

# Perspectiva de una entidad financiera global en el proceso de transición del LIBOR USD

Sesión informativa para América Latina sobre la  
transición del LIBOR USD

*5 de abril de 2022*



# Reforma del LIBOR

1. La reforma del LIBOR es un proceso de largo recorrido impulsado por autoridades internacionales cuya fase final de discontinuación fue definida en Marzo 2021:

## Simplificando:

- LIBOR no dólar cesa en Diciembre 2021
- Plazos LIBOR dólar mas representativos en Junio 2023



2. Desde esta fecha, la planificación y el mensaje de las autoridades competentes es rotundo...

- Adjusting to a new reality can be difficult, so let me be clear: **There is no scenario in which a panel-based USD LIBOR will continue past June 2023, and nobody should expect it to.**  
Vice Chair for Supervision Randal K. Quarles, 22 March 2021
- There is still work to be done to remove remaining dependencies on LIBOR, but the experience gained will help continued progress.  
Edwin Schooling Latter, Director of Markets and Wholesale Policy at the FCA, Feb 2022

3. ...y la reforma del LIBOR se considera finalizada en su mayoría:

*"It is difficult to think of a more far-reaching and substantial market shift in recent years than the transition away from LIBOR. Following the ambitious roadmap laid out in 2017 to move markets to more robust risk-free rate alternatives, market participants have dedicated significant resources to ensuring a smooth transition and deliver a more robust financial system. The fact that most LIBOR settings ended at end-2021 with minimal disruption is a testament to the co-operation across a wide range of industry sectors and jurisdictions. With only a few settings remaining to facilitate the further wind-down of existing exposures, I would like to thank all involved for their efforts and encourage those with remaining LIBOR exposures to see this project through to its very end."*  
Finalising LIBOR transition – achievements in sterling markets and what remains to be done

Andrew Bailey, Governor of the Bank of England, said: Joint Press Release from the Bank of England, Financial Conduct Authority (FCA) and the Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates 9 Feb 2022

[FCA announcement on future cessation and loss of representativeness of the LIBOR benchmarks 05 March 2021](#)

# Reforma del LIBOR: La reforma del LIBOR en las entidades financieras

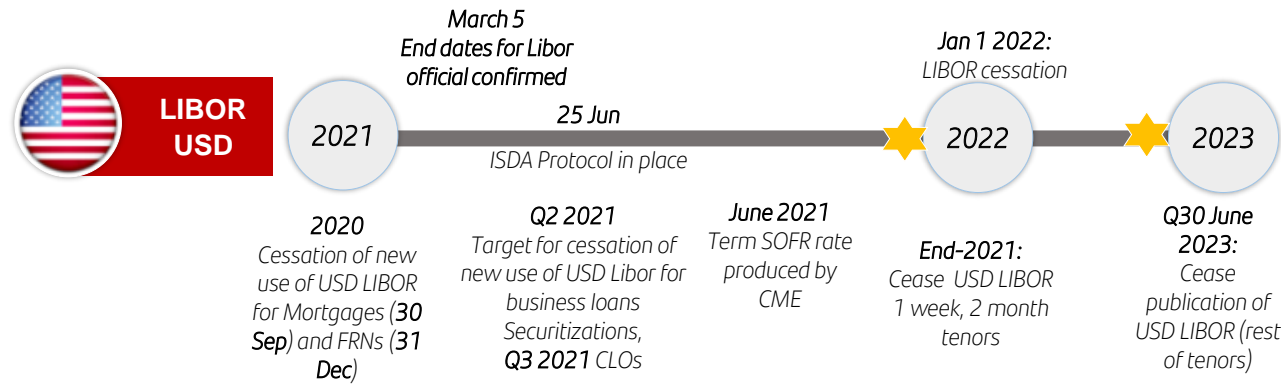
## Retos de la transición

1. Diversidad de alternativas entre jurisdicciones:
  - Se han identificado 5 índices libres de riesgos para cada una de las monedas del Libor con diferentes alternativas de transición
  - Son índices a 1 día (overnight) y son retrospectivos (backward looking).
  - Libor es un índice prospectivo (forward looking) e incluye un spread de crédito. Para evitar esta diferencia en determinación del tipo a plazos y el spread de crédito se ha definido una metodología de ajuste entre LIBOR y el tipo alternativo.
  - Escrutinio y demandas regulatorias de diferentes jurisdicciones
2. Desarrollo del mercado basado en índices libres de riesgos
  - Es crítico que exista liquidez en los mercados de derivados de los RFR para consolidar su uso en términos de productos y el desarrollo de la curva a plazos
3. Necesidad de curva de plazos para cash products
4. Incorporación y definición de fallbacks que cubran el cese del LIBOR en productos de financiación
5. Solución para los contratos de difícil negociación "tough legacy"
6. Necesidad de soluciones legislativas
  - Statutory replacement rate / Cambio metodológico en LIBOR (sintético)
7. Gestión de riesgos, aspectos financieros/contables (valoración/coberturas), legales, conducta, reputacionales
8. Comunicación a clientes
  - Explicación transparente de la reforma
  - Negociación contratos cuando sea necesario

## Retos de la transición del LIBOR USD

- Finalizar la transición del LIBOR USD se mantiene como el principal reto de la reforma del LIBOR. En estos momentos, se han cumplido diferentes hitos que facilitan su transición.
- La relevancia de la exposición a LIBOR USD es de especial relevancia. Se calcula que la exposición es de \$230 trillion y es un índice ampliamente utilizado en los mercados internacionales.
- En términos de productos, su alcance es muy significativo en derivados, bonos, titulaciones y productos de financiación utilizados por múltiples segmentos de clientes.
- Los reguladores han requerido el cese del uso del LIBOR USD en nuevos contratos desde el 31 de diciembre de 2021.
- Incluso con cese del LIBOR fijado para el 30 de junio de 2023, los reguladores han pedido a los participantes del mercado que pongan en marcha la transición y/o identificar cláusulas de reemplazo (fallbacks).
- Aunque se ha desaconsejado el uso de los LIBOR en USD y se ha limitado drásticamente para los nuevos contratos, se negociaron aún volúmenes bajos de contratos a LIBOR en enero de 2022.
- Los reguladores consideran que la extensión dada a la transición de los tenors del LIBOR USD debe ser valorado como un periodo para finalizar la transición de contratos.
- Este proceso de transición tiene dos principales enfoques:
  1. Sustitución del LIBOR USD por el SOFR
  2. Incorporación de fallbacks o cláusulas de reemplazo que incluyan el cese del índice principal

# Reforma del LIBOR USD



- Identificación índice libre de riesgo como sustitución del LIBOR: SOFR
- Definir una hoja de ruta "paced transition plan" que defina los hitos de la transición:
  - Mercado (descuento en las cámaras de compensación, protocolo de derivados, acuerdos para operativas como sindicados y multivisa).
  - Dotar al proceso de la infraestructura necesaria
  - Desarrollo de un mercado OIS con liquidez suficiente para la generación de nuevos productos y el desarrollo de una curva a plazos que de alternativas a productos de financiación
- Recomendar una transición de productos y contratos a los RFR.
- Desarrollo de fallbacks para dar mayor robustez a los contratos. Evitar el riesgo de transferencia de valor mediante un spread y de basis al reemplazar el Libor por un RFR
- Comunicación con clientes/stakeholders.



Uso RFR

- Amplio desarrollo del uso del SOFR (derivados y bonds). Desarrollado un SOFR term rate para productos de financiación
- Guidance y recomendaciones para el uso de productos.
- Desarrollo de SOFR first initiatives para consolidar el uso de los RFRs en operativa multimoneda (Cross Currency Swap)

Liquidez

- En el mercado de derivados / la liquidez en SOFR ya ha alcanzado un nivel representativo. En los negocios de financiación (cash products) el desarrollo continua progresando.

Contratos legacy

- En marzo de 2022, el congreso de los EE.UU. aprobó la Adjustable Interest Rate (LIBOR) Act. Esta legislación, de aplicación nacional, establece un proceso uniforme para reemplazar LIBOR en contratos existentes cuyas disposiciones no incluyan su sustitución automática. La fecha de su reemplazo se espera que sea el primer día hábil en Londres después del 30 de junio de 2023. El reemplazo se realizará con un índice a definir por la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal basado en el índice SOFR.

# La reforma del LIBOR en las entidades financieras

Aspectos a desarrollar requeridos por las autoridades



## Plan de Transición

Es fundamental tener un plan de transición con plazos definidos, una estructura de gobierno que asigne claramente los roles y responsabilidades, y presupuesto/recursos adecuados para llevar a cabo el plan de transición.



## Medición exposiciones y Gestión de Riesgos

Todas las empresas debe medir con precisión sus exposiciones financieras a LIBOR y reportarlas a la alta dirección. Las grandes empresas deben medir sus exposiciones frecuentemente (por ejemplo, trimestralmente), identificándolas por producto, contrapartida y líneas de negocio, e identificando las exposiciones con vencimiento anterior al cese correspondiente de cada tenor/divisa de LIBOR.



## Preparación Operacional

Cada empresa debe identificar los sistemas, tanto internos como de proveedores externos, y los modelos internos que utilicen LIBOR como input y deberá realizar los ajustes necesarios para asegurar su correcto funcionamiento antes de que el LIBOR deje de ser publicado.



## Asegurar Robustez contractual

Los nuevos contratos de LIBOR deben tener fallbacks robustos que incluyan una tasa de referencia alternativa claramente definida, y cada empresa debe desarrollar un plan sobre las medidas que tomará para modificar cualquier contrato que pueda verse afectado negativamente por el cese de LIBOR.



## Comunicación

La comunicación con los clientes y contrapartidas es especialmente importante y debe ser una de las principales áreas en las que centrarse durante 2022-2023. En consonancia con sus exposiciones, cada empresa debe comunicar a sus contrapartidas, clientes, consumidores y partes internas interesadas, sobre la transición de LIBOR.



## Seguimiento

Fijar un modelo de gobierno adecuado que incluya reporting a la alta dirección dada la relevancia estratégica y operativa de la transición del LIBOR USD

# Santander IBOR Transition Global Programme

- Para controlar los riesgos y atender los diferentes retos que genera la transición, Santander lanzó en 2019 el programa "IBOR Transition Programme". Este programa tiene un alcance que abarca todo el Grupo,
- La estructura del programa se centra en las siguientes áreas: Tecnología y Operaciones, Jurídica, Relación con el Cliente, Gestión de Riesgos y Modelos, Conducta y Comunicación y Contabilidad y Finanzas.
- Además, el Grupo Santander está comprometido con el sector público y privado para atender la reforma de los índices de referencia de los tipos de interés y participa en las diferentes consultas de la industria.



## Areas involved

Legal
Business / FO
Finance
Accounting
Operations / BO
Middle Office
Technology
Communication
Compliance
Risks / Models

## • Objetivos

- Identificación de los riesgos asociados a la reforma de los IBORs y definición de planes de mitigación
- Desarrollo de productos basados en los RFR
- Valorar e implantar una estrategia de transición del histórico de contratos indexados a LIBOR

# Plan de adaptación por parte del sector privado

¿Qué pueden hacer los participantes del Mercado?

## Comprender la dimensión de la reforma y los riesgos inherentes a la transición

- Cuantificar y monitorizar las exposiciones a IBOR
- Entender como afecta a los contratos vigentes y como deben ser documentados los nuevos. Valorar la necesidad de solicitar información a asesores
- Entender como afecta a la infraestructura que soporta los procesos del negocio.
- Evaluar como afectan los desarrollos del mercado (cámaras de compensación, publicación de spreads)
- Evaluación de los riesgos y posibles impactos contables, legales, de negocio, operacionales, prudenciales y de conducta asociados con la transición en diferentes escenarios.
- Considerar las obligaciones regulatorias y las recomendaciones de la industria

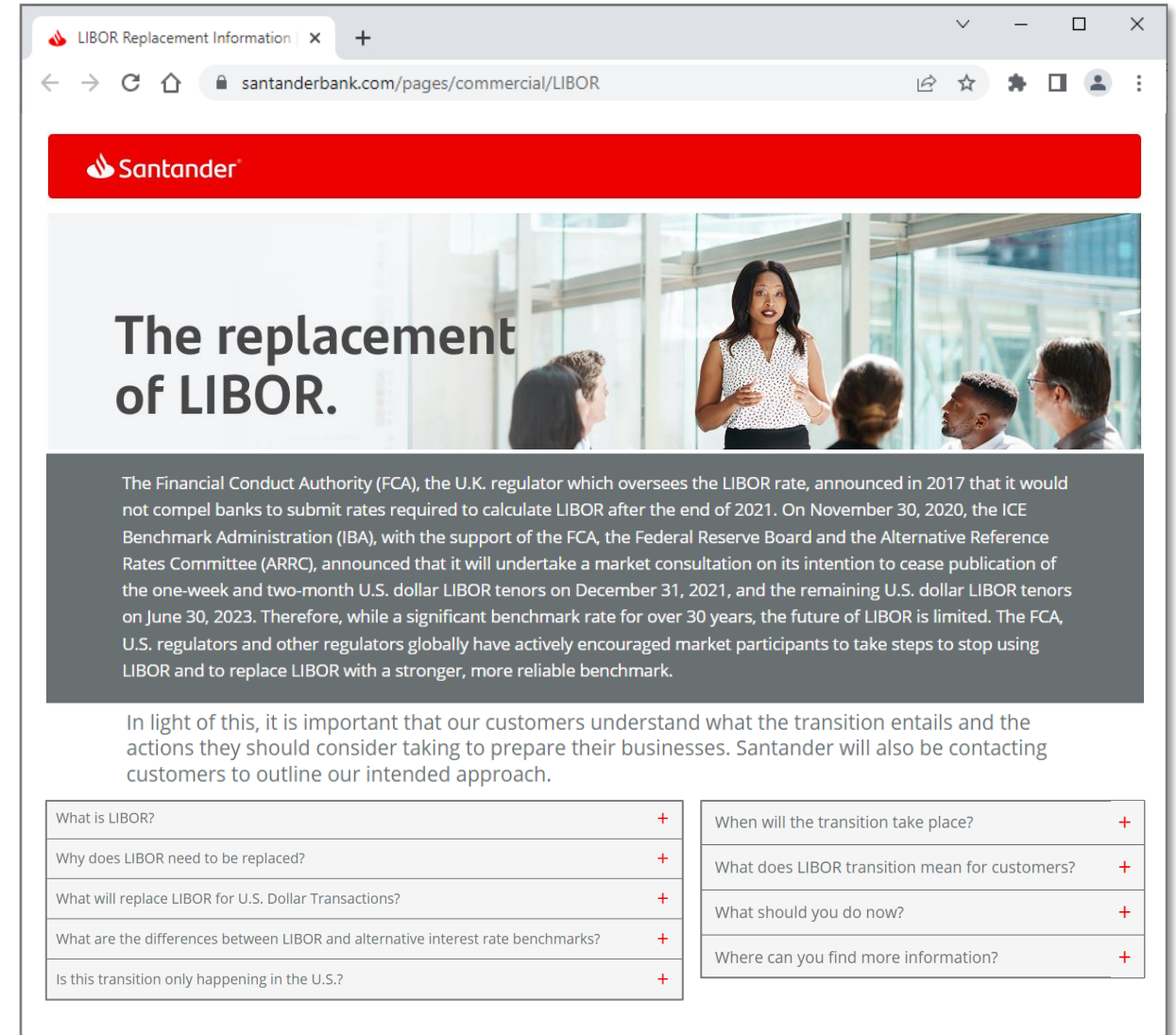
## Activamente reducir dependencia del LIBOR USD

- Planificación de las acciones de implementación correspondientes.
- Definir escenarios y una hoja de ruta de implementación para la transición de productos legacy
- Uso proactivo de los RFRs que sustituyen al LIBOR
- Considerar la necesidad de realizar la transición al realizar operativa de productos con vencimiento posterior a 2021
- Reducir la exposición al LIBOR, no sobreestimar el impacto de las medidas regulatorias en relación al cese de comercialización de productos financieros
- Comunicación con clientes y stakeholders

**Todos los participantes del mercado deben tener una visión integral de su exposición al LIBOR y, si las exposiciones son considerables y complejas, deben contar con planes de transición.**

# Conclusiones

- Es fundamental garantizar que la transición de LIBOR USD a SOFR no sea disruptiva para los participantes del mercado. En este sentido, la construcción de tasas prospectivas a plazo sólidas y líquidas ha sido clave para completar la transición en especial en la financiación minorista.
- Los bancos tiene un importante papel dinamizador en las reformas. Este papel deben ejercerlo entendiendo las necesidades y preparación de los participantes del mercado, en especial de los clientes adaptándose a su grado de sofisticación, recursos, negocios que realizan y su capacidad de preparación.
- Todo esto sin dejar de cumplir con los requerimientos de las autoridades competentes con las que el mercado mantiene un dialogo abierto que busca reducir la incertidumbre del mercado.
- En este sentido, el apoyo oficial de las autoridades y reguladores es clave para incentivar la participación de los agentes del mercado. Las autoridades y el mercado disponen de posibles alternativas para aumentar la solidez contractual y evaluar la necesidad de proporcionar un marco legal para reducir los problemas legales y contractuales.



The screenshot shows a web browser window with the URL [santanderbank.com/pages/commercial/LIBOR](https://santanderbank.com/pages/commercial/LIBOR). The page features the Santander logo at the top, followed by a large image of a woman presenting to a group of people. The main heading is "The replacement of LIBOR." Below this, a text block explains the regulatory context: "The Financial Conduct Authority (FCA), the U.K. regulator which oversees the LIBOR rate, announced in 2017 that it would not compel banks to submit rates required to calculate LIBOR after the end of 2021. On November 30, 2020, the ICE Benchmark Administration (IBA), with the support of the FCA, the Federal Reserve Board and the Alternative Reference Rates Committee (ARRC), announced that it will undertake a market consultation on its intention to cease publication of the one-week and two-month U.S. dollar LIBOR tenors on December 31, 2021, and the remaining U.S. dollar LIBOR tenors on June 30, 2023. Therefore, while a significant benchmark rate for over 30 years, the future of LIBOR is limited. The FCA, U.S. regulators and other regulators globally have actively encouraged market participants to take steps to stop using LIBOR and to replace LIBOR with a stronger, more reliable benchmark." A subsequent paragraph states: "In light of this, it is important that our customers understand what the transition entails and the actions they should consider taking to prepare their businesses. Santander will also be contacting customers to outline our intended approach." At the bottom, there are two columns of expandable FAQ items, each with a red plus sign icon.

What is LIBOR?	+	When will the transition take place?	+
Why does LIBOR need to be replaced?	+	What does LIBOR transition mean for customers?	+
What will replace LIBOR for U.S. Dollar Transactions?	+	What should you do now?	+
What are the differences between LIBOR and alternative interest rate benchmarks?	+	Where can you find more information?	+
Is this transition only happening in the U.S.?	+		



# Thank You.

Our purpose is to help people  
and business prosper.

Our culture is based on believing  
that everything we do should be:

## Simple Personal Fair



MEMBER OF  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
In Collaboration with RobecoSAM

