

BULLETIN SUR LE TAUX LIBOR : NOUS NOUS ATTENDONS À RECEVOIR BIENTÔT L'ANNONCE DE LA CESSATION OFFICIELLE DU TAUX LIBOR

Publié le 18 février, 2021

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

Comme il ne reste que dix mois avant l'élimination progressive du taux interbancaire offert à Londres (« **LIBOR** »), les efforts en vue de la transition devraient être bien avancés. Nous traitons dans le présent bulletin de l'annonce par l'ICE Benchmark Administration (l'« **IBA** ») et (ou) la Financial Conduct Authority (la « **FCA** ») touchant la cessation officielle du taux LIBOR, et nous soulignons les échéanciers modifiés pour la transition du taux LIBOR à un taux sans risque (le « **TSR** »), recommandé par les groupes de travail pertinents.

1. Annonce prévue touchant la cessation du taux LIBOR

Le 25 janvier 2021, l'administrateur du LIBOR, l'IBA, a conclu sa consultation sur la cessation potentielle de l'établissement des taux LIBOR (la « **consultation de l'IBA** »)[1]. L'IBA a l'intention de cesser la publication (i) de toutes les échéances du LIBOR en EUR, CHF, JPY et GBP et des échéances du LIBOR en USD à 1 semaine et à 2 mois au 31 décembre 2021, et (ii) des échéances du LIBOR en USD à un jour et à 1, 3, 6 et 12 mois au 30 juin 2023[2]. La prolongation à l'égard des échéances du LIBOR en USD vise les ententes anciennes (existantes) et non les nouvelles ententes de prêt[3]. Les mesures de l'IBA sont sous réserve de la capacité législative de la FCA de contraindre l'IBA à continuer de publier tout établissement de taux LIBOR[4].

Maintenant que la période de consultation est terminée, une annonce de l'IBA (ou de la FCA, ou des deux) au sujet de la cessation du taux LIBOR semble imminente[5]. L'annonce pourrait confirmer que l'établissement des taux LIBOR définis dans la consultation de l'IBA cessera effectivement aux dates mentionnées aux présentes, constituant ainsi un déclencheur permanent de cessation en vertu du libellé des dispositions de rechange programmées (et de sa modification) établi par l'Alternative Reference Rates Committee (l'« **ARRC** »)[6]. La FCA pourrait aussi annoncer qu'elle tiendra des consultations sur la publication continue de tout taux LIBOR en fonction d'une méthodologie modifiée, communément appelée un taux LIBOR « synthétique ». Ainsi, le taux LIBOR ne serait plus représentatif après une date donnée[7]. Cela ne constituerait pas un déclencheur de pré-cessation, puisque un déclencheur de pré-cessation en vertu du libellé des dispositions de rechange de l'ARRC exige une déclaration de non-représentation, et non une déclaration selon laquelle le taux LIBOR

cessera d'être représentatif à l'avenir[8]. Selon une troisième possibilité, l'annonce de l'IBA ne serait pas aussi ferme. Par exemple, l'IBA indiquerait qu'elle s'attend à la cessation de l'établissement des taux LIBOR aux dates fixées dans la consultation de l'IBA, ce qui ne constituerait pas non plus un événement déclencheur.

Si l'annonce constitue un déclencheur de cessation ou de pré-cessation, les ajustements de l'écart de rendement en fonction du TSR applicable seront calculés et fixés ce jour-là[9]. Toutefois, l'utilisation d'un TSR de rechange ne se produirait que le jour où l'établissement du taux LIBOR applicable n'est plus coté, et non le jour de l'annonce. Selon les prévisions de la FCA, il est probable qu'une annonce se rapportant à l'établissement de tous les taux LIBOR soit faite le même jour, plutôt qu'en plusieurs annonces[10].

En fonction du libellé des dispositions de rechange d'une entente de prêt en particulier, si l'annonce constitue un événement déclencheur, il est possible que l'agent administratif d'un prêt consortial soit tenu d'aviser les parties concernées de l'annonce. Il est aussi possible que les parties à une entente de prêt soient tenues d'amorcer un processus de modification de l'entente en question afin d'y inclure le taux de rechange applicable.

2. Les nouvelles émissions de prêts LIBOR devraient cesser au premier semestre de 2021

Les groupes de travail concernés du Royaume-Uni et des États-Unis ont recommandé que les nouvelles émissions de prêts liés au taux LIBOR cessent au premier semestre de 2021.

Au Royaume-Uni, le *Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates* (le « **UK Working Group** ») a établi les échéanciers suivants : (i) d'ici la fin du premier trimestre 2021, les prêteurs devraient cesser d'émettre de nouveaux prêts au taux LIBOR en GBP pour une date d'échéance au-delà de 2021; (ii) d'ici la fin du premier trimestre 2021, les prêteurs doivent identifier les anciens contrats au taux LIBOR en GBP venant à échéance après la fin de 2021 qui peuvent être convertis, et ils doivent convertir ces prêts avant la fin du troisième trimestre 2021; et (iii) d'ici la fin de 2021, les parties doivent être entièrement préparées à la cessation des prêts au taux LIBOR en GBP[11].

Des échéanciers semblables ont été recommandés aux États-Unis. Les échéanciers de l'ARRC pour les prêts consortiaux et bilatéraux prévoient la cessation de l'émission de nouveaux prêts au taux LIBOR en USD d'ici le 30 juin 2021[12]. L'échéancier pour l'intégration du libellé des dispositions de rechange programmées dans de tels prêts a été franchi à l'automne 2020[13].

3. Points à retenir pour les prêteurs

Les prêteurs doivent concentrer leurs efforts sur (i) l'intégration du libellé des dispositions de rechange programmées ou des TSR dans les nouvelles ententes de prêt et (ii) l'examen du libellé des dispositions de rechange dans les ententes de prêt existantes. En ce qui a trait aux ententes de prêt existantes au taux LIBOR

en USD à un jour et à 1, 3, 6 et 12 mois, les prêteurs doivent tenir compte des dates d'échéance au-delà du 30 juin 2023 et s'efforcer d'intégrer le libellé des dispositions de rechange programmées ou des TSR dans ces ententes de prêt.

En ce qui a trait aux prêts consortiaux, l'agent administratif doit connaître les exigences en matière d'avis dans les ententes de prêt existantes concernant les annonces de cessation du taux LIBOR. L'agent administratif et les prêteurs doivent également garder à l'esprit que de telles annonces peuvent entraîner des exigences de modification dans les ententes de prêt. À noter que l'ARRC a recommandé que, si une entente de prêt précise qu'une ou plusieurs parties ont le pouvoir discrétionnaire de choisir un taux de remplacement pour les prêts au taux LIBOR en USD, ces parties devraient divulguer le TSR prévu, de même que toute méthodologie de calcul de l'écart de rendement connexe, et ce, au moins 6 mois avant l'entrée en vigueur du taux de remplacement^[14].

La fin du taux LIBOR approche rapidement. Tous les participants du marché qui se fient au taux LIBOR devraient prendre des mesures proactives pour se préparer à la transition vers un TSR. Nous continuerons de surveiller l'élimination progressive du taux LIBOR et nous vous tiendrons au courant au fur et à mesure.

[1] [ps2id id='1' target='']/ICE Benchmark Administration, « *ICE LIBOR Consultation on Potential Cessation* » (décembre 2020), en ligne :

https://www.theice.com/publicdocs/ICE_LIBOR_Consultation_on_Potential_Cessation.pdf.

[2] [ps2id id='2' target='']/*Ibid.*, 3.

[3] [ps2id id='3' target='']/Financial Conduct Authority, « *LIBOR – Are You Ready for Life Without LIBOR from end-2021?* » (26 janvier 2021), en ligne :

<https://www.fca.org.uk/news/speeches/libor-are-you-ready-life-without-libor-end-2021>.

[4] [ps2id id='4' target='']/*Supra* note 1; 3.

[5] [ps2id id='5' target='']/The Loan Syndications and Trading Association, « *The Time Draws Nigh* »

(1er février 2021), en ligne : <https://www.lsta.org/news-resources/the-time-draws-nigh/> [Time Draws Nigh]; et *supra*, note 3.

[6] [ps2id id='6' target='']/*Ibid.* [Time Draws Nigh].

[7] [ps2id id='7' target='']/*Supra*, note 3.

[8] [ps2id id='8' target='']/*Ibid.* et Alternative Reference Rates Committee, « ARRC Recommendations Regarding More Robust Fallback Language for New Originations of LIBOR Syndicated Loans » (30 juin 2020), en ligne :

<https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2020/Updated-Final-Recommended-Language-June-30-2020.pdf> [les recommandations de l'ARRC].

[9] [ps2id id='9' target='']/*Ibid.*

[10] [ps2id id='10' target='']/*Supra*, note 3.

[11] [ps2id id='11' target='']The Bank of England, « *Working Group on Sterling Risk-Free Rates (RFRWG) Top Level Priorities – 2021* » (janvier 2021), en ligne :

<https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/markets/benchmarks/rfr/rfr-working-group-roadmap.pdf>.

[12] [ps2id id='12' target='']Alternative Reference Rates Committee, « *ARRC Recommended Best Practices for Completing the Transition from LIBOR* » (3 septembre 2020), en ligne :

<https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2020/ARRC-Best-Practices.pdf>.

[13] [ps2id id='13' target='']*Ibid.* En juin 2020, l'ARRC a publié un ensemble mis à jour du libellé contractuel recommandé pour les dispositions de rechange se rapportant aux prêts consortiaux au taux LIBOR en USD, modifiant les recommandations de l'approche programmée et éliminant complètement l'approche de modification, qui avait été l'approche préférée parmi les participants au sein du marché. Parmi les raisons données pour justifier le passage à un libellé des dispositions de rechange programmées, l'ARRC a insisté sur le fait pratique qu'il ne serait pas possible de mettre en pratique des modifications de rechange s'il fallait modifier à peu près en même temps une quantité innombrable d'ententes de prêt et a souligné la certitude des marchés facilitée par la mise en place d'un TSR remplaçant et d'un ajustement de l'écart de rendement au moment de l'indisponibilité du LIBOR. Pour obtenir plus de détails à ce sujet, voir les recommandations de l'ARRC, *supra* note 8.

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

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