

# LA FIN DU TIOL : MISE À JOUR DE JANVIER 2022

Publié le 4 février, 2022

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

Depuis la fin du 31 décembre 2021, i) la plupart des échéances du taux interbancaire offert à Londres (TIOL, ou LIBOR en anglais), soit 24 sur 35, ne sont plus publiées; ii) quelques échéances du TIOL en dollars américains sont toujours publiées sous réserve de limites d'utilisation, mais disparaîtront ou deviendront non représentatives le 30 juin 2023; et iii) certaines des échéances du TIOL en livres sterling et en yens les plus utilisées sont jugées définitivement non représentatives, mais continuent d'être publiées sur une base synthétique pendant un certain temps pour les besoins des contrats en vigueur qui les utilisent<sup>[1]</sup>. Le présent bulletin indique où en est la disparition du TIOL et aborde brièvement l'incidence de cette transition sur les prêteurs.

## 1. Disparition de 24 échéances du TIOL le 31 décembre 2021

La fin de l'année 2021 a aussi marqué celle de toutes les échéances des TIOL en euros et en francs suisses, des échéances au jour le jour, d'un jour, d'une semaine, de deux mois et de douze mois des TIOL en livres sterling et en yens ainsi que des échéances d'une et de deux semaines du TIOL en dollars américains. Il est donc maintenant impossible d'y faire référence dans un contrat financier, ce qui oblige les acteurs du marché à utiliser leur taux de rechange sans risque privilégié.

## 2. Poursuite de la publication de certaines échéances populaires

Les échéances au jour le jour et d'un, de trois, de six et de douze mois du TIOL en dollars américains continuent d'être calculées pour les contrats en vigueur, sur la foi d'informations fournies par des banques du panel, jusqu'au 30 juin 2023<sup>[2]</sup>. Ce délai de grâce vise à adoucir la transition vers d'autres taux en donnant aux parties aux nombreux instruments qui utilisent ces échéances le temps de renégocier leurs contrats ou d'y mettre un terme.

Même si elles continueront d'être publiées, ces échéances du TIOL en dollars américains ne peuvent être utilisées dans aucun *nouveau* contrat utilisant le TIOL. En effet, les instances de contrôle réglementaire américaines et britanniques<sup>[3]</sup> ont interdit aux entités qui relèvent d'elles d'utiliser le TIOL pour leurs nouveaux contrats, y compris ceux visant des instruments dérivés, après le 31 décembre 2021, car cela pourrait compromettre la stabilité financière des institutions financières ainsi que la sécurité et la robustesse de leurs

pratiques, en plus de poser des risques sur le plan des litiges, des activités et de la protection du consommateur[4]. Les organismes de réglementation ont prévu des exceptions limitées à cette interdiction générale[5]. En effet, bien que les instances de contrôle réglementaire américaines considèrent comme un nouveau contrat utilisant le LIBOR celui qui comporte [traduction] « une convention qui i) crée une nouvelle exposition au TIOI pour une institution supervisée ou ii) prolonge la durée d'un contrat en vigueur qui repose sur le TIOI, » elles jugent que celui [traduction] « qui s'appuie sur une convention en vigueur juridiquement contraignante (comme une facilité de crédit engagée) ne serait pas considéré comme un nouveau contrat[6]. »

### 3. Publication sur une base synthétique de certaines échéances du TIOI en livres sterling et en yens

La Financial Conduct Authority (**FCA**) a désigné les échéances d'un, de trois et de six mois du TIOI en livres sterling et en yens comme constituant des indices de référence au sens de « l'article 23A », ce qui signifie qu'elles sont maintenant définitivement non représentatives, leur calcul ne se fondant plus sur l'information fournie par des banques du panel[7]. En revanche, elles demeureront disponibles pendant un certain temps pour les besoins des contrats en vigueur (à l'exception de ceux visant des dérivés compensés) grâce à une méthode de calcul synthétique, ce qui porte maintenant les acteurs du marché à leur donner le nom de « TIOI synthétique »[8]. Le TIOI synthétique en yens disparaîtra à la fin de 2022. Pour sa part, le TIOI synthétique en livres sterling n'a pas de date d'expiration, mais sa disponibilité ne sera plus garantie après 2022[9]. Qui plus est, la FCA a interdit aux entités qu'elle supervise d'utiliser le TIOI synthétique dans leurs nouveaux contrats[10].

### 4. Incidence sur les prêteurs

L'abandon du TIOI en dollars américains dans les contrats de prêt comportant les dispositions de substitution recommandées par l'Alternative Reference Rate Committee (**ARRC**) s'amorcera le jour où seront disparues ou considérées comme non représentatives toutes les échéances du TIOI en dollars américains, ou encore lorsqu'un taux de rechange sans risque sera adopté par anticipation[11]. Par conséquent, ces contrats ne délaisseront pas immédiatement le TIOI en dollars américains (sauf de façon anticipée), certaines de ses échéances demeurant disponibles[12]. Soulignons toutefois que les dispositions de substitution varient d'un instrument à l'autre, et que tous les documents de prêt n'ont pas incorporé les recommandations de l'ARRC. Il y a donc lieu d'examiner attentivement les dispositions de substitution de chaque contrat de prêt.

Les prêteurs sont en outre mis en garde contre la préparation de contrats de prêt faisant référence à toute échéance du TIOI demeurant en vigueur. D'ailleurs, comme il est mentionné ci-dessus, les instances de contrôle réglementaire britanniques et américaines ont interdit aux entités qui relèvent d'elles d'utiliser le TIOI dans leurs nouveaux contrats. Il y a donc lieu pour les prêteurs d'accorder des prêts fondés sur leur taux de rechange sans risque préféré et de faire en sorte que les contrats en vigueur qui utilisent le TIOI en dollars américains comportent des dispositions de substitution appropriées, ou encore que le TIOI y soit remplacé par

un taux de rechange sans risque accompagné d'un mécanisme de substitution. Depuis la recommandation officielle par l'ARRC, le 29 juillet 2021, des taux à terme prospectifs Secured Overnight Finance Rate (« **SOFR à terme** ») formulés par le CME Group, les prêteurs disposent d'un taux de rechange viable analogue au TIOL [\[13\]](#), sous réserve de leur capacité interne de mettre immédiatement en œuvre le SOFR à terme.

## 5. Conclusion

Le premier trimestre 2022 révélera les éventuels défis posés par l'abandon des échéances susmentionnées du TIOL, lesquels pourront servir de leçons en vue de l'abandon des autres échéances [\[14\]](#). L'octroi de prêts utilisant le TIOL devrait à présent être chose du passé, et les prêteurs devraient non seulement bien connaître les taux de rechange sans risques, mais aussi employer ces derniers dans tout contrat de prêt conclu à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022.

Nous concluons par une citation d'Edwin Schooling Latter, de la FCA : [traduction] « Adieu, TIOL en livres sterling, en francs suisses, en yens et en euros des banques du panel — on t'aura vu pour la dernière fois lors des célébrations du Nouvel An [\[15\]](#). » Adieu, TIOL. L'heure est venue de nous tourner vers l'avenir.

Nous continuerons de suivre le dossier de l'abandon du TIOL ainsi que les tendances émergentes relatives aux taux de substitution sans risque, et publierons des mises à jour sur le sujet.

Par [Kathy Martin](#) et [Maria Sagan](#)

[1] Financial Conduct Authority, « [Changes to LIBOR as of end-2021](#) » (4 janvier 2022).

[2] *Ibid.*

[3] Parmi ces instances de contrôle réglementaire figurent la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni, de même que le Board of Governors de la Réserve fédérale américaine, le Consumer Financial Protection Bureau, la Federal Deposit Insurance Corporation, la National Credit Union Administration, l'Office of the Comptroller of the Currency et plusieurs autorités de réglementation des banques étatiques et coopératives de crédit des États-Unis.

[4] Office of the Comptroller of the Currency, « [Joint Statement on Managing the LIBOR Transition](#) » (20 octobre 2021) [déclaration commune]; Financial Conduct Authority, « [Article 21A Benchmarks Regulations – Notice of Prohibition of New Use of a Critical Benchmark](#) » (16 novembre 2021) [interdiction des références au TIOL en dollar américain].

[5] Pour une liste de ces exceptions, voir *ibid.* (Déclaration commune et Interdiction des références au TIOL en dollar américain).

[6] *Supra*, note [4](#) [Déclaration commune]. Pour une courte analyse de ce que constitue un nouveau contrat utilisant le TIOL, voir : Loan Syndications & Trading Association, « [Answer to the \\$64,000 Question: What is a](#)

[New LIBOR Contract?](#) » (25 octobre 2021).

[7] Financial Conduct Authority, « [Article 23C Benchmarks Regulation – Notice of Permitted Legacy Use By Supervised Entities](#) » (1<sup>er</sup> janvier 2022).

[8] *Ibid.* Le TIOL synthétique en livres sterling se calcule en additionnant une échéance donnée du taux de référence SONIA à terme à l'ajustement des écarts pertinent de l'ISDA. On emploie une méthode analogue pour le TIOL en yens. Pour en savoir plus, voir la Financial Conduct Authority, « [Article 23D Benchmarks Regulation – Notice of Requirements](#) » (1<sup>er</sup> janvier 2022).

[9] *Supra*, note 1.

[10] *Supra*, note 7.

[11] Alternative Reference Rates Committee, « [ARRC Supplemental Recommendations of Hardwired Fallback Language for LIBOR Syndicated and Bilateral Business Loans](#) » (25 mars 2021).

[12] *Ibid.* Les dispositions de remplacement recommandées par l'ARRC comportent une clause prévoyant que l'agent administratif (s'il s'agit d'un prêt consortial) ou le prêteur (s'il s'agit d'un prêt bilatéral) peut retirer une échéance du TIOL devenue indisponible ou non représentative.

[13] Pour un exposé plus détaillé du SOFR à terme du CME Group, voir notre bulletin « [Renouvellement de terme : l'ARRC recommande le SOFR à terme du CME group](#) » (7 septembre 2021).

[14] Financial Conduct Authority, « [So long LIBOR – 3 weeks to go](#) » (10 décembre 2021).

[15] *Ibid.*

**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 obtenir des conseils juridiques précis.

© McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l. 2022