

Communication FINMA sur la surveillance 08/2020

Abandon du LIBOR dans le domaine des dérivés

16 octobre 2020

1 Introduction

La date de l'abandon du LIBOR, prévue pour la fin de l'année 2021, se rapproche. Les autorités et entreprises du secteur privé œuvrent depuis quelque temps à cette transition nécessaire et beaucoup a déjà été accompli. Cependant, la FINMA continue de considérer la fin du LIBOR comme synonyme de grands risques opérationnels pour ses assujettis¹. Elle fait part, dans cette communication sur la surveillance, de ses recommandations aux établissements concernés par la suppression du LIBOR.

D'autres communications concernant l'abandon du LIBOR viendront dans les mois à venir de la part de la Financial Conduct Authority (FCA) britannique comme autorité de surveillance du LIBOR ainsi que de l'ICE Benchmark Administration (IBA) comme administrateur de ce taux de référence. La FINMA se réserve le droit de procéder également à une communication supplémentaire séparée le moment venu.

2 Les dérivés reposant sur le LIBOR représentent le plus gros volume à régler

Les dérivés *over-the-counter* (OTC) constituent la plus grande part, en termes de volume, des contrats existants liés au LIBOR. Une enquête réalisée par la FINMA en juin 2020 montre que le volume des contrats liés au LIBOR et arrivant à échéance après 2021 représente pour les dérivés OTC plus de 11,5 billions de francs cumulés sur toutes les devises LIBOR (CHF, EUR, GBP, JPY, USD).

Ces contrats sur dérivés doivent être transformés en contrats se fondant sur des taux de référence alternatifs avant l'abandon du LIBOR ou au moment de cet abandon. Une possibilité serait d'amorcer de nouvelles négociations de manière proactive et précoce avec les contreparties de ces contrats.

Une autre possibilité serait de s'assurer que ces contrats présentent une clause de réversion qui clarifierait quels des taux de référence pourraient être utilisés au moment de l'abandon du LIBOR, de quelle manière et comment exactement un tel abandon serait identifié. Si les contrats sur dérivés OTC ne sont ni renégociés ni adaptés, existe alors un risque notable de litiges avec les potentiels de pertes qui y sont liés.

¹ Communication sur la surveillance 03/2018 « LIBOR : les risques d'un abandon éventuel » et « Monitoring FINMA des risques 2019 »

3 Les documents de réversion IBOR de l'ISDA constituent un progrès important d'atténuation des risques

L'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) a annoncé le lancement de son « IBOR Fallbacks Protocol » pour les contrats existants reposant sur le LIBOR ainsi que de son « IBOR Fallbacks Supplement » pour les nouveaux contrats fondés sur le LIBOR.² La FINMA salue le lancement de ces adaptations de l'« ISDA Master Agreement » ainsi que l'adaptation correspondante du contrat-cadre suisse pour les dérivés OTC élaborée par l'Association suisse des banquiers (ASB). Les adaptations de l'« ISDA Master Agreement » entrent en vigueur pour tous les contrats ISDA en cours entre deux contreparties dès que les deux parties ont signé les nouveaux documents de réversion ISDA. Avant le lancement officiel des documents de réversion, existe la possibilité de s'engager à respecter d'ores et déjà les adaptations, ce qui est l'objet du processus appelé « *adherence in escrow* ».

La publication de ce document lève les derniers principaux obstacles à une migration des dérivés OTC selon les contrats-cadres ISDA ou suisses.

4 Recommandations de la FINMA aux assujettis : il est temps d'agir

Pour réussir à réduire au minimum les risques élevés résultant de l'abandon du LIBOR et en raison du nombre important de contrats sur dérivés et du volume considérable qu'ils représentent, la FINMA considère une large application des nouveaux documents de réversion ISDA comme essentielle pour gérer au mieux l'abandon du LIBOR. Elle conseille aux assujettis concernés de signer le nouveau protocole de réversion ISDA, idéalement avant même son lancement (processus « *adherence in escrow* ») et si possible avant la date de son entrée en vigueur. De même, l'adaptation correspondante du contrat-cadre suisse pour les dérivés OTC de l'ASB ainsi que les adaptations équivalentes des autres contrats-cadres doivent être signées aussi vite que possible. Cela devrait s'accompagner d'une prise de contact précoce et proactive avec toutes les contreparties concernées, à savoir les intermédiaires financiers et les autres contreparties comme les entreprises et les particuliers, et ce, afin qu'elles puissent signer également aussi vite que possible les documents de réversion.

Si certains contrats sur dérivés n'étaient ni migrables ni adaptables (contrats dits « *tough legacy* »), il conviendrait de procéder à une évaluation des

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

risques par contrat ou type de contrats afin de prendre des mesures spécifiques pour réduire les risques, notamment concernant les risques d'évaluation et les risques juridiques.

Avec le lancement du protocole ISDA disparaissent les raisons de contracter de nouveaux contrats LIBOR sur dérivés sans clause de réversion solide. À partir du 25 janvier 2021 au plus tard, les assujettis ne pourront contracter des contrats LIBOR sur dérivés qu'assortis de solides clauses de réversion³.

Ces recommandations recourent celles du Groupe de travail national sur les taux d'intérêt de référence lors de sa séance du 29 septembre 2020⁴.

Les mois à venir seront décisifs pour la réduction nécessaire des risques demeurant dans la perspective de l'abandon du LIBOR. La FINMA continuera donc de surveiller de très près la manière dont le volume de contrats LIBOR évolue. Si nécessaire, elle prendra des mesures spécifiques aux établissements en 2021 afin de limiter les risques résultant d'une préparation insuffisante à l'abandon du LIBOR.

³ Selon l'annonce de l'ISDA, « IBOR Fallbacks Protocol » et « IBOR Fallbacks Supplement » entreront en vigueur le 25 janvier 2021.

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