

# Q&R sur les changements apportés au LIBOR

Version : Janvier 2022

## 1. Qu'est-ce que le LIBOR, et pourquoi des changements lui sont-ils apportés ?

Le LIBOR est le taux interbancaire offert à Londres (« London Inter-Bank Offered Rate »). Il s'agit du taux auquel les banques estiment pouvoir emprunter des capitaux pour une courte période auprès d'un autre établissement. Ce taux joue un rôle central dans la fixation des prix d'obligations, d'instruments dérivés et de prêts, ainsi que dans l'évaluation de la performance de certains fonds.

Dans le sillage de la crise financière mondiale, les grandes banques centrales ont recommandé que des changements soient apportés au LIBOR, cette référence ayant fait l'objet de manipulations par certaines des banques contributrices.

## 2. De quelle façon le LIBOR va-t-il changer ?

Certaines modifications ont déjà été apportées la méthode de calcul du LIBOR. Par exemple, les estimations des taux d'intérêt par les banques ont été remplacées par des transactions réelles, et de nouveaux administrateurs ont été sélectionnés pour compiler les données du taux LIBOR.

Il est prévu que le LIBOR soit progressivement remplacé par d'autres taux (appelés « taux sans risque ») de la manière suivante :

- Le LIBOR en sterling sera remplacé par le SONIA, acronyme de « Sterling Overnight Index Average » (moyenne de l'indice en sterling à un jour).

Certains paramètres du LIBOR en livre sterling ont définitivement disparu ou sont désormais déterminés selon une méthodologie alternative. En outre, l'autorité des marchés financiers britanniques (FCA) et la Banque d'Angleterre avaient déjà déclaré qu'elles souhaitaient que le Sonia soit utilisé pour valoriser tous les nouveaux instruments dérivés à partir du 2 mars 2020, et tous les nouveaux prêts et obligations à partir du 1<sup>er</sup> octobre 2020.

- Le LIBOR en euro sera remplacé par l'€STR, acronyme de « Euro Short Term Rate » (taux à court terme en euro). L'EURIBOR, qui constitue le taux de référence applicable pour de nombreux ABS et prêts garantis à taux variable, fera toujours l'objet d'une publication.
- Le LIBOR en dollar US sera remplacé par le SOFR, acronyme de « Secured Overnight Financing Rate » (taux de financement garanti sur un jour).

La transition vers l'€STR et le SOFR n'est pas aussi avancée que celle vers le SONIA. Néanmoins, il est prévu que ces deux taux soient utilisés à la place du LIBOR à partir de 2022 /2023. La Réserve fédérale souhaite que le SOFR soit utilisé pour valoriser tous les nouveaux instruments à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2022.

- Des substituts ont également été trouvés pour le LIBOR dans d'autres devises, comme le dollar australien, le yen japonais et le franc suisse.

Même si les nouveaux taux sans risque ont été choisis, le LIBOR pourrait encore être publié pour certaines devises. La décision de poursuivre cette publication sera prise par le régulateur en charge du LIBOR, à savoir la FCA. Certains taux LIBOR en dollars US continueront d'être publiés jusqu'à la fin

du mois de juin 2023.

### **3. Comment Janus Henderson se prépare à l'abandon du LIBOR ?**

Janus Henderson a procédé à une évaluation globale de l'impact de l'abandon du LIBOR sur ses activités d'investissement à l'échelle mondiale. Sur la base de la valeur des fonds et des mandats de clients institutionnels concernés par cette transition, l'impact sur nos clients n'est actuellement pas considéré comme significatif.

Un groupe de projets pluridisciplinaire a établi un calendrier fixant les principales étapes qui permettront d'abandonner le LIBOR de façon ordonnée. En outre, nous avons mis à niveau nos systèmes pour permettre aux investisseurs d'intervenir sur des instruments adossés aux principaux nouveaux taux sans risque.

### **4. Quel sera l'impact de l'abandon du LIBOR sur mes investissements gérés par Janus Henderson ?**

Certains fonds Janus Henderson investissent dans des obligations ou des prêts, ou détiennent des contrats dérivés qui utilisent le LIBOR comme taux de référence. Cette exposition est actuellement surveillée de près et les gérants de portefeuille expérimentés de Janus Henderson appliquent suivent scrupuleusement un plan d'action dédié aux investissements adossés au LIBOR détenus par nos fonds.

En outre, certains fonds Janus Henderson domiciliés au Royaume-Uni, en Irlande et au Luxembourg utilisent le LIBOR comme indice de référence pour évaluer leurs performances et/ou calculer leurs commissions de performance. Ces fonds appliquent désormais un indice de référence reposant sur les nouveaux taux sans risque.

Veuillez contacter votre conseiller financier pour toute question sur vos investissements.

### **5. Que se passe-t-il si mon fonds détient toujours des obligations ou des prêts indexés sur le LIBOR ?**

La vitesse d'adoption des nouveaux taux sans risque varie selon le marché et la classe d'actifs et l'abandon progressif du LIBOR se poursuivra après 2021.

Janus Henderson travaillera avec ses contreparties bancaires pour s'assurer que le passage aux nouveaux taux sans risque pour les obligations et prêts détenus par ses fonds soit réalisé dans le meilleur intérêt de ses clients. Il peut en effet être nécessaire de modifier le taux de référence dans la documentation des fonds, de s'assurer qu'il existe des clauses de repli (*fallbacks*) circonscrites en cas d'abandon du LIBOR et/ou de veiller à ce que les risques résiduels aient un impact financier limité (par exemple, en raison de maturités courtes).

### **6. Que se passe-t-il si mon fonds détient toujours des dérivés indexés sur le LIBOR ?**

Comme pour les obligations et les prêts, les contrats dérivés de gré à gré adopteront mes nouveaux taux sans risque lorsque cela sera possible. En octobre 2020, l'International Swap and Derivatives Association (ISDA) a publié un protocole sectoriel établissant les taux de référence précis qui seraient utilisés si le LIBOR était supprimé. Les fonds internes de Janus Henderson ont tous adhéré à ce protocole et tous les contrats dérivés de gré à gré adossés au LIBOR ont été modifiés de manière à ce que des clauses de repli (*fallbacks*) s'appliquent lorsque le taux existant disparaîtra.