

FINMA-Aufsichtsmitteilung

08/2020

LIBOR-Ablösung im Derivatebereich

16. Oktober 2020

1 Einleitung

Das voraussichtliche Datum des Wegfalls des LIBOR, d.h. das Jahresende 2021, rückt näher. Behörden und Privatsektor arbeiten seit geraumer Zeit an der notwendigen Transition und es wurde bereits vieles erreicht. Die FINMA erachtet das Ende des LIBOR jedoch weiterhin als eines der grössten operationellen Risiken für ihre Beaufsichtigten¹. Sie kommuniziert in dieser Aufsichtsmitteilung ihre Empfehlungen an Institute, die vom LIBOR-Wegfall betroffen sind.

Weitere Kommunikationen zum Wegfall des LIBOR werden in den kommenden Monaten von der UK Financial Conduct Authority (FCA) als Aufsichtsbehörde über den LIBOR, bzw. von der ICE Benchmark Administration (IBA) als Administrator dieses Referenzzinssatzes erwartet. Die FINMA behält sich eine weitere separate Kommunikation zum genannten Zeitpunkt ebenfalls vor.

2 LIBOR-gebundene Derivate stellen das grösste abzulösende Volumen dar

Der in der Schweiz volumenmässig grösste Anteil der noch bestehenden, an den LIBOR gebundenen Verträge sind Over-the-Counter-Derivate (OTC-Derivate). Eine von der FINMA durchgeführte Erhebung vom Juni 2020 zeigt, dass das an den LIBOR gebundene, über 2021 hinausgehende Vertragsvolumen für OTC-Derivate bei über 11.5 Billionen Franken kumuliert in allen LIBOR-Währungen (CHF, EUR, GBP, JPY, USD) liegt.

Diese Derivateverträge müssen vor oder mit dem Wegfall des LIBOR in andere, auf alternativen Referenzzinssätzen basierenden Verträge migriert werden. Eine Vorgehensweise ist eine frühzeitige, proaktive Neuverhandlung ausstehender Verträge mit den Gegenparteien.

Alternativ soll sichergestellt werden, dass solche Verträge robuste Rückfallklauseln enthalten, die klären welche alternativen Zinssätze auf welche Art verwendet werden wenn der LIBOR wegfällt, und wie genau ein solcher Wegfall identifiziert wird. Werden die OTC-Derivateverträge weder neu verhandelt noch angepasst, so entsteht insbesondere ein erhebliches Risiko von Rechtsstreitigkeiten mit verbundenem Verlustpotential.

¹ Aufsichtsmitteilung 03/2018 *LIBOR: Risiken einer potenziellen Ablösung* und FINMA-Risikomonitor 2019

3 Die ISDA IBOR Rückfalldokumente sind ein bedeutender Fortschritt zur Mitigierung der Risiken

Die International Swaps and Derivatives Association (ISDA) hat die Lancierung ihres *IBOR Fallbacks Protocol* für bestehende LIBOR-basierte Verträge und ihres *IBOR Fallbacks Supplement* für neue LIBOR-basierte Verträge angekündigt². Die FINMA begrüsst die Lancierung dieser Anpassungen des *ISDA Master Agreement*, sowie die entsprechende, von der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) erarbeitete Anpassung des Schweizer Rahmenvertrages für OTC-Derivate. Die Anpassungen des *ISDA Master Agreement* treten in Kraft bei allen unter ISDA laufenden Verträgen zwischen zwei Gegenparteien, sobald beide Parteien die neuen ISDA Rückfalldokumente unterschrieben haben. Vor der angekündigten, offiziellen Lancierung der Rückfalldokumente besteht die Möglichkeit, sich bereits zur Einhaltung der Anpassungen zu verpflichten; dies ist der sogenannte "Adherence in escrow" Prozess.

Mit der Veröffentlichung dieser Dokumente bestehen keine weiteren, wesentlichen Hindernisse mehr für die Migrierung der OTC-Derivate unter den ISDA oder Schweizer Rahmenverträgen.

4 FINMA Empfehlungen an die Beaufsichtigten: Die Zeit zum Handeln ist jetzt

Für eine erfolgreiche Minimierung der hohen Risiken, die mit dem Wegfall des LIBOR einhergehen, und im Kontext der vielen betroffenen Derivateverträge und dem hohem Gesamtvertragsvolumen, sieht die FINMA die breite Anwendung der neuen ISDA Rückfalldokumente als essentiell an, um den Wegfall des LIBOR erfolgreich zu bewältigen. Sie empfiehlt den betroffenen Beaufsichtigten, das neue ISDA Rückfallprotokoll zu unterschreiben, idealerweise schon vor der Lancierung ("Adherence in escrow" Prozess) und wo immer möglich vor dem Datum des Inkrafttretens. Auch die analoge Anpassung des Schweizer Rahmenvertrages für OTC-Derivate der SBVg, sowie ähnliche Anpassungen anderer Rahmenverträge, sollen frühstmöglich unterschrieben werden. Dies sollte durch eine frühzeitige, proaktive Kontaktaufnahme mit allen betroffenen Gegenparteien, d.h. den Finanzintermediären und auch anderen Gegenparteien wie Unternehmen oder Individuen, begleitet werden, damit diese die Rückfalldokumente ebenfalls möglichst bald unterschreiben.

² <https://www.isda.org/2020/10/09/isda-board-statement-on-the-ibor-fallbacks-supplement-and-protocol/>

Für allfällige nicht-migrierbare bzw. nicht-anpassbare Derivateverträge (sogenannte "tough legacy") soll eine Risikoeinschätzung pro Vertrag oder Vertragstyp vorliegen und spezifische Vorkehrungen zur Risikominimierung getroffen werden, insbesondere in Bezug auf die Rechts- und Bewertungsrisiken.

Mit der Lancierung der ISDA Protokolle entfallen die Gründe, neue LIBOR-Derivateverträge ohne robuste Rückfallklauseln einzugehen. Spätestens ab 25 Januar 2021 sollten Beaufsichtigte LIBOR-Derivateverträge nur noch mit robusten Rückfallklauseln neu eingehen³.

Diese Empfehlungen decken sich mit denen der Nationalen Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze in Franken aus ihrer Sitzung vom 29. September 2020⁴.

Die nächsten Monate werden entscheidend sein für die notwendige Minimierung der noch verbleibenden Risiken im Zusammenhang mit dem Wegfall des LIBOR. Die FINMA wird die Entwicklung der an den LIBOR gebundenen Vertragsvolumen deshalb weiterhin eng überwachen. Wo nötig wird sie 2021 institutsspezifische Massnahmen ergreifen, um die Risiken einer ungenügenden Vorbereitung der LIBOR-Ablösung zu begrenzen.

³ Gemäss ISDA-Mitteilung werden das *Fallbacks Protocol* und *Supplement* am 25. Januar 2021 in Kraft treten.

⁴ https://www.snb.ch/n/mmr/reference/minutes_20200929/source/minutes_20200929.n.pdf