

Vulnerabilidad, sostenibilidad y efectividad en la contratación de consumo
Mariló Gramunt Fombuena
Gemma Rubio Gimeno (coords.)
ISBN: 979-13-87913-43-4
Madrid, 2025
pp. 117-146
DOI: 10.37417/VSECC/05
Marcial Pons Ediciones Jurídicas y Sociales
Editado bajo licencia Creative Commons Attribution 4.0 International License

LA VULNERABILIDAD DEL CONSUMIDOR DE SERVICIOS FINANCIEROS Y EL PAPEL DE LAS HIPOTECAS VERDES EN EL COMPLEJO CAMINO HACIA UNA TRANSICIÓN ENERGÉTICA JUSTA*

Miriam ANDERSON

Profesora agregada Universitat de Barcelona

SUMARIO: 1. INTRODUCCIÓN.— 2. EL ENCAJE DE LOS CRÉDITOS CON GARANTÍA INMOBILIARIA EN EL DERECHO DE CONSUMO DE LA UE.— 3. LOS OBJETIVOS DE NEUTRALIDAD CLIMÁTICA DE LA UE Y SU CONEXIÓN CON LA DCI.— 4. HIPOTECAS VERDES Y CRÉDITO RESPONSABLE: 4.1. Concepto y valor añadido de las hipotecas verdes; 4.2. La correlación negativa entre hipotecas verdes y riesgo de morosidad; 4.3. Eficiencia energética y control de solvencia: 4.3.1. La tasación del inmueble; 4.3.2. La expectativa de cumplimiento de las obligaciones derivadas del crédito inmobiliario; 4.4. Situación actual; 5. REFLEXIONES FINALES.— 6. BIBLIOGRAFÍA.

1. INTRODUCCIÓN

La posición de inferioridad del consumidor de servicios financieros es bien conocida. La relación entre una gran corporación y una persona que actúa con fines ajenos a su actividad profesional o empresarial es, por definición, desequilibrada. Y lo mismo cabe decir de pequeñas y

* Este trabajo es parte del Proyecto I+D+i PID2024-157907NB-I00, financiado por MICIU/AEI/10.13039/501100011033/ y «FEDER Una manera de hacer Europa». Los enlaces a sitios web en este capítulo han sido consultados por última vez entre el 25.10.2025 y el 29.11.2025. La autora forma parte del Instituto de investigación TransJus UB y de la *Cátedra Barcelona de Estudios de Vivienda*.

medianas empresas cuyas áreas de especialización poco o nada tienen que ver con cuestiones financieras, a menudo extraordinariamente complejas y, casi siempre, demasiado sofisticadas para la educación financiera del consumidor medio (o pequeño y mediano empresario). Con frecuencia, el producto que se adquiere se ofrece junto con otros productos vinculados o combinados, de modo que la comparación entre distintas alternativas deviene una labor titánica. Además, algunos de los servicios que ofrece el sector financiero son imprescindibles para la vida diaria, lo que genera una situación de dependencia, que se intensifica incluso más cuando es preciso acudir al crédito para cubrir necesidades básicas (entre las que hay que incluir, por supuesto, la vivienda). No en vano el reciente Reglamento de la IA clasifica el análisis de solvencia como actividad de alto riesgo, puesto que el acceso a la financiación se ha vuelto imprescindible tanto para el funcionamiento de la economía como para el desarrollo de la vida de las personas¹.

La situación del consumidor de productos financieros se complica todavía más dada la pluralidad de sujetos con los que se relaciona: entidades financieras o no, intermediarios, representantes, asesores, plataformas que pueden o no intervenir en la relación contractual y, por supuesto, compradores (y gestores) de créditos, ajenos al sistema crediticio tradicional y auspiciados por la voluntad del legislador europeo de sanear las carteras de créditos dudosos del sistema financiero, cuya inversión es, por definición, especulativa (en un sentido neutro de la expresión). Así pues, a la complejidad del producto y a la especialización del profesional se añade, para el consumidor, la dificultad de saber con quién se relaciona. Aunque la normativa sobre préstamos dudosos vela por el mantenimiento de los mismos derechos que se tenían con el acreedor original, la realidad es que al deudor no le es indiferente quién sea su acreedor, como demuestra el «escándalo» de los «prisioneros de la hipoteca» (*mortgage prisoners*) vivido en el Reino Unido² e Irlanda³ o la problemática que plantea la cesión a inversores extranjeros en Rumanía⁴.

¹ Reglamento (UE) 2024/1689 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de junio de 2024, por el que se establecen normas armonizadas en materia de inteligencia artificial (art. 6 (2), Anexo III, 5 (b), cdo. 58).

² S. NIELD y M. JORDAN, «The New UK consumer Duty: More Responsible Lending?», en M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, pp. 100-104.

³ M. JORDAN, «Regulation of Mortgage Lending and the Irish Housing Crisis. From Mortgage “Arrears” to Housing “Unaffordability”», en M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, esp. pp. 228-230.

⁴ M. JÓZON, «Mortgage Loans in Romania. (Still) Struggling with the Inheritance of the Past», en M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, pp. 317-394, esp. pp. 384-385 y 387-389. Poniendo el acento en el cambio de acreedor como posible vía de salida, en el mismo volumen, M. ANDERSON, «The Mortgage Credit Directive under Review», pp. 14-21.

La vulnerabilidad del consumidor de servicios financieros se acentúa ante escenarios de cambio como los que generan los avances en la digitalización y en la necesaria mitigación y adaptación al cambio climático, que a su vez revelan nuevos riesgos de exclusión.

La digitalización opera en muchos frentes, con potencial exclusión de personas que no tienen acceso, por razones diversas, a las ventajas que aporta. La centralización de los servicios financieros de atención telefónica, el cierre de oficinas e incluso la desaparición de cajeros automáticos suponen obstáculos relevantes para muchos sectores de la población. A ello se añade la irrupción de la IA en los procesos de evaluación de solvencia, con la creación de perfiles que, si bien en algunos casos pueden facilitar el acceso al crédito, multiplican el riesgo de sesgos y de errores, lo que explica la exigencia de intervención humana al menos en la fase de revisión, tal y como impone ahora la Directiva (UE) 2023/2225, de crédito al consumo (DCC 2023; art. 18.8), pero no, todavía, la Directiva 2014/17/UE, de créditos inmobiliarios (DCI), cuyo proceso de revisión se suspendió en diciembre de 2024. Tanto si se retoma esa revisión para una reformulación íntegra como si se abandona este objetivo, reformas puntuales en este sentido son precisas, también para mejorar la ya insuficiente exclusión del recurso a redes sociales establecido por la DCC 2023.

Entre los muchos aspectos en que se manifiesta la urgencia de hallar nuevos equilibrios, las líneas que siguen se centran en las posibles vías para incorporar consideraciones de sostenibilidad ambiental en el proceso de concesión de créditos, especialmente con garantía inmobiliaria, de cara a la consecución de los objetivos de renovación energética de los edificios que impone la agenda europea.

Las iniciativas tendentes a promover la financiación sostenible y, en particular, las llamadas hipotecas verdes, ponen el acento en los beneficios que genera la inversión en la renovación energética de los edificios, tanto para los implicados en la relación de crédito, como también para terceros. Sin embargo, el rápido desarrollo tecnológico, con el consiguiente riesgo de obsolescencia, y las cuantías que requiere la renovación, con el correlativo riesgo de sobreendeudamiento, ponen en duda los supuestos beneficios de aquellos programas, al tiempo que se constata que, aunque para algunos sectores de la población la financiación verde conduce ciertamente a un círculo virtuoso, respecto de otros puede contribuir a exacerbar la brecha social, dando lugar a círculos viciosos de inaccesibilidad del crédito, pobreza energética y, en definitiva, condiciones de vida deficientes.

2. EL ENCAJE DE LOS CRÉDITOS CON GARANTÍA INMOBILIARIA EN EL DERECHO DE CONSUMO DE LA UE

Tras una evaluación impulsada por la Comisión en 2003, seguida del Libro Blanco sobre la Integración de los mercados de crédito hipotecario de la UE (18 de diciembre de 2007)⁵ y de la Propuesta de Directiva (31 de marzo de 2011)⁶, la DCI constituye la primera (y única) norma de la UE cuyo objetivo es abordar la protección de los consumidores en los contratos de crédito garantizados mediante hipotecas u otros derechos reales de garantía comparables, o que guarden relación con bienes inmuebles. Las Directivas sobre crédito al consumo han excluido sistemáticamente los préstamos hipotecarios sobre bienes inmuebles, así como aquellos cuya finalidad sea adquirir o conservar derechos sobre inmuebles (véanse la Directiva 87/102/CEE, arts. 2(1)(a) y 3; la DCC 2008, art. 2(2)(a) y (b); y la DCC 2023, art. 2(1)(a) y (b)). Solo los proyectos de renovación de bienes inmuebles de uso residencial, incluso si superan el importe máximo previsto para los créditos al consumo en la Directiva (DCC 2008, art. 2(2a), introducido por el art. 46 de la DCI; DCC 2023, art. 2(1)(c)) están cubiertos por la normativa sobre crédito al consumo, siempre que no se aseguren por medio hipotecas u otros tipos derechos reales vinculados al inmueble (DCC 2023, art. 2(3); véase también DCC 2008, considerando 14). Si el contrato de crédito para fines de renovación está garantizado mediante hipoteca u otra garantía comparable, se aplica la DCI.

Las diferencias entre las legislaciones de los Estados miembros en materia de derechos reales, la cuestión de su tratamiento registral, junto con la limitada delegación de competencias a la UE en lo que respecta a la regulación de la tenencia inmobiliaria y del derecho procesal, pueden explicar, en cierta medida, la exclusión del crédito hipotecario de las normas generales sobre crédito al consumo. No obstante, no cabe duda de que un préstamo hipotecario concedido por un profesional a un consumidor constituye crédito al consumo y requiere un marco jurídico armonizado, o al menos común, que garantice un mercado interior eficiente y un nivel adecuado de protección del consumidor.

Lo primero resulta difícil de alcanzar. A pesar de la DCI, persisten obstáculos para que la actividad transfronteriza sea una realidad en este ámbito, aunque se prevé un aumento debido a la digitalización, para lo cual la normativa sobre crédito al consumo debería estar preparada⁷.

⁵ COM(2007) 807 final.

⁶ COM/2011/0142 final - COD 2011/0062.

⁷ . EUROPEAN COMMISSION/RISK & POLICY ANALYSTS, *Evaluation of the Mortgage Credit Directive (Directive 2014/17/EU) – Final report*, Luxembourg, Publications Office of the European Union, 2020, esp. pp. 204 y ss., en: <https://data.europa.eu/doi/10.2874/41965>. En el estudio

Lo segundo, en cambio, es un objetivo más realista y especialmente necesario si se tiene en cuenta que los préstamos hipotecarios (y los contratos de crédito garantizados por otras garantías comparables) suelen implicar cantidades económicas significativas. Además, la finalidad del préstamo puede ser la adquisición o conservación de derechos sobre la vivienda habitual, lo que lleva a considerar el problema subyacente, común a la mayoría de los Estados miembros de la UE, de la vivienda inasequible y/o inadecuada. Incluso si la finalidad del préstamo no es adquirir o conservar derechos sobre la vivienda habitual, gravarla con una hipoteca u otro derecho comparable puede comportar su pérdida. Ni la DCI ni la jurisprudencia del TJUE otorgan un tratamiento especial a la residencia principal del consumidor (la referencia al domicilio de la persona en el asunto *Kušionová* fue, sin duda, relevante, pero constituyó un mero *obiter dictum*)⁸. La Directiva (UE) 2021/2167, sobre los administradores de créditos y los compradores de créditos, alude en su considerando 56 a la vivienda principal, aunque no se introducen distinciones en el texto final. La intención del Parlamento de desalentar la cesión de préstamos garantizados por la vivienda principal no fue adoptada, y el considerando 56 es todo lo que queda de dicha propuesta⁹.

En cualquier caso, la DCI ha tenido un impacto positivo en lo que respecta a la protección del consumidor en este ámbito¹⁰ y, al menos, ha representado un paso adelante en este terreno. Con anterioridad y durante décadas, daba la impresión de que el sector financiero permanecía ajeno a la normativa de consumo de la UE. Salvo por algunas disposiciones relativas al crédito al consumo, las operaciones bancarias

elaborado por ICF a continuación de la consulta pública formulada por la Comisión, que no se publicó hasta después de que se hubiese suspendido el proceso de revisión, se analizan tanto los obstáculos con que se encuentran los consumidores que quieren conseguir un préstamo de una entidad extranjera, a menudo denominado también en moneda extranjera, como los que se plantean a los prestamistas que pretenden operar en otro Estado miembro: EUROPEAN COMMISSION: DIRECTORATE-GENERAL FOR FINANCIAL STABILITY, FINANCIAL SERVICES AND CAPITAL MARKETS UNION AND ICF, *Study on impacts of a possible revision of the Mortgage Credit Directive – Final report*, Luxembourg, Publications Office of the European Union, 2025, esp. pp. 109 y ss., en: <https://data.europa.eu/doi/10.2874/2366406>.

⁸ STJUE de 10.9.2014, *Kušionová v SMART Capital, a.s.*, (asunto C-34/13, [ECLI:EU:C:2014:2189]), §§ 62-66. Más recientemente, STJUE 9.11.2023, *SP and CI v Všeobecná úverov á banka a.s.*, (asunto C-598/21 [ECLI:EU:C:2023:845]), §§ 84, 85, 90; cfr. STJUE 27.2.2025, *Aeon Nepremičnine, d.o.o. and Others v Državni zbor Republike Slovenije*, (asunto C-674/23, [ECLI:EU:C:2025:113]), §§ 39-44.

⁹ PARLAMENTO EUROPEO, *Informe sobre la propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los administradores de créditos, los compradores de créditos y la recuperación de las garantías reales*, 14.1.2021 (A9-0003/2021), cdo. 6a, en: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2021-0003_ES.html.

¹⁰ EUROPEAN COMMISSION/RISK & POLICY ANALYSTS, *Evaluation of the Mortgage Credit Directive*, cit., pp. 11, 15, 36, 45 y ss. Lo mismo se concluyó al revisar la DCC 2008: EUROPEAN COMMISSION: DIRECTORATE-GENERAL FOR JUSTICE AND CONSUMERS AND ICF, *Evaluation of Directive 2008/48/EC – Final report*, Luxembourg, Publications Office, 2020, pp. 11-13, 27 y ss., en: <https://data.europa.eu/doi/10.2838/949753>.

de mayor entidad parecían quedar amuralladas por la complejidad de la normativa disciplinaria del sector, ajenas al desarrollo de la normativa de protección de consumidores. Fue a partir de la crisis financiera y económica de 2008 cuando la jurisprudencia del TJUE empezó a centrarse en el crédito inmobiliario, llegando a la inevitable conclusión de que la normativa sobre cláusulas abusivas regía también en este ámbito. La DCI ha supuesto un avance en este sentido, al crear un marco regulatorio específico. Sin embargo, la reticencia a otorgar a los consumidores el mismo nivel de protección cuando la contraparte es una entidad de crédito (o un intermediario de crédito) y la transacción involucra un inmueble, parece persistir en varios Estados miembros. Mientras que en España, como es sabido, la litigiosidad —incluida la que ha llegado al ámbito de la UE desde el célebre caso *Aziz* en 2013¹¹— ha sido muy frecuente y ha servido para depurar las carteras de préstamos hipotecarios de una serie de cláusulas abusivas, en otros Estados miembros (como los Países Bajos¹², Polonia¹³ o Rumanía¹⁴), los tribunales aún parecen rechazar la idea de que el crédito hipotecario concedido a consumidores constituya (una modalidad de) crédito al consumo.

Cuando todavía hay aspectos básicos a mejorar en cuanto a protección de consumidores, tanto por lo que se refiere al ámbito de aplicación de la DCI como por lo que respecta a los supuestos patológicos de incumplimiento de obligaciones por parte del deudor, entre otros¹⁵, la legislación europea de créditos inmobiliarios necesita adaptarse a los retos de la digitalización (quizá con reformas puntuales, que eventualmente podrían incluso mejorar los dispuesto en la DCC 2023) y es preciso analizar qué papel puede desempeñar para que la transición ecológica sea, realmente, justa e inclusiva y no deje a nadie atrás.

¹¹ TJUE 14.3.2013, *Mohamed Aziz v Caixa d'Estalvis de Catalunya, Tarragona i Manresa (Catalunyacaixa)*, (asunto C-415/11 [ECLI:EU:C:2013:164]).

¹² I. VISSER, «Insights and Experiences: The Mortgage Credit Directive in the Netherlands», en: M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, esp. pp. 314-315.

¹³ M. HABDAS, «Consumer Protection and Foreign Currency Mortgage Credit form the Perspective of Transposing the MCD 2014/17 in Poland», en M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, pp. 335 y ss.

¹⁴ JÓZON, *op. cit.*, esp. pp. 374-376, 378-379, 387-389, 390-394.

¹⁵ El estudio de impacto para la revisión de la DCI se hace eco de estas y otras cuestiones: EUROPEAN COMMISSION: DIRECTORATE-GENERAL FOR FINANCIAL STABILITY, FINANCIAL SERVICES AND CAPITAL MARKETS UNION AND ICF, *Study on impacts, op. cit.*, pp. 60 y ss., donde se analizan con detalle problemas que persisten (la desprotección y los costes que acarrea la morosidad, la exclusión de productos de financiación de la dependencia del ámbito de aplicación de la DCI, las dificultades para cambiar de acreedor debido al gasto que supone el reembolso anticipado, por ejemplo, sin olvidar la poca efectividad de la información precontractual) y otros que han surgido con posterioridad a la aprobación de la DCI, en particular, debido a la eclosión de los mercados digitales (así, nuevos prestamistas ajenos al sistema bancario o plataformas de comparación, entre otras).

3. LOS OBJETIVOS DE NEUTRALIDAD CLIMÁTICA DE LA UE Y SU CONEXIÓN CON LA DCI

El Pacto Verde Europeo de la UE de 2019¹⁶ marcó la que sería la estrategia a seguir ante la emergencia climática, estableciendo el ambicioso objetivo de alcanzar la neutralidad climática para 2050. Este compromiso implica una transformación económica profunda: la UE necesita «repensar» sus cimientos en todos los ámbitos.

La voluntad de conseguir los objetivos marcados ha desencadenado, en los últimos años, la aceleración de la producción normativa de la UE¹⁷, que, en el ámbito del derecho privado y, en particular, de consumo, abarca desde cuestiones como la promoción de la cultura de la reparación hasta la necesidad de afrontar los cambios que introduce otra normativa reciente y, en concreto, la relativa a la transición energética. Aunque el enfoque ha evolucionado de una «transición energética» a una «transición ecológica y digital» más amplia, el sector energético sigue siendo crucial en este contexto. Las directivas sobre energías renovables¹⁸ y eficiencia energética¹⁹, han sido modificadas recientemente y otras están siendo objeto de revisión²⁰.

En este contexto, es preciso recordar que en abril de 2024 vio la luz la Directiva (UE) 2024/1275, sobre eficiencia energética de los edificios (refundición; DEEE), que se enmarca en la llamada «Oleada de renovación»²¹ y forma parte del paquete *Fit for 55*²². La primera directiva sobre eficiencia energética de los edificios de 2002²³ fue refundida en 2010²⁴ y esta última, a su vez, fue modificada en 2018²⁵. Solo seis años después, vuelve a haber nuevo texto refundido.

¹⁶ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, *El Pacto Verde Europeo*, 11 diciembre 2019, COM(2019) 640 final, en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TX/T/?uri=COM%3A2019%3A640%3AFIN>. Véase también <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/european-green-deal/>

¹⁷ Cuyo punto de partida vino marcado por el Reglamento (UE) 2021/1119, «Legislación europea sobre el clima».

¹⁸ Directiva (UE) 2023/2413, sobre energías renovables.

¹⁹ Directiva (UE) 2023/1791, sobre eficiencia energética.

²⁰ Así, la Directiva 2003/96/CE, sobre imposición de los productos energéticos y la electricidad.

²¹ COMISIÓN EUROPEA, Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, *Oleada de renovación para Europa: ecologizar nuestros edificios, crear empleo y mejorar vidas*, 14 octubre 2020, COM(2020) 662 final.

²² Véase <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/fit-for-55/>

²³ Directiva 2002/91/CE.

²⁴ Directiva 2010/31/UE.

²⁵ Reglamento (UE) 2018/1999 y Directiva (UE) 2018/844.

Esto se explica porque la mayoría de los edificios en Europa no cumplen los estándares actuales de eficiencia energética, principalmente porque datan de antes de que existieran dichas normativas. Por ejemplo, en muchos países europeos, la mitad del parque residencial se construyó antes de 1970, es decir, antes de las primeras regulaciones térmicas²⁶. En España, más del 50 por 100 de las viviendas principales se construyeron antes de 1980, y aproximadamente dos millones de viviendas tienen setenta y cinco años o más, según el censo de población y viviendas de 2021²⁷. Un informe de la Comisión Europea de 2020 señalaba que el 75 por 100 del parque de edificios de la UE se considera energéticamente ineficiente²⁸. El coste de rehabilitar estos edificios antiguos para cumplir con los estándares actuales puede ser muy elevado y, en ocasiones, ni siquiera será posible, debido a condicionantes urbanísticos y de la propia construcción.

La DEEE finalmente aprobada es mucho menos ambiciosa a la hora de establecer obligaciones positivas directas a los ciudadanos para que el parque inmobiliario residencial alcance determinadas etiquetas ambientales que el Proyecto de 2021²⁹, pero traslada obligaciones con resultado semejante a los Estados miembros, que cuentan así con un margen de maniobra a la hora de determinar cómo se lleva a cabo la renovación progresiva del parque inmobiliario residencial, si bien deben priorizar las acciones en edificios menos eficientes (art. 9, apartados 2 y siguientes). Los Estados tienen que establecer la trayectoria nacional para la renovación progresiva del parque inmobiliario residencial, a más tardar, el 29 de mayo de 2026. La DEEE impone estándares mínimos para todos los edificios nuevos (art. 7), en caso de renovación importante o que afecte a la envolvente, «siempre que sea técnica, funcional y económicamente viable» (art. 8) y prevé los mínimos que los Estados deberán exigir respecto del parque inmobiliario de uso no residencial (art. 9.1). Esta directiva ha requerido ya un desarrollo por parte de la propia UE de considerables dimensiones, tanto por lo que se refiere a los estándares técnicos como por lo que respecta a la valoración económica de la viabilidad de las renovaciones³⁰.

La distinción entre inmuebles de uso residencial y de uso no residencial significa que el legislador europeo reconoce que las dificultades para particulares pueden ser importantes, especialmente cuando se trata de la vivienda habitual —y esta está en juego—. El establecimiento de

²⁶ A. GEVORGIAN *et al.*, *European Building Stock Analysis - A country by country descriptive and comparative analysis of the energy performance of buildings*, Eurac Research, 2022.

²⁷ INE, *Censo de población y viviendas 2021*, en: <https://www.ine.es/dynt3/inebase/index.htm?padre=8952>

²⁸ COMISIÓN EUROPEA, *En el punto de mira - La eficiencia energética de los edificios*, 17 febrero 2020, p. 1, en: https://commission.europa.eu/system/files/2020-03/in_focus_energy_efficiency_in_buildings_es.pdf

²⁹ COM(2021) 558 final.

³⁰ *Infra* notas 54-56.

obligaciones de eficiencia energética sobre viviendas que no son objeto de transmisión puede comportar un gasto en buena medida imprevisto y relevante y que no siempre será posible amortizar (señaladamente, por razones de edad). Y, sin duda, quien adquiere se enfrentará a unos precios (todavía) más altos, lo que agravará incluso más la posición de quienes acceden por primera vez al mercado de la vivienda. Por otro lado, tampoco está resuelto el llamado dilema del inversor (*split incentive*) que se genera en la relación entre arrendador y arrendatario³¹. La DEEE establece que los Estados miembros, al diseñar su plan de renovación, no deben eximir desproporcionadamente los inmuebles en alquiler (art. 9.2). Resulta sorprendente que la UE asuma que los Estados miembros tenderán a eximir de las obligaciones de renovación los edificios destinados a alquiler. En diversos sistemas son justamente este tipo de inmuebles la que primero han sido objeto de obligaciones positivas de renovar energéticamente (Inglaterra y Gales), o bien se impiden incrementos de renta si no se ha llevado a cabo previamente una mejora (Francia). En países en que el porcentaje de familias que viven en régimen de alquiler es alto, se ha ensayado la repercusión de gastos en el arrendatario sin demasiado éxito, por lo que ha sido necesario explorar otras vías (Alemania)³². En cualquier caso, no hay duda de que los Estados miembros sienten la preocupación de determinar cómo fomentar la renovación manteniendo un cierto equilibrio respecto del esfuerzo que comporta entre las partes en la relación arrendaticia³³.

Parece estar fuera de toda duda que no todos podremos asumir renovaciones energéticas en la vivienda. Para algunas personas, cualquier mejora tendrá un impacto perjudicial sobre su situación económica. Justamente por eso la UE ha ido evolucionando en la delimitación de lo que entiende como transición justa. Si bien inicialmente se hacía hincapié únicamente en no dejar atrás a los sectores de población directa-

³¹ Para un estado de la cuestión de varios Estados miembros y un análisis de los obstáculos a la renovación según deriven de la regulación de los arrendamientos, del mercado residencial y/o de la implementación de los objetivos de renovación, FEDERAL INSTITUTE FOR RESEARCH ON BUILDING, URBAN AFFAIRS AND SPATIAL DEVELOPMENT (BBSR), *Tenancy law and energy renovation in European comparison*, Bonn, 2016, en: https://www.bbsr.bund.de/BBSR/EN/publications/OnlinePublications/2016/bbsr-online-14-2016-dl.pdf?__blob=publicationFile&v=1

³² Es necesario evitar el incremento desproporcionado de la renta respecto de hogares vulnerables: COMISIÓN EUROPEA, *Oleada de renovación para Europa*, op. cit., apartado 4.1.

³³ R. M. GARCIA TERUEL, «Private law as a tool to overcome split incentives on energy efficiency in the residential rental market», en M. SANTOS SILVA et al. (eds.), *Routledge Handbook on Private Law and Sustainability*, London, Routledge, 2024, pp. 65-83; de la misma autora, «Overcoming the ‘tenant-owner dilemma’ to foster energy efficiency in residential private rented housing», *Journal of Property, Planning and Environmental Law*, vol. 16 (3), 2024, p. 185-200. DOI: 10.1108/JPEL-02-2023-0006. Algunos apuntes también en M. ANDERSON, «La oleada de renovación energética de los edificios: adaptabilidad y limitaciones de las instituciones de derecho civil», *Revista Catalana de Dret Públic*, 66, 2023, pp. 122-124. <https://doi.org/10.58992/rcdp.i66.2023.3958>

mente afectados por la descarbonización³⁴, la Comisión, en la «Oleada de renovación», empieza a admitir que la promoción de la renovación energética requiere ayudas directas y que se paguen por avanzado para no exagerar todavía más la brecha social, riesgo este que se acentuará si se generalizan las obligaciones positivas también en el ámbito residencial³⁵. Son muchos y de diversa entidad los paquetes de ayuda aprobados por la UE en este contexto, pero si los Estados miembros no son capaces de gestionarlos de manera eficiente, difícilmente cabe esperar que los particulares tengan la confianza suficiente para realizar las inversiones que se les impongan.

En cualquier caso, y aunque solo fuera a la espera de recibir ayudas públicas, la renovación energética de los edificios va a requerir financiación. El papel que puedan tener las llamadas hipotecas verdes en esta transición y la posible conveniencia de revisar la DCI para que contribuya a fomentarlas es objeto de los epígrafes que siguen.

4. HIPOTECAS VERDES Y CRÉDITO RESPONSABLE

4.1. Concepto y valor añadido de las hipotecas verdes

La delimitación de lo que constituye una financiación sostenible desde el punto de vista ambiental no es tarea fácil, dado el riesgo de ecoimpostura o *greenwashing*, y es uno de los retos a los que se enfrentan las iniciativas que procuran establecer estándares uniformes de financiación verde, promoviendo, en ocasiones, el uso de etiquetas.

A nivel europeo, la principal iniciativa en relación con el crédito inmobiliario es la Energy Efficient Mortgages Initiative (en adelante, EEMI), promovida por la Federación Hipotecaria Europea (EMF, por sus siglas en inglés) y el Consejo Europeo de Bonos Grantizados (ECBC, también por sus siglas en inglés) desde 2015, en el marco del programa Horizonte 2020.

Según la EEMI:

«EEMs are intended to finance the purchase/construction and/or renovation of both residential (single family & multi-family) and commercial buildings where there is evidence of: (1) energy performance which meets or exceeds relevant market best practice standards in line with current EU legislative requirements and/or (2) an improvement in energy performance of at least 30%»³⁶.

³⁴ Véanse, por ejemplo, los arts. 2 y 11 del Reglamento (UE) 2021/1056 («Fondo de Transición justa» y los arts. 4.5(c) y 5.3 del Reglamento (UE) 2021/1119 («Legislación europea sobre el clima»).

³⁵ COMISIÓN EUROPEA, *Oleada de renovación para Europa*, op. cit., apartado 4.1.

³⁶ ENERGY EFFICIENT MORTGAGES INITIATIVE, *Definition of Energy Efficient Mortgage*, 14 noviembre 2018, en: <https://energyefficientmortgages.eu/wp-content/uploads/2021/07/EEMI-Definition-14.11.18.pdf>

De conformidad con esta definición, por tanto, son hipotecas verdes o energéticamente eficientes aquellas concedidas para la adquisición, construcción o renovación de edificios residenciales, ya se trate de viviendas unifamiliares o de inmuebles integrados por diversas unidades, o no residenciales, cuando su nivel de eficiencia energética iguale o supere el marcado por los estándares que fijan las mejores prácticas del mercado en concordancia con las exigencias de la normativa de la UE en vigor en cada momento, y/o supongan una mejora de al menos un 30 por 100 en la eficiencia energética del inmueble.

La EEMI ha elaborado una etiqueta (Energy Efficient Mortgage Label, EEML), que se describe como clara y transparente para consumidores, prestamistas e inversores y cuyo objetivo es identificar las hipotecas verdes en las carteras de las entidades prestamistas y hacer más atractiva tanto su conclusión como la inversión en finalidades de sostenibilidad ambiental³⁷. Huelga decir que el EEML debe alienarse con la legislación sobre etiquetas de eficiencia energética de los edificios que recogen los certificados de eficiencia energética, cuya regulación se ha refundido (de nuevo) en la DEEE (arts. 19-21). La DEEE añade ahora otro documento, de naturaleza opcional y orientativa, denominado pasaporte de renovación (art. 12) y cuyo objetivo es proporcionar a los propietarios (y a los inversores) un mapa de las alternativas para la renovación, sea gradual o por etapas, sea integral.

Se sostiene que las hipotecas verdes benefician a todas las partes afectadas. Para los prestatarios, las principales ventajas son los menores costos energéticos, junto con un incremento en el valor del inmueble, que puede ser financiado a tipos de interés más reducidos que el habitual en el mercado. Aunque no aparece en la definición que propone la EEMI, las hipotecas verdes se caracterizan por unos tipos de interés inferiores a los que se ofrecen en operaciones hipotecarias que no incluyan el componente de sostenibilidad. En ocasiones, la reducción del tipo de interés se sustituye por otras bonificaciones. Este es, en teoría, uno de los atractivos de este tipo de financiación, que debería contribuir a impulsar la renovación energética de los edificios.

Para los prestamistas, los beneficios se traducen en el incremento de su capacidad de mitigar el riesgo de pérdidas y la disminución de la necesidad de provisionar, dada la mayor probabilidad de recuperar lo prestado en caso de impago que se ha constatado en este tipo de préstamos³⁸. Además, comportan ventajas a la hora de acceder a financiación, incluyendo por medio de la titulización de bonos verdes.

³⁷ Véase <https://www.energy-efficient-mortgage-label.org/#>.

³⁸ ENERGY EFFICIENCY DATA PROTOCOL AND PORTAL (EADPaP), *Final report on correlation analysis between energy efficiency and risk (D5.7)*, 26 agosto 2020, en https://www.aaa-h2020.eu/sites/default/files/2020-09/EeDaPP_D57_27Aug20.pdf; European Commission, Directorate-General for Energy, *The quantitative relationship between energy efficiency improvements and lower probability of default of associated loans and increased value of the underlying assets* :

La Federación Bancaria Europea y otras organizaciones habían estado demandando reformas legislativas que promovieran los bonos verdes garantizados³⁹. Frente a ello se había objetado que podrían suponer un potencial incremento de riesgo sistémico para el sistema financiero (visto el papel que jugó la titulización en la crisis de 2008), así como el hecho de que la titulización no excluye que se sigan financiado proyectos y adquisiciones con una huella de carbono elevada, puesto que ni siquiera se vinculan los beneficios obtenidos a futuras operaciones de financiación sostenible⁴⁰. A algunas de estas objeciones hace frente el Reglamento (UE) 2023/2631, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de noviembre de 2023, sobre los bonos verdes europeos y la divulgación de información opcional para los bonos comercializados como bonos medioambientalmente sostenibles y para los bonos vinculados a la sostenibilidad. En concreto, define la designación del «bono verde europeo» o «BVEu» y procura alinear, aunque con cierta flexibilidad, el destino de los ingresos que generen a la taxonomía (Reglamento (UE) 2020/852), establece un sistema de registro y supervisión y ofrece plantillas opcionales de divulgación de información para los bonos comercializados como medioambientalmente sostenibles y para los bonos vinculados a la sostenibilidad en la Unión.

Por otro lado, las hipotecas verdes deberían generar también externalidades positivas relevantes, puesto que la renovación de los edificios a cuya financiación proveen comportará crecimiento económico y creación de empleo. Paralelamente, se estima que benefician a los gobiernos y a la sociedad en general por medio de la reducción de consumos energéticos y de emisiones de gases de efecto invernadero, cumpliendo así con los objetivos internacionales de emisiones y mejorando al mismo tiempo el parque de viviendas con un impacto menor en las finanzas públicas⁴¹. Sus impulsores definen este escenario como un círculo virtuoso, un *win-win* para todos.

LA UE apoya estas iniciativas como parte de su «Oleada de renovación». La financiación sostenible se incluyó ya en el subprograma de LIFE «Clean Energy Transition», cuyo objetivo es revertir las barreras a la renovación que no tengan naturaleza técnica⁴². Se han revisado el Reglamento y la Directiva de requerimientos de capital (CRR y CRD

final report on risk assessment, Luxembourg, Publications Office of the European Union, 2022, en <https://data.europa.eu/doi/10.2833/532126>.

³⁹ Véase <https://www.ebf.eu/sustainable-finance/green-securisation/>; Climate Bonds Initiative en <https://www.climatebonds.net/>.

⁴⁰ NGO POSITIVE MONEY, *Securitisation is back, and green finance must stray far away*, 2019, en: <https://positivemoney.org/2019/09/secritisation-is-back-and-green-finance-must-stray-far-away/>.

⁴¹ EEM – «ecosystem», en: <https://energyefficientmortgages.eu/eem-ecosystem/>

⁴² En https://cinea.ec.europa.eu/programmes/life/clean-energy-transition_en. Véase también la Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, *Estrategia para financiar la transición a una*

IV)⁴³ para mejorar la resiliencia del sector bancario ante crisis económicas, pero también para asegurar que contribuya a la transición ecológica⁴⁴. Además, durante el proceso de revisión de la DCI, la Comisión Europea incluyó expresamente en su consulta pública, como problema preliminar, la necesidad de promover la expansión de las hipotecas verdes⁴⁵. El informe de evaluación de la DCI de 2020 había establecido que, aunque la DCI no genera obstáculos a la financiación verde, según algunos sectores implicados en el crédito inmobiliario había posibilidades de incrementar la contratación de préstamos hipotecarios verdes, y se sugirió como posible incentivo que la eficiencia energética del inmueble se tomase en cuenta a la hora de evaluar la solvencia, dado que los ingresos del prestatario no se verán reducidos por costes energéticos elevados y tipos de interés más altos y, por ello, como ya se ha apuntado, el riesgo de impago será menor⁴⁶. Sin embargo, el mismo informe señalaba que algunas asociaciones representativas de prestamistas preferían que las normas de a DCI relativas al control de solvencia se mantuviesen en el terreno de los principios, sin entrar en el detalle de los criterios o factores que deben ser tenidos en cuenta, y sostenían que el diseño de productos de financiación verde debía dejarse a las partes implicadas. Igualmente, el informe destacó que la ausencia de una definición del concepto de «hipoteca verde» y de «eficiencia energética» dificulta la recopilación de datos y supone un riesgo de ecoimpostura. Aunque la llamada «taxonomía verde Europea»⁴⁷ contiene criterios detallados acerca de la eficiencia energética de las actividades y, según la propia Comisión, los datos de 2023 mostraban que el 50 por 100 de la cartera de préstamos de los grandes bancos de la Unión financiaba actividades comprendidas en la taxonomía⁴⁸, lo cierto es que la falta de definición de lo que sea una hipoteca o un préstamo verde conduce a un panorama en que raramente las entidades financieras ofrecen reducciones en el tipo de interés relevantes y la taxonomía no incentiva a la renovación energética, al darle el mismo trato que a la obra nueva⁴⁹. Asociaciones de consumidores también apuntaron que,

economía sostenible, Estrasburgo, 6 de julio de 2021, 6 July 2021, COM/2021/390 final, en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=CELEX:52021DC0390>.

⁴³ Reglamento (UE) 2024/1623 y Directiva 2013/36/UE, con sus modificaciones.

⁴⁴ Véase el comunicado de prensa sobre el Paquete Bancario 2021 en: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_21_5401.

⁴⁵ *Call for evidence for an impact assessment*, Ares(2021)7165942, en: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=PI_COM:Ares\(2021\)7881104](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=PI_COM:Ares(2021)7881104)

⁴⁶ EUROPEAN COMMISSION/RISK y POLICY ANALYSTS, *Evaluation of the Mortgage Credit Directive*, cit., pp. 15 y 92 y ss.

⁴⁷ Reglamento (UE) 2020/852. Véase https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en?prefLang=es

⁴⁸ EUROPEAN COMMISSION, *The EU Taxonomy's uptake on the ground*, junio 2024, en: https://finance.ec.europa.eu/document/download/08dd5091-6df7-45ed-8dc1-2583007594c4_en?filename=240605-sustainable-finance-taxonomy-factsheet_en.pdf

⁴⁹ T. CHALAVON, C. KLINT y B. RAPANTOVA, *The EU Taxonomy in Practice: Driving Energy Efficiency Investments?*, Sciences Po Paris, abril 2025, esp. pp. 12-13, 15, en: <https://www>.

con frecuencia, para el prestatario resulta económicamente más atractiva la suscripción de productos combinados ofrecidos por el prestamista que las condiciones en que se presta con fines de renovación energética o de adquisición de inmuebles eficientes⁵⁰. Por su parte, la Autoridad Bancaria Europea (ABE), en respuesta a la petición de asesoramiento técnico sobre la revisión de la DCI formulada por la Comisión, consideró que la DCI tenía un efecto neutro sobre la aceptación de las hipotecas verdes, pero recomendó también la adopción de una definición europea armonizada⁵¹. Se ha afirmado que la definición de la EEMI no se adecuaba plenamente a la Taxonomía⁵².

Parece, por tanto, que la necesidad de una definición clara y transparente y comúnmente aceptada es uno de los grandes escollos para estimular la oferta y la demanda de hipotecas verdes. El objetivo de la EEMI es justamente este, para lo que se ayuda de la EEML. Sin embargo, la definición en que se basa el «círculo virtuoso» de su «ecosistema» carece de la suficiente concreción en cuanto a los objetivos de la inversión y, además, olvida estandarizar o, al menos, establecer unos mínimos relativos a las ventajas que deben suponer este tipo de préstamos para los consumidores.

La UE parece estar aproximándose a las hipotecas verdes y, en general, a la financiación de inversiones ambientalmente sostenibles desde muy diversos ámbitos, incluido el prudencial, tal y como se desprende de lo que precede, pero existen algunos problemas de base en el discurso que fundamenta la EEMI que conducen a cuestionar que, efectivamente, su implementación vaya a generar tantos beneficios como sería deseable.

El primero de estos problemas es el relativo a la correlación negativa entre la finalidad con impacto ambiental positivo a la que se destina la financiación obtenida y el riesgo de incumplimiento, lo que conecta directamente con el debate acerca de la conveniencia o no de incluir esa finalidad como un factor que decante hacia una evaluación positiva de la solvencia del prestatario.

sciencespo.fr/psia/chair-sustainable-development/wp-content/uploads/2025/07/Energy-Efficiency-Taxonomy-Report.pdf

⁵⁰ BEUC, *Affordable green loans: getting consumers on board of the green transition*, 14 septiembre 2021, p. 6-7, en: https://www.beuc.eu/sites/default/files/publications/beuc-x-2021-076_affordable_green_loans.pdf

⁵¹ AUTORIDAD BANCARIA EUROPEA (ABE), *Opinion of the European Banking Authority on the European Commission request for technical advice on issues related to the Mortgage Credit Directive*, EBA/Op/2022/07, 23 junio 2022, p. 23, en: [https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Opinions/2022/Opinion%20on%20MCD%20review%20\(EBA-Op-2022-07\)/1036068/EBA's%20response%20to%20the%20EC%20Call%20for%20advice%20on%20the%20review%20of%20MCD.pdf](https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Opinions/2022/Opinion%20on%20MCD%20review%20(EBA-Op-2022-07)/1036068/EBA's%20response%20to%20the%20EC%20Call%20for%20advice%20on%20the%20review%20of%20MCD.pdf). Véase también, desde la perspectiva de los consumidores, BEUC, *Affordable green loans*, op. cit., pp. 4-6,

⁵² En esta línea, véase el informe de BEUC, *Affordable green loans*, op. cit., p. 5.

4.2. La correlación negativa entre hipotecas verdes y riesgo de morosidad

Estudios que precedieron a las iniciativas que tienen como objetivo estimular la adopción de hipotecas verdes por parte de prestamistas y prestatarios revelaron que existe una correlación negativa entre la financiación con estas características y un menor riesgo de impago, junto con un incremento de valor del inmueble⁵³. Obviamente, ambas cosas benefician tanto a acreedores como a deudores. Al prestamista, porque incurre en un riesgo menor e, incluso si el incumplimiento efectivamente llega a producirse, las posibilidades de recuperar lo prestado con la ejecución del inmueble son más altas, dado su mayor valor. Para el prestatario, las ventajas se encontrarían en sus mayores probabilidades de devolver el préstamo y, si algún evento imprevisto se lo impidiese, debería resultarle más sencillo obtener el capital necesario para saldar la deuda por medio de la venta del inmueble, seguramente sin que quedase deuda residual y, quizá, obteniendo algún beneficio.

Esta correlación negativa, siempre según los referidos estudios, se explica por dos razones.

La primera es la mayor disponibilidad de ingresos por parte del prestatario, que dedica una menor proporción de los mismos a cubrir los costes de los suministros de servicios esenciales, especialmente los energéticos. Es el llamado «efecto de ahorro de energía». Aunque en la mayoría de los casos esto será así, es preciso tener en cuenta dos factores que pueden alterar esta lógica.

Por un lado, el coste de la energía es muy volátil y depende de consideraciones de mercado que, en la generalidad de los casos, siguen sin estar vinculadas a los objetivos de sostenibilidad ambiental (piénsese en el efecto de invasiones militares, como la rusa sobre Ucrania en 2022). Por otro lado, las mejoras energéticas no siempre se mantendrán en el tiempo. Como con cualquier tecnología que experimenta un rá-

⁵³ Entre otros, N. KAZA, R. QUERCIA y C. YUE TIAN, «Home Energy Efficiency and Mortgage Risks», 16 (1) *Cityscape*, 16(1), 2014, pp. 279-298; B. GUIN y P. KORHONEN, «Insulated from risk? The relationship between the energy efficiency of properties and mortgage defaults», *Bank Underground*, 16 de octubre de 2018, en <https://bankunderground.co.uk/2018/10/16/insulated-from-risk-the-relationship-between-the-energy-efficiency-of-properties-and-mortgage-defaults/>; B. GUIN y P. KORHONEN, «Does energy efficiency predict mortgage performance?», Bank of England, Staff Working Paper No. 852, enero de 2020, en <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/working-paper/2020/does-energy-efficiency-predict-mortgage-performance.pdf?la=en&hash=CC1DED249BFE86DB22A1AE70429BF235EA0325D8> Véanse también los informes de EUROPEAN ENERGY EFFICIENT MORTGAGE MARKET IMPLEMENTATION PLAN (EeMMIP, anteriormente, EeMAP), *Technical report on risk management analysis*, Ref. Ares(2019)3073260 - 08/05/2019, y *Final report on the correlation between energy efficiency and probability of default*, Ref. Ares(2019)3744929 - 12/06/2019, ambos disponibles en <https://cordis.europa.eu/project/id/746205/results>

pido desarrollo, el riesgo de obsolescencia es elevado. Basta recordar las inversiones en ciertos productos «naturales» de combustión que, hace pocos años, se proponían como alternativas limpias a los fósiles. Esto significa que lo que hoy se requiere para que un edificio obtenga una calificación energética A puede muy bien haber cambiado en tres o cuatro años (y, con casi total seguridad, habrá cambiado durante la vida de un préstamo hipotecario pactado para un cuarto de siglo o más). Conceptualmente, esto hace surgir la duda de si una hipoteca es «verde» en atención únicamente a las circunstancias concurrentes en el momento de la conclusión del préstamo o crédito y si esto realmente tiene algún valor pasado un tiempo.

El rápido desarrollo tecnológico, con su correlativo riesgo de obsolescencia, coloca a los consumidores en una situación delicada: no se trata ya solo de que los productos de financiación son complicados de entender, sino también de que el consumidor no necesariamente tiene cabal conocimiento del producto que con ella adquiere: ¿es mejor una aerotermia que una geotermia?, ¿las placas solares van a rendir cuando se vierta energía en una red de distribución eléctrica que quizá no está preparada para canalizarla?, ¿conviene invertir en sistemas de almacenamiento o van a bajar de precio en poco tiempo? Cuando se adquiere un vehículo o un inmueble con financiación, es posible que surjan defectos ocultos (falta de conformidad) e incluso que se produzcan daños inesperados, pero la inversión se realiza con conocimiento de lo que, en esencia, se está adquiriendo y de la utilidad esperada. A la hora de afrontar la renovación energética del parque inmobiliario, el consumidor se fía del empresario, experto en la materia, pero quizá experto solo en el producto con el que trabaja y que ofrece en el mercado. Los consumidores potenciales no tienen la certeza de qué mejora en la calificación energética del inmueble va a reportar la inversión, y tampoco de cuáles son los beneficios en términos de ahorro que les va a suponer. Igualmente, pueden albergar serias dudas acerca del impacto ambiental real de la mejora.

De ahí que, como ya se ha adelantado, la DEEE añada ahora al certificado de eficiencia energética otro documento, el «pasaporte de renovación», como instrumento de uso voluntario que debe estar disponible para los propietarios de inmuebles que lo quieran y cuya finalidad es proporcionar «una hoja de ruta clara para la renovación en profundidad por etapas, ayudando a los propietarios y a los inversores a planificar el mejor momento para las intervenciones y su alcance» (Cdo. 42). Es decir, el legislador comunitario es consciente de que la renovación integral y de una sola vez puede ser muy costosa y generar incomodidad a las personas, de modo que debe poder planificarse una renovación por etapas en que la realización de una de las mejoras no sea obstáculo para llevar a cabo la siguiente. Se prevé que los Estados miembros puedan establecer que sean los mismos técnicos habilita-

dos para emitir el certificado los que realicen el pasaporte, para evitar cargas desproporcionadas al propietario, y que las recomendaciones de mejora del certificado puedan sustituirse por el pasaporte (Cdo. 43, art. 12). La necesidad de simplificar resulta evidente ante la actividad de la propia Comisión de la UE en relación con la transposición de la DEEE: en junio de 2025, puso a disposición de los Estados Miembros un paquete de 20 documentos que incluyen legislación delegada⁵⁴, un reglamento de ejecución⁵⁵ y una guía, con trece anexos⁵⁶, en que se intenta dar respuesta a las inquietudes manifestadas por los Estados miembros, así como concretar las múltiples acciones de monitorización que contempla la DEEE. La complejidad de impulsar la «Oleada de renovación» a nivel técnico, económico y social se acaba trasladando también a los particulares, que tarde o temprano se encontrarán ante la necesidad de renovar energéticamente por mandato legal, tanto si se transmite la finca como si no, y para ello requerirán financiación. Son bienvenidas las iniciativas tendentes a simplificar las decisiones, como el mencionado pasaporte de renovación, siempre que, tal y como exige la propia DEEE, ello no suponga costes exagerados. Actualmente, la necesidad de contar con certificado de eficiencia energética antes y después de ciertas mejoras para gozar de beneficios fiscales u otras ayudas es ya un coste añadido a la renovación, que, dependiendo de la Comunidad Autónoma, puede incorporar también la necesidad de pagar una tasa, no ya por la obra, sino por el registro del certificado.

El riesgo de obsolescencia, además, no afecta únicamente a la estabilidad en el tiempo del concepto de hipoteca verde, sino también a otro de los puntos fuertes del círculo virtuoso que pretende crear la EEMI: el incremento de valor del inmueble, ¿será tan efímero como lo pueda ser el sistema de renovación energética escogido? Seguramente la respuesta es afirmativa. Un sistema o una renovación hoy puede ser mucho menos eficiente que la que se proponga en unos pocos años y, con ello, el incremento de valor del inmueble se habrá perdido o habrá disminuido más allá del coste de la inversión (piénsese en el descenso en el precio de placas solares o de las baterías de almacenamiento). Estas incertidumbres tal vez explican también que las entidades de crédito sean en buena medida reticentes a incluir este tipo de productos en su

⁵⁴ Reglamento delegado (UE) 2025/1511 de la Comisión, de 30 de junio, por el que se completa la Directiva (UE) 2024/1275 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta al establecimiento de un marco metodológico comparativo para calcular los niveles óptimos de rentabilidad de los requisitos mínimos de eficiencia energética aplicables a los edificios y elementos de edificios, C(2025) 4133 final, con sus anexos.

⁵⁵ Reglamento de ejecución (UE) 2025/1328, de 30 de junio, por el que se desarrolla la Directiva (UE) 2024/1275 del Parlamento Europeo y del Consejo mediante el establecimiento de modelos comunes para la transferencia de información desde las bases de datos nacionales de eficiencia energética de los edificios al Observatorio del Parque Inmobiliario de la UE.

⁵⁶ Disponibles en https://energy.ec.europa.eu/topics/energy-efficiency/energy-performance-buildings/energy-performance-buildings-directive_en

cartera y a publicitarlos como tales. Sin embargo, aunque el incremento de valor de la propiedad no se mantenga en el tiempo, la verdad es que se empieza a asumir que los inmuebles ineficientes han perdido ya valor. Esto hace que el consumidor se vea forzado a la renovación energética⁵⁷, incluso antes de que los Estados establezcan obligaciones positivas de renovar, quizá a la hora de trasponer la DEEE⁵⁸. Huelga decir que, pese a la urgente necesidad de renovar el parque inmobiliario de los municipios europeos, si el efecto va a ser un incremento todavía más acusado del precio de la vivienda, muchos sectores de la población verán cómo se restringen incluso más sus posibilidades de acceder a este bien esencial.

La segunda razón por la que se explicaría la correlación positiva entre hipotecas verdes y cumplimiento es especialmente preocupante: los hogares con ingresos más elevados son los que pueden permitirse adquirir inmuebles de mayor valor o invertir en la renovación de los que ya tienen. Se trata del llamado «efecto de selección por ingresos», denominación ya de por sí sugerente de las posibles exclusiones de sectores de la población de la «Oleada de renovación». Y es lógico que la selección por ingresos justifique, en buena medida, la referida correlación. Quien cuenta con ingresos elevados y regulares es menos proclive a la morosidad en cualquier caso. Si a ello se le añaden los beneficios, ya mencionados, de crédito más barato y menores costes de suministros que caracterizan a las hipotecas verdes, es fácil constatar que en el polo opuesto estarán aquellos con menores ingresos, que no podrán permitirse una vivienda energéticamente eficiente y a quienes se ofrecerían préstamos a tipos de interés comparativamente más elevados. Sumado todo esto a mayores costes de suministros, es fácil imaginar por qué habría mayor propensión a la morosidad. Además, solo quienes cuenten con mayor poder adquisitivo podrán protegerse frente a la disminución de valor de sus inmuebles por medio de nuevas inversiones, a medida que avance la transición energética. Desde esta perspectiva, es posible que las hipotecas verdes tengan el indeseado efecto de acentuar

⁵⁷ A ello pueden contribuir también las reformas (bienintencionadas) de la legislación de propiedad horizontal que facilitan la adopción de acuerdos de renovación energética vinculando incluso a los disidentes que, quizá, lo son por imposibilidad de hacer frente al incremento de los gastos de comunidad que representan. Sobre estas cuestiones, M. ANDERSON, «Facilitating Climate-Friendly Improvements in Condominiums: Recent Developments in Spanish and Catalan Law», en M. HADJAS *et al.* (eds.), *Rethinking Expropriation Law IV: Takings for Climate Justice and Resilience*, The Hague, Eleven International Publishing, 2024, pp. 183-212.

⁵⁸ Cuestión distinta es si esas obligaciones de renovación serán o no cumplidas. Téngase presente que el art. 15 del Real decreto legislativo 7/2015, de 30 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Suelo y Rehabilitación Urbana, procedente de la Ley 8/2013, de 26 de junio, de rehabilitación, regeneración y renovación urbanas, establece ya obligaciones de conservación con un límite de gasto que puede fácilmente calificarse como exorbitante: la mitad del valor de una construcción nueva de características equivalentes. Si la transposición de la DEEE se lleva a cabo de modo semejante, y sin el debido apoyo público, estará condenada al fracaso.

la brecha social, dejando a algunos sectores en un círculo vicioso de pobreza energética, viviendas inadecuadas, acceso limitado al crédito y morosidad. Este cuadro no encaja con una transición ecológica que «no deje a nadie atrás», pero también hay que reconocer, como me dijo una vez un economista en un debate sobre este tema, que no es malo que existan productos para los ricos —siempre que los demás no queden desamparados—. De ahí que convenga preguntarse si, efectivamente, la DCI podría contribuir a una mayor aceptación de las hipotecas verdes, lo que se ha planteado en términos de si habría que modular el control de solvencia en función de la finalidad del crédito.

4.3. Eficiencia energética y control de solvencia

La revisión de la DCI se suspendió en diciembre de 2024, dejándose la puerta abierta a su reactivación, abandono o reformulación en forma de modificaciones puntuales. Sea cual sea la opción elegida, parece que al menos será preciso alinear la DCI con la DCC 2023, entre otros, en relación con la información precontractual en entornos digitales y también, como queda dicho, en cuanto a la intervención humana en el control de solvencia basado en sistemas de IA. Cuando se retome esta cuestión, es lógico que vuelva a ponerse sobre la mesa la conveniencia o no de tener en cuenta la eficiencia energética de lo adquirido o de aquello en lo que se invierte a la hora de llevar a cabo el control de solvencia previo a la concesión de un préstamo o crédito hipotecario⁵⁹. Básicamente, ello debería comportar una mayor accesibilidad al crédito hipotecario cuando se contrae para adquirir inmuebles con un alto grado de eficiencia energética o cuando se destina a mejorar la eficiencia energética de un inmueble del cual ya se es titular. Esa mayor accesibilidad debería conducir a una mayor aceptación de las hipotecas verdes⁶⁰.

4.3.1. La tasación del inmueble

Es preciso indicar, en primer lugar, que la eficiencia energética del bien gravado en garantía debe ser tomada en consideración en el

⁵⁹ EUROPEAN COMMISSION/RISK & POLICY ANALYSTS, *Evaluation of the Mortgage Credit Directive*, op. cit., pp. 92 y ss.; AUTORIDAD BANCARIA EUROPEA (ABE), *Opinion of the European Banking Authority*, op. cit., p. 6.

⁶⁰ En EUROPEAN COMMISSION: DIRECTORATE-GENERAL FOR FINANCIAL STABILITY, FINANCIAL SERVICES AND CAPITAL MARKETS UNION AND ICF, *Study on impacts*, op. cit., pp. 279 y ss., se valoraron otras posibilidades para fomentar las hipotecas verdes; entre ellas, la obligación del prestamista de informar sobre su existencia y finalidad, aunque no las ofrezca, con la consiguiente necesidad de formación del personal en este ámbito; la obligación de que se comercialicen a tipos de interés más beneficiosos o la conveniencia de que existan incentivos para los prestamistas y que estos puedan acceder a los certificados de eficiencia energética.

momento de realizar la tasación, como consecuencia natural de la necesidad de contar con normas y criterios fiables para la valoración de las fincas impuesta por el art. 19 DCI. Esto ya lo establecía la ABE en 2020⁶¹. Recientemente, TEGoVA ha actualizado sus estándares (European Valuation Standards) para cumplir con el Paquete Bancario y, en particular, con el CRR, así como por la necesidad de adaptarlos a los objetivos de renovación del parque inmobiliario de conformidad con el Pacto Verde Europeo, ahora plasmados en la DEEE⁶².

Según el art. 18.3 DCI, «la evaluación de la solvencia no se basará predominantemente en el valor del bien inmueble de uso residencial que exceda del importe del crédito o en la hipótesis de que el valor de dicho bien inmueble aumentará». Sin embargo, los tipos de interés más bajos de los créditos relacionados con bienes inmuebles, en comparación con los créditos personales, y especialmente cuando el bien es gravado en garantía, se explican por el menor riesgo que asume el acreedor, que puede recurrir a la ejecución del inmueble en caso de impago, gozando generalmente de preferencia para el cobro sobre el valor obtenido. Por lo tanto, las tasaciones inmobiliarias precisas son fundamentales para promover la concesión responsable de crédito y, en última instancia, la estabilidad del sistema financiero⁶³.

Un cambio relevante derivado de la última versión del CRR es la adopción de un valor inmobiliario prudencial o conservador a efectos de la suscripción de préstamos, en lugar del valor de mercado (art. 229 CRR). Los criterios de valoración conservadores deben excluir la expectativa de aumentos de precios, y el valor debe ajustarse para tener en cuenta la posibilidad de que el valor de mercado actual sea significativamente superior al valor que sería sostenible durante la vigencia del préstamo. No debe superar el valor de mercado y, cuando se revalúe la propiedad, el valor no debe superar el valor medio medido durante los últimos seis años para esa propiedad o una propiedad residencial comparable. Los acreedores sujetos al CRR deben cumplir estas disposiciones. El considerando 26 DCI ya mencionaba que sus disposiciones deben estar en consonancia con el CRR⁶⁴.

⁶¹ Véase AUTORIDAD BANCARIA EUROPEA (ABE), *Directrices sobre concesión y seguimiento de préstamos – Informe final*, EBA/GL/2020/06, 29 mayo 2020, en: https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Guidelines/2020/Guidelines%20on%20loan%20origination%20and%20monitoring/Translations/886679/Final%20Report%20on%20GL%20on%20loan%20origination%20and%20monitoring_COR_ES.pdf, § 208.

⁶² TEGoVA (THE EUROPEAN GROUP OF VALUERS' ASSOCIATIONS), *European Valuation Standards*, 10ª ed., 2025, en: https://tegova.org/static/60080e3fa590549029f8358dabce4508/EVS%202025_1.pdf

⁶³ Las ya citadas directrices de la ABE dan muestra de la relevancia de la tasación: *Directrices sobre concesión y seguimiento de préstamos*, §§ 206 y ss.

⁶⁴ Es preciso tener presente que no todos los contratos de crédito sujetos a la DCI son suscritos por entidades supervisadas de conformidad con la CRD (arts. 3 y 4 DCI; véase la definición de acreedor en el apartado 2 de este último precepto).

En este contexto, y a la luz de este cambio de orientación a la hora de establecer el valor del inmueble, si bien no hay duda de que, en un momento dado, el inmueble más eficiente energéticamente merecerá una tasación más alta que el que no lo sea (del mismo modo que un inmueble más nuevo o en una mejor zona valdrá más que otro más viejo o peor situado), en el caso de los incrementos de valor debidos a la mayor o menor eficiencia energética será preciso calibrar hasta qué punto la inversión realizada va a sobrevivir en el tiempo y si se mantendrá o no durante una parte significativa de la duración de la relación crediticia. Tan peligroso es confiar en incrementos de valor por el mero paso del tiempo como en el mantenimiento a medio plazo de mejoras que dependen del estado del arte en materia de desarrollo de las energías renovables y de los estándares de la construcción.

4.3.2. La expectativa de cumplimiento de las obligaciones derivadas del crédito inmobiliario

Sin perjuicio de lo anterior, la cuestión debatida al hilo de la revisión de la DCI es si la eficiencia energética del inmueble también debería influir en la propia evaluación de la solvencia crediticia.

De acuerdo con el art. 18 DCI, la evaluación de la solvencia se basará principalmente en la expectativa de que el consumidor pueda cumplir las obligaciones derivadas del contrato. En consecuencia, unos ingresos más elevados, junto con unos tipos de interés más bajos y unas facturas de suministros más reducidas gracias a la eficiencia energética del inmueble, deberían traducirse en mejores puntuaciones crediticias. No obstante, como ya ha habido ocasión de apuntar, es arriesgado presuponer que una vivienda más eficiente desde el punto de vista energético será más barata de mantener, debido al riesgo de obsolescencia (lo que pone en duda que los ingresos vayan a llegar más lejos durante toda la vida del crédito), la volatilidad de los mercados energéticos, un clima cada vez más cambiante y la posible irrupción de crisis sistémicas.

Por otro lado, el art. 18.3 DCI establece una excepción a la norma general según la cual lo determinante para conceder o no el préstamo es la expectativa de que el deudor cumplirá. La excepción consiste en que la evaluación de la solvencia puede basarse principalmente en el aumento del valor del inmueble cuando la finalidad del contrato de crédito es la renovación del edificio. Naturalmente, esto incluye las hipotecas contratadas para mejorar la eficiencia energética del edificio. No obstante, por las razones ya mencionadas, tampoco es oportuno partir de la premisa de que el aumento del valor del inmueble será duradero (quizás se trate más bien de invertir ahora para que el inmueble no pierda valor en un plazo de tiempo relativamente corto), lo que se

ajusta a los nuevos criterios de valoración prudencial o conservadora de los inmuebles. En realidad, la excepción ahora comentada debe reinterpretarse a la luz del art. 229 CRR.

En cualquier caso (es decir, incluso si la garantía tiene un valor más alto), las ventajas en términos de mejores perfiles crediticios para la compra de propiedades energéticamente eficientes deben sopesarse con el mayor importe del préstamo para adquirir un inmueble más eficiente, y a la devolución de este importe, junto con los intereses, es a lo que se compromete el consumidor y lo que es necesario prever que pueda cumplir al evaluar su solvencia.

En resumidas cuentas, y sin entrar en el debate acerca de si el art. 18 DCI debe mantenerse en el terreno de los principios o descender a proporcionar criterios de valoración de la solvencia más detallados, la eficiencia energética de lo adquirido o renovado puede ser tenida en cuenta a la hora de evaluar la solvencia, tanto porque influye sobre el valor del inmueble, con los matices señalados, como porque puede suponer mayor disponibilidad de ingresos por parte del consumidor. Pero esto ya lo permite el art. 18 DCI, y no parece que la inclusión expresa de factores ambientales en su texto vaya a tener un efecto positivo sobre la implementación de las hipotecas verdes, mientras que podría, de ser mal entendida, dar rienda suelta a casos de *greenwashing* y/o de crédito y consumo irresponsable.

4.4. Situación actual

Las experiencias de los diferentes Estados miembros varían. Probablemente se pueda afirmar que, por ahora, las «hipotecas verdes» por sí solas no han provocado cambios importantes⁶⁵. Será interesante seguir de cerca la nueva normativa en los Países Bajos, que vincula el importe máximo del préstamo a la etiqueta de eficiencia energética del inmueble⁶⁶. Irlanda destaca como ejemplo de alta aceptación de las hipotecas verdes, que en 2022 representaban alrededor de un tercio de todos los préstamos hipotecarios. Sin embargo, esto puede suponer excluir a los prestatarios con menos ingresos del acceso al crédito para financiar viviendas más eficientes desde el punto de vista energético, y se plantea la cuestión de si basta con centrarse únicamente en las calificaciones de eficiencia energética en el mercado hipotecario, dado que esto no se traduce en prácticas crediticias con impacto medioambiental⁶⁷. En el otro extremo del espectro, en algunos sistemas la reducción del tipo de interés es tan baja que anunciar este tipo de hipotecas como EEM es probablemente un caso de *greenwashing*. Por ejemplo, en España

⁶⁵ ANDERSON, «The Mortgage Credit Directive under Review», *op. cit.*, pp. 13-17.

⁶⁶ I. VISSER, *op. cit.*, pp. 303-304.

⁶⁷ JORDAN, *op. cit.*, pp. 222 y 234.

la reducción del tipo de interés es de 0,10 a 0,30 puntos si el inmueble obtiene una calificación de eficiencia energética de nivel A o B⁶⁸. Para la mayoría de los edificios antiguos, esto supone obras importantes y, a menudo, un gasto inasequible. En Hungría, no existe diferenciación de precios entre los préstamos ecológicos y los no ecológicos.⁶⁹ En Bélgica, los proyectos de renovación pueden financiarse mediante préstamos ecológicos, pero estos rara vez se garantizan con una hipoteca debido a sus importes relativamente bajos y su corta duración⁷⁰.

En cualquier caso, conviene recordar que el art. 18 DCI se diseñó para frenar los préstamos excesivamente entusiastas. Quizás los prestamistas tengan realmente en cuenta los riesgos mencionados, a pesar del ambiente de renovación que (de vez en cuando) se respira. Y los consumidores desconfían ante las incertidumbres que se ciernen sobre los beneficios reales de unos estándares más altos de eficiencia energética, además de temer el sobreendeudamiento (es decir, exactamente lo que la legislación de la UE lleva promoviendo desde hace décadas en materia de protección de los consumidores)⁷¹. Para algunos consumidores, el acceso a viviendas energéticamente eficientes o la renovación de su vivienda actual es simplemente inalcanzable, y por eso la Comisión Europea reconoce que son necesarias otras soluciones⁷². Las hipotecas verdes pueden facilitar la renovación energética del parque inmobiliario en manos de quienes disponen de medios financieros suficientes, lo que, por supuesto, es positivo, siempre que existan alternativas para aquellos que, de otro modo, se quedarían atrás.

⁶⁸ Véase ASUFIN, Estudio sobre finanzas verdes en España, 15 diciembre de 2020, en: https://www.asufin.com/wp-content/uploads/2020/12/ESTUDIO-FINANZAS-VERDES_maquina_in-ingles.pdf; EeMMIP, *Literature Review of the Energy Efficiency Gap*, 30 noviembre 2020, p. 8, en: https://energyefficientmortgages.eu/wp-content/uploads/2021/12/Literature-review-energy-efficiency-gap-EeMMIP-final_EEMI-layout.pdf; S. CASTELLANOS CÁMARA y G. GALICIA AIZPURUA, G., «Review of the Mortgage Credit Directive from the Spanish Experience», en: M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, p. 407.

⁶⁹ J. HEGEDŰS *et al.*, «The Impact of the MCD on Housing Credit in Hungary in the Context of Post-2015 Housing Policy Interventions», en: M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, p. 215.

⁷⁰ J. VANNEROM, «Some Thoughts on the Belgian Response to the MCD: Uniformisation of Rules on Credit for Consumers», en: M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, pp. 115-116.

⁷¹ EeMMIP/E-ON/BASIS, *Appendix: Consumer Research Insights across European Markets on Green Mortgage Propositions*, febrero 2022, en: <https://energyefficientmortgages.eu/wp-content/uploads/2022/04/EeMMIP-2022-Appendix-Summary-Insights-per-country-Green-Mortgage-Propositions-Feb-2022.pdf>

⁷² COMISIÓN EUROPEA, *Oleada de renovación para Europa*, *op. cit.*, pp. 21-22.

5. REFLEXIONES FINALES

Los tiempos de cambio constante ponen a prueba nuestra capacidad de adaptación a problemas antiguos recurrentes (como pandemias y guerras) y a nuevos desafíos, como abordar la emergencia climática. En este último contexto, no cabe duda de que la agenda de sostenibilidad requiere productos financieros alineados con sus objetivos.

La iniciativa EEMI ha promovido activamente la adopción de hipotecas verdes, resaltando sus beneficios para prestamistas y prestatarios. Sin embargo, no todas las premisas de las que parte son sólidas. La supuesta correlación negativa entre las hipotecas verdes y el riesgo de morosidad se debe probablemente más a la cómoda situación financiera de quienes las obtienen que a la mayor disponibilidad de ingresos del prestatario gracias a facturas de energía más bajas, especialmente porque dichos ahorros son una mera estimación en tiempos de gran volatilidad. Los consumidores siguen siendo cautelosos ante los costos y el riesgo de sobreendeudamiento, especialmente debido a que el impacto de la mejora puede no ser evidente y tienen que elegir entre una variedad de soluciones técnicas que evolucionan muy rápidamente y, por esta misma razón, pueden volverse obsoletas en muy poco tiempo. Y esto último se transfiere también al incremento de valor del inmueble, que puede ser igualmente efímero. Lo que hoy es «verde» quizá no lo sea en unos pocos años, y esto resulta especialmente relevante en contextos en que los préstamos hipotecarios tienen una duración que ronda el cuarto de siglo. Además, sigue faltando un estándar válido para calificar una hipoteca como verde o sostenible que tenga en cuenta tanto los requisitos que debe cumplir el inmueble o su renovación, como un rango de reducción de intereses u otras bonificaciones que las haga realmente atractivas para el consumidor, pero también para el prestatario, que debe ver compensada la reducción de beneficio, en comparación con lo que le reportaría colocar productos combinados, a través de condiciones de crédito favorables también en el mercado secundario de bonos verdes. Falta, todavía, que la sostenibilidad ambiental presida tanto la concesión de crédito como la cartera de inversiones.

Por otro lado, si la implementación de la DEEE conduce a la imposición de obligaciones positivas de renovación a los propietarios, probablemente llegue un momento en que no se concedan préstamos garantizados con inmuebles ineficientes, lo que puede llevar a acentuar la brecha social, en un contexto en que, en muchos Estados miembros, incluyendo por supuesto España, el acceso y la tenencia segura de una vivienda digna sigue siendo, para muchos, un sueño inalcanzable. La propia UE es conocedora de esta situación y se preocupa por que no se produzcan desahucios como efecto de la renovación energética, pero poco tiene de garantía una hipoteca que no pueda ejecutarse sobre el

inmueble, y poca seguridad tiene el arrendador que renueva energéticamente si no va a poder recuperar el inmueble en caso de impago de la renta. En cualquier caso, incluso ahora, en esta fase todavía dubitativa de la transición, las personas que no pueden afrontar el coste de una renovación están siendo dejadas atrás por la transición ecológica, a menos que se les proporcione financiación pública directa que, según la UE, debe abonarse antes de la realización de las obras y no tres, cuatro o cinco años después, como ocurre en Cataluña. Las hipotecas verdes no pueden hacer milagros y hacer asequible lo que está más allá de la capacidad de pago de una persona.

Por todo ello, no parece adecuado introducir en la evaluación de solvencia *ex art. 18 DCI* consideraciones relativas a la eficiencia energética de la finca gravada en garantía, más allá de lo que establecen los estándares fiables de valoración de inmuebles que, en estos momentos, por efecto de la legislación de requerimientos de capital, deben reflejar un criterio conservador y prudencial. La inclusión de factores de sostenibilidad ambiental como consecuencia de la DEEE debe equilibrarse con ese mandato de valoración conservadora, que no puede basarse ya en la expectativa de incrementos de valor en el futuro. De ahí que incluso la excepción prevista en el art. 18.3 DCI, en el sentido de que el control de solvencia puede basarse principalmente en el incremento de valor del bien cuando el capital prestado se destine a la renovación, sea cuestionable. En efecto, lo que importa es la capacidad de devolución del prestatario en todos los casos.

Dicho esto, y a la espera de las opciones que tomen los Estados de cara a dar cumplimiento a la DEEE, esta última sugiere, en sus considerandos, algunos ámbitos, además del de la financiación, en que el derecho privado puede jugar un papel relevante. Así, pese a partir de que una renovación en profundidad⁷³ en una sola etapa puede ser más rentable económicamente y dar lugar a menos emisiones vinculadas a la renovación, los elevados costes iniciales y la incomodidad que puede generar para los habitantes explica que deba preverse y fomentarse, con más financiación y menos trabas administrativas, también la renovación en profundidad por etapas. Para planificar esta renovación se propone un pasaporte voluntario que vele por la compatibilidad en el tiempo de las distintas fases, de modo que propietarios e inversores puedan deter-

⁷³ Se es consciente de que falta un concepto europeo de «renovación en profundidad» y se reconoce que, aunque debe definirse como aquella que transforma los edificios en inmuebles de cero emisiones, como primer paso, los transforma en edificios de consumo de energía casi nulo. Se contempla que «una renovación en profundidad por razones de eficiencia energética podrá ser también una excelente oportunidad para abordar otros aspectos, como la calidad ambiental interior, las condiciones de vida de los hogares vulnerables, el aumento de la resiliencia frente al cambio climático y frente a los riesgos de catástrofe, incluida la resiliencia frente a terremotos, la seguridad contra incendios, la eliminación de sustancias peligrosas, incluido el amianto, y la accesibilidad para las personas con discapacidad» (DEEE, cdo. 45).

minar cuál es el mejor momento para llevar a cabo la intervención de que se trate (cdos. 42, 43, 45). Junto a ello, se mencionan, pero no se regulan, «contratos de renovación a largo plazo», como instrumento para fomentar la renovación por etapas, que los Estados miembros podrán introducir, velando por que cuando existan nuevos incentivos más eficaces durante las distintas etapas de la renovación, se garantice el cambio a los nuevos incentivos (cdo. 44). La idea de un contrato de renovación a largo plazo enlaza con otras posibilidades de articulación de instalaciones de energía renovable sin inversión inicial para el consumidor y donde el coste de la infraestructura, que sigue perteneciendo al instalador, se compensa gradualmente con la participación en el precio de la energía generada⁷⁴. Igualmente, conecta con sistemas, más empleados en otros países que en España, en que el propietario no invierte en la instalación, sino que arrienda al empresario el espacio en que se coloca o constituye a su favor un derecho de superficie.

Pero la noción que ahora propone la UE parece ir más allá, con el objetivo de crear un vínculo a largo plazo entre lo que podríamos denominar un «promotor» de la renovación integral del inmueble y el propietario, para proceder por fases, en función de las necesidades o posibilidades más adecuadas para el edificio en cada momento (por ejemplo, desde el cambio de puertas y ventanas, hasta la instalación de fuentes de energía limpia, pasando por el aislamiento de la envolvente), y también de los subsidios y ayudas que estén disponibles en cada fase. Para que este tipo de relación sea operativa es necesario, en primer lugar, que existan empresas cuya estrategia pase por obtener beneficios a medio y largo plazo y que sean viables económicamente, y, en segundo lugar, disponer de mecanismos contractuales que, sin perder su fuerza vinculante, sean adaptables a cambios en las estrategias de mitigación y adaptación al cambio climático, al avance de la ciencia en este campo y a las políticas de incentivos. En un marco de este estilo, con contratos de mayor duración y necesidades de financiación escalonadas en el tiempo, puede volver a ganar terreno la garantía hipotecaria, previsiblemente, para asegurar líneas de crédito y con una cierta dosis de flotabilidad⁷⁵.

⁷⁴ En esta línea está trabajando J. A. Narvarte Moreno, en el marco del Máster en Derecho de la Empresa y de los Negocios de la Universitat de Barcelona.

⁷⁵ En el momento de cerrar este comentario, España ha preparado un borrador de Plan Nacional de Renovación de Edificios (https://www.mivau.gob.es/recursos_mfom/audienciainfopublica/recursos/borrador_pnre.pdf) y un proyecto de modificación del Código Técnico de la Edificación (https://www.mivau.gob.es/recursos_mfom/audienciainfopublica/recursos/proyecto_rd_modificacion_cte_audiencia_publica_nov_25.pdf), de cara a trasponer la DEEE.

6. BIBLIOGRAFÍA CITADA

- M. ANDERSON, «La oleada de renovación energética de los edificios: adaptabilidad y limitaciones de las instituciones de derecho civil», *Revista Catalana de Dret Públic*, 66, 2023, pp. 119-134.
- «Facilitating Climate-Friendly Improvements in Condominiums: Recent Developments in Spanish and Catalan Law», en M. HABDAS *et al.* (eds.), *Rethinking Expropriation Law IV: Takings for Climate Justice and Resilience*, The Hague, Eleven International Publishing, 2024, pp. 183-212.
- «The Mortgage Credit Directive under Review», en: M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, pp. 3-32.
- ANDERSON, M. y ARROYO AMAYUELAS, E. (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025.
- ASUFIN, *Estudio sobre finanzas verdes en España*, 15 diciembre de 2020, en: https://www.asufin.com/wp-content/uploads/2020/12/ESTUDIO-FINANZAS-VERDES_maq_ingles.pdf
- AUTORIDAD BANCARIA EUROPEA (ABE), *Directrices sobre concesión y seguimiento de préstamos – Informe final*, EBA/GL/2020/06, 29 mayo 2020, en https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Guidelines/2020/Guidelines%20on%20loan%20origination%20and%20monitoring/Translations/886679/Final%20Report%20on%20GL%20on%20loan%20origination%20and%20monitoring_COR_ES.pdf
- AUTORIDAD BANCARIA EUROPEA (ABE), *Opinion of the European Banking Authority on the European Commission request for technical advice on issues related to the Mortgage Credit Directive*, EBA/Op/2022/07, 23 junio 2022, p. 23, en: [https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Opinions/2022/Opinion%20on%20MCD%20review%20\(EBA-Op-2022-07\)/1036068/EBA's%20response%20to%20the%20EC%20Call%20for%20advice%20on%20the%20review%20of%20MCD.pdf](https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Opinions/2022/Opinion%20on%20MCD%20review%20(EBA-Op-2022-07)/1036068/EBA's%20response%20to%20the%20EC%20Call%20for%20advice%20on%20the%20review%20of%20MCD.pdf)
- BEUC, *Affordable green loans: getting consumers on board of the green transition*, 14 septiembre 2021, pp. 6-7, en: https://www.beuc.eu/sites/default/files/publications/beuc-x-2021-076_affordable_green_loans.pdf
- CASTELLANOS CÁMARA, S. y GALICIA AIZPURUA, G., «Review of the Mortgage Credit Directive from the Spanish Experience», en M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, pp. 395-421.
- CHALAVON, T. KLINT, C. y RAPANTOVA, B., *The EU Taxonomy in Practice: Driving Energy Efficiency Investments?*, Sciences Po Paris, abril 2025, esp. pp. 12-13, 15, en: <https://www.sciencespo.fr/psia/chair-sustainable-development/wp-content/uploads/2025/07/Energy-Efficiency-Taxonomy-Report.pdf>
- ENERGY EFFICIENCY DATA PROTOCOL AND PORTAL (EADPAP), *Final report on correlation analysis between energy efficiency and risk (D5.7)*, 26 agosto 2020, en: https://www.aaa-h2020.eu/sites/default/files/2020-09/EeDaPP_D57_27Aug20.pdf
- EUROPEAN COMMISSION, *The EU Taxonomy's uptake on the ground*, junio 2024, en: https://finance.ec.europa.eu/document/download/08dd5091-6df7-45ed-8dc1-2583007594c4_en?filename=240605-sustainable-finance-taxonomy-factsheet_en.pdf

- EUROPEAN COMMISSION AND RISK & POLICY ANALYSTS, *Evaluation of the Mortgage Credit Directive (Directive 2014/17/EU) – Final report*, Luxembourg, Publications Office of the European Union, 2020, en: <https://data.europa.eu/doi/10.2874/41965>
- EUROPEAN COMMISSION: DIRECTORATE-GENERAL FOR ENERGY, *The quantitative relationship between energy efficiency improvements and lower probability of default of associated loans and increased value of the underlying assets : final report on risk assessment*, Publications Office of the European Union, Luxembourg, 2022, en: <https://data.europa.eu/doi/10.2833/532126>
- EUROPEAN COMMISSION: DIRECTORATE-GENERAL FOR JUSTICE AND CONSUMERS AND ICF, *Evaluation of Directive 2008/48/EC – Final report*, Luxembourg, Publications Office, 2020, en: <https://data.europa.eu/doi/10.2838/949753>
- EUROPEAN COMMISSION: DIRECTORATE-GENERAL FOR FINANCIAL STABILITY, FINANCIAL SERVICES AND CAPITAL MARKETS UNION AND ICF, *Study on impacts of a possible revision of the Mortgage Credit Directive – Final report*, Luxembourg, Publications Office of the European Union, 2025, en: <https://data.europa.eu/doi/10.2874/2366406>
- EUROPEAN ENERGY EFFICIENT MORTGAGE MARKET IMPLEMENTATION PLAN (EeMMIP), *Technical report on risk management analysis*, Ref. Ares(2019)3073260 - 08/05/2019, en: <https://cordis.europa.eu/project/id/746205/results>
- EUROPEAN ENERGY EFFICIENT MORTGAGE MARKET IMPLEMENTATION PLAN (EeMMIP), *Final report on the correlation between energy efficiency and probability of default*, Ref. Ares(2019)3744929 - 12/06/2019, en <https://cordis.europa.eu/project/id/746205/results>
- , *Literature Review of the Energy Efficiency Gap*, 30 noviembre 2020, en: https://energyefficientmortgages.eu/wp-content/uploads/2021/12/Literature-review-energy-efficiency-gap-EeMMIP-final_EEMI-layout.pdf
- EUROPEAN ENERGY EFFICIENT MORTGAGE MARKET IMPLEMENTATION PLAN (EeMMIP)/E·ON/BASIS, *Appendix: Consumer Research Insights across European Markets on Green Mortgage Propositions*, febrero 2022, en: <https://energyefficientmortgages.eu/wp-content/uploads/2022/04/EeMMIP-2022-Appendix-Summary-Insights-per-country-Green-Mortgage-Propositions-Feb-2022.pdf>
- FEDERAL INSTITUTE FOR RESEARCH ON BUILDING, URBAN AFFAIRS AND SPATIAL DEVELOPMENT (BBSR), *Tenancy law and energy renovation in European comparison*, Bonn, 2016, en: https://www.bbsr.bund.de/BBSR/EN/publications/OnlinePublications/2016/bbsr-online-14-2016-dl.pdf?__blob=publicationFile&v=1
- GARCIA TERUEL, R. M., «Overcoming the ‘tenant-owner dilemma’ to foster energy efficiency in residential private rented housing», *Journal of Property, Planning and Environmental Law*, Vol. 16 (3), 2024, p. 185-200. DOI: 10.1108/JPEL-02-2023-0006.
- «Private law as a tool to overcome split incentives on energy efficiency in the residential rental market», en M. SANTOS SILVA et al (eds.), *Routledge Handbook on Private Law and Sustainability* Routledge, London, 2024, p. 65-83.
- GEVORGIAN, A. et al., *European Building Stock Analysis - A country by country descriptive and comparative analysis of the energy performance of buildings*, Eurac Research, 2022.

- GUIN, B. y KORHONEN, P., «Insulated from risk? The relationship between the energy efficiency of properties and mortgage defaults», *Bank Underground*, 16 octubre 2018, en <https://bankunderground.co.uk/2018/10/16/insulated-from-risk-the-relationship-between-the-energy-efficiency-of-properties-and-mortgage-defaults/>
- «Does energy efficiency predict mortgage performance?», Bank of England, Staff Working Paper No. 852, enero de 2020, en <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/working-paper/2020/does-energy-efficiency-predict-mortgage-performance.pdf?la=en&hash=CC1DED249BFE86DB22A1AE70429BF235EA0325D8>
- HABDAS, M., «Consumer Protection and Foreign Currency Mortgage Credit form the Perspective of Transposing the MCD 2014/17 in Poland», en M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, pp. 325-352.
- HEGEDÜS, J., ÖRKÉNY, B., SOMOGYI, E. y TOSICS, N., «The Impact of the MCD on Housing Credit in Hungary in the Context of Post-2015 Housing Policy Interventions», en M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, pp. 203-219.
- JORDAN, M., «Regulation of Mortgage Lending and the Irish Housing Crisis. From Mortgage “Arrears” to Housing “Unaffordability”», en M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, pp. 221-246.
- JÓZON, M., «Mortgage Loans in Romania. (Still) Struggling with the Inheritance of the Past», en M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, pp. 317-394.
- KAZA, N., QUERCIA, R. y YUE TIAN, C., «Home Energy Efficiency and Mortgage Risks», 16 (1) *Cityscape*, 2014, pp. 279-298
- NIELD, S. y JORDAN, M., «The New UK consumer Duty: More Responsible Lending?», en M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, pp. 79-105.
- PARLAMENTO EUROPEO, *Informe sobre la propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los administradores de créditos, los compradores de créditos y la recuperación de las garantías reales*, 14.1.2021 (A9-0003/2021), en: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2021-0003_ES.html.
- TEGOVA (THE EUROPEAN GROUP OF VALUERS’ ASSOCIATIONS), *European Valuation Standards*, 10ª ed., 2025, en: https://tegoval.org/static/60080e3fa590549029f8358dabce4508/EVS%202025_1.pdf
- VANNEROM, J., «Some Thoughts on the Belgian Response to the MCD: Uniformisation of Rules on Credit for Consumers», en M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, pp. 109-134.
- VISSER, I., «Insights and Experiences: The Mortgage Credit Directive in the Netherlands», en M. ANDERSON y E. ARROYO AMAYUELAS (eds.), *The Mortgage Credit Directive under Review*, Zutphen, Europa Law Publishing, 2025, pp. 291-323.

