-t-il priorité de rang?

Here we have a striking example of the intellectual subtlety of the law. In a number of cases the courts have ruled that whilst, in a sense, an agreement for security over after-acquired property cannot attach to that property prior to acquisition, yet the agreement constitutes a present security. In other words, it creates an inchoate security interest which is waiting for the asset to be acquired so that it can fasten on to the asset but which, upon acquisition of the asset, takes effect as from the date of the security agreement. Acquisition of the asset produces the situation in which the security is deemed to have continuously attached to the asset from the time of execution of the security agreement.

(*Goode on Legal Problems of Credit and Security* (4th ed. 2008), Louise Gullifer, ed., at p. 74)

[21] Thus, in creating an interest which comes into existence immediately upon the delivery of a security document, but only attaches to the collateral at the time the debtor actually has an interest in the property, the *Bank Act* simply gives statutory recognition to this notion of “inchoate interest from the date of execution” that had long been recognized by courts of equity. In my view, this interpretation is the only one that gives effect to all the words contained in ss. 427(2) and 435(2).

[22] This interpretation, while not explained in these terms, was effectively adopted by the Quebec Court of Appeal in *Banque nationale du Canada v. William Neilson Ltd.*, [1991] R.J.Q. 712. Rousseau-Houle J.A., writing for the majority (the dissenting opinion not on this point), described the nature of the bank’s interest under equivalent provisions of the *Bank Act* in these terms:

[TRANSLATION] The bank’s rights depend on when the security was given. . . .

The Bank may exercise its right under this section only if the person who gave the security has become the owner. This is the effect of section 178 [now s. 427].

. . .

These provisions necessarily lead to the conclusion that the Bank’s rights in the property it was given in security were acquired as of the date of the agreement, provided that the transferor was then or subsequently became the owner of the property in question. In this case, the Bank is deemed to have held its rights since

Nous avons ici un exemple frappant de la subtilité intellectuelle de la common law. Dans nombre d’affaires, les tribunaux ont statué que si, dans un sens, un contrat de sûreté sur des biens à venir ne peut grever les biens avant leur acquisition, il crée néanmoins une sûreté immédiate. En d’autres termes, il crée une sûreté virtuelle qui ne greève le bien qu’au moment de l’acquisition de celui-ci, mais qui, une fois le bien acquis, prend effet à la date de conclusion du contrat. L’acquisition du bien crée la situation dans laquelle la sûreté est réputée l’avoir grevé de façon continue depuis la signature du contrat.

(*Goode on Legal Problems of Credit and Security*, (4^e éd. 2008), Louise Gullifer, éd., p. 74)

[21] Par conséquent, en créant un intérêt qui prend naissance immédiatement sur remise du document accordant la garantie, mais qui ne greève le bien visé qu’au moment où le débiteur acquiert effectivement un intérêt sur ce bien, la *LB* ne fait que reconnaître par voie législative la notion d’« intérêt virtuel à compter de la conclusion du contrat » reconnue de longue date par les cours d’équité. Il s’agit selon moi de la seule interprétation permettant de donner effet à tous les termes figurant aux par. 427(2) et 435(2).

[22] Cette interprétation, bien qu’expliquée différemment, a été retenue par la Cour d’appel du Québec dans *Banque nationale du Canada c. William Neilson Ltd.*, [1991] R.J.Q. 712. La juge Rousseau-Houle, s’exprimant au nom de la majorité (l’opinion dissidente ne concernait pas ce point), décrit comme suit la nature de l’intérêt de la banque en vertu de dispositions équivalentes de la *LB* :

Les droits de la banque dépendent du moment où la garantie est consentie. . . .

Pour que la Banque puisse exercer le droit que lui confère cet article, il faut que celui qui a donné la garantie soit lui-même devenu propriétaire. Cela résulte de l’article 178 [maintenant l’art. 427].

. . .

De ces articles on doit conclure que les droits de la Banque sur les biens qui lui sont donnés en garantie sont acquis depuis la date de la convention dans la mesure où le cédant était alors ou est devenu propriétaire de ces biens. Dans ce cas, la Banque est réputée détenir ses droits depuis la date de la convention sans

the date of the agreement, regardless of the fact that the transferor acquired the property at different times. However, the Bank's rights may be asserted as against third parties only if a notice of intention was registered not more than three years immediately before the security was given [Emphasis added; pp. 721-22.]

[23] This interpretation also finds support in this Court's decision in *Royal Bank of Canada v. Sparrow Electric Corp.*, [1997] 1 S.C.R. 411. As explained in the companion appeal, it became necessary for the Court in that case to determine the nature of the Royal Bank's security interest under the *Bank Act* and the nature of its security interest under the *Alberta Personal Property Security Act*, S.A. 1988, c. P-4.05. Each security agreement covered both the present and after-acquired property of the debtor. The Court concluded that the security interest conveyed to the Bank under each statute was in the nature of a *fixed* charge over both the present *and future assets* of the debtor, which interest took effect *from the time the security agreement was entered into*. Gonthier J., dissenting but not on this point, acknowledged that the concept of a fixed charge over property that did not yet exist was a novel one, explaining as follows:

It would seem appropriate at this point, before leaving the present discussion, to comment briefly upon this novel and perhaps abstract notion of possessing a fixed charge over all of the present and future inventory of a debtor. To begin with, I note that traditional definitions of the fixed charge, as for example the one I previously quoted above from *Illingworth [v. Houldsworth]*, [1904] A.C. 355, emphasize the ability to "settle and fasten" upon ascertainable and defined property as being an integral attribute to this particular form of charge. This type of attachment to tangible and ascertainable property, of course, is impossible to achieve in the case of an assignment of inventory, where that collateral is changing constantly. In short, the traditional concept of the fixed charge seems to be at odds with the notion of having a proprietary right over collateral such as after-acquired inventory which, by definition, is not yet in existence at the time the security agreement is executed.

In my view, however, a fixed charge over all present and future inventory represents a proprietary interest over a dynamic collective of present *and future* assets. To this extent, as stated above, this form of security

égard aux différentes époques d'acquisition des biens par le cédant. Les droits de la Banque ne seront toutefois opposables aux tiers qu'à la condition qu'un préavis ait été enregistré dans les trois années qui précèdent la date de la garantie [Je souligne; p. 721-722.]

[23] Cette interprétation trouve également appui dans l'arrêt de notre Cour *Banque Royale du Canada c. Sparrow Electric Corp.*, [1997] 1 R.C.S. 411. Pour les motifs exposés dans le pourvoi connexe, il devenait nécessaire pour la Cour de définir dans cette affaire la nature de la garantie de la Banque Royale sous le régime de la *LB* ainsi que la nature de sa sûreté sous le régime de la *Personal Property Security Act* de l'Alberta, S.A. 1988, ch. P-4.05. Chacun des contrats de sûreté visait à la fois les biens actuels et les biens à venir du débiteur. Notre Cour a conclu que la sûreté consentie à la Banque en vertu de chacune des lois était de la nature d'une charge *fixe* sur les biens actuels *et sur les biens à venir* du débiteur et que cette charge prenait effet à *compter de la conclusion du contrat de sûreté*. Le juge Gonthier, dissident sur un autre point, a reconnu en ces termes que la charge fixe sur un bien qui n'existait pas encore était une notion inédite :

À ce stade, il semblerait approprié, avant de clore cette partie de l'analyse, de commenter brièvement cette notion nouvelle et peut-être abstraite de la possession d'un privilège fixe sur tous les biens actuels et futurs de l'inventaire d'un débiteur. Pour commencer, je souligne que les définitions traditionnelles du privilège fixe comme, par exemple, celle tirée de l'arrêt *Illingworth [c. Houldsworth]*, [1904] A.C. 355, que j'ai citée plus haut, insistent sur le fait que la capacité de « se fixer » sur des biens déterminables et définis est un attribut essentiel de cette forme particulière de privilège. Cette façon de grever des biens tangibles et déterminables est évidemment impossible dans le cas d'une cession de biens figurant dans un inventaire, où les biens donnés en garantie changent constamment. Bref, le concept traditionnel du privilège fixe semble incompatible avec l'idée de possession d'un droit de propriété sur des biens donnés en garantie tels que les biens d'inventaire acquis après coup qui, par définition, n'existent pas encore au moment où la convention de garantie est conclue.

Je suis cependant d'avis qu'un privilège fixe sur tous les biens présents et futurs d'un inventaire représente un droit de propriété sur un ensemble dynamique d'éléments d'actif présents *et futurs*. Dans cette mesure, comme je

interest challenges our traditional conception of a fixed charge; to the same extent, in my opinion, our conception of this form of charge must change to meet the modern realities of commercial law, and in particular the legislative provisions which have been brought to bear in this appeal. [First emphasis added; second emphasis in original; paras. 62-63.]

[24] In a recent article, Professor Cuming suggests, on a review of the historical wording of the precursor sections to s. 427(2), that there was no legislative intention to confer to the bank any proprietary interest in after-acquired collateral at the date of execution of the security agreement. Rather, the bank would acquire a proprietary interest only when the debtor himself acquires such interest in the collateral, in other words, at the time of attachment (R. C. C. Cuming, “Fitting a Square (Federal) Peg in a Round (Provincial) Hole: Rationalizing Section 427 *Bank Act* With Provincial Property Security Law” (2010), 73 *Sask. L. Rev.* 1, at pp. 16-19). I do not share Professor Cuming’s concern on this point. In my view, the history of the provision does not detract from the conclusion that an inchoate proprietary interest in after-acquired collateral vests in the bank from the moment of delivery of the security document. I will briefly review this history.

[25] In 1900, an amendment was made to s. 74(2) of *The Bank Act* to allow substituted collateral to be “covered by such security as if originally covered thereby”: *The Bank Act Amendment Act, 1900*, S.C. 1900, c. 26, s. 17. Thus, under the 1900 version of the Act, substituted collateral was treated as if an inchoate proprietary interest had been granted on the date the security agreement was executed. While the language of s. 74(2) was not literally replicated in the 1944 version of the *Bank Act*, s. 88(2) (the precursor to s. 427(2)) was to the same effect. It introduced the notion that the *delivery* of the document “vests and shall vest in the bank . . . the same rights and powers in respect of such property as if the bank had acquired a warehouse receipt or bill of lading” describing the property: *The Bank Act*, S.C. 1944, c. 30, s. 88(2). Explicitly,

l’ai déjà dit, cette forme de garantie met en question notre conception traditionnelle d’un privilège fixe; de même, j’estime que notre conception de cette forme de privilège doit évoluer en fonction des réalités contemporaines du droit commercial et, en particulier, des dispositions législatives qui ont été invoquées en l’espèce. [Je souligne le premier passage; deuxième passage souligné dans l’original; par. 62-63.]

[24] Dans un article récent, le professeur Cuming se fonde sur l’historique du libellé des dispositions que le par. 427(2) a remplacées pour affirmer que le législateur n’avait pas l’intention de conférer à la banque, à la date de la conclusion du contrat de garantie, quelque intérêt propriétaire que ce soit sur les biens à venir affectés à la garantie. En fait, la banque n’acquerrait selon lui un intérêt propriétaire qu’au moment où le débiteur acquiert lui-même un tel intérêt sur les biens affectés à la garantie, autrement dit, au moment où ces derniers deviennent grevés (R. C. C. Cuming, « Fitting a Square (Federal) Peg in a Round (Provincial) Hole : Rationalizing Section 427 *Bank Act* With Provincial Property Security Law » (2010), 73 *Sask. L. Rev.* 1, p. 16-19). Je ne partage pas les préoccupations du professeur Cuming sur ce point. Selon moi, l’historique législatif n’empêche pas de conclure qu’un intérêt propriétaire virtuel sur les biens à venir affectés à la garantie est dévolu à la banque lors de la remise du document lui accordant la garantie. Je vais analyser brièvement cet historique.

[25] En 1900, on a modifié le par. 74(2) de l’*Acte des banques* pour permettre que les biens substitués soient « couverts par cette garantie tout comme si elle les eût couverts en premier lieu » : *Acte modificatif de l’Acte des banques, 1900*, S.C. 1900, ch. 26, art. 17. Par conséquent, selon la version de la loi de 1900, les biens substitués étaient traités comme si un intérêt propriétaire virtuel avait été accordé à la date de la conclusion du contrat de sûreté. Le texte du par. 74(2) n’a pas été repris exactement dans la version de 1944 de la *Loi sur les banques*, mais le par. 88(2) (l’ancêtre du par. 427(2)) allait dans le même sens. Il a introduit la règle selon laquelle la *remise* du document à la banque « attribue et doit attribuer à la banque [. . .] les mêmes droits et pouvoirs, [relativement aux biens], que si la banque eût acquis un récépissé d’entrepôt ou connaissance

s. 88(2) applied to after-acquired property, or as the words of the statute then stated, property “of which such person [giving the security] becomes the owner at any time thereafter before the release of the security by the bank, whether or not such property is in existence at the time”. This provision, together with s. 86(2) of the same Act, a provision that existed in a similar form since at least 1890 (*The Bank Act*, S.C. 1890, c. 31, s. 73), explained that the effect of a bank’s acquiring a warehouse receipt or bill of lading was that “all the right and title” to the goods covered by the security “shall vest in the bank, from the date of the acquisition thereof”. In my view, these historical provisions have precisely the same effect as the current ss. 427(2) and 435(2), respectively.

[26] Consequently, one can only read in ss. 427(2) and 435(2) the intention to statutorily vest in the bank a proprietary, albeit inchoate, interest in the after-acquired property enforceable against third parties from the time of execution of the security agreement, provided proper notice of intention was registered as required by the statute.

[27] I therefore conclude that from the time the Bank first took *Bank Act* security on June 10, 1997, it acquired an inchoate proprietary interest in the assigned after-acquired property in the nature of a fixed charge, which interest subsequently attached to the various items of collateral at the time they were each purchased by Hingtgen.

[28] I now turn to the Credit Union’s competing PPSA interest.

3.2 *The Credit Union’s Security Interest Under the PPSA*

[29] It is not disputed that, at the time Hingtgen gave the Bank its security agreement in 1997, the Credit Union had a valid security agreement executed on January 24, 1992, in respect of the same collateral. It is common ground that, pursuant

dans lequel ces biens étaient décrits » : *Loi des banques*, S.C. 1944, ch. 30, par. 88(2). Le paragraphe 88(2) s’appliquait explicitement aux biens à venir ou, comme l’énonçait le texte de la loi à l’époque, les biens « dont [la personne donnant la garantie] devient propriétaire en tout temps par la suite avant le dégagement de la garantie par la banque, que ces biens existent ou non à l’époque de cette remise ». À cette disposition s’ajoutait le par. 86(2) de la même loi, qui existait sous une forme semblable depuis au moins 1890 (*Acte des banques*, S.C. 1890, ch. 31, art. 73). Le paragraphe 86(2) expliquait que l’acquisition par une banque d’un récépissé d’entrepôt ou d’un connaissance avait pour effet de conférer à celle-ci, « à compter de la date de son acquisition, [. . .] [t]ous les droits et titres » sur les biens affectés à la garantie. J’estime que ces anciennes dispositions ont exactement le même effet que les par. 427(2) et 435(2) aujourd’hui en vigueur.

[26] En conséquence, une seule interprétation peut être donnée aux par. 427(2) et 435(2) : le législateur avait l’intention de conférer à la banque, sur les biens à venir, un intérêt propriétaire, quoique virtuel, opposable aux tiers à compter de la conclusion du contrat de sûreté, pourvu qu’un préavis valable ait été enregistré comme l’exige la loi.

[27] Je conclus donc que la Banque, à compter du moment où elle a obtenu une garantie sous le régime de la *LB* le 10 juin 1997, a acquis, sur les biens à venir affectés à la garantie, un intérêt propriétaire virtuel de la nature d’une charge fixe et que cet intérêt a par la suite grevé les différents biens affectés à la garantie au moment de leur acquisition respective par M. Hingtgen.

[28] Je passe maintenant à l’examen de la sûreté concurrente obtenue par la Coopérative de crédit en vertu de la PPSA.

3.2 *La sûreté de la Coopérative de crédit constituée en vertu de la PPSA*

[29] Il n’est pas contesté qu’au moment où M. Hingtgen a conclu le contrat de garantie avec la Banque en 1997, la Coopérative de crédit détenait déjà un contrat de sûreté valide visant les mêmes biens, qui avait été signé le 24 janvier 1992. Il est

to ss. 12 and 13 of the *PPSA*, the security interest created under the *PPSA* agreement attached to the after-acquired collateral at the time Hingtgen purchased the property. Because attachment had not yet occurred at the time Mr. Hingtgen gave the Bank its *Bank Act* security interest, the critical question becomes whether the Credit Union acquired any interest in the assigned property at that time which would derogate from Mr. Hingtgen's title. If so, by the combined effect of ss. 427(2) and 435(2), the Bank can only acquire its interest subject to the prior encumbrance.

[30] Of particular relevance on this point is the fact that the Credit Union's security agreement did not only constitute a valid contract as between creditor and debtor, but also, under s. 10 of the *PPSA*, was enforceable as against third parties. The relevant parts of s. 10 read as follows:

10(1) Subject to subsection (2) and section 12.1, a security interest is enforceable against a third party only where:

(d) the debtor has signed a security agreement that contains:

(iii) a statement that a security interest is taken in all of the debtor's present and after-acquired personal property; . . .

[31] The fact that s. 10 of the *PPSA* provides that a security interest is enforceable against third parties upon the signing of a security agreement (provided it contains a proper description of the collateral) must mean that, at the moment of execution, some statutory interest is acquired by the creditor. Otherwise, there would be nothing to enforce. As for the nature of this interest, I return to this Court's holding in *Sparrow Electric* that all security interests under the Alberta *PPSA* were akin to a fixed charge and as such, correlative to

en outre admis que, par application des art. 12 et 13 de la *PPSA*, la sûreté constituée par ce contrat sous le régime de la *PPSA* a grevé les biens à venir en cause au moment de leur acquisition par M. Hingtgen. Étant donné que les biens n'étaient pas encore grevés au moment où M. Hingtgen a consenti à la Banque une garantie au titre de la *LB*, la question cruciale qui se pose est celle de savoir si, à cette époque, la Coopérative de crédit avait acquis, dans les biens affectés à la garantie, un intérêt quelconque qui aurait altéré le titre de M. Hingtgen. Dans l'affirmative, étant donné l'effet combiné des par. 427(2) et 435(2), la garantie que la Banque a acquise était nécessairement subordonnée à la charge antérieure.

[30] À cet égard, il importe de signaler que le contrat conclu avec la Coopérative de crédit non seulement constituait un contrat valide entre la créancière et son débiteur, mais était opposable aux tiers, selon l'art. 10 de la *PPSA*. Je reproduis ci-dessous les extraits pertinents de cet article :

[TRADUCTION]

10(1) Sous réserve du paragraphe (2) et de l'article 12.1, la sûreté n'est opposable aux tiers que dans l'un ou l'autre des cas suivants :

d) le débiteur a signé un contrat de sûreté qui contient, selon le cas :

(iii) une déclaration portant qu'une sûreté grève tous les biens personnels actuels du débiteur ainsi que tous les biens personnels qu'il acquerra après la conclusion du contrat; . . .

[31] Comme l'article 10 de la *PPSA* prévoit qu'une sûreté est opposable aux tiers à la signature d'un contrat de sûreté (pourvu que celui-ci contienne une description adéquate du bien donné en garantie), il faut comprendre qu'au moment où le contrat est conclu, le créancier acquiert un intérêt légal quelconque. Sinon, il ne pourrait rien opposer aux tiers. Quant à la nature de cet intérêt, je reviens sur la conclusion de notre Cour dans *Sparrow Electric* selon laquelle toutes les sûretés constituées en vertu de la loi albertaine correspondant à la *PPSA* sont

“a proprietary interest over a dynamic collective of present and future assets” (para. 63 (emphasis in original deleted)). As to when this interest takes effect, Gonthier J. stated the following:

Generally speaking, therefore, absent an express intention to the contrary, a security interest in all present and after-acquired personal property will attach when that agreement is executed by the parties. . . .

. . . .

Applying this principle to the case at bar, the GSA held by the respondent bank must certainly be characterized as a fixed and specific charge. It attached at the time the agreement was executed [Emphasis added; paras. 54-56.]

While Gonthier J. spoke in terms of *attachment* here, it is clear in the context of his analysis that he was referring to the time when the fixed charge over all present and future assets took effect and that this occurred upon execution of the agreement. While the statutory interest created in after-acquired property is necessarily inchoate in nature until the debtor acquires rights in the property, that does not change the fact that, *as of the date of execution*, the creditor — in this case the Credit Union — acquired an interest in the after-acquired property which derogated from the debtor’s title.

[32] The time of attachment does not change the nature of the interest conveyed to the Credit Union and, consequently, is not significant here. For sure, the *PPSA* has chosen the date of *attachment*, rather than the date of execution of the agreement, as the pivotal date for resolving a priority dispute as between some competing *PPSA* interests. Notably, s. 35(1)(c) provides that

35(1) Where this Act provides no other method for determining priority between security interests:

. . . .

analogues à des charges fixes et correspondent par conséquent à « un droit de propriété sur un ensemble dynamique d’éléments d’actif présents et futurs » (par. 63 (soulignement omis)). Pour ce qui est de savoir à quel moment cet intérêt prend effet, le juge Gonthier dit ce qui suit :

De façon générale, par conséquent, en l’absence d’intention contraire explicite, une garantie accordée sur tous les biens meubles actuels et sur ceux acquis après la date de la convention grèvera ces biens dès la conclusion de la convention par les parties. . . .

. . . .

Si on applique ce principe à la présente affaire, la CGG de la banque intimée doit certainement être qualifiée de privilège fixe et spécifique. Elle a grevé les biens en cause dès la conclusion de la convention . . . [Je souligne; par. 54-56.]

Bien que le juge Gonthier ait eu recours au terme *grever* dans ses motifs, il est clair que, dans le contexte de son analyse, il était question du moment de la prise d’effet de la charge fixe sur tous les biens actuels et à venir et que ce moment correspond à celui de la conclusion du contrat. Bien que l’intérêt légal créé dans les biens à venir soit nécessairement de nature virtuelle jusqu’à ce que le débiteur acquière un droit sur le bien, il demeure que *dès la date de la conclusion du contrat*, la créancière — la Coopérative de crédit dans la présente affaire — a acquis dans les biens à venir un intérêt qui a altéré le titre du débiteur.

[32] Le moment où les biens sont grevés ne modifie pas la nature de l’intérêt transmis à la Coopérative de crédit et, par conséquent, n’est pas important en l’occurrence. À n’en pas douter, la *PPSA* a établi que la date déterminante pour la résolution d’un conflit de priorité entre certaines sûretés concurrentes régies par cette loi est celle à laquelle la sûreté *grève* les biens, et non celle de la conclusion du contrat. Plus particulièrement, l’al. 35(1)(c) prévoit ce qui suit :

[TRADUCTION]

35(1) Lorsque la présente loi ne prévoit aucune autre méthode pour déterminer l’ordre de priorité des sûretés sur le même bien grevé,

. . . .

(c) priority between conflicting unperfected security interests is determined by the order of attachment of the security interests.

However, it does not follow from this that the date of attachment has any effect on a priority dispute between *PPSA* and *Bank Act* security interests. Indeed, not only does s. 4(k) of the *PPSA* exclude from its application a *Bank Act* security interest, the Province of Saskatchewan could not enact a provision that would affect the priority of a federally created security interest.

[33] However, as explained in *Bank of Montreal*, 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 each province. This is what Saskatchewan did in enacting the *PPSA*. The Legislature created a statutory interest in after-acquired property, an interest which is correlative to an inchoate proprietary interest. It also provided that this statutory interest is enforceable against third parties and that it comes into existence on the signing of the security agreement. In creating this interest, the Province acted within the scope of its constitutional authority. Thus, in a priority dispute such as this one where the priority rules under the *PPSA* can find no application, the date of execution of the agreement is the relevant date, as it is at that time that the statutory interest is created. The date of attachment is of no consequence.

[34] I therefore conclude that, at the time of execution of its security agreement, the Credit Union acquired a statutory interest in the nature of a fixed charge over the debtor's assigned after-acquired property, which effectively derogated from the title Mr. Hingtgen had available to assign to the Bank. This interest was in existence at the time the Bank took its *Bank Act* security interest, although it attached to the collateral in question only subsequently.

3.3 *Resolving the Priority Dispute*

[35] For the reasons explained more fully in *Bank of Montreal*, by the combined effect of

c) la priorité entre différentes sûretés non parfaites est déterminée en fonction du moment où la sûreté grève le bien.

Cela ne signifie toutefois pas que la date à laquelle les biens sont grevés a une incidence sur un conflit de priorité entre une sûreté régie par la *PPSA* et une garantie régie par la *LB*. En fait, non seulement l'al. 4k) de la *PPSA* soustrait une garantie régie par la *LB* de l'application de la *PPSA*, mais la province de la Saskatchewan ne pouvait pas adopter une disposition qui influencerait sur la priorité d'une sûreté créée par une loi fédérale.

[33] Toutefois, comme il est expliqué dans *Banque de Montréal*, bien que les législatures provinciales ne puissent écarter les droits de la banque, elles peuvent modifier les règles de droit applicables dans leur province respective en matière de propriété et de droits civils. C'est ce que la Saskatchewan a fait en édictant la *PPSA*. La législature a créé un intérêt légal dans les biens à venir qui correspond à un intérêt propriétaire virtuel. Elle a aussi établi que cet intérêt légal est opposable aux tiers et qu'il prend naissance à la signature du contrat de sûreté. La province a agi dans les limites de sa compétence constitutionnelle lorsqu'elle a créé cet intérêt. Par conséquent, dans un conflit de priorité comme celui qui nous occupe, où les règles de priorité de la *PPSA* ne trouvent pas application, la date de la conclusion du contrat est la date à retenir, car c'est à ce moment-là que l'intérêt légal prend naissance. La date à laquelle les biens sont grevés ne change rien.

[34] Je conclus donc que la Coopérative de crédit a acquis, au moment de la conclusion de son contrat de sûreté, un intérêt légal de la nature d'une charge fixe sur les biens à venir affectés à la garantie par le débiteur, intérêt qui a altéré le titre que M. Hingtgen pouvait donner en garantie à la Banque. Cet intérêt existait lorsque la Banque a obtenu sa garantie en vertu de la *LB*, bien qu'il n'ait grevé que plus tard les biens affectés à la garantie.

3.3 *Résolution du conflit de priorité*

[35] Pour les motifs exposés plus en détail dans *Banque de Montréal*, étant donné l'effet combiné

ss. 427(2) and 435(2), the Bank can receive no greater interest in the property than the debtor himself has. At the time the Bank took its *Bank Act* security interest, the Credit Union already held a proprietary interest in the same collateral in the nature of a fixed charge. The failure to register does not take anything away from the nature and validity of the Credit Union's prior interest.

[36] I therefore conclude that the Bank's security interest is subject to the Credit Union's rights under the *PPSA*.

4. Conclusion

[37] I would dismiss the appeal with costs throughout.

Appeal dismissed with costs.

Solicitors for the appellant: McDougall Gauley, Regina.

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

des par. 427(2) et 435(2), la Banque ne peut se voir conférer dans les biens un intérêt supérieur à celui que le débiteur détient lui-même. Au moment où la Banque a obtenu sa garantie en vertu de la *LB*, la Coopérative de crédit détenait déjà un intérêt propriétaire de la nature d'une charge fixe sur les mêmes biens. Le défaut d'enregistrement n'a aucune incidence sur la nature et la validité de l'intérêt antérieur de la Coopérative de crédit.

[36] Je conclus donc que la garantie de la Banque est subordonnée aux droits conférés à la Coopérative de crédit par la *PPSA*.

4. Conclusion

[37] Je suis d'avis de rejeter le pourvoi avec dépens devant toutes les cours.

Pourvoi rejeté avec dépens.

Procureurs de l'appelante : McDougall Gauley, Regina.

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