

*Aspectos legales en la negociación  
de los contratos de derechos de emisión  
de gases de efecto invernadero*



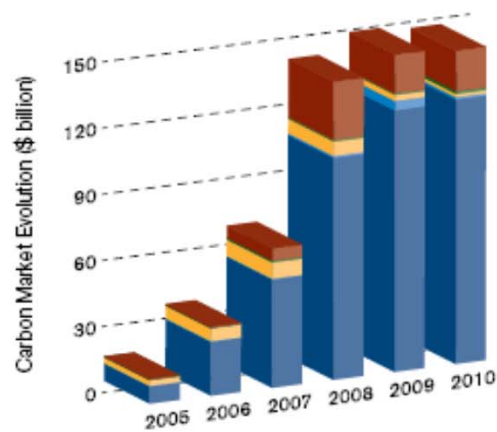
  
GARRIGUES

*Juan Antonio de Lassaletta*  
*16 de junio de 2011*

- I. Delimitación del objeto de la ponencia**
- II. Algunas nociones sobre los derechos de emisión de gases de efecto invernadero (GEI)**
  - I. Convención Marco de Naciones Unidas, Protocolo de Kioto**
  - II. Mecanismos Flexibles**
  - III. Sistema Europeo de Derechos de Comercio de Emisión de GEI**
- III. El derecho de emisión de GEI como nueva *commodity***
- IV. Tipología de mercados**
- V. Transacciones con derechos de emisión de GEI**
- VI. El ERPA como instrumento de financiación de proyectos y de negociación de CER primarios**
- VII. La negociación de derechos de emisión de GEI secundarios en modelos contractuales estandarizados**
  - I. Situación actual de los modelos estandarizados**
  - II. Análisis principales cláusulas IETA**



## Volúmenes indicativos del mercado de carbono



**Figure 1. Carbon Market at a Glance, Market Values, 2004-10**

■ EU ETS Allowances    ■ Other Offsets  
■ Other Allowances    ■ Secondary CDM  
■ Primary CDM

Sources: World Bank, Thomson Reuters Point Carbon, Bloomberg New Energy Finance, and Ecosystem Marketplace

**Carbon Market Evolution, values (\$ billion), 2004-10**

	EU ETS Allowances	Other Allowances	Primary CDM	Secondary CDM	Other Offsets	Total
2005	7.9	0.1	2.6	0.2	0.3	11.0
2006	24.4	0.3	5.8	0.4	0.3	31.2
2007	49.1	0.3	7.4	5.5	0.8	63.0
2008	100.5	1.0	6.5	26.3	0.8	135.1
2009	118.5	4.3	2.7	17.5	0.7	143.7
2010	119.8	1.1	1.5	18.3	1.2	141.9

**Table 1. Carbon Market at a Glance, Market Values, 2004-10**

Sources: World Bank, Thomson Reuters Point Carbon, Bloomberg New Energy Finance and Ecosystem Marketplace  
 Note: Numbers may not add up due to rounding.

## ● Características de los derechos de emisión de GEI

- Derecho subjetivo a emitir una tonelada equivalente de dióxido de carbono, desde una instalación o una aeronave que realiza una actividad de aviación, durante un período determinado.
- Engloba a los seis gases de efecto invernadero y otros componentes gaseosos de la atmósfera, tanto naturales como antropogénicos, que absorben y vuelven a emitir la radiación infrarroja.
- Fungibilidad de todas las unidades de carbono (AAU-EUA-CER-ERU-RMU-CERt)
- *Banking* entre periodos de cumplimiento

## ● Origen de los derechos de emisión de GEI

- Mecanismos flexibles del Protocolo de Kyoto
  - Comercio de emisiones – AAUs
  - Mecanismos de proyecto
    - Mecanismo de desarrollo limpio – CERs, RMU, tCER
    - Aplicación Conjunta – ERUs
  - Enlace de ambos mecanismos
- Directiva Europea de Comercio de Emisiones – EUAs (AAUs)
- Mercados voluntarios – VERs (*Offset*)

- Mercado primario / mercado secundario
- Mercado de cumplimiento / mercado voluntario
- Mercado *spot* / mercado *forward*
- Transacciones bilaterales / plataformas de contratación
  - Norpool
  - European Climate Exchange
  - Bluenext
  - Sendeco
  - Chicago Climate Exchange
  - Otros

## En el mercado secundario



## En el mercado primario



# El ERPA como instrumento de financiación de proyectos y de negociación de CER primarios



## Principales riesgos

## Mecanismos contractuales de mitigación

### I. Riesgos relativos a la contraparte

- |                   |  |
|-------------------|--|
| ● Titularidad     | ✓ Revisión documental<br>✓ Manifestaciones y garantías<br>✓ Obligaciones de no hacer |
| ● Solvencia       | ✓ “Due diligence”<br>✓ Aval en garantía<br>✓ Cláusulas de “Material Adverse Change”  |
| ● País            | ✓ Elección ley y fuero aplicable   |
| ● Responsabilidad | ✓ Cláusula de indemnidad del comprador (responsabilidad medioambiental)              |

**Nota:** Suele ser habitual y conveniente la previa negociación de un “*Term-sheet*” entre las partes.

# El ERPA como instrumento de financiación de proyectos y de negociación de CER primarios (Cont.)



## Principales riesgos

### II. Riesgos relativos al proyecto

- Pluralidad de proyectos
- No inscripción en el Registro
- No puesta en funcionamiento
- Incumplimiento voluntario del proyecto
- Incumplimiento involuntario del proyecto
- CER post-kyoto

## Mecanismos contractuales de mitigación

- ✓ Limitar las consecuencias jurídicas aplicables a cada proyecto
- ✓ Condición suspensiva con fecha límite
- ✓ Condición suspensiva con fecha límite
- ✓ Obligaciones de “*Reporting*”/ Inspecciones
- ✓ Manifestaciones y garantías “*Rolling*”
- ✓ Obligaciones específicas de hacer y no hacer
- ✓ Regulación de causas de resolución anticipada: facultad de compensación
- ✓ Cláusula indemnizatoria
- ✓ Delimitación de los supuestos de fuerza mayor
- ✓ Delimitación de los supuestos de cambio de ley
- ✓ Delimitación de la elegibilidad
- ✓ Derecho de opción del Comprador
- ✓ Derecho de adquisición preferente: poco atractivo para terceros compradores



# El ERPA como instrumento de financiación de proyectos y de negociación de CER primarios (Cont.)



## Principales riesgos

## Mecanismos contractuales de mitigación

### III. Riesgos relativos a la entrega

- |   |  |
|---|--|
| ● Punto Focal y Participantes de Proyecto | ✓ Adecuada regulación del Punto Focal y de los Participantes de Proyecto (Modalidades de Comunicación) |
| ● Déficit o exceso de CERs                | ✓ Calendario de entregas, compensación de déficits con excesos: límite temporal                        |
|   | ✓ Entrega de CER de sustitución  |
|   | ✓ Entrega de CER adicionales   |
| ● Precio                                  | ✓ Fijo, variable o mixto   |
| ● Entrega física                          | ✓ En la cuenta de registro del comprador   |
| ● Pago                                    | ✓ Posterior a la recepción de los CER  |
| ● Incumplimiento voluntario               | ✓ Regulación de causas de resolución anticipada: facultad de compensación                              |
|   | ✓ Cláusula indemnizatoria  |
| ● Incumplimiento involuntario             | ✓ Fuerza mayor   |
|   | ✓ Cambio de ley  |

- Principales modelos de contratos: ISDA, IETA, CMOF y EFET.
- El modelo IETA es el único diseñado originariamente para los derechos de emisión de GEI.
- Actualmente en fase de revisión para ampliar su ámbito objetivo.
- Arquitectura del IETA *Master Agreement*: sujeción al derecho inglés.
- Necesidad de ajustar determinadas cláusulas al derecho civil español.

## • Evidence of a Transaction

IETA Emission Trading Master Agreement

*“The Parties consent to the recording of all telephone conversations between the Parties relating in whole or part to this Agreement. Each Party agrees to notify its employees of that consent and obtain their consent to that recording if required by law. Any resulting recordings and other evidence may be introduced to prove a Transaction between the Parties and to establish any matters pertinent to a Transaction. The priority of evidence of the terms of a Transaction contained in recordings made under this clause is as specified in Schedule 2.”*

## • Cuestiones suscitadas

- ✓ Mera eficacia *inter partes* del pacto de prevalencia
- ✓ Principio procesal de valoración conjunta de la prueba

## ● **Disputed Payments**

IETA Emission Trading Master Agreement

*“Expert Determination*

*(...)*

- (b) In the absence of the Parties agreeing to any amendments to this Agreement, if that failure to agree is referable to the Expert, the Expert is empowered to make amendments binding on the Parties consistent with any relevant requirements, purposes or restrictions concerning those amendments expressly provided for in this Agreement (...).*
- d) The determination of the Expert shall be final, conclusive and binding upon the Parties unless a Party notifies the other Party that it disputes the Expert's determination within twenty one days of receipt of that determination, in which case the dispute is to be referred either to the courts of law of the jurisdiction specified in accordance with Clause [...] (Applicable Law) or, if Clause [...] 14.8 (Arbitration) applies, to arbitration in accordance with Clause 14.8 (Arbitration).”*

## ● **Cuestiones suscitadas**

- ✓ La decisión del experto tiene el mismo valor contractual que las demás cláusulas
- ✓ Diferencia con el laudo arbitral

## ● **Insolvency**

IETA “Code of Terms”

*“The Party or any Credit Support Provider of the Party:*

- (i) becomes insolvent or is unable to pay its debts generally as they fall due, fails generally to pay, or admits in writing its inability generally to pay its debts as they become due;*
- (ii) makes a general assignment, arrangement, composition or other arrangement with or for the benefit of its creditors;*
- (...)*
- (iii) seeks or becomes subject to the appointment of an administrator, provisional liquidator, conservator, receiver, trustee, custodian or other similar official for it or for all or substantially all its assets;*
- (...)*
- (iv) takes any action in furtherance of, or indicating its consent to, approval of, or acquiescence in, any of the acts referred to above).”*

## ● **Cuestiones suscitadas**

- ✓ Restricciones en los escenarios concursales: artículo 61.3 de la Ley 22/2003, de 9 de julio

- **Material adverse change**

IETA “Code of Terms”

*The Party fails, within three Banking Days of receipt of the notice referred to below, to provide the other Party (the "**Requesting Party**") with, or increase the amount of, a Performance Assurance when the Requesting Party believes in good faith that a Material Adverse Change has occurred or its exposure in respect of such Party under a continuing Material Adverse Change has increased and the Requesting Party serves written notice on that Party. For the purposes of this Event of Default, a "**Material Adverse Change**" has occurred if any one or more of the following events has occurred and is continuing:*

*(...)*

*(iv) Impaired Ability to Perform. If in the reasonable and good faith opinion of the Requesting Party, the ability of the Party or the Party's Credit Support Provider (that is not a bank) to perform its obligations under this Agreement, any Credit Support Document or any Control and Profit Transfer Agreement, as the case may be, is materially impaired."*

- **Cuestiones suscitadas**

- ✓ Posible colisión con el artículo 1.256 del Código Civil (la validez y el cumplimiento de los contratos no puede dejarse al arbitrio de una de las partes)

### • Set-off

#### IETA Emission Trading Master Agreement

*“The Non-Defaulting Party may, at its option, set off the Termination Payment against any other amounts owing (whether or not matured, contingent or invoiced) between the Parties under this Agreement or under any other agreements, instruments or undertakings between the Parties. The right of set-off is without prejudice and in addition to any other right of set-off, combination of accounts, lien, charge or other right to which any Party is at any time otherwise entitled (whether by operation of law, by contract or otherwise). If an amount is unascertained, the Non-Defaulting Party may reasonably estimate the amount to be set off. The Parties shall make any adjustment payment required within three Banking Days of the amount becoming ascertained.”*

### • Cuestiones suscitadas

- ✓ Posible inadecuación con los requisitos de los artículos 1.195 y ss del Código Civil (compensación)
- ✓ Restricciones en escenarios concursales: artículo 58 de la Ley 22/2003, de 9 de julio

### • Reasonable Pre-estimate and Maximum Liability

IETA Emission Trading Master Agreement

*“Each Party acknowledges that the payment obligations in clauses [...] (Transfer Failure), [...] (Force Majeure) and [...] (Termination) are reasonable in the light of the anticipated harm and the difficulty of estimation or calculation of actual damages. Each Party waives the right to contest those payments as an unreasonable penalty. Each Party further acknowledges that the payment obligation in clause [...] (Termination) shall constitute the maximum liability in the event of termination of this Agreement.”*

### • Cuestiones suscitadas

- ✓ Posibles restricciones derivadas del artículo 1.154 del Código Civil (moderación de la cláusula penal por los tribunales)
- ✓ Posibles restricciones derivadas del artículo 1.102 (nulidad de la renuncia anticipada de la acción procedente del dolo)



## • Events of Default

### IETA Emission Trading Master Agreement

*“12.1 Termination Rights. If, at any time, an Event of Default (as defined below) has occurred and is continuing, the Non-Defaulting Party may designate a day as an early termination date (the "Early Termination Date") in respect of all outstanding Transactions between the Parties by giving not more than twenty days' notice to the Defaulting Party.*

*12.2 Events of Default. Subject to clause 12.7 (Event of Default, Illegality, Suspension Event and Force Majeure), an "Event of Default" means the occurrence at any time with respect to a Party or, if applicable, any Credit Support Provider of that Party (the "Defaulting Party"), of any of the following events:*

*(...)*

*(b) Representation or Warranty. Any representation or warranty made, or deemed to have been made, by the Party or any Credit Support Provider of that Party in this Agreement or any Credit Support Document proves to have been false or materially misleading at the time it was made or was deemed to have been made.”*

## • Cuestiones suscitadas

- ✓ Relación con la jurisprudencia española sobre la “*misrepresentation*”

*Muchas gracias  
por su atención*

*Juan Antonio de Lassaletta*

*J & A Garrigues, S.L.P  
Av. Diagonal 654 Barcelona  
Telf. +34 93 253 37 00*

*[juan.antonio.de.lassaletta@garrigues.com](mailto:juan.antonio.de.lassaletta@garrigues.com)*



GARRIGUES