

Communication FINMA sur la surveillance 03/2021

Abandon du LIBOR : état des lieux et meilleures pratiques

16 septembre 2021

1 Introduction

En 2017, la Financial Conduct Authority (FCA) britannique a annoncé ne plus soutenir le LIBOR après 2021¹. Dans la communication sur la surveillance 10/2020², la FINMA avait recommandé, à l'intention de ses assujettis, une feuille de route pour la période allant jusqu'à l'abandon du LIBOR attendu pour fin 2021. Le 5 mars 2021, l'ICE Benchmark Administration (IBA) et la FCA ont finalement annoncé l'abandon définitif du LIBOR à fin 2021 et apporté plus de précisions sur les détails de l'abandon du LIBOR dans chacune de ses cinq monnaies :

Pour les nouvelles affaires, le LIBOR disparaîtra fin 2021, et ce, pour les cinq monnaies qu'il couvre (CHF, EUR, GBP, JPY et USD) et pour toutes les durées.

Les contrats LIBOR existants (contrats *legacy*) ne disparaîtront en revanche pas tous pour toutes les monnaies et toutes les durées dès fin 2021 :

Monnaie	Durées	Date d'abandon, solution transitoire
CHF, EUR	Toutes	Abandon fin 2021
GBP, JPY	O/N, 1S, 2M, 12M	Abandon fin 2021
	1M, 3M, 6M	LIBOR synthétique de la FCA après 2021 pour une durée limitée
USD	1S, 2M	Abandon fin 2021
	O/N, 1M, 3M, 6M, 12M	Abandon fin juin 2023 (éventuellement LIBOR synthétique pour 3M, 6M, 12M)

Source : FCA, 31 mars 2021 (« O/N » signifie « *overnight* », « S », semaine et « M », « mois »).

De nombreux instruments ont été mis à disposition des acteurs du marché pour gérer l'abandon du LIBOR. Il convient de noter par exemple les recommandations des divers groupes de travail nationaux³, le « IBOR Fallbacks Protocol » de l'ISDA et le « Benchmark Amendment Agreement » de l'ASB pour les dérivés OTC⁴ ainsi que les communications FINMA sur la surveillance 01/2020⁵ et 02/2021⁶ sur le négoce des dérivés. L'ISDA a donné des

¹<https://www.fca.org.uk/news/speeches/the-future-of-libor>

²<https://www.finma.ch/fr/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmittelungen/20201127-finma-aufsichtsmittelung-10-2020.pdf?la=fr>

³ Suisse : Groupe de travail national sur les taux d'intérêt de référence ; EU : Working Group on Sterling Risk-Free Rates ; Grande-Bretagne : Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates ; USA : Alternative Reference Rates Committee ; Japon : Cross-Industry Committee on Japanese Yen Interest Rate Benchmarks.

⁴<https://www.swissbanking.ch/de/medien/news/dokumentation-zur-ibor-transition-fuer-den-schweizer-rahmenvertrag-fuer-over-the-counter-otc-derivate>

⁵<https://www.finma.ch/fr/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmittelungen/20200320-finma-aufsichtsmittelung-01-2020.pdf?la=fr>

⁶https://www.finma.ch/fr/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmittelungen/20210705-finma-aufsichtsmittelung_02_2021.pdf?la=fr

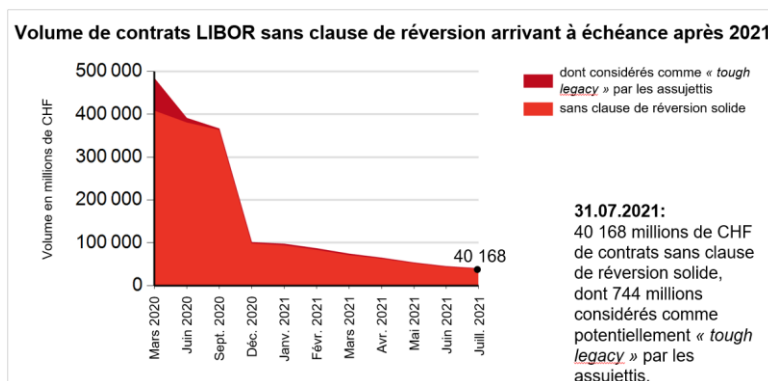
informations en juin 2021 sur les clauses de réversion pour les dérivés non linéaires⁷.

2 État des lieux du remplacement et recommandations

Les étapes fixées dans la feuille de route de la communication sur la surveillance 10/2020 demeurent pertinentes pour tous les assujettis qui gèrent encore des contrats fondés sur le LIBOR. Dans le cadre d'une surveillance fondée sur les risques, la FINMA a réclamé, durant l'année en cours, une auto-évaluation mensuelle auprès de 20 banques et maisons de titres fortement concernées par l'abandon du LIBOR. Les données ainsi collectées jusqu'au 31 juillet 2021 montrent que la majorité des assujettis ont jusqu'ici respecté les étapes de la feuille de route. Figure ci-après un résumé de l'état des développements en fonction de la monnaie considérée :

LIBOR en CHF et EUR

Depuis début 2020, les contrats *legacy* sans solide clause de réversion ont été réduits de presque 90 %. Demeurent encore des contrats *legacy* sans solide clause de réversion pour un volume d'environ 40 milliards de francs, la majorité étant en CHF :



Source : autoévaluation de 20 banques et maisons de titres.

Un retard a surtout été constaté pour les crédits syndiqués, le remplacement des contrats *legacy* sans solide clause de réversion n'ayant que lentement progressé depuis le début de l'année 2021, avec une réduction de 28 %. Le Groupe de travail national sur les taux d'intérêt de référence (GTN) a publié en février 2021 le « Rate Switch Amendment Agreement »⁸ et a conseillé en juillet 2021 à tous les établissements gérant des crédits syndiqués de contacter le plus rapidement possible les parties impliquées dans ces crédits

⁷ <https://www.isda.org/2021/07/23/isda-announces-results-of-consultation-on-fallbacks-for-gbp-libor-ice-swap-rate-and-usd-libor-ice-swap-rate/>

⁸ https://www.snb.ch/n/mmr/reference/amendment_agreement/source/amendment_agreement.n.DOCX

ainsi que les emprunteurs afin de convertir les crédits syndiqués. De la même manière, tous les emprunteurs et parties impliquées dans les crédits syndiqués ont été appelés à se rapprocher proactivement des responsables des crédits syndiqués pour agir dans le même sens.

La FINMA soutient les recommandations du GTN sur les crédits syndiqués et en attend une mise en œuvre urgente.

LIBOR en GBP et JPY

Concernant l'état du remplacement du LIBOR en GBP et JPY, la situation en Suisse est semblable à celle pour le LIBOR en CHF et EUR. Le volume des contrats de ce type a été réduit depuis le début de l'année dernière d'environ 90 % à environ 49 milliards de francs.

Pour les durées les plus fréquemment utilisées pour le LIBOR en GBP et JPY, la FCA mettra à disposition après 2021 un LIBOR synthétique pour une durée limitée. Il ne pourra être cependant utilisé que pour les contrats ne pouvant être transformés à temps (« *tough legacy* »). Des informations plus précises de la FCA ne sont attendues que pour la fin de l'année en cours.

La FINMA attend donc des assujettis qu'ils accordent aussi une forte priorité à l'adaptation des contrats *legacy* en LIBOR GBP et JPY avant la fin de l'année 2021. Après 2021, le recours au LIBOR synthétique sera soumis aux prescriptions de la FCA.

LIBOR en USD

Comme attendu, c'est le remplacement du LIBOR en USD qui a le moins progressé en Suisse. Le volume de contrats *legacy* est encore presque neuf fois supérieur au volume des contrats des quatre autres monnaies combinées.

La stratégie amorcée à l'échelle mondiale est d'arrêter les nouveaux contrats en LIBOR USD au plus tard d'ici fin 2021, avec quelques petites exceptions justifiées. En outre, l'abandon des durées les plus utilisées a été repoussé à mi-2023. Ainsi les contrats *legacy* pourront en grande partie arriver à leur terme, ce qui simplifiera les travaux de remplacement. Pour que cette stratégie soit couronnée de succès, il convient d'arrêter les nouvelles affaires de manière conséquente.

La FINMA rappelle que l'étape « Nouveaux contrats uniquement sous un ARR »⁹ s'applique aussi pour l'USD à compter de juillet 2021. Cela signifie qu'aucun nouveau contrat ne devrait être contracté en LIBOR USD, à l'exception de quelques cas strictement limités, justifiés et documentés.

⁹ Taux alternatifs de référence.

Même si le remplacement du LIBOR USD dans des contrats *legacy* avec date d'échéance postérieure au 30 juin 2023 est encore possible après fin 2021, les assujettis devraient organiser en priorité un remplacement plus précoce du LIBOR pour ces contrats.

3 Meilleures pratiques pour un abandon réussi

La FINMA propose ci-après des manières de procéder qui ont fait leurs preuves pour préparer un abandon réussi du LIBOR en guise d'aide pour les assujettis qui doivent encore faire face à des défis :

- Direction centralisée du projet avec implication conséquente et responsabilité des secteurs opérationnels.
- Planification détaillée et approuvée avec *reporting* régulier concernant le remplacement des contrats *legacy* sans solide clause de réversion.
- Prise de contact active avec toutes les contreparties de contrats LIBOR (surtout ne pas attendre que les autres prennent l'initiative) à des fins d'adaptation des contrats. En l'absence de restructuration active des contrats vers un ARR, examen juridique de la solidité des clauses de réversion en cas d'abandon permanent du LIBOR.
- Inventaire détaillé des contrats avec actualisation des données concernant l'état des négociations avec les contreparties.
- Formation obligatoire de tous les conseillers à la clientèle concernant l'abandon du LIBOR et les nouveaux produits en ARR.
- Directives approuvées sur l'arrêt des nouveaux contrats fondés sur le LIBOR et mise en œuvre des contrôles préventifs « *pre trade* » correspondants.

La FINMA demande à tous les acteurs des marchés financiers de continuer à accorder la plus haute priorité à cette préparation de l'abandon du LIBOR. Elle continuera de surveiller de très près la manière dont le volume de contrats liés au LIBOR évolue. Tout manquement dans la renonciation à conclure de nouveaux contrats LIBOR (à l'exception de cas strictement limités, justifiés et documentés) à partir du deuxième semestre pourra être considéré comme une violation des exigences prudentielles en matière de gestion appropriée des risques. Si nécessaire, la FINMA prendra des mesures spécifiques aux établissements afin de limiter les risques d'un abandon insuffisamment préparé du LIBOR.

4 Perspective pour 2022-2023

La FINMA continuera de surveiller l'abandon du LIBOR selon une approche fondée sur les risques après 2021 et restera en contact étroit avec d'autres autorités à ce sujet. Même si une grande partie des assujettis ont jusqu'ici correctement respecté les jalons proposés, il faudra compter avec une augmentation des contrats « *tough legacy* » après la fin de l'année 2021.

La FINMA continuera notamment de surveiller de très près auprès des banques et maisons de titres les plus fortement concernées la suite du remplacement de l'effectif de contrats « *tough legacy* » ainsi que les possibles risques juridiques.

Le respect des étapes encore pertinentes après 2021 telles que définies dans la communication sur la surveillance 10/2020 continuera aussi d'être surveillé. Il s'agit ici notamment de la renonciation à conclure de nouvelles affaires se fondant sur des taux d'intérêt LIBOR qui seraient encore possibles d'un point de vue technique, mais qui sont interdites dans une perspective de gestion des risques et de respect des instructions et attentes réglementaires formulées par différentes autorités de surveillance (FINMA, FCA/PRA, FRB...) et des comités internationaux (CBCB, CSF). Ces étapes peuvent être résumées ainsi :

Monnaie	Durées	<i>Tough legacy</i>	Nouvelles affaires
CHF, EUR	Toutes	Surveillance des contrats « <i>tough legacy</i> » matérialisés (suppression et traitement des risques juridiques matérialisés).	Aucune nouvelle affaire ne reposant sur le LIBOR (en majorité techniquement impossible).
GBP, JPY	O/N, 1S, 2M, 12M		
USD	1S, 2M		
GBP, JPY	1M, 3M, 6M	Surveillance de la suppression des contrats « <i>tough legacy</i> » matérialisés pendant le recours au LIBOR synthétique.	Aucune nouvelle affaire ne reposant sur le LIBOR (techniquement possible, mais correspondant à une gestion insuffisante des risques).
USD	O/N, 1M, 3M, 6M, 12M	Surveillance de la suppression des contrats <i>legacy</i> encore restants jusqu'à fin juin 2023.	Aucune nouvelle affaire ne reposant sur le LIBOR (techniquement possible, mais correspondant à une gestion insuffisante des risques).