

# BULLETIN SUR LE TAUX LIBOR : LA FCA ANNONCE DES DATES QUANT À LA CESSATION OFFICIELLE ET À LA PERTE DE REPRÉSENTATIVITÉ DU TAUX LIBOR

Publié le 10 mars, 2021

Catégories: [Perspectives](#), [Publications](#)

Le 5 mars 2021, la Financial Conduct Authority (la « **FCA** ») a annoncé les dates de cessation et de perte de représentativité du taux interbancaire offert à Londres (le « **LIBOR** »)[1]. L'annonce de la FCA marque une étape importante et définitive vers la cessation permanente de ce taux. Nous traitons dans le présent bulletin de l'annonce de la FCA et discutons brièvement de ses répercussions pour les prêteurs.

## 1. Annonce de la FCA touchant la cessation du taux LIBOR

L'annonce très attendue de la FCA s'appuie sur les conclusions de la récente consultation de l'administrateur du LIBOR, la *Ice Benchmark Administration* (l'« **IBA** »), sur la cessation de l'établissement de taux LIBOR[2]. L'annonce de la FCA comporte trois éléments clés : (i) toutes les échéances du LIBOR en EUR, CHF, JPY et GBP et les échéances du LIBOR en USD à 1 semaine et à 2 mois cesseront ou deviendront non représentatives à compter du 31 décembre 2021; (ii) les échéances du LIBOR en USD à un jour et à 1, 3, 6 et 12 mois cesseront ou deviendront non représentatives le 30 juin 2023 ; et (iii) la FCA tiendra des consultations sur l'utilisation limitée d'un taux LIBOR « synthétique » non représentatif fondé sur une méthodologie modifiée pour certaines échéances LIBOR au-delà des dates de cessation applicables[3], comme il est expliqué plus en détail ci-dessous. La FCA a confirmé qu'elle n'a pas l'intention d'avoir recours à ses pouvoirs pour contraindre les banques faisant partie du panel à effectuer des présentations de taux LIBOR, ni d'exiger que l'IBA publie des taux LIBOR en se fondant sur ces présentations du panel, après les dates susmentionnées, après quoi les échéances LIBOR applicables cesseront de façon permanente d'être offertes[4].

## 2. Consultations supplémentaires sur l'utilisation du taux LIBOR synthétique

Les pouvoirs de réglementation de la FCA à l'égard des taux LIBOR sont en voie d'être

élargis au moyen d'une modification de la réglementation des taux de référence du Royaume-Uni (la *UK Benchmark Regulation*). Ces nouveaux pouvoirs permettront, entre autres choses, à la FCA de modifier la méthodologie liée au taux LIBOR si ce dernier n'est pas représentatif; toutefois, il est déterminé que sa publication continue est dans l'intérêt supérieur des consommateurs et de l'intégrité du marché, créant ce qu'on appelle un taux LIBOR « synthétique » [5]. D'autres pouvoirs élargis permettront à la FCA d'interdire aux entités supervisées i) d'utiliser un taux LIBOR non représentatif, sauf dans certains contrats antérieurs et ii) d'utiliser le taux LIBOR dans les nouvelles ententes de prêt lorsqu'un administrateur de taux de référence a confirmé son intention de mettre fin au taux LIBOR et que la FCA a évalué la manière dont cessera le taux de référence [6].

L'annonce de la FCA correspond à ces nouveaux pouvoirs attendus. La FCA a annoncé qu'elle tiendra des consultations sur l'obligation pour l'IBA de publier des échéances de taux LIBOR GBP à 1, 3 et 6 mois après la fin de 2021, pendant une période non précisée, sur une base « synthétique » modifiée. De même, la FCA tiendra des consultations sur l'obligation pour l'IBA de publier des échéances de taux LIBOR JPY à 1, 3 et 6 mois après la fin de 2021 pendant une année supplémentaire sur une base « synthétique ». La FCA peut également tenir des consultations sur l'obligation de publier des échéances de LIBOR USD à 1, 3 et 6 mois après la fin de juin 2023 sur une base « synthétique », en tenant compte des perspectives des autorités américaines et d'autres intervenants du marché [7].

Ces échéances LIBOR « synthétiques » ne seront pas représentatives. Par conséquent, après le 31 décembre 2021, la représentativité des taux LIBOR JPY et GBP à 1, 3 et 6 mois se terminera, et après le 30 juin 2023, la représentativité des taux LIBOR USD à 1, 3 et 6 mois se terminera [8]. L'utilisation du taux LIBOR « synthétique » vise uniquement les anciennes ententes de prêt et autres contrats antérieurs (dits *tough legacy*) qui ne comportent pas de libellé de rechange, et elle serait généralement interdite pour les nouvelles ententes de prêt au Royaume-Uni et aux États-Unis [9]. Au deuxième trimestre de 2021, la FCA prévoit tenir des consultations sur les utilisations possibles du taux LIBOR « synthétique » pour les contrats existants [10]. À titre de rappel, la prolongation de certaines échéances LIBOR USD jusqu'au 30 juin 2023 est également prévue pour les anciens accords de prêt, et non pour les nouveaux accords de prêt [11].

### **3. Conséquences pour les prêteurs**

L'annonce de la FCA confirme que l'établissement de la plupart des taux LIBOR cessera aux dates mentionnées ci-dessus, et que les échéances des taux LIBOR GBP, JPY et USD à 1, 3 et

6 mois devraient devenir non représentatives à ces mêmes dates. Par conséquent, l'annonce constitue un déclencheur permanent de cessation en vertu du libellé des dispositions de rechange programmées (et de sa modification) établi par l'Alternative Reference Rate Committee (l'« **ARRC** »)[12]. Il constitue également un événement de cessation de l'utilisation d'un indice, en vertu du protocole de rechange IBOR 2020 de l'ISDA. Par conséquent, l'ajustement de l'écart entre le taux LIBOR et les taux sans risque (les « **TSR** ») applicables a été fixé à la date de l'annonce[13].

Si une entente de prêt intègre le libellé des dispositions de rechange programmées de l'ARRC, ou sa modification, l'annonce de la FCA constitue un événement de transition de l'indice de référence mettant en activation plusieurs dispositions en vertu de ce libellé de rechange[14]. À la fois en ce qui a trait au libellé de rechange programmé et au libellé modifié, l'agent administratif est tenu d'aviser les autres parties qu'est survenu un événement de transition de l'indice de référence, ainsi que des détails associés, comme par exemple la date de remplacement prévue. L'annonce déclenche également des dispositions de modification dans le libellé de rechange de l'ARRC, notamment le fait qu'en cas d'événement de transition de l'indice de référence, les parties peuvent modifier l'entente de prêt pour que le taux LIBOR soit remplacé par le taux de remplacement de l'indice de référence. Cette modification entre en vigueur à celle des deux dates suivantes qui tombe en premier, à savoir la date de la cessation effective du taux LIBOR ou, si l'annonce est prospective (comme dans le cas d'une annonce de la FCA), le 90<sup>e</sup> jour (ou toute autre période convenue par les parties) avant la date prévue de cessation (par exemple, dans le cas du LIBOR USD, ce serait le 1<sup>er</sup> avril 2023, ou toute autre période convenue par les parties). Le libellé réel des ententes de prêt varie selon la mesure dans laquelle les parties ont suivi de près le libellé recommandé par l'ARRC; par conséquent, il est recommandé de procéder à un examen attentif du libellé de rechange de chaque entente de prêt.

En plus de ces considérations, les parties doivent garder à l'esprit la recommandation de l'ARRC selon laquelle, si une entente de prêt précise qu'une ou plusieurs parties ont le pouvoir discrétionnaire de choisir un taux de remplacement pour les prêts en USD LIBOR, ces parties devraient divulguer le TSR prévu, de même que toute méthodologie de calcul de l'écart connexe, et ce, au moins 6 mois avant l'entrée en vigueur du taux de remplacement[15].

La transition vers l'abandon du taux LIBOR en vertu d'une entente de prêt qui utilise le

libellé de rechange recommandé par l'ARRC aurait lieu à la date à laquelle le taux LIBOR cesse effectivement ou est considéré comme non représentatif, et non à la date de l'annonce de la FCA.

#### 4. Conclusion

L'annonce de la FCA donne aux parties d'un prêt une certitude quant au moment de la cessation permanente du taux LIBOR et, en raison de la fixation de l'ajustement des écarts, clarifie les résultats économiques liés à l'utilisation d'un TSR au lieu du LIBOR.

La FCA a conclu son annonce par la déclaration suivante : [traduction] « Dans le peu de temps qu'il reste, le message aux entreprises est clair : agissez maintenant et terminez votre transition d'ici la fin de 2021. »<sup>[16]</sup> De même, nous terminons ce bulletin en encourageant toutes les parties à un prêt à accélérer leurs efforts pour passer d'un taux LIBOR à un TSR. Nous continuerons de surveiller l'élimination progressive du taux LIBOR et nous vous tiendrons au courant au fur et à mesure.

[1] *Financial Conduct Authority*, [Announcements on the end of LIBOR](#) (5 mars 2021) [LIBOR Announcement]; et *Financial Conduct Authority*, [FCA announcement on future cessation and loss of representativeness of the LIBOR benchmarks](#) (5 mars 2021) [Future Cessation]. [ps2id id='1' target='']

[2] *ICE Benchmark Administration*, [ICE LIBOR Consultation on Potential Cessation](#) (décembre 2020) [*Ice Consultation*]. Pour une discussion sur la consultation et l'annonce prévue, veuillez consulter notre bulletin précédent : Kathy Martin et Maria Sagan, [Bulletin sur le taux LIBOR : Nous nous attendons à recevoir bientôt l'annonce de la cessation officielle du taux LIBOR](#) (18 février 2021). [ps2id id='2' target='']

[3] *Supra*, note 1, Future Cessation. [ps2id id='3' target='']

[4] *Ibid.* [ps2id id='4' target='']

[5] *Ibid.*, *Ice Consultation*, 7 et *Financial Conduct Authority*, [Proposed amendments to the Benchmarks Regulation](#) (5 mars 2021), en ligne [*Benchmarks Regulation*]. [ps2id id='5' target='']

[6] *Ibid.*, *Ice Consultation* et *Benchmarks Regulation*. [ps2id id='6' target='']

[7] *Supra*, note 1, Future Cessation. [ps2id id='7' target='']

[8] *Ibid.* [ps2id id='8' target='']

[9] *Ibid.*, *Alternative Reference Rates Committee*, [ARRC Commends Decisions Outlining the Definitive Endgame for LIBOR](#) (5 mars 2021) et *Loan Syndications & Trading Association*, [FCA Announcement: Spread Adjustments Set; Anticipated LIBOR Timeline Confirmed](#) (5 mars 2021). [ps2id id='9' target='']

[10] *Supra*, note 1 Future Cessation. [ps2id id='10' target='']

[11] *Financial Conduct Authority*, [LIBOR – Are You Ready for Life Without LIBOR from end-2021?](#) (26 janvier 2021). [ps2id id='11' target='']

[12] *Alternative Reference Rates Committee*, [ARRC Recommendations Regarding More Robust Fallback Language for New Originations of LIBOR Syndicated Loans](#) (30 juin 2020).[ps2id id='12' target='']

[13] *International Swaps and Derivatives Association, Inc.*, [ISDA Statement on UK FCA LIBOR Announcement](#) (5 mars 2021). Veuillez consulter Bloomberg Professional Services, [IBOR Fallbacks](#) (5 mars 2021) pour une liste des ajustements d'écart fixes.[ps2id id='13' target='']

[14] *Supra*, note [12](#).[ps2id id='14' target='']

[15] *Alternative Reference Rates Committee*, [ARRC Recommended Best Practices for Completing the Transition from LIBOR](#) (3 septembre 2020).[ps2id id='15' target='']

[16] *Supra*, note [1](#), LIBOR Announcement.[ps2id id='16' target='']

par [Kathy A. Martin](#) et [Maria Sagan](#)

### **Mise en garde**

Le contenu du présent document ne fournit qu'un aperçu du sujet et ne saurait en aucun cas être interprété comme des conseils juridiques. Le lecteur ne doit pas se fonder uniquement sur ce document pour prendre une décision, mais devrait plutôt consulter ses propres conseillers juridiques.

© McMillan S.E.N.C.R.L. s.r.l., 2021