CONAMA 2026

PACE Canon: financiación vinculada a la propiedad para impulsar la rehabilitación en España

Resultados provisionales del proyecto

LIFE NEW-PACE

CONGRESO NACIONAL DEL MEDIO AMBIENTE 2026

Edita: Fundación Conama

Año: 2026

Este documento está bajo una licencia de Creative Commons Reconocimiento-NoComercial 4.0 Internacional.

Personas autoras de la presente comunicación técnica

Autor Principal de la comunicación: Eduardo Brunet. Director Green Finance Institute España.

The NEW-PACE project is Co-funded by the European Union funding through the LIFE Programme under grant agreement No. 101215615. Views and opinions expressed are however those of the author(s) only and do not necessarily reflect those of the European Union or the European Climate, Infrastructure and Environment Executive Agency (CINEA). Neither the European Union nor the granting authority can be held responsible for them.

Co-funded by the European Union

Índice

Resumen **1**

1. Introducción: la brecha de financiación de la rehabilitación **1**

2. La financiación vinculada a la propiedad **3**

2.1. ¿En qué consiste y cuáles son sus ventajas? 3

2.2. Impacto a nivel internacional 4

2.3. Lecciones para el diseño en Europa 5

3. La adaptación de la financiación vinculada a la propiedad al mercado europeo: el proyecto LIFE NEW-PACE **5**

3.1. Objetivo del proyecto 5

3.2. La adaptación al mercado español por vía del censo consignativo 6

4. El Canon PACE: diseño jurídico y financiero **7**

4.1. El censo consignativo como vehículo jurídico y sus ventajas 7

4.2. Diseño de la operación 8

4.3. Características financieras 8

4.4. Protección del propietario y de los acreedores existentes 9

4.5. Tratamiento contable: el criterio del ICAC 10

5. Aplicación según la tipología de edificio **11**

5.1. Rehabilitación de edificios 11

5.2. Nuevos campos de aplicación: adaptación al cambio climático 12

6. Conclusiones **13**

7. Bibliografía **14**

Resumen

La **rehabilitación del parque edificado español tiene un reto de financiación**, no solo de ambición. La Directiva (UE) 2024/1275 y el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima exigen rehabilitar a un ritmo muy superior al actual, y la mayor parte de la inversión deberá ser privada. Sin embargo, **la financiación convencional no se ajusta al perfil de estas obras**: exige desembolsos que pocos hogares pueden asumir, se devuelve en plazos más cortos que la vida útil de las medidas y obliga al propietario a cargar con una deuda, aunque venda antes de recuperar lo invertido.

La **financiación vinculada a la propiedad** (PLF, por sus siglas en inglés) ha demostrado en otros mercados que puede resolver estas barreras. **Cubre hasta el 100 % de la inversión**, ajusta el plazo a la vida útil de las medidas y **transmite la obligación de pago con el inmueble.** En Estados Unidos, bajo el nombre de PACE, ha movilizado más de 21.000 millones de dólares; y en otros mercados también está creciendo.

Esta **comunicación presenta los resultados provisionales del proyecto LIFE NEW-PACE**, cofinanciado por la Unión Europea, **en la adaptación de este modelo al mercado español**. El proyecto ha diseñado el **Canon PACE, que se apoya en el censo consignativo** del Código Civil y no requiere reformas legales. Se describen su estructura jurídica y financiera, las salvaguardas para el propietario y su aplicación a viviendas unifamiliares, comunidades de propietarios, edificios terciarios y viviendas en alquiler, así como su potencial para financiar la adaptación al cambio climático.

La comunicación incorpora el criterio del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) sobre el tratamiento contable del instrumento, analiza su encaje para particulares, comunidades de propietarios, empresas y socimis, y concluye con los pasos hacia las primeras operaciones piloto.

Palabras clave: financiación vinculada a la propiedad; PACE; censo consignativo; rehabilitación energética; finanzas sostenibles; parque edificado.

1. Introducción: la brecha de financiación de la rehabilitación

La rehabilitación del parque edificado es una de las palancas principales de la descarbonización. En la Unión Europea, los edificios concentran el **40 % del consumo de energía y el 36 % de las emisiones de gases de efecto invernadero ligadas a la energía**, y el 75 % del parque tiene un comportamiento energético deficiente (Comisión Europea, 2026b).

La **Directiva (UE) 2024/1275** obliga a los Estados miembros a reducir el uso medio de energía primaria del parque residencial al menos un 16 % en 2030 respecto a 2020. Para los edificios no residenciales fija **normas mínimas de eficiencia energética**. En 2030 todos deberán situarse por debajo del umbral que marca el 16 % del parque con peor comportamiento, y en 2033 por debajo del umbral del 26 % (Directiva (UE) 2024/1275, 2024).

España ha trasladado estos objetivos a su planificación. El PNIEC 2023-2030 prevé una reducción de consumo equivalente a la **rehabilitación integral de 1.377.000 viviendas** (Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico [MITECO], 2024). El proyecto de Plan Nacional de Renovación de Edificios, remitido a la Comisión Europea en diciembre de 2025, eleva la ambición a una reducción del consumo del 25 % en 2030 y del 33 % en 2035 (La Moncloa, 2025).

Por tanto, **el reto es de escala y de atracción de inversiones.** El censo de 2021 contabilizó **26,6 millones de viviendas**, de las que 18,5 millones son principales (Instituto Nacional de Estadística, 2023). Según la Encuesta de Condiciones de Vida de 2025, el **35,4 % de la población** vive en viviendas que **necesitarían mejoras de eficiencia energética**, pero aún no las han hecho.

Los estudios más recientes sobre la materia señalan el **coste de las obras como el motivo principal** para no acometer estas mejoras. Según el informe de EsadeEcPol "Radiografía de las reformas para mejorar la eficiencia energética de las viviendas en España", el **78 % de los propietarios** señala esta razón, por encima de otras como la falta de acuerdo entre la comunidad de propietarios (Becerra y Galindo, 2026). El estudio de mercado impulsado en 2025 por GFI España llega a la misma conclusión: el **59,1 % de los propietarios** cita el coste inicial como la principal barrera para rehabilitar (Green Finance Institute España e IO Investigación, 2025).

Sin embargo, **la financiación convencional** no resuelve, o solo lo hace parcialmente, este problema. Presenta varias limitaciones:

- **Coste inicial elevado en rehabilitación profunda.** Una rehabilitación integral exige un desembolso que pocos hogares pueden asumir con recursos propios. Una actuación de este tipo exige un desembolso inicial que oscila entre 20.000 y 35.000 euros por vivienda conforme a los costes de referencia del Real Decreto 853/2021 y las proyecciones de inversión de la ERESEE 2020, si bien **puede ser considerablemente superior en función del alcance y la profundidad de la rehabilitación energética**, las características del edificio y las soluciones técnicas adoptadas. Se trata de una inversión que **difícilmente cubre la financiación tradicional** ni tampoco recurriendo a subvenciones o herramientas como los CAE.
- **Plazos más cortos que la vida útil de las medidas.** Los préstamos personales para reformas se conceden, por lo general, a plazos de siete a diez años, y los préstamos a comunidades de propietarios, hasta unos doce años. El aislamiento de la envolvente o una bomba de calor, en cambio, prestan servicio durante décadas. Como el préstamo amortiza capital desde el primer mes, la **cuota suele superar el ahorro energético y el propietario asume la diferencia** (Green Finance Institute España, 2026).
- **Deuda vinculada a la persona.** Si el propietario **vende la propiedad antes de recuperar la inversión, debe cancelar** el préstamo. Esta barrera del periodo de recuperación desincentiva obras cuyo beneficio se prolonga más allá del tiempo que el propietario piensa conservar el inmueble (Green Finance Institute, 2023).

Los **fondos públicos han tenido un papel relevante** en los últimos años. El Plan de Recuperación destinó 3.420 millones de euros a los programas de rehabilitación residencial del Real Decreto 853/2021 (Becerra y Galindo, 2026). Sin embargo, **no bastan para alcanzar la escala necesaria**. El Plan Nacional de Renovación de Vivienda estima una **inversión total de 39.350 millones de euros** entre 2026 y 2030. De ellos, 11.306 millones de euros, es decir el 29%, corresponden a inversión pública. Es decir, **el 71% de la inversión deberá provenir del sector privado** (Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana, 2026). Por tanto, movilizar parte de este capital hacia la rehabilitación exige instrumentos a largo plazo más allá de las subvenciones a fondo perdido.

Esta comunicación presenta el trabajo del proyecto **LIFE NEW-PACE** para adaptar a España uno de ellos.

2. La financiación vinculada a la propiedad

2.1. ¿En qué consiste y cuáles son sus ventajas?

La financiación vinculada a la propiedad, conocida como *Property Linked Finance* (PLF), financia **mejoras que aumentan la reducción de emisiones** y la **resiliencia de los edificios**. Su rasgo distintivo es que la **obligación de pago se vincula al inmueble y no a su propietario**. Si el inmueble se vende, la obligación pasa al comprador, que es quien disfruta a partir de entonces del ahorro y de las ventajas que ofrece la rehabilitación (Global Property Linked Finance Initiative [GPLFI], 2026a).

La Global Property Linked Finance Initiative, la principal iniciativa a nivel global sobre esta materia, recoge las **bases del modelo** en una guía de estándares voluntarios, los *Property Linked Finance Principles*. La guía fija **seis principios**: resolver el desfase entre quien paga la mejora y quien disfruta de ella, definir con claridad el uso de los fondos, ser compatible con las hipotecas y la regulación, llegar a viviendas y empresas de cualquier nivel de renta, proteger al cliente con un proceso sencillo y dar transparencia al mercado (GPLFI, 2025).

Además, describe **cinco características del producto:**

- La primera es que debe financiar un **beneficio ambiental o de resiliencia** ligado de forma permanente al inmueble.
- La segunda, que la obligación **se transmite con la propiedad**, de modo que el nuevo dueño asume los pagos pendientes y conserva los beneficios.
- La tercera, que **no se acelera ante el impago**: el financiador solo puede reclamar las cantidades vencidas, no el saldo pendiente.
- La cuarta, que el **plazo se ajusta a la vida útil** de las medidas, o incluso ser indefinido.

- Además, la PLF puede cubrir hasta el 100 % de la inversión, incluidos la comisión de apertura, estudio del financiador, los estudios técnicos y los costes asociados a la obra (GPLFI, 2026a).

Se trata de un **diseño con beneficios para todas las partes** (GPLFI, 2026a):

- **Para el propietario**, permite **rehabilitar sin desembolso inicial**, con pagos repartidos en un plazo largo que pueden quedar por debajo del ahorro energético, y sin arrastrar una deuda si vende el inmueble.
- **Para el financiador, ofrece flujos estables** y a largo plazo, con una garantía ligada al activo.
- **Para las administraciones, multiplica el efecto de los recursos públicos** al atraer capital privado hacia los objetivos de rehabilitación.

2.2. Impacto a nivel internacional

La PLF nació en **Estados Unidos en 2008**, en Berkeley (California), con el nombre de *Property Assessed Clean Energy* (PACE). Desde entonces **se ha extendido a otros mercados** con distintos mecanismos para vincular la financiación al inmueble (GPLFI, 2026b). El cuadro 1 resume el mecanismo y los resultados en cada uno de estos mercados:

Cuadro 1. Principales mercados de financiación vinculada a la propiedad.
Fuente: elaboración propia a partir de GPLFI (2026b, pp. 7-17) para Estados Unidos, Australia, Canadá, Reino Unido y Europa; Green Finance Institute (2023) para el potencial en Reino Unido, y Comisión Europea (s. f.) para EuroPACE.

Mercado	Mecanismo de vinculación	Resultados
Estados Unidos (PACE)	Cargo que se cobra junto al impuesto sobre la propiedad, habilitado por ley estatal.	Más de 21.000 millones de dólares movilizados: 9.000 millones en PACE residencial y más de 18.000 millones en PACE comercial, con operaciones de hasta 465 millones.
Australia (*Environmental Upgrade Finance*)	Cargo municipal, mediante un contrato entre propietario, financiador y ayuntamiento; con plazos de hasta 20 años.	Presente en cuatro estados y más de 75 ayuntamientos. 49 millones de dólares movilizados y más de 100 millones en ahorros.
Canadá (PACE)	Cargo local de mejora cobrado con el impuesto sobre la propiedad. Su financiación es mayoritariamente pública.	Programas municipales y regionales de varios millones de dólares cada uno, si bien no existen datos nacionales agregados.
Reino Unido (PLF)	Restricción inscrita en el título de propiedad en la fase piloto, que pasará a un cargo local en la fase de escala de la solución.	En desarrollo. Fue diseñado por GFI con Lloyds Banking Group y NatWest Group. El potencial estimado implica movilizar de 52.000 a 70.000 millones de libras.
Unión Europea (EuroPACE)	Cobro previsto a través de los tributos locales. Fue pilotado en el proyecto Horizonte 2020 EuroPACE (2018-2021), con un primer piloto en Olot (Girona).	Su despliegue fue limitado por la complejidad legal y administrativa de crear cargos municipales en cada territorio. Como se verá, actualmente hay nuevos pilotos para solventar esta cuestión.

2.3. Lecciones para el diseño en Europa

La **experiencia acumulada** en los países que se destacan en el cuadro 1 ofrece **lecciones útiles para la adaptación exitosa** de la solución al mercado español y europeo (GPLFI, 2026b):

- **Las primeras operaciones generan confianza.** En todos los mercados, las operaciones de demostración validaron el modelo y atrajeron después capital institucional. Por tanto, ofrecer facilidades para construir pilotos es fundamental para que sea atractivo.
- **La protección del consumidor debe incorporarse desde el principio.** La escasa supervisión de los instaladores en los primeros programas residenciales de Estados Unidos causó problemas que obligaron a corregir la regulación. Una vez se incorpora la protección del consumidor, el escalado de la solución se acelera.
- **Las entidades hipotecarias deben estar alineadas con el modelo.** La aceptación por parte de estas entidades se señala en los informes de resultados como una condición para crecer.
- **Un marco amplio evita la fragmentación.** Las restricciones iniciales de alcance en Australia y la autorización estado por estado en Estados Unidos fragmentaron el mercado al inicio y generaron ritmos de despliegue a distintas velocidades.
- **Los mecanismos municipales son lentos de desplegar.** En Canadá y en EuroPACE, la necesidad de acuerdos y procedimientos en cada municipio elevó los costes y retrasó la expansión. De hecho, la necesidad de adaptación normativa a la realidad de cada municipio fue la que frenó el escalado de los pilotos de EuroPACE.

3. La adaptación de la financiación vinculada a la propiedad al mercado europeo: el proyecto LIFE NEW-PACE

3.1. Objetivo del proyecto

El proyecto **NEW-PACE** (*New European Way for Property-Linked Finance Solutions*), cofinanciado por el programa LIFE de la Unión Europea, busca **adaptar los modelos de PLF que han funcionado en otros mercados a la realidad jurídica y financiera de los Estados miembros** (Sustainable Energy Finance Association [SEFA], s. f.). Con el impulso de GFI y Spainsif, España será el primer mercado de aplicación.

El **consorcio reúne a cinco organizaciones** de perfil complementario. **Joule Assets Europe** es una empresa especializada en mecanismos de inversión y financiación para la eficiencia energética.

Green Finance Institute España diseña soluciones para movilizar inversión hacia una economía baja en carbono. **Spainsif** es el foro español de inversión sostenible, que agrupa a entidades financieras, gestoras de activos y organizaciones sociales. **TNO** es la organización neerlandesa de referencia en investigación científica aplicada. **SEFA** (Sustainable Energy Finance Association) es una asociación europea dedicada a impulsar la financiación de la eficiencia energética y las energías renovables.

3.2. La adaptación al mercado español por vía del censo consignativo

El punto de partida de la aplicación de esta solución en Europa, como se ha señalado, fue la experiencia de **EuroPACE**, que trató de replicar en Europa el cobro a través de los tributos locales, con un primer piloto en Olot (Comisión Europea, s. f.). Sin embargo, crear **cargos municipales nuevos exigió reformas legales** y procedimientos distintos en cada municipio, lo que frenó su despliegue (GPLFI, 2026b).

En paralelo, la **experiencia de los Países Bajos**, que utilizó una estructura de derecho de superficie, mostró que la PLF puede apoyarse en **instrumentos jurídicos ya existentes**, lo cual **acelera la implementación** y la aceptación de todas las partes.

A partir de estas experiencias, NEW-PACE analizó vías basadas en figuras ya vigentes y no en nuevos cargos municipales. El **resultado para adaptarlo en España fue el Canon PACE**, que **se apoya en el censo consignativo** del Código Civil y que **no requeriría cambios normativos**. Las prestaciones patrimoniales públicas no tributarias, que solo requieren una ordenanza local, sería una alternativa intermedia que también podría ser viable (GPLFI, 2026b), si bien en este caso sí necesitan intervención de la administración local. Asimismo, podrían obtenerse beneficios similares mediante la constitución de una renta vitalicia garantizada con una hipoteca de rentas, como mecanismo alternativo para facilitar la obtención de liquidez a partir del patrimonio inmobiliario.

El proyecto sigue las etapas que la GPLFI recomienda para lanzar un mercado de PLF: análisis del contexto, prueba de la demanda, elección del mecanismo de vinculación, diseño del producto, preparación del mercado y operaciones de demostración (GPLFI, 2026a). Hasta la fecha, **sus principales resultados en España son:**

- **La elaboración de un análisis jurídico** de la figura idónea en el derecho español para lograr una adaptación eficaz y con garantías legales (Green Finance Institute España, 2026; Corresponsables, 2026).
- **Un estudio de mercado** previo con 1.508 propietarios de vivienda para validar las barreras que se encuentran los propietarios a la hora de rehabilitar y su interés por diferentes tipos de soluciones.
- **El diseño del Canon PACE** y una plantilla de contrato para las primeras operaciones (Green Finance Institute España, 2026).
- **Un proceso de contraste con el mercado**, en el que han participado administraciones públicas, entidades financieras, reguladores, notarios, registradores, empresas de servicios

energéticos, asociaciones de consumidores y administradores de fincas (Corresponsables, 2026).

- **Consultas formales a la Dirección General de Tributos**, que ha confirmado el tratamiento del IVA (Dirección General de Tributos, 2026), y al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), que respondió el 20 de octubre de 2026 sobre el tratamiento contable (Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, 2026), de cara a ofrecer garantías y certidumbre a las entidades que ofrecerían este producto.

4. El Canon PACE: diseño jurídico y financiero

4.1. El censo consignativo como vehículo jurídico y sus ventajas

Como se ha señalado, en España, se denomina **Canon PACE** (Prestación Adscrita a un Canon Ecológico). Se trata de la **adaptación de la PLF por vía del censo consignativo**. **Conserva sus rasgos esenciales**, pero cambia el mecanismo que vincula la financiación al inmueble. La diferencia radica en el mecanismo que vincula la financiación a la propiedad. **En lugar de un cargo cobrado junto a los tributos locales**, como en Estados Unidos, **utiliza un derecho real que ya existe** en el Código Civil (Green Finance Institute España, 2026).

El censo consignativo es un derecho real que el Código Civil recoge desde 1889 y que llevaba décadas en desuso (Brunet, 2026). Según el artículo 1606, “es consignativo el censo cuando el censatario impone sobre un inmueble de su propiedad el gravamen del canon o pensión que se obliga a pagar al censualista por el capital que de este recibe en dinero” (Código Civil, 1889, art. 1606).

Aplicado a la rehabilitación, permite un funcionamiento sencillo y similar al del PLF en otros mercados:

- Un inversor, **el censualista, adelanta el capital** necesario para la obra.
- El propietario del inmueble, **el censatario, se compromete a cambio a pagar una pensión** periódica, el canon.
- **Esa obligación se inscribe en el Registro de la Propiedad como un derecho real** sobre el inmueble. La pensión puede ser fija, variable o mixta. El diseño de referencia la mantiene fija durante los primeros años y la actualiza después con el IPC, sin vincularla a la medición de los ahorros, lo que evita contratos técnicos de larga duración.

Las **principales diferencias y ventajas, respecto a un préstamo** son las siguientes:

- En primer lugar, la **obligación principal es pagar el canon**, no devolver el capital: el canon retribuye la inversión a lo largo del plazo pactado y, al vencimiento, la carga se extingue sin devolución del capital. El capital no es exigible ni se puede acelerar. No obstante, el censo

también puede constituirse con carácter perpetuo, en cuyo caso el censatario conserva la facultad de redimirlo mediante la devolución del capital en cualquier momento posterior al periodo mínimo de permanencia pactado.

- En segundo lugar, como la garantía es un derecho real inscrito, **la obligación acompaña al inmueble cuando cambia de dueño.** Si el propietario vende, el comprador asume los cánones futuros junto con el ahorro y el confort que genera la obra, sin necesidad de renegociar con el inversor.

De este modo, las dos características reproducen las de la financiación vinculada a la propiedad (no devolver el capital y vinculación al inmueble) **sin necesidad de reformas legales ni de acuerdos con cada ayuntamiento**. Además, la inscripción registral da transparencia a la operación, porque cualquier comprador puede conocer la carga antes de adquirir el inmueble. Por eso el censo puede ser el vehículo jurídico propio que este tipo de financiación no tenía en España y que frenó el escalado de los pilotos del proyecto EuroPACE (Brunet, 2026).

4.2. Diseño de la operación

A partir de este vehículo jurídico, el proyecto LIFE **NEW-PACE también ha diseñado el proceso de formalización** de las operaciones, en cinco pasos en los que intervienen distintos actores:

- La operación comienza con una **auditoría energética independiente**. El auditor evalúa el estado del inmueble, define las medidas de mejora, presupuesta su coste y estima el ahorro esperado. Su coste no lo adelanta el propietario, sino que se integra en el capital que se financia.
- Con esa información, el inversor presenta una **propuesta de condiciones** por escrito. En ella se fijan el capital, el canon y su fórmula de actualización, las condiciones de redención y la relación entre el ahorro esperado y el canon. Esta propuesta permite al propietario comparar la operación con otras formas de financiación antes de decidir.
- Si el propietario acepta, el censo se **constituye ante notario y se inscribe en el Registro de la Propiedad**.
- A continuación, un **contratista acreditado ejecuta la obra**. El capital no se entrega al propietario, sino que se desembolsa contra certificaciones de obra o con la puesta en servicio de las instalaciones. Así, si la obra no se completa, no se desembolsa lo pendiente.
- Por último, el propietario **paga el canon** con la periodicidad pactada hasta el vencimiento, salvo que decida redimirlo antes. Si vende el inmueble, esa obligación pasa al comprador.

4.3. Características financieras

A nivel financiero, el diseño del Canon PACE responde a las tres barreras de la financiación convencional descritas en el apartado 1: el **coste inicial** elevado, los **plazos más cortos que la vida útil** de las medidas y la **deuda vinculada a la persona** (GPLFI, 2026a).

Para superarlas, **el instrumento persigue dos objetivos a la vez**. El primero es que el **pago del propietario sea asumible** y, en la medida de lo posible, inferior al ahorro energético que genera la obra. El segundo es que el **inversor obtenga una rentabilidad estable** y a largo plazo, respaldada

por una garantía sobre el inmueble. El equilibrio entre ambos objetivos se apoya en varios elementos:

- **El Canon PACE financia el 100 % de la inversión**. El capital cubre la obra, la auditoría, el proyecto técnico y una comisión de apertura a favor del inversor, de modo que el propietario no tiene que adelantar ningún importe.
- **El canon parte de un importe bajo gracias al plazo.** A diferencia de la cuota de un préstamo, no hay obligación de devolver el capital, aunque el canon retribuye y recupera la inversión a lo largo del plazo. Su importe inicial es mucho menor que la cuota de un préstamo porque el plazo es largo y porque el canon empieza bajo y crece con el IPC en caso de que así se pacte. Un esquema habitual es mantenerlo fijo durante los primeros años y ligarlo después al IPC con un techo pactado desde la firma, lo que da previsibilidad al propietario y protege al inversor frente a la inflación. Se puede pagar de forma mensual, trimestral o anual.
- **El plazo se fija en la escritura, por ejemplo, 40 años**. Al vencimiento, el censo se extingue sin que el propietario tenga que devolver el capital. Cuanto más largo es el plazo, menor es el canon inicial para una misma rentabilidad del inversor.
- **El propietario conserva el derecho a rescatar el censo.** El Código Civil reconoce este derecho al censatario (art. 1608), y el análisis jurídico del proyecto confirma que su régimen, como el de los artículos 1659 y 1660, puede ajustarse por pacto entre las partes. El diseño prevé dos regímenes. Una persona física puede redimir en cualquier momento, con una compensación durante los diez primeros años. Una persona jurídica puede hacerlo a partir del año que se pacte. El inversor, en cambio, no puede exigir la redención. Ese periodo inicial permite al inversor asegurar su rentabilidad objetivo.
- **El instrumento es además compatible con las ayudas públicas.** La subvención puede aplicarse a reducir el canon de los primeros años, de modo que el beneficio llega íntegro al propietario, o utilizarse para un rescate parcial del censo. En empresas, la parte financiada con ayudas públicas se registra como subvención en el patrimonio neto (apartado 4.5). Por último, el capital puede ampliarse dentro del mismo derecho real para financiar nuevas fases, como la sustitución de equipos al final de su vida útil, sin tener que otorgar un nuevo censo. Esto encaja con el pasaporte de renovación que introduce la Directiva (UE) 2024/1275, que plantea la rehabilitación por etapas.

4.4. Protección del propietario y de los acreedores existentes

Como hemos señalado en el capítulo de lecciones aprendidas, la **protección del propietario es una condición para que el instrumento funcione.** En Estados Unidos, la escasa supervisión de los instaladores en los primeros programas residenciales causó problemas que obligaron a corregir la regulación (GPLFI, 2026b). Los principios de la GPLFI recogen esa lección.

En España, esta cuestión es todavía más relevante. Se trata de una carga a largo plazo sobre la vivienda, que para la mayoría de los hogares es su principal patrimonio. Además, el producto es nuevo y poco conocido. Según el estudio de mercado de GFI, **el 81 % de los propietarios no conoce productos de financiación verde para la vivienda**, y el 68 % requiere más información (Green Finance Institute España e IO Investigación, 2025). Sin garantías claras, la confianza necesaria para contratarlo no llegará.

Por eso, el **diseño del Canon PACE incorpora un conjunto de salvaguardas** para el propietario (Green Finance Institute España, 2026):

- **La titularidad no cambia.** El censo grava el inmueble, pero no transmite la propiedad.
- **Garantía limitada.** La carga inscrita garantiza los cánones vencidos e impagados, no el capital.
- **Sin vencimiento anticipado.** El impago no acelera el capital ni los cánones futuros, y la garantía real no se ejecuta por impagos inferiores a dos anualidades. Cuando el inversor ejercita la acción real para cobrar cánones impagados, el censo permanece intacto: la finca se transmite con la carga y el adjudicatario asume los cánones futuros. Las facultades excepcionales de los artículos 1659 y 1660 del Código Civil (exigir la redención o que se complete la garantía cuando el valor de la finca no cubre el capital más un 25 %) pueden excluirse por pacto, y se excluyen en la versión para empresas.
- **Transparencia.** Cuando el propietario es una persona física, se aplican los estándares de información del crédito al consumo: información normalizada, coste total y tasa anual equivalente.
- **Información en la CIRBE.** Si el inversor es un banco u otra entidad declarante, el censo previsiblemente figurará en la Central de Información de Riesgos del Banco de España; si es un fondo o una aseguradora, no. Para particulares, la operación puede canalizarse a través de un fondo o vehículo no declarante. Este punto está pendiente de confirmar con el Banco de España.

El instrumento **también protege a los acreedores hipotecarios**. Se coordina con la hipoteca existente por dos vías: la igualación de rango, con participación del banco en la escritura, o la inscripción posterior, que mantiene a la hipoteca en primer rango. Como referencia, el capital del censo no supera el 15 % del valor de tasación, y la suma de hipoteca pendiente y censo no supera el 80 %. Para propietarios empresa se recomienda la igualación de rango, ya que la inscripción posterior prevé la devolución del capital si se ejecuta la hipoteca.

4.5. Tratamiento contable: el criterio del ICAC

El **instrumento es jurídicamente viable con la legislación vigente**, y su despliegue a escala dependía de aclarar su tratamiento contable. El **ICAC respondió a la consulta de GFI España el 20 de octubre de 2026** (Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, 2026). Su criterio es que el censo debe analizarse como instrumento financiero (norma de registro y valoración 9.ª del Plan General de Contabilidad), atendiendo a su fondo económico, a las obligaciones de pago de los cánones y al régimen de redención. La ausencia de un vencimiento del capital no basta, por sí sola, para descartar un pasivo**. Para las empresas se abren tres escenarios**:

- **Pasivo financiero, la lectura más probable.** Una vez excluida por pacto la redención forzosa, el capital no es exigible, pero los cánones comprometidos son una obligación de pago. La empresa registra un pasivo financiero igual al capital recibido, y cada canon se divide en gasto financiero y reducción del pasivo, como en un préstamo. El canon no reduce el EBITDA, y la ventaja frente a la financiación tradicional es de caja (véase el apartado 5.1).

- **Carga ligada al inmueble.** Si se aceptara que los cánones futuros son una carga de la finca, que se transmite con ella, y no una deuda personal del propietario, el capital se registraría como ingreso diferido y el canon como gasto de cada ejercicio. Es la tesis con menor respaldo, y GFI España prevé plantearla en una segunda consulta sobre el contrato tipo.
- **Tramo público.** Cuando una entidad pública aporta capital en condiciones bonificadas o subvenciona el canon, la parte bonificada se registra como subvención en el patrimonio neto, y solo el valor actual de los cánones a tipo de mercado es pasivo financiero.

Para particulares y comunidades de propietarios, que no aplican el Plan General de Contabilidad, la cuestión no es relevante. Para el inversor, el censo es un activo financiero, lo que facilita su tratamiento por bancos y aseguradoras. Por tanto, el criterio del ICAC no altera el valor económico del instrumento: incluso en el escenario más conservador, el pasivo equivale al de un préstamo por el mismo importe, con un pago anual muy inferior y un plazo ajustado a la vida útil de las medidas.

5. Aplicación según la tipología de edificio

5.1. Rehabilitación de edificios

El Canon PACE puede aplicarse a distintos tipos de inmueble, con diferente complejidad. El cuadro 2 resume cómo se aplicaría en cada caso.

Cuadro 2. Aplicación del Canon PACE por tipología de edificio.
Fuente: elaboración propia a partir de Green Finance Institute España (2026).

Tipología	Cómo se aplica	Ventajas	Aspectos por resolver
Vivienda unifamiliar	El propietario contrata la obra y constituye el censo ante notario.	Sin desembolso inicial. No dificulta la venta. Compatible con subvenciones.	Costes de formalización elevados en obras pequeñas, aunque se integran en el capital.
Comunidad de propietarios	La junta aprueba las obras conforme a la Ley 49/1960, de propiedad horizontal. Cada propietario que lo desee constituye un censo sobre su vivienda por su parte de la obra.	Adhesión voluntaria. El impago de un vecino no afecta al resto.	Doble consentimiento, riesgo de adhesión parcial y reparto de los elementos comunes.
Edificio terciario	Un único titular (empresa, socimi, fondo o arrendador) constituye el censo.	La aplicación más sencilla jurídicamente. Responde a las normas mínimas de eficiencia de la EPBD. Pago anual hasta un 40 % inferior; el canon puede repercutirse a los inquilinos.	Pasivo financiero según el criterio del ICAC. Consentimiento de los financiadores del activo. Sin redención en los diez primeros años.

Tipología	Cómo se aplica	Ventajas	Aspectos por resolver
Vivienda en alquiler	El arrendador constituye el censo y encarga la obra, sin necesidad del consentimiento del inquilino.	Un canon calculado sobre el ahorro del inquilino podría repercutirse sin aumentar su gasto total.	Límites a la renta, rotación de inquilinos y diseño de cláusulas de arrendamiento verde.
Vivienda asequible en derecho de superficie	El censo grava el derecho de superficie sobre suelo público cedido y aporta un tramo de capital a largo plazo.	Reduce el capital que deben aportar los socios y sustituye a deuda subordinada más cara.	Aplicación del criterio del ICAC a la estructura y coordinación con la financiación del BEI y del ICO.

- Las **comunidades de propietarios** son el caso más complejo y, a la vez, el más relevante en España, donde la mayor parte de la población vive en pisos. La experiencia internacional confirma que la PLF funciona en viviendas unifamiliares y edificios comerciales. En los edificios plurifamiliares se plantean retos de gobernanza adicionales, como alcanzar el consenso entre vecinos y repartir responsabilidades y pagos (GPLFI, 2026b). El diseño del Canon PACE lo aborda con censos individuales sobre cada vivienda, de modo que la decisión de financiar es personal y el riesgo de impago no se comparte.
- **En los edificios terciarios**, el canon se registrará previsiblemente como pasivo financiero, pero su ventaja es de caja: el pago anual es hasta un 40 % inferior al de un préstamo a 15 años, mejora la cobertura del servicio de la deuda y no reduce el EBITDA. Además, el canon puede repercutirse a los inquilinos, de modo que paga quien disfruta del ahorro. La entrada en vigor de las normas mínimas de eficiencia para edificios no residenciales crea una demanda con plazos concretos, lo que convierte este segmento en un buen candidato para las primeras operaciones.
- Los **edificios públicos** requieren un análisis propio. Los bienes de dominio público son inalienables e inembargables, por lo que no admiten un gravamen real como el censo. Su posible encaje, mediante bienes patrimoniales, contratos con empresas de servicios energéticos o prestaciones patrimoniales públicas no tributarias, es una línea de trabajo que el proyecto no ha cerrado.

5.2. Nuevos campos de aplicación: adaptación al cambio climático

La financiación vinculada a la propiedad no se limita a la eficiencia energética, sino que **también puede financiar la adaptación al cambio climático**. Muchas medidas que protegen un edificio frente a fenómenos extremos tienen un **perfil financiero parecido** al de la eficiencia energética: requieren una inversión inicial y devuelven su valor durante muchos años.

Por ejemplo, una cubierta verde que retiene el agua de lluvia, barreras y sistemas de drenaje frente a inundaciones, protecciones solares y aislamiento frente al calor extremo o refuerzos frente a tormentas. Su **beneficio llega en forma de daños que no se producen**, lo que **lo hace difícil de rentabilizar** para un propietario que no piensa conservar el inmueble. Como la **PLF** se transmite con el activo, el **coste de la medida lo paga quien disfruta** en cada momento de la protección que ofrece (GPLFI, 2026c).

De hecho, ya **existen experiencias en este sentido.** En Estados Unidos, el PACE ha movilizado unos **3.000 millones de dólares** en medidas de resiliencia frente a inundaciones, tormentas, calor, incendios y terremotos. En el Belt Line Centre de Michigan, un millón de dólares financió una cubierta verde de unos 1.560 metros cuadrados y un jardín de lluvia que retienen e infiltran el agua de lluvia y reducen el riesgo de inundación. La cubierta, además, alarga la vida del tejado y ahorra energía. La operación se firmó a 20 años, frente a los tres a cinco años habituales de un préstamo comercial (GPLFI, 2026c).

En la Unión Europea el potencial de aplicación de esta solución a adaptación climática es relevante. La Comisión Europea calcula que la Unión y sus Estados miembros necesitan invertir en torno a **70.000 millones de euros al año en adaptación hasta 2050** (Comisión Europea, 2026a). Por tanto, aplicar el Canon PACE a estas medidas ampliaría su alcance, y es una **línea prometedora en España**, especialmente expuesta a sequías, olas de calor e inundaciones.

Además, el Canon PACE podría complementar los contratos de rendimiento energético (EPC), al incorporar una **capa adicional de financiación respaldada por una garantía real sobre el inmueble**. Esta estructura permitiría reforzar la protección frente al riesgo de crédito asumido por la empresa de servicios energéticos (ESCO), reduciendo su exposición al impago y facilitando la financiación de actuaciones que combinen mejoras de eficiencia energética y medidas de adaptación climática. De este modo, la financiación vinculada a la propiedad a través del Canon PACE podría contribuir a movilizar inversión privada en proyectos de mayor alcance y duración, al vincular la obligación de pago al inmueble y no exclusivamente al propietario que suscribe el contrato.

6. Conclusiones

La rehabilitación del parque edificado español tiene un reto de financiación, no solo de ambición. Los objetivos de la Directiva (UE) 2024/1275 y del PNIEC exigen rehabilitar a un ritmo muy superior al actual, y la mayor parte de la inversión deberá ser privada. Pero la financiación convencional no se ajusta al perfil de estas obras: exige desembolsos que pocos hogares pueden asumir, se devuelve en plazos más cortos que la vida útil de las medidas y obliga al propietario a cargar con una deuda, aunque venda antes de recuperar lo invertido.

La financiación vinculada a la propiedad ha demostrado en otros mercados que puede resolver estas barreras. En Estados Unidos ha movilizado más de 21.000 millones de dólares, y Australia, Canadá y Reino Unido han desarrollado modelos propios. Su experiencia muestra que el éxito depende de elegir bien el mecanismo que vincula la financiación al inmueble, de proteger al consumidor desde el principio y de contar con todos los actores involucrados. También muestra que la adaptación del modelo a la realidad jurídica y administrativa de cada Estado es clave.

El proyecto LIFE NEW-PACE ha encontrado en el censo consignativo una vía para aplicar este modelo en España sin necesidad de reformas legales. El Canon PACE financia el 100 % de la obra, ajusta el plazo a la vida útil de las medidas, se transmite con el inmueble y protege al propietario frente al vencimiento anticipado. Al apoyarse en una figura del Código Civil, se formaliza ante notario y se inscribe en el Registro de la Propiedad con las mismas reglas en todo el territorio.

El criterio del ICAC aclara su tratamiento contable. En empresas, el censo se registrará previsiblemente como un pasivo financiero equivalente al de un préstamo del mismo importe, pero su ventaja frente a la financiación tradicional, que es de caja, se mantiene: un pago anual en torno a un 40 % inferior, un plazo ajustado a la vida útil de las medidas y la transmisión de la obligación con el inmueble. Para particulares y comunidades de propietarios, la cuestión contable no es relevante.

El instrumento se adapta a distintos tipos de edificio, con diferente grado de madurez. Los edificios terciarios y las viviendas unifamiliares son los segmentos más sencillos para comenzar los pilotos. Las comunidades de propietarios cuentan ya con una solución de diseño basada en censos individuales, pendiente de resolver su gestión práctica. Por otro lado, la vivienda asequible en derecho de superficie y la adaptación climática abren campos de aplicación más allá de la eficiencia energética.

La demanda existe. Según el estudio elaborado por GFI, tres millones de hogares se plantean mejorar la eficiencia de su vivienda y tres de cada cuatro propietarios considerarían contratar un producto como el Canon PACE. El reto es que lo conozcan y confíen en él, en especial en lo que se refiere a la compraventa de la vivienda.

Las primeras operaciones piloto, que el proyecto NEW-PACE está preparando en España, probarán el diseño jurídico, la operativa y las ventajas de esta solución. Si tienen éxito, **una figura recogida en el Código Civil desde 1889 puede convertirse en una herramienta clave para la política de rehabilitación y vivienda del siglo XXI.**

7. Bibliografía

Becerra, I., y Galindo, J. (2026). *Radiografía de las reformas para mejorar la eficiencia energética de las viviendas en España: quién necesita rehabilitar, y por qué no lo hace*. EsadeEcPol. https://www.esade.edu/ecpol/wp-content/uploads/2026/07/Brief-Rehabilitacion-de-Vivienda.pdf

Código Civil. (1889). Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil. *Gaceta de Madrid*, 206, de 25 de julio de 1889. https://www.boe.es/eli/es/rd/1889/07/24/(1)/con

Comisión Europea. (s. f.). *Developing, piloting and standardising on-tax financing for residential energy efficiency retrofits in European cities (EuroPACE)*. CORDIS. https://cordis.europa.eu/project/id/785057

Comisión Europea. (2026a, 27 de enero). *New assessment highlights scale of adaptation investment needs in the EU*. Dirección General de Acción por el Clima. https://mission-adaptation-portal.ec.europa.eu/news-events/news/new-assessment-highlights-scale-adaptation-investment-needs-eu-2026-01-27_en

Comisión Europea. (2026b, 29 de mayo). *Mejorar la eficiencia energética de los edificios para reducir las facturas y ahorrar energía*. https://commission.europa.eu/news-and-media/news/improving-energy-efficiency-buildings-reduce-bills-and-save-energy-2026-05-29_es

Corresponsables. (2026, 23 de septiembre). *PACE Canon impulsa la financiación sostenible para la rehabilitación energética en España*. https://www.corresponsables.com/actualidad/green-finance-institute-pace-canon-financiacion-rehabilitacion-energetica-espana/

Dirección General de Tributos. (2026). *Consulta vinculante V0506-26*.

Directiva (UE) 2024/1275 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de abril de 2024, relativa a la eficiencia energética de los edificios (versión refundida). (2024). *Diario Oficial de la Unión Europea*, L, 2024/1275. https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2024/1275/oj

Global Property Linked Finance Initiative. (2025). *Property Linked Finance principles*. https://www.propertylinkedfinance.com/wp-content/uploads/2025/11/GFI-GPLFI-REPORT.pdf

Global Property Linked Finance Initiative. (2026a). *Property Linked Finance pathways*. https://www.propertylinkedfinance.com/wp-content/uploads/2026/03/Property-Linked-Finance-Pathways.pdf

Global Property Linked Finance Initiative. (2026b). *Proven pathways: Lessons from Property Linked Finance markets*. https://www.propertylinkedfinance.com/wp-content/uploads/2026/04/Proven-pathways-Lessons-from-Property-Linked-Finance-markets-digital-version.pdf

Global Property Linked Finance Initiative. (2026c). *Unlocking climate resilience investment with Property Linked Finance*. https://www.propertylinkedfinance.com/wp-content/uploads/2026/09/Unlocking-climate-resilience-investment-with-Property-Linked-Finance-GPLFI.pdf

Green Finance Institute. (2023). *Property Linked Finance: A new financial solution to decarbonise the UK's homes and buildings*. https://www.greenfinanceinstitute.com/wp-content/uploads/2024/06/Property-Linked-Finance-A-new-financial-solution-to-decarbonise-the-UKs-homes-and-buildings.pdf

Green Finance Institute España e IO Investigación. (2025). *Actitudes del consumidor hacia productos financieros sostenibles asociados a la propiedad*.

Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. (2026, 20 de octubre). [Respuesta a la consulta de Green Finance Institute España sobre el tratamiento contable del censo consignativo] [Documento no publicado].

Instituto Nacional de Estadística. (2023, 30 de junio). *Censos de Población y Viviendas 2021: resultados sobre hogares y viviendas* [Nota de prensa]. https://ine.es/prensa/censo_2021_jun.pdf

La Moncloa. (2025, 30 de diciembre). *El Gobierno presenta a la Comisión Europea el proyecto para alcanzar la neutralidad climática en la edificación para el año 2050* [Nota de prensa]. https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/vivienda-agenda-urbana/paginas/2025/301225-plan-renovacion-edificios.aspx

Ley 49/1960, de 21 de julio, sobre propiedad horizontal. (1960). *Boletín Oficial del Estado*, 176, de 23 de julio de 1960. https://www.boe.es/eli/es/l/1960/07/21/49/con

Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico. (2024, 24 de septiembre). *El Gobierno aprueba la actualización del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2023-2030* [Nota de prensa]. https://www.miteco.gob.es/es/prensa/ultimas-noticias/2024/septiembre/el-gobierno-aprueba-la-actualizacion-del-plan-nacional-integrado.html

Sustainable Energy Finance Association. (s. f.). *NEW-PACE*. https://www.sefaeu.org/new-pace

CONAMA 2026