

AVIS AUX MEMBRES

No. 2024 – 136

Le 17 octobre 2024

AUTOCERTIFICATION

MODIFICATIONS APPORTÉES AUX RÈGLES DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS RELATIVES AU RETRAIT VOLONTAIRE ET À LA RESPONSABILITÉ LIMITÉE DES MEMBRES COMPENSATEURS

Le 30 avril 2024, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « **CDCC** ») a approuvé des modifications aux règles de la CDCC (les « **règles** ») afin de limiter l'exposition des membres compensateurs qui retirent leur statut de membre compensateur à une période de gestion de défaut suivant la liquidation de leurs positions en cours, ainsi que de regrouper dans les règles tous les aspects de la définition de période de gestion de défaut.

La CDCC désire aviser les membres compensateurs que ces modifications ont été autocertifiées conformément au processus d'autocertification prévu à la *Loi sur les instruments dérivés* (R.L.R.Q., chapitre I-14.01) et présentées à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au Protocole de règles concernant l'examen et l'approbation des règles de la CDCC par la Commission.

Veillez trouver ci-joint les modifications qui entreront en vigueur et seront incorporées aux règles de la CDCC disponible sur le site Web de la CDCC (www.cdcc.ca) le **24 octobre 2024, après la fermeture des marchés.**

Les modifications visées par le présent avis ont fait l'objet d'une sollicitation de commentaires publiée par la CDCC le 6 juin 2024 (voir Avis [076-24](#)). Suite à la publication de cet avis, la CDCC a reçu des commentaires d'un membre compensateur, que vous trouverez ci-joint. Suite à la réception de ces commentaires, la CDCC a fait des modifications mineures à sa proposition de modification de ses règles afin d'y clarifier que la date de fin de la période de gestion de défaut correspond à la fin du jour ouvrable suivant la déclaration de la CDCC qui indique que le processus de gestion de défaut est achevé.

Si vous avez des questions ou des commentaires au sujet de cet avis, n'hésitez pas à communiquer avec Maxime Rousseau-Turenne, Conseiller juridique, par courriel au maxime.rousseauaturenne@tmx.com.

Maxime Rousseau-Turenne
Conseiller juridique
Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

MODIFICATIONS APPORTÉES AUX RÈGLES DE LA CDCC

VERSION AFFICHANT LES MODIFICATIONS

[...]

Article A-1A09 Retrait volontaire

1) Un membre compensateur peut en tout temps aviser la Société de son intention de se retirer à titre de membre compensateur de la Société en lui faisant parvenir un préavis écrit d'au moins 30 jours. Il cesse d'être un membre compensateur à la plus éloignée des dates suivantes : a) la date d'échéance de la période de préavis ~~et~~, b) la date, déterminée par la Société, à laquelle il a satisfait toutes ses obligations envers la Société et toute exigence applicable relative à son retrait, y compris la liquidation de la totalité de ses positions en cours et le respect de toute obligation liée à cette liquidation, ou c) la date à laquelle la Société accepte le retrait.

2) Si le retrait d'un membre compensateur devait prendre effet alors qu'une période de gestion de défaut est en cours, ce retrait ne prend pas effet et doit être reporté jusqu'à la fin de la période de gestion de défaut, et le membre compensateur cesse d'être un membre compensateur à la date, déterminée par la Société, à laquelle le membre compensateur a satisfait à toutes ses obligations envers la Société, ou à la date à laquelle la Société accepte le retrait. ~~Si un membre compensateur présente un préavis de retrait à la Société et qu'une période de gestion de défaut commence avant la date d'entrée en vigueur du retrait, celui-ci ne prend pas effet avant la fin de la période de gestion de défaut et ce membre compensateur cesse d'être un membre compensateur à la date, déterminée par la Société, à laquelle le membre compensateur a satisfait à toutes ses obligations envers la Société.~~

3) Malgré les dispositions du paragraphe A-1A09 2), durant la période de préavis prévue au paragraphe A-1A09 1), le membre compensateur sera responsable envers la Société :

a) des obligations qui découlent de toutes les périodes de gestion de défaut lancées durant la période de préavis prévue au paragraphe A-1A09 1), pendant que le membre compensateur détient des positions en cours;

b) une fois que la totalité des positions du membre compensateur ont été liquidées, des obligations qui découlent d'une (1) période de gestion de défaut lancée après cette liquidation durant la période de préavis prévue au paragraphe A-1A09 1).

4) La Société informe tous les membres compensateurs lorsqu'elle reçoit un avis de retrait conformément au paragraphe A-1A09 1).

5) Lorsqu'elle reçoit un avis de retrait d'un membre non conforme conformément au paragraphe A-1A09 1), la Société doit en informer rapidement le Conseil, tous les membres compensateurs, les bourses, l'organisme d'autoréglementation ou l'organisme ayant compétence sur les activités du membre non conforme, tout organisme de réglementation ayant compétence sur les activités de la Société et toute autre entité ou tout autre organisme que la Société juge appropriés.

[...]

Article A-411 - Période de gestion de défaut

1) Le terme « **période de gestion de défaut** » désigne la période qui débute et se termine respectivement aux moments suivants :

- i) la date où la Société déclare la suspension d'un membre compensateur;
- ii) la date de fin de la période de gestion de défaut.

Il est cependant entendu que, si la Société déclare la suspension d'un membre compensateur lorsqu'une période de gestion de défaut est en cours en raison de la suspension antérieure d'un autre membre compensateur, les suspensions de ces membres compensateurs seront traitées dans le cadre d'une seule et unique période de gestion de défaut.

2) La date de fin de la période de gestion de défaut correspond à la fin du jour ouvrable suivant la déclaration de la Société qui indique que le processus de gestion de défaut est achevé, ainsi que les éléments suivants :

- i) soit les obligations, les pertes et les dépenses encourues par la Société relativement à la suspension d'un ou plusieurs membres non conformes sont connues ou peuvent être raisonnablement établies, et celles-ci ont été prises en charge ou autrement réglées;
- ii) soit les mesures, les recours et les droits auxquels la Société peut recourir à l'égard de la suspension des membres compensateurs et qu'elle a jugés nécessaires ont été mis en œuvre ou exercés;
- iii) ~~dans les deux cas, la période de gestion de défaut associée au membre compensateur ou aux membres compensateurs suspendus a pris fin~~ la Société a réussi à rétablir l'appariement des positions.

[...]

MODIFICATIONS APPORTÉES AUX RÈGLES DE LA CDCC

VERSION AU PROPRE

[...]

Article A-1A09 Retrait volontaire

1) Un membre compensateur peut en tout temps aviser la Société de son intention de se retirer à titre de membre compensateur de la Société en lui faisant parvenir un préavis écrit d'au moins 30 jours. Si le retrait d'un membre compensateur prend effet alors qu'une période de gestion de défaut est en cours, ce retrait ne prend pas effet et doit être reporté jusqu'à la fin de la période de gestion de défaut, et le membre compensateur cesse d'être un membre compensateur à la date, déterminée par la Société, à laquelle le membre compensateur a satisfait à toutes ses obligations envers la Société ou à la date à laquelle la Société accepte le retrait.

2) Si le retrait d'un membre compensateur devait prendre effet alors qu'une période de gestion de défaut est en cours, ce retrait ne prend pas effet et doit être reporté jusqu'à la fin de la période de gestion de défaut, et le membre compensateur cesse d'être un membre compensateur à la date, déterminée par la Société, à laquelle le membre compensateur a satisfait à toutes ses obligations envers la Société ou à la date à laquelle la Société accepte le retrait.

3) Malgré les dispositions du paragraphe A-1A09 2), durant la période de préavis prévue au paragraphe A-1A09 1), le membre compensateur sera responsable envers la Société :

a) des obligations qui découlent de toutes les périodes de gestion de défaut lancées durant la période de préavis prévue au paragraphe A-1A09 1), pendant que le membre compensateur détient des positions en cours;

b) une fois que la totalité des positions du membre compensateur ont été liquidées, des obligations qui découlent d'une (1) période de gestion de défaut lancée après cette liquidation durant la période de préavis prévue au paragraphe A-1A09 1).

4) La Société informe tous les membres compensateurs lorsqu'elle reçoit un avis de retrait conformément au paragraphe A-1A09 1).

5) Lorsqu'elle reçoit un avis de retrait d'un membre non conforme conformément au paragraphe A-1A09 1), la Société doit en informer rapidement le Conseil, tous les membres compensateurs, les bourses, l'organisme d'autoréglementation ou l'organisme ayant compétence sur les activités du membre non conforme, tout organisme de réglementation ayant compétence sur les activités de la Société et toute autre entité ou tout autre organisme que la Société juge appropriés.

[...]

Article A-411 - Période de gestion de défaut

1) Le terme « **période de gestion de défaut** » désigne la période qui débute et se termine respectivement aux moments suivants :

- i) la date où la Société déclare la suspension d'un membre compensateur;
- ii) la date de fin de la période de gestion de défaut.

Il est cependant entendu que, si la Société déclare la suspension d'un membre compensateur lorsqu'une période de gestion de défaut est en cours en raison de la suspension antérieure d'un autre membre compensateur, les suspensions de ces membres compensateurs seront traitées dans le cadre d'une seule et unique période de gestion de défaut.

2) La date de fin de la période de gestion de défaut correspond à la fin du jour ouvrable suivant la déclaration de la Société qui indique que le processus de gestion de défaut est achevé, ainsi que les éléments suivants :

- i) soit les obligations, les pertes et les dépenses encourues par la Société relativement à la suspension d'un ou plusieurs membres non conformes sont connues ou peuvent être raisonnablement établies, et celles-ci ont été prises en charge ou autrement réglées;
- ii) soit les mesures, les recours et les droits auxquels la Société peut recourir à l'égard de la suspension des membres compensateurs et qu'elle a jugés nécessaires ont été mis en œuvre ou exercés;
- iii) la Société a réussi à rétablir l'appariement des positions.

[...]

**Avis 076-24 : MODIFICATIONS APPORTÉES AUX RÈGLES DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS
RELATIVES AU RETRAIT VOLONTAIRE ET À LA RESPONSABILITÉ LIMITÉE DES MEMBRES COMPENSATEURS**

Commentaires reçus d'un membre compensateur et réponses de CDCC

	Commentaires du membre compensateur	Réponses de CDCC				
Courriel reçu le 3 juillet 2024						
1.	<p>We refer to your request for comment from June 5, 2024, regarding the amendments to the rule of CDCC related to the voluntary withdrawal and the limited liability of clearing members. Clearing Member, as a member of CDCC considers the current member liability rules to be of an uncapped nature. Such membership liabilities are a primary focus to Clearing Member, not only because we believe this transpose systemic risk from a clearinghouse to its member base, but also as we receive questions from our global regulators on why we have and maintain memberships at clearinghouses where member liability is uncapped. As a result, we appreciate the efforts of CDCC to amend its rules with the aim to cap a member’s liability.</p> <p>SUMMARY: The primary issue with the proposed rule changes to obtain a capped liability designation is, that there is no fixed timeframe in the current definition of a Default Management Period, such that there is lack of certainty around the period over which a member would have a cap on its liability. Effectively, the Default Management Period could be too short for a resigning member to reasonably close out its positions. As a result, such resigning member, is not afforded the protection of sectionA-1A09.3. b</p>	<p>We received your feedback regarding the amendments to the rules of CDCC related to voluntary withdrawal and the limited liability of Clearing Members and we thank you for the opportunity to review our initiative and provide clarifications. We understand that capping member liability towards clearing houses is an important risk management practice for our Members we are of the view that the current proposal is aligned with this goal. In that spirit, we reviewed your comments and would like to provide some observations and clarifications for each proposed Clearing Member approach:</p> <table border="1" data-bbox="1089 989 1927 1050"> <thead> <tr> <th data-bbox="1089 989 1446 1050">CM proposed approach</th> <th data-bbox="1446 989 1927 1050">CDCC observations</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="1089 1050 1446 1414"> </td> <td data-bbox="1446 1050 1927 1414"> </td> </tr> </tbody> </table>	CM proposed approach	CDCC observations		
CM proposed approach	CDCC observations					

resulting in such member being exposed to an unquantifiable (and therefore uncapped) default fund replenishment. It is for this reason that we strongly recommend CDCC to insert a minimum length for the default management period which would align with the minimum amount of time in which a resigning member can reasonably close out its positions. While this timeframe could vary depending on the products cleared, a period of at least five business days would be aligned with the capped period contemplated by other major Futures CCPs in Americas.

FURTHER DETAIL:

- The proposed Section A-1A09 - Voluntary Withdrawal (1) rules provide CDCC with significant discretion on the date on which the withdrawal of the clearing member takes effect as this could extend beyond a 30-day period.
- The proposed Section A-1A09 - Voluntary Withdrawal (3) rules state that withdrawing clearing members will be subject to losses from any default management periods (“DMP”) that commence before such member closes out its open positions. Given that a DMP could theoretically only take 3 hours, replenishments of a newly sized Guarantee Fund become due as resigning member has not yet closed out its positions and therefore is not afforded the protection of rule A-1A09.3.b (*see below an example with a Clearing Member being subjected to three DMPs prior to closing out its open positions*).

Based on the proposed rule amendments, uncapped liability for withdrawing members continues to exist as a result of:

Approach 1 (preferred approach): *CDCC should aim to introduce a formal cooling-off period under which maximum losses for single and multiple defaults within such period are consolidated and limited to a pre-defined cap. As this approach provides a cap for continuing members, it reduces incentive to withdraw to limit liability and thereby preventing a rush to exit. The duration of such cooling off period should be aligned with notice period for resigning members (i.e., 30 days).*

While we are not aware of a Canadian regulatory-defined concept of a cooling-off period, and there is no specific Canadian regulatory obligation to introduce one, CDCC understands the paramount importance of Clearing Members being able to quantify their maximum exposure vis-a-vis the CCP in case of a participant default. Currently, CDCC rules explicitly cap Clearing Members' exposure at 200% of their Clearing Fund contributions per the Default event. Please note that this cap is in place regardless of the number of Clearing Members defaulting within one Default Management Period. As a result, CM can at any time assess its exposure to CDCC.

The proposed implementation of a defined cooling-off period, as per Approach 1, presents a significant challenge for CDCC. This challenge stems from CDCC's status as a Cover-1 CCP, as its default fund size is designed to cover the default of the largest Clearing Member only in extreme yet plausible scenarios. In contrast, other CCPs with Cover-2 status boast a more substantial amount of prefunded resources at their disposal to manage a potential consecutive default during the 30-day cooling-off period. Moreover, considering

- Inability to predict the number of DMPs that could occur prior to withdrawing member position close out.
- The ability of CDCC to resize the Default Fund that members need to replenish post each DMP. This amount is not known ex-ante.
- While we have assumed withdrawing members do not need to replenish their DF contribution once they close out their positions, if this is not the case, then this too contributes to uncapped liability.

PROPOSED SOLUTIONS:

To address the above issues, we have outlined below three proposals to enable members to quantify their maximum Default Fund liability and arrive at a capped liability.

- **Approach 1 (preferred approach):** CDCC should aim to introduce a formal cooling off period under which maximum losses for single and multiple defaults within such period are consolidated and limited to a pre-defined cap. As this approach provides a cap for continuing members, it reduces incentive to withdraw to limit liability and thereby preventing a rush to exit. The duration of such cooling off period should be aligned with notice period for resigning members (i.e., 30 days).
- **Approach 2:** Defining the length of the DMP to a minimum fixed length so that members can close out their positions within this period. This can be done through revising the proposed clause (c) under Section A-411 to read:
 - **Section A-411 - Default Management Period - (2)** “The Default Management

the high concentration of CDCC with a relatively small number of larger financial institutions, the introduction of the Cover-2 status would inevitably lead to a substantial increase in collateral requirements for CDCC Clearing Members.

Period End Date shall occur at the later of five (5) Business Days after the Corporation declares the suspension of a Clearing Member or the Business Day following the declaration by the Corporation that the Default Management Process is completed and: ...”

- **Approach 3: CDCC should aim to limit the member liability by withdrawal.**
 - **Section A-1A09 – Voluntary Withdrawal** - If a Default Management Period is, or successive Default Management Periods are, initiated during the notice period of a resigning member referred to under Section A-1A09(1), the Clearing Member shall only be liable towards CDCC for the obligations resulting from the first Default Management Period initiated, as the case may be.

Numerical Illustration of the issue:

- CM DF requirement = \$100
- CM 1 submits withdrawal notice on Day2 post Default 2
- CM 1 closes out open positions on Day 3 post Default 3

Default event	Day	Time	Max CM DF liability = 3x DF (1x funded DF + 1x replensihment + 1x recovery	Number of DMPs CM 1 subjects to

***Approach 2:** Defining the length of the DMP to a minimum fixed length so that members can close out their positions within this period. This can be done through revising the proposed clause (c) under Section A-411 to read:*

***Section A-411 - Default Management Period - (2)**
“The Default Management Period End Date shall occur at the later*

- *of five (5) Business Days after the Corporation declares the suspension of a Clearing Member or the Business Day following the declaration by the Corporation that the Default Management Process is completed and:*

CDCC currently applies rigorous risk management procedures to protect Clearing Members in case of default events. Margin, Default Risk Capital, Clearing Fund requirements and a 2-day MPOR period are calibrated to manage a default event effectively and minimize the potential impact on the market, with the goal of limiting loss allocation to extreme market scenarios involving large portfolios.

The process for loss allocation is governed by CDCC’s Default Management Plan and Recovery Plan, which are regularly updated, tested, and subject to regulatory oversight.

Each default event is unique and depends on several factors including the size of the defaulter’s portfolio, market conditions our ability to liquidate the defaulter’s portfolio and collateral, and the level of involvement of the surviving Clearing Members. Defaults are rare events in the history of global CCPs and there is no precise definition of the length of a default from PFMI or our regulators. As such, we do not have sufficient data to establish a specific justifiable length for the Default Management Period and CDCC doesn’t want to bind itself to a potentially too

			assessment	
CM DF requirement = \$100				
Default 1 - DMP start	1	9:30 AM	\$300	1
Default 1 - DMP end	1	3:00 PM		
CDCC resized DF post default – CM 1 updated DF requirement = \$120				
Default 2 - DMP Start	1	4:00 PM	\$360	2
Default 2 - DMP end	2	10:00 AM		
CDCC resized DF post default - CM 1 updated DF requirement = \$130				
CM 1 submits withdrawal notice	2	10:30 AM		3
Default 3 - DMP start	2	1:00 PM	\$390	
Default 3 - DMP end	3	10:00 AM		
CDCC resized DF post default - CM 1 updated DF requirement = \$150				
CM 1 closes out	3	10:30 AM		Uncapped liability

...”

aggressive or too long period.

However, it is important to note that managing the default of a Clearing Member involves several critical steps that can vary in duration:

- **Declaration of Default:** Immediate upon determination.
- **Seizure of Defaulter’s Collateral and Pledging to Liquidity Facilities:** Same day.
- **Communication to Clearing Members and Regulators:** Same day.
- **Liquidation of Defaulter’s Positions via a Broker:** 1+ days, depending on portfolio size.
- **Default Management Auction:** 1-2 days, based on the competitiveness of bids.

Porting of Client Positions to Surviving Clearing Members: 2-3 days, contingent on client numbers and receiving

- CM approvals.
- **Replenishments of the Clearing Fund:** Each replenishment takes at least 1

open positions				as at time that member resigns the \$150 DF requirement is unknown			business day.
Default 4 - DMP start	4	11:00 AM	\$450				<ul style="list-style-type: none"> • Loss Allocation Process and Notification to Clearing Members: At least 2 hours.
Default 4 - DMP end	4	3:30 PM					In addition to the abovementioned steps, in order to use all of the Clearing Members' resources, CDCC will also need to declare recovery and apply all the available recovery tools. Rigorous execution of these processes following best practices may warrant a longer length of the Default Management Period for which a fixed length would create additional risk for the CCP.
CDCC resized DF post default - CM 1 updated DF requirement = \$0							Given these steps, using all the capped Clearing Member resources would likely extend beyond 3 days. Thus, a 5-day period, similar to other major Futures CCPs in the Americas, appears to be a reasonable conservative assumption for the minimum length of the Default Management Period on the Clearing Member side.
Default 5 - DMP start	5	10:00 AM	\$0	No liability for CM 1 given position close-out under the proposed Section A-1A09 - Voluntary Withdrawal rules			
Default 5 - DMP end	6	10:00 AM					

		<p>Approach 3: CDCC should aim to limit the member liability by withdrawal.</p> <p>Section A-1A09 – Voluntary Withdrawal - <i>If a Default Management Period is, or successive Default Management Periods</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>are, initiated during the notice period of a resigning member referred to under Section A-1A09(1), the Clearing Member shall only be liable towards CDCC for the obligations resulting from the first Default Management Period initiated, as the case may be.</i> 	<p>CDCC aims to limit Clearing Member liability by withdrawal, in conjunction with the closing out of the withdrawing Member's positions at CDCC. The rule change proposal would limit the withdrawing Clearing Members' liability to one (1) Default Management Period initiated after the close-out of such Members' positions during the prior notice period referred to under Section A-1A09(1). Clearing Members who still hold open positions after submitting a voluntary withdrawal prior notice will continue to be subject to the same obligations as other Clearing Members as long as they have open positions.</p>
		<p>Given that Clearing Members utilize their individual assumptions to define their maximum exposure to CDCC and to calculate the minimum/maximum time period required for closing their positions, it</p>	

		<p>may be prudent for Clearing Members to establish an assumption for the minimum duration of the Default Management Period which would encompass the minimum time for CDCC's to utilize its Default Waterfall Resources and Recovery Tools fully.</p> <p>As a result and based on the above answers, CDCC considers that the solution submitted to its Clearing Members is the appropriate approach, given the nature of its activities, the number and the size of its Clearing Members, and the volume of trading of its Clearing Members.</p>
<p>Courriel reçu le 6 août 2024</p>		
<p>2.</p>	<p>Thank you for taking the time to respond to our suggestions for this member consultation. We appreciate your considerations and the insights that you've shared.</p> <p>We noted your responses to each of our proposed approaches and, while we are of a different view, we understand your current stance on these matters. While Clearing Member appreciates that CDCC is concerned on binding itself to a fixed length of DMP, we kindly request you to consider slightly amending the definition of the DMP end date in the proposed rules for better clarity (see suggested edits in red below). To your point about clearing members making their own assumptions on the time for closing out their positions, the following proposed edits would similarly help us making these assumptions and thus in quantifying our maximum losses over a DMP.</p> <p>Proposed amendments to Section A-411 – Default Management Period:</p>	<p>We believe that the proposed clarification may indeed assist our Clearing Members in quantifying the maximum exposure to CDCC. We will incorporate your suggestion in the final version of the rule update.</p>

A Default Management Period means the period: (a) commencing on the day that the Corporation declares the suspension of a Clearing Member, and (b) concluding on the Default Management Period End Date; provided, however, that if the Corporation declares the suspension of a Clearing Member when a Default Management Period is ongoing due to the prior suspension of another Clearing Member, multiple Clearing Members' suspensions will be processed in a single Default Management Period. (2) The Default Management Period End Date shall occur **at the end of** the Business Day following the declaration by the Corporation that the Default Management Process is completed and ...

As you can see, the above minor edit helps us establish a defined timeframe within which we could achieve a close out of our positions and thus quantify our maximum liability.

We hope this small adjustment is amendable for CDCC as this would help us greatly in addressing our liability concerns.

**MODIFICATIONS ADDITIONNELLES APPORTÉES AUX RÈGLES DE LA CDCC SUIVANT LA
SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

VERSION AFFICHANT LES MODIFICATIONS

[...]

Article A-1A09 Retrait volontaire

1) Un membre compensateur peut en tout temps aviser la Société de son intention de se retirer à titre de membre compensateur de la Société en lui faisant parvenir un préavis écrit d'au moins 30 jours. Il cesse d'être un membre compensateur à la plus éloignée des dates suivantes : a) la date d'échéance de la période de préavis, b) la date, déterminée par la Société, à laquelle il a satisfait toutes ses obligations envers la Société et toute exigence applicable relative à son retrait, y compris la liquidation de la totalité de ses positions en cours et le respect de toute obligation liée à cette liquidation, ou c) la date à laquelle la Société accepte le retrait.

2) Si le retrait d'un membre compensateur devait prendre effet alors qu'une période de gestion de défaut est en cours, ce retrait ne prend pas effet et doit être reporté jusqu'à la fin de la période de gestion de défaut, et le membre compensateur cesse d'être un membre compensateur à la date, déterminée par la Société, à laquelle le membre compensateur a satisfait à toutes ses obligations envers la Société, ou à la date à laquelle la Société accepte le retrait.

3) Malgré les dispositions du paragraphe A-1A09 2), durant la période de préavis prévue au paragraphe A-1A09 1), le membre compensateur sera responsable envers la Société :

a) des obligations qui découlent de toutes les périodes de gestion de défaut lancées durant la période de préavis prévue au paragraphe A-1A09 1), pendant que le membre compensateur détient des positions en cours;

b) une fois que la totalité des positions du membre compensateur ont été liquidées, des obligations qui découlent d'une (1) période de gestion de défaut lancée après cette liquidation durant la période de préavis prévue au paragraphe A-1A09 1).

4) La Société informe tous les membres compensateurs lorsqu'elle reçoit un avis de retrait conformément au paragraphe A-1A09 1).

5) Lorsqu'elle reçoit un avis de retrait d'un membre non conforme conformément au paragraphe A-1A09 1), la Société doit en informer rapidement le Conseil, tous les membres compensateurs, les bourses, l'organisme d'autoréglementation ou l'organisme ayant compétence sur les activités du membre non conforme, tout organisme de réglementation ayant compétence sur les activités de la Société et toute autre entité ou tout autre organisme que la Société juge appropriés.

[...]

Article A-411 - Période de gestion de défaut

1) Le terme « **période de gestion de défaut** » désigne la période qui débute et se termine respectivement aux moments suivants :

i) la date où la Société déclare la suspension d'un membre compensateur;

ii) la date de fin de la période de gestion de défaut.

Il est cependant entendu que, si la Société déclare la suspension d'un membre compensateur lorsqu'une période de gestion de défaut est en cours en raison de la suspension antérieure d'un autre membre compensateur, les suspensions de ces membres compensateurs seront traitées dans le cadre d'une seule et unique période de gestion de défaut.

2) La date de fin de la période de gestion de défaut correspond ~~à la fin du~~ jour ouvrable suivant la déclaration de la Société qui indique que le processus de gestion de défaut est achevé, ainsi que les éléments suivants :

i) soit les obligations, les pertes et les dépenses encourues par la Société relativement à la suspension d'un ou plusieurs membres non conformes sont connues ou peuvent être raisonnablement établies, et celles-ci ont été prises en charge ou autrement réglées;

ii) soit les mesures, les recours et les droits auxquels la Société peut recourir à l'égard de la suspension des membres compensateurs et qu'elle a jugés nécessaires ont été mis en œuvre ou exercés;

iii) la Société a réussi à rétablir l'appariement des positions.

[...]

**MODIFICATIONS ADDITIONNELLES APPORTÉES AUX RÈGLES DE LA CDCC SUIVANT LA
SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

VERSION AU PROPRE

[...]

Article A-1A09 Retrait volontaire

1) Un membre compensateur peut en tout temps aviser la Société de son intention de se retirer à titre de membre compensateur de la Société en lui faisant parvenir un préavis écrit d'au moins 30 jours. Si le retrait d'un membre compensateur prend effet alors qu'une période de gestion de défaut est en cours, ce retrait ne prend pas effet et doit être reporté jusqu'à la fin de la période de gestion de défaut, et le membre compensateur cesse d'être un membre compensateur à la date, déterminée par la Société, à laquelle le membre compensateur a satisfait à toutes ses obligations envers la Société ou à la date à laquelle la Société accepte le retrait.

2) Si le retrait d'un membre compensateur devait prendre effet alors qu'une période de gestion de défaut est en cours, ce retrait ne prend pas effet et doit être reporté jusqu'à la fin de la période de gestion de défaut, et le membre compensateur cesse d'être un membre compensateur à la date, déterminée par la Société, à laquelle le membre compensateur a satisfait à toutes ses obligations envers la Société ou à la date à laquelle la Société accepte le retrait.

3) Malgré les dispositions du paragraphe A-1A09 2), durant la période de préavis prévue au paragraphe A-1A09 1), le membre compensateur sera responsable envers la Société :

a) des obligations qui découlent de toutes les périodes de gestion de défaut lancées durant la période de préavis prévue au paragraphe A-1A09 1), pendant que le membre compensateur détient des positions en cours;

b) une fois que la totalité des positions du membre compensateur ont été liquidées, des obligations qui découlent d'une (1) période de gestion de défaut lancée après cette liquidation durant la période de préavis prévue au paragraphe A-1A09 1).

4) La Société informe tous les membres compensateurs lorsqu'elle reçoit un avis de retrait conformément au paragraphe A-1A09 1).

5) Lorsqu'elle reçoit un avis de retrait d'un membre non conforme conformément au paragraphe A-1A09 1), la Société doit en informer rapidement le Conseil, tous les membres compensateurs, les bourses, l'organisme d'autoréglementation ou l'organisme ayant compétence sur les activités du membre non conforme, tout organisme de réglementation ayant compétence sur les activités de la Société et toute autre entité ou tout autre organisme que la Société juge appropriés.

[...]

Article A-411 - Période de gestion de défaut

1) Le terme « **période de gestion de défaut** » désigne la période qui débute et se termine respectivement aux moments suivants :

i) la date où la Société déclare la suspension d'un membre compensateur;

ii) la date de fin de la période de gestion de défaut.

Il est cependant entendu que, si la Société déclare la suspension d'un membre compensateur lorsqu'une période de gestion de défaut est en cours en raison de la suspension antérieure d'un autre membre compensateur, les suspensions de ces membres compensateurs seront traitées dans le cadre d'une seule et unique période de gestion de défaut.

2) La date de fin de la période de gestion de défaut correspond à la fin du jour ouvrable suivant la déclaration de la Société qui indique que le processus de gestion de défaut est achevé, ainsi que les éléments suivants :

i) soit les obligations, les pertes et les dépenses encourues par la Société relativement à la suspension d'un ou plusieurs membres non conformes sont connues ou peuvent être raisonnablement établies, et celles-ci ont été prises en charge ou autrement réglées;

ii) soit les mesures, les recours et les droits auxquels la Société peut recourir à l'égard de la suspension des membres compensateurs et qu'elle a jugés nécessaires ont été mis en œuvre ou exercés;

iii) la Société a réussi à rétablir l'appariement des positions.

[...]