

# FINMA-Aufsichtsmitteilung 03/2021

LIBOR-Ablösung: Stand und bewährte Vorgehensweisen

16. September 2021

## 1 Einleitung

Im Jahr 2017 kündigte die UK Financial Conduct Authority (FCA) an, den LIBOR nach 2021 nicht mehr zu unterstützen<sup>1</sup>. In der Aufsichtsmitteilung 10/2020<sup>2</sup> kommunizierte die FINMA einen empfohlenen Fahrplan für die Beaufsichtigten für die Zeit bis zum erwarteten Wegfall Ende 2021. Am 5. März 2021 kündigten die ICE Benchmark Administration (IBA) und die FCA schliesslich den endgültigen Wegfall des LIBOR per Ende 2021 an und schafften zusätzliche Klarheit über die Details der Ablösung des LIBOR in jeder seiner fünf Währungen:

Für Neugeschäfte fällt der LIBOR per Ende 2021 in allen fünf LIBOR-Währungen (CHF, EUR, GBP, JPY und USD) und allen Laufzeiten weg.

Für bestehende LIBOR-Verträge (Legacy-Verträge) fallen nicht alle Laufzeiten in allen Währungen bereits per Ende 2021 vollständig weg:

Währung	Laufzeiten	Wegfalldatum bzw. Übergangslösung
CHF, EUR	Alle	Wegfall Ende 2021
GBP, JPY	O/N, 1W, 2M, 12M	Wegfall Ende 2021
	1M, 3M, 6M	Synthetischer LIBOR der FCA nach 2021 für limitierte Zeit
USD	1W, 2M	Wegfall Ende 2021
	O/N, 1M, 3M, 6M, 12M	Wegfall Ende Juni 2023 (evtl. synthetischer LIBOR für 3M, 6M, 12M)

Quelle: FCA, 31. März 2021 ("O/N" steht für "overnight", "W" für "week", und "M" für "month")

Den Finanzmarktteilnehmern wurde eine Vielzahl an Instrumenten zur Bewältigung der LIBOR-Ablösung zur Verfügung gestellt. Hervorzuheben sind u.a. die Empfehlungen der diversen nationalen Arbeitsgruppen<sup>3</sup>, das *ISDA IBOR Fallbacks Protocol*<sup>4</sup>, das *Benchmark Amendment Agreement* der SBVg für OTC-Derivate<sup>5</sup> und die FINMA-Aufsichtsmitteilungen 01/2020<sup>6</sup> und

<sup>1</sup> <https://www.fca.org.uk/news/speeches/the-future-of-libor>

<sup>2</sup> <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmitteilungen/20201127-finma-aufsichtsmitteilung-10-2020.pdf?la=de>

<sup>3</sup> Schweiz: Nationale Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze in Franken; EU: Working Group on Euro Risk-Free Rates; Grossbritannien: Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates; USA: Alternative Reference Rates Committee; Japan: Cross-Industry Committee on Japanese Yen Interest Rate Benchmarks

<sup>4</sup> <https://www.isda.org/protocol/isda-2020-ibor-fallbacks-protocol/>

<sup>5</sup> <https://www.swissbanking.ch/de/medien/news/dokumentation-zur-ibor-transition-fuer-den-schweizer-rahmenvertrag-fuer-over-the-counter-otc-derivate>

<sup>6</sup> <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmitteilungen/20200320-finma-aufsichtsmitteilung-01-2020.pdf?la=de>

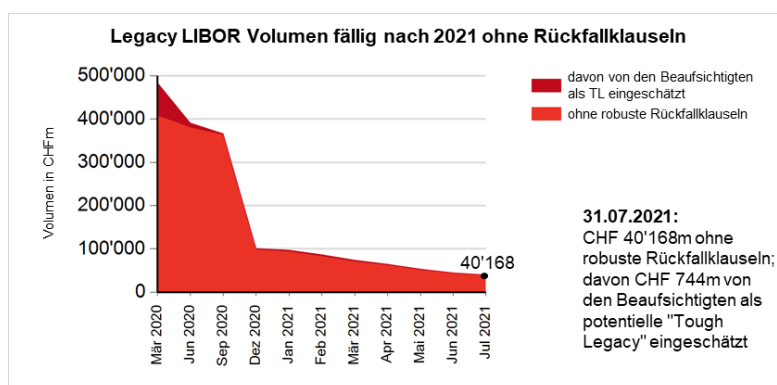
02/2021<sup>7</sup> zum Derivatehandel. Die ISDA informierte im Juli 2021 zu Rückfallklauseln für nichtlineare Derivate<sup>8</sup>.

## 2 Stand der Ablösung und Empfehlungen

Die im Fahrplan der Aufsichtsmitteilung 10/2020 festgelegten Meilensteine für das Jahr 2021 bleiben weiterhin für alle Beaufsichtigten relevant, die noch LIBOR-basierte Verträge führen. Zur risikobasierten Überwachung forderte die FINMA im laufenden Jahr eine monatliche Selbstbeurteilung von zwanzig, stark von der LIBOR-Ablösung betroffenen Banken und Wertpapierhäusern ein. Die Daten per 31. Juli 2021 zeigen, dass der Grossteil der Beaufsichtigten die Meilensteine des Fahrplans bisher eingehalten hat. Nachfolgend ist der Entwicklungsstand nach Währungen zusammengefasst:

### CHF und EUR LIBOR

Seit Anfang 2020 wurden die Legacy-Verträge ohne robuste Rückfallklauseln um fast neunzig Prozent reduziert. Es verbleiben noch Legacy-Verträge mit einem Volumen von ca. vierzig Milliarden Franken ohne robuste Rückfallklauseln, der Grossteil davon in CHF:



Quelle: Selbstbeurteilungen von 20 Banken und Wertpapierhäusern

Nachholbedarf besteht insbesondere bei syndizierten Krediten. Hier geht der Abbau der Legacy-Verträge ohne robuste Rückfallklauseln mit 28 Prozent Reduktion seit Jahresbeginn 2021 zu langsam voran. Die Nationale Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze in Franken (NAG) veröffentlichte im Februar 2021 das *Rate Switch Amendment Agreement*<sup>9</sup> und empfahl im Juli 2021

<sup>7</sup> [https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmitteilungen/20210705-finma-aufsichtsmitteilung\\_02\\_2021.pdf?la=de](https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmitteilungen/20210705-finma-aufsichtsmitteilung_02_2021.pdf?la=de)

<sup>8</sup> <https://www.isda.org/2021/07/23/isda-announces-results-of-consultation-on-fallbacks-for-gbp-libor-ice-swap-rate-and-usd-libor-ice-swap-rate/>

<sup>9</sup> [https://www.snb.ch/n/mmr/reference/amendment\\_agreement/source/amendment\\_agreement.n.DOCX](https://www.snb.ch/n/mmr/reference/amendment_agreement/source/amendment_agreement.n.DOCX)

allen Syndikatsleitenden Instituten, baldmöglichst auf die Syndikatsteilnehmenden und Kreditnehmenden zuzugehen, um die syndizierten Kredite umzuwandeln. Gleichermassen wurden alle Syndikatsteilnehmenden und Kreditnehmenden aufgerufen, proaktiv auf die Syndikatsleitenden zuzugehen, um ebendies zu bewirken.

Die FINMA unterstützt die NAG-Empfehlungen zu den syndizierten Krediten und erwartet deren dringliche Umsetzung.

### *GBP und JPY LIBOR*

Beim Stand der Ablösung des GBP und JPY LIBOR präsentiert sich in der Schweiz ein ähnliches Bild wie beim CHF und EUR LIBOR. Das Volumen solcher Verträge wurde seit Anfang letztes Jahr um etwa neunzig Prozent auf etwa 49 Milliarden Franken reduziert.

Für die meistgenutzten Laufzeiten des GBP und JPY LIBOR wird nach 2021 von der FCA ein synthetischer LIBOR für limitierte Zeit zur Verfügung gestellt. Dieser wird jedoch nur für nicht rechtzeitig umstellbare Verträge ("Tough Legacy") anwendbar sein. Genauere Informationen der FCA werden erst gegen Ende des laufenden Jahres erwartet.

Die FINMA erwartet daher von den Beaufsichtigten, dass sie der Anpassung der Legacy-Verträge mit GBP und JPY LIBOR noch vor Jahresende 2021 ebenfalls eine hohe Priorität einräumen. Nach 2021 unterliegt die Anwendung des synthetischen LIBOR den Vorgaben der FCA.

### *USD LIBOR*

Wie erwartet ist die Ablösung des USD LIBOR auch in der Schweiz am wenigsten weit fortgeschritten. Das Volumen der Legacy-Verträge ist noch fast neunmal grösser als das Volumen in den andern vier Währungen kombiniert.

Die global eingeschlagene Strategie sieht einen Stopp neuer Verträge mit USD LIBOR spätestens bis Ende 2021 vor, mit einigen wenigen weiterhin gewährten Ausnahmen. Zudem wurde der Wegfall der meistgenutzten Laufzeiten auf Mitte 2023 verschoben. Damit sollen die Legacy-Verträge zum grossen Teil auslaufen und die Ablösungsarbeiten vereinfacht werden. Wichtig für den Erfolg dieser Strategie ist eine konsequente Umsetzung des Stopps der Neugeschäfte.

Die FINMA erinnert daran, dass der Meilenstein "Neuverträge grundsätzlich unter ARR<sup>10</sup>" ab Juli 2021 auch für den USD gilt. Dies bedeutet, dass

<sup>10</sup> Alternative Referenzzinssätze

es keine Neuverträge im USD LIBOR mehr geben sollte bis auf strikt limitierte, begründete und dokumentierte Ausnahmen.

Auch wenn der Ersatz des USD LIBOR in Legacy-Verträgen mit Fälligkeit nach dem 30. Juni 2023 nach Ende 2021 noch möglich ist, sollten die Beaufsichtigten einem frühzeitigen Ersatz des USD LIBOR in diesen Verträgen Priorität einräumen.

### **3 Bewährte Vorgehensweisen für eine erfolgreiche Ablösung**

Als Hilfestellung für die Beaufsichtigten, die noch mit Herausforderungen kämpfen, führt die FINMA nachfolgend Vorgehensweisen auf, die sich als besonders zielführend erwiesen haben zur Vorbereitung auf eine erfolgreiche Ablösung des LIBOR:

- Zentrale Projektleitung mit konsequentem Einbezug und Verantwortung der Geschäftsbereiche;
- Genehmigte und detaillierte Pläne mit regelmässiger Berichterstattung zum Abbau der Legacy-Verträge ohne robuste Rückfallklauseln;
- Aktive Kontaktaufnahme mit allen Gegenparteien von LIBOR-Verträgen (insb. kein Abwarten der Initiative von anderen) zur Anpassung der Verträge und rechtliche Prüfung der Robustheit der Rückfallklauseln beim permanenten Wegfall des LIBOR, wo keine aktive Restrukturierung der Verträge zu ARR vorgenommen werden kann;
- Detaillierte Vertragsinventarführung mit aktualisierter Angabe des Stands der Verhandlungen mit den Gegenparteien;
- Obligatorische Schulung aller kundenberatenden Personen zur LIBOR-Ablösung und zu neuen Produkten in ARR; und
- Genehmigte Richtlinie zum Stopp von LIBOR-basierten Neugeschäften und Implementierung entsprechender "Pre-Trade" Präventivkontrollen.

Die FINMA fordert alle Finanzmarktteilnehmenden auf, die Vorbereitung auf die Ablösung des LIBOR weiterhin mit höchster Priorität voranzutreiben. Sie wird die Entwicklung der an den LIBOR gebundenen Vertragsvolumen weiterhin eng überwachen. Ein Missachten des Stopps von LIBOR-Neugeschäften (ausser in strikt limitierten, begründeten und dokumentierten Ausnahmefällen) ab dem zweiten Halbjahr 2021 kann als Verletzung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen an ein angemessenes Risikoma-

nagement betrachtet werden. Wo nötig wird die FINMA institutsspezifische Massnahmen ergreifen, um die Risiken einer ungenügenden Vorbereitung der LIBOR-Ablösung zu begrenzen.

#### 4 Ausblick auf 2022–2023

Die FINMA wird die LIBOR-Ablösung auch nach 2021 weiterhin risikobasiert überwachen und dazu in engem Austausch mit anderen Behörden bleiben. Auch wenn ein Grossteil der Beaufsichtigten die Meilensteine bisher zufriedenstellend eingehalten hat, muss nach dem Jahresende 2021 zusätzlich mit "Tough Legacy" gerechnet werden.

Die FINMA wird insbesondere den weiteren Abbau des Bestands an "Tough Legacy" und mögliche Rechtsrisiken bei den am stärksten betroffenen Banken und Wertpapierhäusern weiterhin eng überwachen.

Auch die Einhaltung der nach 2021 noch relevanten Meilensteine gemäss Aufsichtsmittteilung 10/2020 werden weiterhin überwacht. Dabei handelt es sich insbesondere um den Verzicht auf Neugeschäfte mit Bezug auf diejenigen LIBOR Zinssätze, für die Neugeschäfte technisch gesehen noch möglich wären, aber aus Risikomanagementperspektive und zur Einhaltung der regulatorischen Wegleitungen und Erwartungen der diversen Aufsichtsbehörden (FINMA, FCA/PRA, FRB, etc.) und internationaler Gremien (BCBS, FSB) zu unterlassen sind. Eine Übersicht wird nachfolgend gegeben:

Währung	Laufzeiten	Tough Legacy	Neugeschäfte
CHF, EUR	Alle	Überwachung der materialisierten Tough-Legacy-Verträge (Abbau und Umgang mit materialisierten Rechtsrisiken)	Keine Neugeschäfte mit Bezug auf LIBOR (technisch grösstenteils unmöglich)
GBP, JPY	O/N, 1W, 2M, 12M		
USD	1W, 2M		
GBP, JPY	1M, 3M, 6M	Überwachung des Abbaus der materialisierten Tough-Legacy-Verträge während Anwendung des synthetischen LIBOR	Keine Neugeschäfte mit Bezug auf LIBOR (technisch möglich, aber wird mit ungenügendem Risikomanagement gleichgesetzt)
USD	O/N, 1M, 3M, 6M, 12M	Überwachung des Abbaus der noch verbleibenden Legacy-Verträge bis Ende Juni 2023	Keine Neugeschäfte mit Bezug auf LIBOR (technisch möglich, aber wird mit ungenügendem Risikomanagement gleichgesetzt)