

## CORPORATE LAW FEDERALISM IN HISTORICAL CONTEXT: COMPARING CANADA AND THE UNITED STATES

*Camden Hutchison\**

Although American and Canadian corporate law share many similarities, they are also marked by important institutional differences. Among the most notable are the differing roles of federal versus state/provincial policymaking in the two countries: while American corporate law has been deeply influenced by jurisdictional competition among the states, Canadian law has instead been shaped by federal legislative activity, as seen today in the standardizing influence of the Canada Business Corporations Act. These different institutional histories have led to distinct evolutionary paths, with important substantive consequences for contemporary corporate law.

Despite considerable academic attention to the subject of corporate law federalism, these historical differences between Canada and the United States are not well understood. This article explains why jurisdictional competition arose in the United States but not Canada by examining the “Great Merger Movement” of the late nineteenth and early twentieth centuries. Specifically, this article makes three related arguments: (1) in the United States, the rise of jurisdictional competition was driven not by corporate governance issues, as is often assumed, but rather by the desire to avoid state and federal antitrust restrictions; (2) for a variety of reasons, cartelization and price fixing were more viable in Canada than the United States, delaying the onset of consolidative mergers; and (3) when the Canadian merger movement finally arrived, Canadian federal company law readily facilitated industrial consolidation, reducing the incentives for individual provinces to compete to attract company charters.

The different experiences of Canada and the United States reveal an intriguing historical irony—while Canadian corporate law is sometimes criticized as lacking in competitive responsiveness, the roots of this complacency are closely tied to the turn-of-the-century merger movement, in which Canadian law was less restrictive than its traditional American counterpart.

Malgré les nombreuses similitudes que partagent le droit des affaires américain et canadien, ils sont aussi marqués par des différences institutionnelles importantes. On compte parmi les plus notables les rôles du fédéral par rapport à ceux des états ou des provinces dans l’élaboration des politiques des deux pays; tandis que le droit des affaires américain fut grandement influencé par une compétition juridictionnelle entre les états, le droit canadien a plutôt été façonné par l’activité législative fédérale, tel qu’on le voit aujourd’hui avec l’influence de standardisation de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*.

En dépit de l’attention considérable des académiciens sur le sujet du fédéralisme en droit des affaires, ces différences historiques entre le Canada et les États-Unis ne sont pas très bien comprises. Cet article entend expliquer pourquoi une compétition juridictionnelle est survenue aux États-Unis et non au Canada, en analysant le « Grand mouvement des fusions » de la fin du dix-neuvième et du début du vingtième siècle. Plus particulièrement, cet article propose trois arguments : (1) aux États-Unis, la montée de la compétition juridictionnelle était motivée non pas par les problèmes de gouvernance des entreprises, tel qu’on le suppose souvent, mais plutôt par le désir d’éviter les restrictions anti-trust étatiques et fédérales; (2) pour plusieurs raisons, la cartellisation et la fixation des prix étaient plus viables au Canada qu’aux États-Unis, entraînant un retard à l’émergence des fusions par consolidation; et (3) lorsque le mouvement canadien des fusions survint finalement, les lois sur les compagnies fédérales canadiennes ont grandement facilité la consolidation industrielle, réduisant de ce fait les incitatifs pour les provinces à compétitionner seules pour attirer les compagnies à charte.

Les expériences différentes du Canada et des États-Unis révèlent une intéressante ironie historique — alors que le droit des affaires canadien est parfois critiqué pour son manque de réactivité à la concurrence, les racines de cette complaisance sont étroitement reliées au tournant du siècle du mouvement des fusions, lors duquel le droit canadien était moins restrictif que sa contrepartie américaine conventionnelle.

---

\* Assistant Professor, Peter A. Allard School of Law, University of British Columbia. I would like to thank Brian Cheffins, Cristie Ford, Carol Liao, and Christopher Nicholls for helpful feedback on an earlier draft. I would also like to thank the anonymous journal referees who provided useful comments and suggestions. Finally, I am particularly grateful to Gregory Marchildon, who very graciously helped me locate information relating to his original merger series. Any errors are, of course, my own.