

Communication FINMA sur la surveillance 10/2020

Feuille de route pour l'abandon du LIBOR

4 décembre 2020

1 Introduction

L'ICE Benchmark Administration (IBA) a, en tant qu'administrateur du LIBOR, annoncé le 18 novembre 2020¹ vouloir procéder à une consultation du marché sur l'abandon du LIBOR en francs suisses (CHF), euros (EUR), livres sterling (GBP) et yens japonais (JPY) à fin 2021. Selon une communication de la Financial Conduct Authority (FCA) britannique du 18 novembre 2020², il est peu probable que les conditions dont la FCA aurait besoin pour exercer ses nouvelles prérogatives prévues³ sous la Benchmark Regulation britannique soient remplies pour le LIBOR en francs suisses et en euros après la fin des panels LIBOR correspondants.

Pour le LIBOR en GBP (et dans une moindre probabilité, en JPY), en revanche, il est probable, mais pas certain, que pour certaines combinaisons de devises et d'échéances, les conditions soient remplies et qu'un LIBOR synthétique puisse être mis à disposition pour les contrats « tough legacy »⁴ pour une durée limitée après la fin de 2021. Concernant le LIBOR en dollars américains (USD), l'IBA a annoncé le 30 novembre 2020⁵ vouloir procéder à une consultation du marché sur l'abandon du LIBOR en USD à une semaine et à deux mois à fin 2021 et à fin juin 2023 pour les autres échéances du LIBOR en USD. Cette annonce s'est accompagnée d'une communication parallèle de la FCA⁶, et d'une communication commune⁷ du Federal Reserve Board (FRB), de la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) et de l'Office of the Comptroller of the Currency (OCC). Selon les données des autorités américaines, aucun nouveau contrat fondé sur le LIBOR en USD ne doit être conclu et ce, dès que possible et au plus tard après la fin de 2021.

Il reste donc peu de temps avant l'abandon prévu de nombreux taux d'intérêt fondés sur le LIBOR et leur remplacement par des taux d'intérêt alternatifs tels que le SARON. Le Financial Stability Board (FSB) a publié le 16 octobre 2020 un agenda global qui détaille les étapes nécessaires pour permettre d'abandonner le LIBOR à temps et de manière ordonnée. L'objectif

¹ <https://ir.theice.com/press/news-details/2020/ICE-Benchmark-Administration-to-Consult-On-Its-Intention-to-Cease-the-Publication-of-GBP-EUR-CHF-and-JPY-LIBOR/default.aspx>

² <https://www.fca.org.uk/news/statements/fca-consults-on-new-benchmark-powers>

³ L'*UK Financial Services Bill*, qui a été présentée au Parlement britannique en vue de sa promulgation, permettra à la FCA d'adapter la méthode de détermination du LIBOR et de continuer à le publier pour une durée limitée. L'objectif est de mettre à disposition un « LIBOR synthétique » afin de pouvoir liquider les contrats « tough legacy » après la fin de l'année 2021.

⁴ Les contrats « tough legacy » sont des contrats ne comportant ni de clauses de réversion solides juridiquement et opérationnellement ni d'accord concernant un taux d'intérêt alternatif [alternative reference rate (ARR)].

⁵ <https://ir.theice.com/press/news-details/2020/ICE-Benchmark-Administration-to-Consult-on-Its-Intention-to-Cease-the-Publication-of-One-Week-and-Two-Month-USD-LIBOR-Settings-at-End-December-2021-and-the-Remaining-USD-LIBOR-Settings-at-End-June-2023/default.aspx>

⁶ <https://www.fca.org.uk/news/statements/fca-response-iba-proposed-consultation-intention-cease-us-dollar-libor>

⁷ <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/bcreg20201130a.htm>

de la présente communication sur la surveillance est de clarifier les recommandations de la FINMA à l'attention des assujettis et acteurs du marché concernés, afin que ceux-ci puissent utiliser utilement le temps restant jusqu'à la fin de 2021 pour se préparer à un abandon du LIBOR en CHF, EUR, GBP et JPY (pour toutes échéances) et un abandon du LIBOR en USD (à une semaine et deux mois) pour tous les types de produits.

Des succès importants ont déjà été obtenus en vue du remplacement du LIBOR. L'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) a élaboré en octobre 2020, avec ses documents de réversion, une solution pour tout le secteur concernant la plupart des contrats sur dérivés. Depuis lors, ces documents ont été signés par plus de 45 entreprises suisses. L'Association suisse des banquiers (ASB) a elle aussi publié une convention supplémentaire en ce sens pour son contrat cadre pour dérivés OTC. Plusieurs banques ont lancé avec succès des hypothèques fondées sur le SARON et le groupe de travail national sur les taux d'intérêt de référence a mis au point et communiqué des guides pour le remplacement du LIBOR en francs suisses par le SARON⁸. Toutefois, mi-2020, la FINMA n'avait pas encore constaté de réduction significative des volumes contractuels liés au LIBOR, et même plutôt une augmentation.

La FINMA continue de considérer l'abandon du LIBOR comme l'un des principaux risques opérationnels pour les assujettis⁹. Elle a ainsi communiqué ses recommandations aux assujettis pour l'année 2020 lors de la réunion du 7 mai 2020 du groupe de travail national¹⁰. Ces recommandations ont été suivies par celles publiées dans la communication sur la surveillance 08/2020 sur l'abandon du LIBOR dans le domaine des dérivés.

2 Recommandations et feuille de route de la FINMA pour 2021: il est temps d'agir

La FINMA recommande aux assujettis concernés de se conformer au calendrier ci-après pour être entièrement préparés à un abandon du LIBOR en CHF, EUR, GBP et JPY, ainsi qu'en USD (à une semaine et deux mois) à fin 2021.

Aperçu:

⁸ https://www.snb.ch/en/for/finmkt/finmkt_benchm/id/finmkt_NWG_documents.

⁹ Communication sur la surveillance 03/2018 « LIBOR : Risques d'un abandon éventuel, monitoring FINMA des risques 2019, communication sur la surveillance 08/2020 : Abandon du LIBOR dans le domaine des dérivés, et monitoring FINMA des risques 2020

¹⁰ Là où ces recommandations n'ont pas encore été mises en œuvre, il convient d'y remédier sans retard. (cf. Pages 18-19 dans le document https://www.snb.ch/n/mmr/reference/minutes_20200507/source/minutes_20200507.n.pdf)

- **Jusqu'au lundi 25 janvier 2021:**
 - Signature de l'*ISDA 2020 IBOR Fallbacks Protocol**
- **Jusqu'au dimanche 31 janvier 2021:**
 - Pas de nouveaux cas « *tough legacy* »
 - Disposition à octroyer des crédits en ARR
- **Jusqu'au mercredi 31 mars 2021:**
 - Plans de réduction des cas « *tough legacy* »
- **Jusqu'au mercredi 30 juin 2021:**
 - Les modifications des systèmes et des processus ont été réalisées
 - Réduction des risques pour les cas « *tough legacy* » restants
 - Nouveaux contrats en principe sous un ARR
- **Jusqu'au vendredi 31 décembre 2021:**
 - Préparation opérationnelle totale
 - Nouveaux contrats uniquement sous un ARR
- **31 décembre 2021: abandon prévu du LIBOR****

* selon la communication sur la surveillance 08/2020: abandon du LIBOR dans le domaine des dérivés

** Excepté pour certaines échéances du LIBOR en USD, qui pourraient encore être disponibles jusqu'à fin juin 2023.

Cela signifie concrètement que:

Jusqu'au 25 janvier 2021:

- **Signature de l'*ISDA 2020 IBOR Fallbacks Protocol*** : Les établissements assujettis concernés devraient avoir signé l'*ISDA 2020 IBOR Fallbacks Protocol*¹¹. D'autres recommandations pour l'abandon du LIBOR dans le domaine des dérivés sont indiquées dans la communication sur la surveillance 08/2020.

Jusqu'au 31 janvier 2021:

- **Pas de nouveaux cas « *tough legacy* »**: Il ne devrait pas y avoir de nouvelles affaires reposant sur le LIBOR en CHF ou en EUR, arrivant à échéance après la fin de l'année 2021 et ne contenant pas de clauses de réversion solides et ce, pour tous les types de produits. Le même but devrait aussi être visé, si possible, pour les nouvelles affaires fondées sur le LIBOR en GBP, en JPY ou en USD.
- **Disposition à octroyer des crédits en ARR** : S'ils sont créditeurs, les assujettis concernés doivent être en mesure d'octroyer des crédits ne

¹¹ <https://www.isda.org/protocol/isda-2020-ibor-fallbacks-protocol/adhering-parties>

reposant pas sur le LIBOR en CHF, EUR, GBP, JPY ou USD. Ils peuvent le faire en permettant aux preneurs de crédit de choisir un autre taux d'intérêt (taux fixe et/ou un ARR comme par ex. le SARON).

Jusqu'au **31 mars 2021**:

- **Plans de réduction des cas « *tough legacy* »** : Sur la base d'une évaluation complète de leur inventaire de contrats fondés sur le LIBOR en CHF et EUR, les établissements concernés devraient avoir déterminé quels contrats et quels volumes contractuels constituent potentiellement des cas « *tough legacy* », car ils arrivent à échéance après 2021 et ne comprennent aucune clause de réversion solide. Ils devraient avoir établi des projets complets, précisant les étapes à franchir et le contrôle des progrès effectués afin de réduire autant que possible le nombre de contrats « *tough legacy* » d'ici fin 2021.

Pour y parvenir, il est recommandé de prendre de premiers contacts avec les contreparties de contrats « *tough legacy* » potentiels d'ici le 31 mars 2021 au plus tard pour initier un processus de renégociation ou pour introduire des clauses de réversion solides. Cela vaut pour tous les types de produits et donc pas seulement pour les crédits et les dérivés.¹² D'autres solutions (comme une résiliation anticipée des contrats ou une vente) sont possibles afin de réduire le portefeuille.

Ce but s'applique aussi aux échéances à une semaine et deux mois du LIBOR en USD et aux échéances du LIBOR en GBP et en JPY pour lesquelles la FCA n'a pas indiqué qu'il y aura une continuation synthétique.

Pour les autres échéances du LIBOR en GBP, JPY et USD, les établissements concernés doivent toutefois envisager de négocier avec leurs contreparties une transition vers des contrats fondés sur des ARR.

Jusqu'au **30 juin 2021**:

- **Réalisation des modifications des systèmes et des processus**: Les établissements concernés devraient avoir apporté les modifications nécessaires des systèmes et processus pour garantir le passage à des ARR et l'utilisation de taux de réversion.
- **Réduction des risques pour les cas « *tough legacy* » restants**: La mise en œuvre des plans susmentionnés visant à réduire les cas « *tough legacy* » et notamment l'état des négociations déjà menées avec les contreparties, ou d'autres solutions déjà appliquées, devraient permettre de savoir clairement si le but de réduire au minimum le portefeuille de cas « *tough legacy* » de LIBOR en CHF et EUR, d'échéances

¹² Cela peut être par exemple des instruments de fonds propres ainsi que des titres à taux variable et des titrisations, même lorsque les assujettis concernés ne sont pas eux-mêmes la partie émettrice.

non maintenues pour les taux LIBOR en GBP et JPY et d'échéances à une semaine et deux mois pour le LIBOR en USD a été atteint. Pour tous les contrats pour lesquels aucune solution ne se dessine, il faut qu'une estimation des risques par contrat ou par produit soit faite et que des mesures spécifiques de réduction des risques soient prises. Il est ici notamment judicieux de mener des réflexions sur la probabilité de survenance d'un litige, la manière dont le cas serait traité par un tribunal et les conséquences que cela aurait sur l'évaluation des contrats par la banque

- **Nouveaux contrats en principe sous un ARR:** Les assujettis concernés ne devraient en principe utiliser plus que des ARR dans les nouveaux contrats en CHF, EUR, GBP, JPY et USD.

Jusqu'au **31 décembre 2021:**

- **Préparation opérationnelle totale:** Tous les systèmes et processus importants doivent pouvoir fonctionner sans dépendre du LIBOR.
- **Nouveaux contrats uniquement sous un ARR:** Toutes les nouvelles affaires impliquant des intérêts variables en CHF, EUR, GBP, JPY et USD¹³ devraient se fonder sur un ARR.

3 Plan de surveillance FINMA pour 2021

En 2021, la FINMA continuera de surveiller de près l'évolution du volume de contrats liés au LIBOR. En particulier, les progrès effectués par les assujettis les plus fortement concernés pour réduire les effets de l'abandon du LIBOR sont évalués.¹⁴

La FINMA continuera de recueillir régulièrement des informations sur l'évolution des engagements, existants et nouveaux, fondés sur le LIBOR et sur le traitement des contrats « *tough legacy* ».

¹³ La communication commune du FRB, de la FDIC et de l'OCC du 30 novembre 2020 mentionne certaines exceptions pour lesquelles il peut être encore approprié, après la fin de 2021, de conclure de nouveaux contrats reposant sur le LIBOR en USD pour autant que ce LIBOR soit encore publié pour les échéances concernées. Voir à ce propos la note 7.

¹⁴ La FINMA prévoit également des travaux sur les courbes de taux dans le Test suisse de solvabilité (SST). Pour la courbe de taux en francs suisses, le SST s'appuie, aujourd'hui déjà, sur les emprunts d'État suisses. Il n'y a donc ici aucune dépendance à l'égard du LIBOR. En revanche, les courbes de taux que la FINMA met à disposition pour l'euro, la livre sterling et le dollar US se fondent sur des taux LIBOR ajustés au risque de crédit. Pour ces cas-là, la FINMA prévoit différentes options en vue d'une transition à partir de fin 2021. Le choix de l'option retenue se fera au printemps 2021.

Là où cela s'avère nécessaire, elle prendra des mesures spécifiques aux établissements en 2021 afin de limiter les risques¹⁵ résultant d'une préparation insuffisante à l'abandon du LIBOR.

¹⁵ Voir également la communication sur la surveillance 03/2018: « LIBOR : Risques d'un abandon éventuel »