

FINMA-Aufsichtsmitteilung 10/2020

Fahrplan für die LIBOR-Ablösung

4. Dezember 2020

1 Einleitung

Die ICE Benchmark Administration (IBA) als Administrator des LIBOR kündigte am 18. November 2020¹ an, eine Marktkonsultation zum Wegfall des LIBOR in Schweizer Franken (CHF), Euro (EUR), Britischen Pfund (GBP), und Japanischen Yen (JPY) per Ende 2021 durchführen zu wollen. Laut einer Kommunikation der UK Financial Conduct Authority (FCA) vom 18. November 2020² ist es unwahrscheinlich, dass für den CHF und EUR LIBOR die Bedingungen erfüllt sein werden, die die FCA für die Ausübung ihrer geplanten, neuen Ermächtigungen³ unter der UK Benchmark Regulation nach dem Ende der entsprechenden LIBOR Panels bräuchte.

Für den GBP (und mit tiefer Wahrscheinlichkeit JPY) LIBOR ist es hingegen wahrscheinlich, jedoch nicht sicher, dass für vereinzelte Währungs- und Laufzeitenkombinationen die Bedingungen erfüllt sein werden und ein synthetischer LIBOR für "Tough Legacy" Verträge⁴ für einen limitierten Zeitraum nach Ende 2021 zur Verfügung gestellt werden könnte. Zum US Dollar (USD) LIBOR kündigte die IBA am 30. November 2020⁵ an, eine Marktkonsultation zum Wegfall der 1-Wochen (1W) und 2-Monats (2M) Laufzeiten per Ende 2021 und der restlichen USD LIBOR Laufzeiten per Ende Juni 2023 durchführen zu wollen. Diese Ankündigung wurde durch eine parallele Kommunikation der FCA⁶, sowie eine gemeinsame Kommunikation⁷ des Federal Reserve Board (FRB), der Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) und des Office of the Comptroller of the Currency (OCC) unterstützt. Nach Angaben der US Behörden sollen sobald praktikabel und spätestens nach Ende 2021 keine neuen USD LIBOR-basierten Verträge eingegangen werden.

Es bleibt somit nur noch wenig Zeit bis zum beabsichtigten Wegfall von vielen LIBOR-Zinssätzen, und ihrer Ablösung durch alternative Referenzzinssätze (ARR) wie dem SARON. Das Financial Stability Board veröffentlichte am 16. Oktober 2020 einen globalen Fahrplan, der aufzeigt mit welchen Schritten ein rechtzeitiger, geordneter Wegfall bewerkstelligt werden kann.

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 Die *UK Financial Services Bill*, die dem britischen Parlament vorgelegt wurde und im Prozess ist, erlassen zu werden, ermächtigt die FCA dazu, die Methodik zur Bestimmung des LIBOR anzupassen und seine Publikation für eine limitierte Zeitspanne fortzusetzen. Dies mit der Absicht, einen "synthetischen LIBOR" zur Verfügung zu stellen, um "Tough Legacy" Verträge nach Ende 2021 abwickeln zu können.

⁴ "Tough Legacy" Verträge sind Verträge ohne rechtlich und operationell robuste Rückfallklauseln oder schriftliche Vereinbarung bezüglich eines 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>

Der Zweck dieser Aufsichtsmitteilung ist eine Klarstellung der Empfehlungen der FINMA an die betroffenen Beaufsichtigten und Marktteilnehmenden, damit diese die verbleibende Zeit bis zum Ende 2021 zielführend nutzen, um für einen Wegfall des LIBOR in CHF, EUR, GBP und JPY (in allen Laufzeiten), und einen Wegfall in USD (in den 1W- und 2M-Laufzeiten), über alle Produkttypen hinweg vorbereitet zu sein.

Es wurden bereits wichtige Erfolge in der Ablösung des LIBOR erzielt. Die International Swaps and Derivatives Association (ISDA) hat mit ihren Rückfaldokumenten im Oktober 2020 eine industrieweite Lösung für die meisten Derivateverträge bereitgestellt. Inzwischen wurden diese Dokumente von mehr als 45 Schweizer Firmen unterzeichnet. Auch die Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg) hat eine entsprechende Zusatzvereinbarung für ihren Rahmenvertrag für OTC-Derivate veröffentlicht. Mehrere Banken haben erfolgreich SARON Hypotheken lanciert und die Nationale Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze in Franken (NAG) hat Wegleitungen für die Ablösung des CHF LIBOR durch den SARON erarbeitet und kommuniziert⁸. Jedoch wurde von der FINMA per Mitte Jahr 2020 noch keine wesentliche Reduktion der an den LIBOR gebundenen Vertragsvolumen festgestellt, sondern sogar eine Erhöhung.

Die FINMA erachtet den Wegfall des LIBOR weiterhin als eines der grössten operationellen Risiken für ihre Beaufsichtigten⁹. In der Sitzung der NAG vom 7. Mai 2020 kommunizierte sie deshalb Empfehlungen an die Beaufsichtigten für das Jahr 2020¹⁰. Darauf folgten die in der Aufsichtsmitteilung 08/2020 kommunizierten Empfehlungen zur LIBOR-Ablösung im Derivatebereich.

2 FINMA Empfehlungen und Fahrplan für 2021: Die Zeit zum Handeln ist jetzt

Die FINMA empfiehlt den betroffenen Beaufsichtigten, den Fahrplan entlang der untenstehenden Zeitlinie einzuhalten, um vollständig auf einen Wegfall des LIBOR in CHF, EUR, GBP und JPY, sowie in USD (in den 1W- und 2M-Laufzeiten) per Ende 2021 vorbereitet zu sein.

Kurzübersicht:

⁸ https://www.snb.ch/en/ifor/finmkt/fnmkt_benchm/id/finmkt_NWG_documents.

⁹ Aufsichtsmitteilung 03/2018 *LIBOR: Risiken einer potenziellen Ablösung*, FINMA-Risikomonitor 2019, Aufsichtsmitteilung 08/2020: *LIBOR-Ablösung im Derivatebereich*, sowie FINMA-Risikomonitor 2020

¹⁰ Wo diese Empfehlungen noch nicht umgesetzt wurden, sollte dies ohne weiteren Verzug nachgeholt werden (vgl. Seiten 18-19 in https://www.snb.ch/n/mmr/reference/minutes_20200507/source/minutes_20200507.n.pdf)

- **Bis 25. Januar 2021:**
 - Unterschreiben des *ISDA 2020 IBOR Fallbacks Protocol**
- **Bis 31. Januar 2021:**
 - Keine neue "Tough Legacy"
 - Bereitschaft zur Kreditvergabe in ARR
- **Bis 31. März 2021:**
 - Pläne zum Abbau der "Tough Legacy"
- **Bis 30. Juni 2021:**
 - System- und Prozessänderungen durchgeführt
 - Risikominimierung für verbleibende "Tough Legacy"
 - Neuverträge grundsätzlich unter ARR
- **Bis 31. Dezember 2021:**
 - Volle operationelle Bereitschaft
 - Neuverträge nur noch unter ARR

○ **31. Dezember 2021:** beabsichtigter Wegfall des LIBOR**

* Gemäss Aufsichtsmittelung 08/2020: *LIBOR-Ablösung im Derivatebereich*

** Ausser für vereinzelte Laufzeiten des USD LIBOR, die voraussichtlich bis Ende Juni 2023 weiter verfügbar sind.

Konkret bedeutet dies folgendes:

Bis 25. Januar 2021:

- **Unterschreiben des *ISDA 2020 IBOR Fallbacks Protocol*:** Die betroffenen Beaufsichtigten sollten das *ISDA 2020 IBOR Fallbacks Protocol* unterschrieben haben¹¹. Weitere Empfehlungen für die LIBOR-Ablösung im Derivatebereich sind in der Aufsichtsmittelung 08/2020 gegeben.

Bis 31. Januar 2021:

- **Keine neue "Tough Legacy":** Über alle Produkttypen hinweg sollte es keine Neugeschäfte mehr geben, die auf dem CHF oder EUR LIBOR basieren, nach Ende 2021 fällig werden und keine robuste Rückfallklauseln vorweisen. Dasselbe Ziel sollte wo möglich auch für GBP, JPY oder USD LIBOR-basierte Neugeschäfte angestrebt werden.
- **Bereitschaft zur Kreditvergabe in ARR:** Falls sie Kreditgeber sind, sollten die betroffenen Beaufsichtigten in der Lage sein, Kredite zu vergeben, die nicht auf dem CHF, EUR, GBP, JPY oder USD LIBOR basieren. Dies kann dadurch bewerkstelligt werden, dass den Kreditnehmern

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

die Möglichkeit gegeben wird, einen andern Zinssatz (Fixzins und/oder einen ARR wie bspw. den SARON) auszuwählen.

Bis 31. März 2021:

- **Pläne zum Abbau der "Tough Legacy":** Basierend auf einer vollständigen Beurteilung ihres Inventars an bestehenden CHF und EUR LIBOR-Verträgen sollten die betroffenen Beaufsichtigten ermittelt haben, welche Verträge und welches Vertragsvolumen potentiell "Tough Legacy" darstellt, da sie nach 2021 fällig werden und noch keine robusten Rückfallklauseln beinhalten. Sie sollten vollständige Projektpläne mit Handlungsschritten und Fortschrittskontrollen erstellt haben, um diesen Bestand an "Tough Legacy" Verträgen bis Ende 2021 auf ein minimales Volumen reduziert zu haben.

Um dies zu bewerkstelligen ist es empfehlenswert, dass bis spätestens zum 31. März 2021 mindestens eine erste Kontaktaufnahme mit den Gegenparteien potentieller "Tough Legacy" Verträge erfolgt ist, um den Prozess zu einer Neuverhandlung oder zum Einfügen von robusten Rückfallklauseln zu lancieren. Dies gilt für alle Produkttypen, d.h. nicht nur Kredite und Derivate¹². Auch andere Lösungswege (wie eine vorzeitige Vertragskündigung oder ein Verkauf) sind möglich, um den Bestand zu reduzieren.

Dieses Ziel gilt auch für die 1W- und 2M-Laufzeiten des USD LIBOR sowie die Laufzeiten des GBP und JPY LIBOR, für die die FCA nicht angegeben hat, dass es eine synthetische Weiterführung geben wird.

Für die restlichen Laufzeiten des LIBOR in GBP, JPY und USD sollten die betroffenen Beaufsichtigten dennoch in Betracht ziehen, mit ihren Gegenparteien eine Umwandlung zu ARR-basierten Verträgen zu verhandeln.

Bis 30. Juni 2021:

- **System- und Prozessänderungen durchgeführt:** Die betroffenen Beaufsichtigten sollten die notwendigen System- und Prozessänderungen durchgeführt haben, um die Ablösung zu ARR und die Anwendung von Rückfallraten zu gewährleisten.
- **Risikominimierung für verbleibende "Tough Legacy":** Durch Umsetzung der oben genannten Pläne zum Abbau der "Tough Legacy" und insbesondere dem Stand der bereits erfolgten Verhandlungen mit den Gegenparteien oder anderer bereits erfolgter Lösungen, sollte klar sein, ob das Ziel, den "Tough Legacy" Bestand in CHF und EUR LIBOR und

¹² Beispielsweise Kapitalinstrumente, sowie Floating Rate Notes und Verbriefungen selbst wenn die betroffenen Beaufsichtigten nicht selbst die herausgebende Partei sind.

nicht-weitergeführten GBP und JPY LIBOR Laufzeiten, sowie in den 1W- und 2M-Laufzeiten des USD LIBOR, auf ein minimales Volumen zu reduzieren, erreichbar ist. Für alle Verträge, für die sich keine Lösung abzeichnet, soll eine Risikoeinschätzung pro Vertrag oder Produkt vorliegen und spezifische Vorkehrungen zur Risikominimierung getroffen werden. Insbesondere relevant sind dabei die Fragestellungen, wie wahrscheinlich eine Rechtsstreitigkeit ist, auf welche Weise sich der Fall vor Gericht abspielen könnte, und welche Konsequenzen es für die bankinterne Bewertung der Verträge gibt.

- **Neuverträge grundsätzlich unter ARR:** Die betroffenen Beaufsichtigten sollten grundsätzlich nur noch ARR in neuen CHF, EUR, GBP, JPY und USD Verträgen verwenden.

Bis 31. Dezember 2021:

- **Volle operationelle Bereitschaft:** Alle relevanten Systeme und Prozesse sollten ohne Abhängigkeit zum LIBOR funktionieren können.
- **Neuverträge nur noch unter ARR:** Alle Neugeschäfte mit einer variablen Verzinsung in CHF, EUR, GBP, JPY und USD¹³ sollten auf ARR basieren.

3 FINMA Aufsichtsplan für 2021

Im Jahr 2021 wird die FINMA die Entwicklung der an den LIBOR gebundenen Vertragsvolumen weiterhin eng überwachen. Insbesondere werden die Fortschritte bewertet, die von den am stärksten betroffenen Beaufsichtigten bei der Minderung der Auswirkungen der LIBOR-Ablösung erzielt wurden¹⁴.

Die FINMA wird weiterhin regelmässig Informationen über die Entwicklung bestehender und neuer LIBOR-basierter Engagements sowie über den Umgang mit "Tough Legacy" Verträgen sammeln.

¹³ Gewisse limitierte Ausnahmefälle, in denen es dennoch auch nach Ende 2021 noch angemessen sein kann, neue USD LIBOR Verträge einzugehen sofern der USD LIBOR in den entsprechenden Laufzeiten nach Ende 2021 noch publiziert wird, werden in der gemeinsamen Kommunikation des FRB, der FDIC und des OCC vom 30. November 2020 aufgeführt; vgl. Fussnote 7.

¹⁴ Zusätzlich sieht die FINMA Arbeiten an den Zinskurven im Schweizer Solvenzttest (SST) vor. Für die Schweizer Franken Zinskurve wird schon heute im SST auf Schweizer Staatsanleihen abgestellt. Daher besteht an dieser Stelle keine Abhängigkeit vom LIBOR. Hingegen basieren die von der FINMA zur Verfügung gestellten Zinskurven für den Euro, das Britische Pfund und den US-Dollar auf LIBOR-Raten, die entsprechend dem Kreditrisiko adjustiert sind. Hier sieht die FINMA verschiedene Optionen für einen Übergang ab Ende 2021. Der Entscheid zwischen diesen Optionen wird im Frühjahr 2021 getroffen.

Wo nötig wird sie 2021 institutsspezifische Massnahmen ergreifen, um die Risiken¹⁵ einer ungenügenden Vorbereitung der LIBOR-Ablösung zu begrenzen.

¹⁵ Siehe auch die Aufsichtsmitteilung 03/2018: *LIBOR: Risiken einer potenziellen Ablösung*.