

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

3ª Conferencia de la CNMV sobre el Estado de las reformas de los tipos de interés

Mónica López-Monís

Global Head of Regulatory and Supervisory Relations

Group Senior Executive Vice-President – Banco Santander



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 At "The SOFR Symposium: The Final Year," an event hosted by the Alternative Reference Rates Committee, New York,
- We think that the *best and smoothest transition from LIBOR will be one in which contracts that reference LIBOR are replaced or amended before fallback provisions are triggered.*
Speech by Edwin Schooling Latter, Director of Markets and Wholesale Policy at the FCA, delivered at the International Swaps and Derivatives Association (ISDA) Annual Legal Forum. 28 Jan 2019

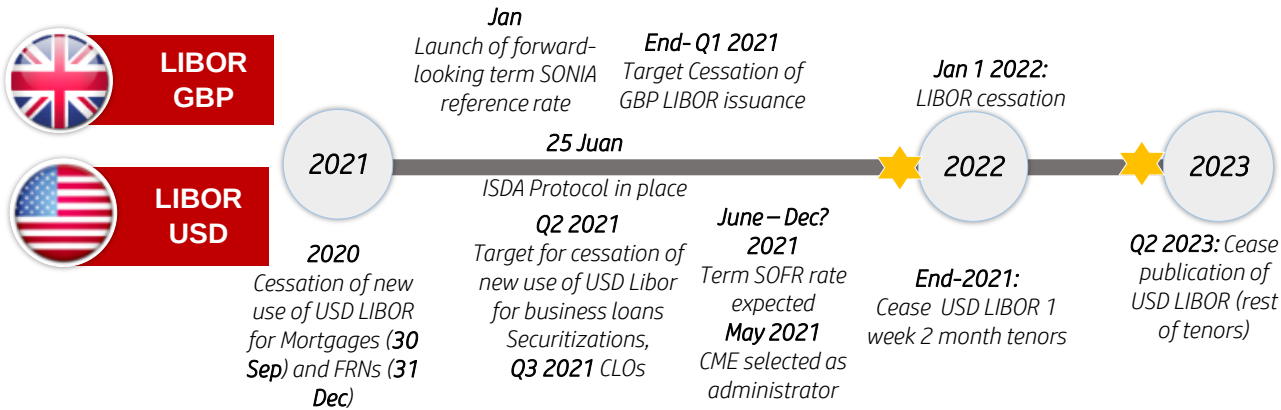
3. ...aunque se reconocen retos que debe ser valorados por la relevancia del LIBOR para los participantes del Mercado:

- One of the challenges of transition is how embedded Libor has become in our economies and indeed how widely it is used across a broad range of retail and wholesale financial products – far broader than originally envisaged. Clearly alternatives to Libor need to work for domestic markets but given Libor’s role in many of the products and services that interconnect our financial systems, it is important a robust transition is delivered across all the Libor currencies.
Descending safely: Life after Libor - speech by Andrew Bailey, Governor, Bank of England 11 may 2021

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

Reforma del LIBOR

1. El objetivo de la reforma del LIBOR es común en las geografías de mayor representatividad del LIBOR.:



- Identificación índice libre de riesgo como sustitución del LIBOR
- Definir una hoja de ruta “transition path” que defina los hitos de la transición:
 - Mercado (descuento en las cámaras de compensación, protocolo de derivados, acuerdos para operativas como sindicados y multdivisa).
 - 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.

2. En estos momentos, el enfoque para lograr los objetivos y la creación de mercado es diferente:

Uso RFR

Liquidez

Contratos legacy



SONIA compounded in arrears. (derivados y bonds)

- En caso de financiación se han desarrollado casos de uso donde para cada producto de financiación, cliente-negocio se asigna el SONIA a utilizar
- En SONIA, el uso (liquidez) del SONIA vs LIBOR GBP en el mercado de derivados, FRN/Bonds es mayoritario. El uso en Financiación es creciente según BoE.
- Se espera para 2021 solución legislativa en forma de un cambio de metodología del LIBOR que será un sintético del SONIA para tenors del Libor 1,3,6 meses



SOFR compounded in arrears (derivados y bonds)

- Se planifica el desarrollo de Casos de Uso para financiación
- En el mercado US, el ARCC publico que el uso del LIBOR se ha incrementado desde los últimos 3 años (de \$200 a \$223 trillions) El mercado plantea otros índices alternativos o complementarios (Ameribor, BSBY). En el mercado de derivados / la liquidez en SOFR es incipiente pero en FRN/Bonds crece hasta el 60%. Pendiente el desarrollo de casos de usos para financiación
- Se espera solución legislativa para los contratos legacy vía statutory replacement rate

IBOR Reform: La reforma del LIBOR en las entidades financieras

Aspectos a desarrollar requeridos por las autoridades



Plan de Transición

Las grandes empresas deben 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 2021. En consonancia con sus exposiciones, cada empresa debe comunicar a sus contrapartidas, clientes, consumidores y partes internas interesadas, sobre la transición de LIBOR.



Seguimiento

Cada empresa debe proporcionar actualizaciones periódicas a la alta dirección. Las grandes empresas deben proporcionar actualizaciones oportunas al Consejo de Administración, y el Consejo debe exigir a la alta dirección la responsabilidad de aplicar eficazmente el plan de la empresa.

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.

- **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



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

IBOR Reform: La reforma del LIBOR en las entidades financieras

Retos de la transición

- En este contexto, los bancos se han preparado con el objetivo de que la transición sea sencilla para nuestros negocios y simple/transparente para los clientes.
- Los bancos han participado en grupos de trabajo impulsados por autoridades para junto con el sector público valorar la mejor forma de atender esta transición del LIBOR.
- Adicionalmente, hemos desarrollado programas que tratan de gestionar los retos de la transición de al LIBOR

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
 - Esta previsto que existan curvas de plazos para todos los índices libres de riesgos menos el SARON. SONIA ya tiene un term rate forward looking desde Enero 2021 y SOFR lo tendrá probablemente en 2021. €STR previsto para 2021.
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
8. Comunicación a clientes
 - Explicación transparente de la reforma
 - Negociación contratos cuando sea necesario

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 de del LIBOR

- 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

El cese del LIBOR es un evento de mercado claramente anunciado y se ha iniciado una cuenta atrás hasta final de 2021

LIBOR Transition - counting down to end - 2021

198 : 13 : 01
Days Hours Minutes

<https://www.lma.eu.com/libor>

- Es fundamental garantizar que la transición de LIBOR a RFR no sea disruptiva para los participantes del mercado y los clientes. En este sentido, la construcción de tasas prospectivas a plazo sólidas y líquidas es 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 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 deben analizar posibles alternativas para aumentar la solidez contractual y evaluar la necesidad de proporcionar un marco legal para reducir los problemas legales y contractuales.

Annex

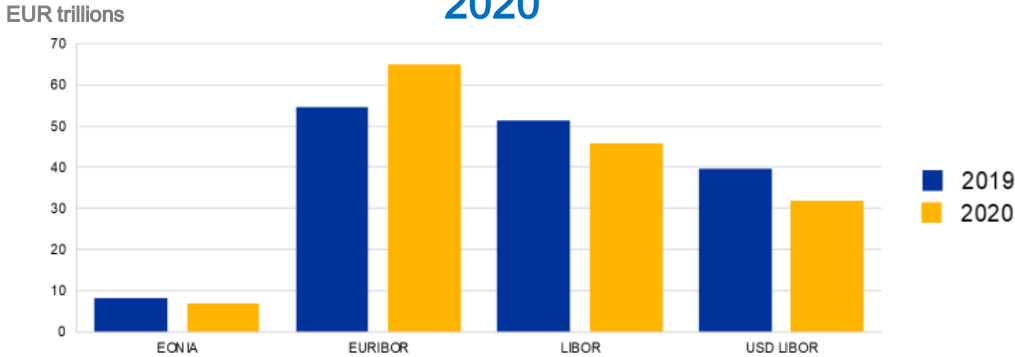
ECB Supervisory View - Banks' Exposures to IBOR

ECB Supervisory View - Banks' Exposures to IBOR

*“There is still much work to be done. Banks need to thoroughly and **continuously assess their preparedness** for the benchmark rate reforms and **act quickly to reduce legacy exposures** to rates that will be discontinued, introducing fallback provisions where needed.*

*Banks are encouraged to transition to the €STR well ahead of the discontinuation of EONIA on 3 January 2022 and **cease issuing LIBOR contracts as soon as possible**. ECB Banking Supervision will continue to closely monitor banks' progress and is engaging with them to promote swift action.”*

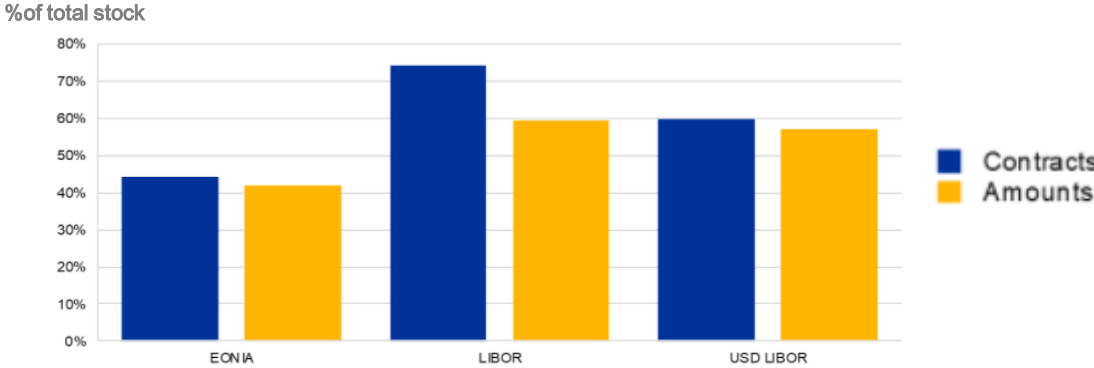
Banks' exposures to reference rates in 2019 and 2020



Source: ECB data collections 2019 and 2020.
Notes: USD LIBOR amounts are included in LIBOR figures.

- The number of contracts referencing LIBOR and EONIA rates dropped from 3.9 million in 2019 to 2.2 million in 2020, mostly driven by a reduction of EONIA contracts from 2.0 million in 2019 to 0.4 million in 2020.
- Total LIBOR and EONIA exposures only decreased from €59.6 trillion to €52.7 trillion over the same period.
- On aggregate, banks hold more than €48 trillion of LIBOR exposures (with five banks holding 78% of these exposures), mainly through derivatives contracts linked to the USD LIBOR.
- EONIA exposures decreased from €8 trillion to €7 trillion

Contracts expiring after 31 December 2021



Source: ECB data collections 2019 and 2020.
Note: 2020 data have been adjusted to ensure comparability with 2019 data.

- Approximately 44% of outstanding contracts referencing EONIA will mature after the date when it is due to be discontinued.
- While banks have made clear progress in reducing deposits and debt securities linked to EONIA, they are lagging behind on loans and derivatives, in particular derivatives that are not centrally cleared. These account for 47% of total EONIA exposures that expire after the discontinuation date. In addition, 41% of these contracts do not include fallback clauses, which increases the transition risk.
- In the case of LIBOR, 74% of outstanding contracts across all financial instruments mature after the LIBOR discontinuation date. Of these, 53% do not have fallback clauses and thus carry transition risk.