

Radiografía de las cédulas hipotecarias españolas y sus activos de cobertura

Segundo Trimestre de 2026



Consideraciones previas

La información presentada en esta nota se ha obtenido a partir de los datos proporcionados por las entidades emisoras de cédulas hipotecarias que están adscritas al programa del [Covered Bond Label](#) y que operan en el ámbito nacional. Esta iniciativa proporciona a las entidades financieras un sello de calidad europeo que garantiza unos estándares de transparencia en el mercado de bonos garantizados, facilitando la toma de decisiones y el acceso a la información a los inversores, reguladores y otros participantes del mercado.

A nivel nacional, esta iniciativa está integrada por 12 entidades de crédito españolas¹ con un peso muy significativo en el mercado hipotecario y de cédulas.



Las cédulas hipotecarias son una fuente de captación de recursos para las entidades financieras con una doble garantía para los inversores. Esta doble protección incluye un derecho de crédito frente a la entidad emisora y un derecho de cobro preferente sobre los activos que integran el conjunto de cobertura (o *cover pool*).

RDL 24/2021: "se obliga a la entidad emisora a aislar un grupo de activos perfectamente identificados y controlados, cuya finalidad será servir de plena garantía frente a los tenedores de los bonos."

La entrada en vigor del **Real Decreto-ley 24/2021** (RDL), el 8 de julio de 2022, introdujo algunos cambios significativos para dotar de mayor armonización la normativa nacional de bonos garantizados, mejorando su calidad, y reforzando su gestión y supervisión.

Entre las modificaciones más relevantes, destaca la redefinición del conjunto de cobertura que sirve de colateral en las emisiones de cédulas hipotecarias. Hasta entonces, el conjunto de activos que garantizaba las obligaciones de pago incluía la totalidad de préstamos hipotecarios vivos de la entidad emisora, exceptuando aquellos que estuvieran afectos a una emisión de titulizaciones. Sin embargo, desde la entrada en vigor de este RDL, el conjunto de cobertura se ha segregado y se limita a un conjunto definido de activos, que incluyen los activos primarios (préstamos hipotecarios), activos de sustitución (con un límite del 10%), activos líquidos e instrumentos derivados.

¹ ABANCA Corporación Bancaria, Banco Sabadell, Banco Santander, Bankinter, BBVA, Caixabank, Caja Rural de Navarra, Eurocaja Rural, Grupo Cooperativo Cajamar, Ibercaja Banco, Kutxabank y Unicaja Banco.

Perfil de las cédulas hipotecarias españolas



180.000 millones €
emisiones



European Covered Bond Premium

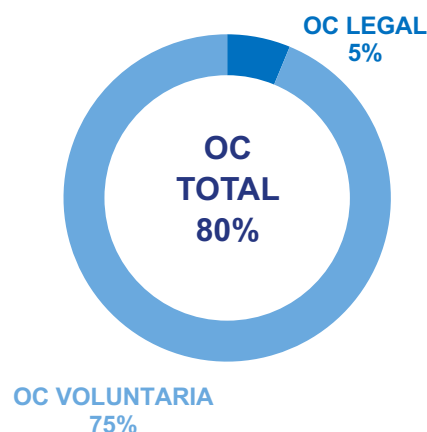


80%
Sobrecolateralización (OC)



4,9 años
Plazo pendiente (WA life)

A junio de 2026 las emisiones de cédulas hipotecarias en circulación ascendieron a 179.677 millones de euros. Estos títulos estaban a su vez respaldados por un conjunto de activos de cobertura valorado en 323.500 millones de euros, lo que supone una **sobrecolateralización media ponderada del 80%**. Pese a la elevada dispersión entre entidades, con niveles comprendidos entre el 19% y el 166% de sobrecolateralización, en todos los casos se supera holgadamente el umbral regulatorio mínimo del 5%, lo que pone de manifiesto la solidez en las estructuras de garantía y el elevado grado de protección del inversor.



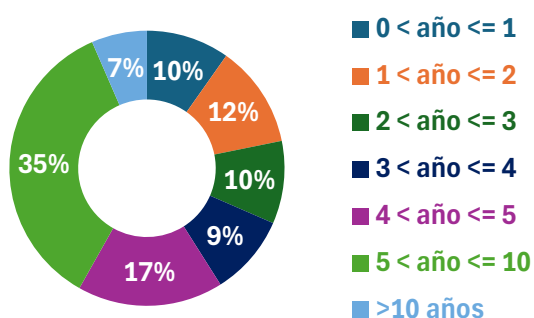
Además, cabe destacar que todas las cédulas hipotecarias españolas cumplen con los requisitos establecidos en el artículo 129 del **Capital Regulatory Requirements** (CRR) y, por tanto, se consideran **European Covered Bond Premium**.

Dentro de los activos que integran el conjunto de cobertura, hay **un 0,4% del saldo**, lo que equivale a unos 1.295 millones de euros, que se atribuye a **activos líquidos** como depósitos o activos frente a bancos centrales. **El resto**, que equivale a 322.205 millones de euros, lo conforman activos primarios que **se corresponden en su totalidad con préstamos hipotecarios**.

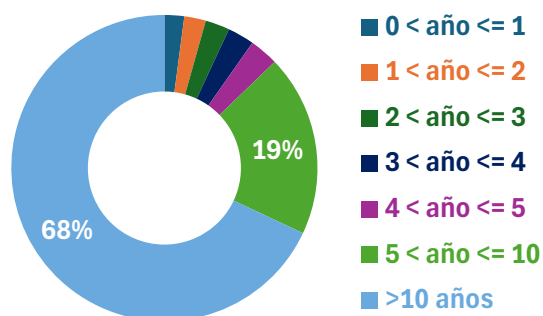
El **plazo pendiente que de media les queda a las cédulas hipotecarias** para vencer asciende a **4 años y 9 meses**, aunque hay más de un 40% que está previsto que se amortice íntegramente en los próximos cuatro años. Si bien, estos plazos no están teniendo en cuenta los mecanismos de vencimiento prorrogable (*soft-bullet*) que, desde la entrada en vigor del RDL, pueden incorporarse a las nuevas emisiones cuando se producen determinados eventos de liquidez. En el *cover pool*, en

cambio, el saldo que se amortizará durante los próximos cuatro años no alcanza el 10%², concentrándose el grueso de la cartera en los tramos mayores (casi el 90% a partir del quinto año). En términos ponderados, **el plazo residual del conjunto de cobertura (Weighted Average Life³) se sitúa en 12 años y 2 meses**, casi un año por encima del registrado el año anterior tras la incorporación de préstamos de mayor antigüedad.

Perfil amortización cédulas hipotecarias



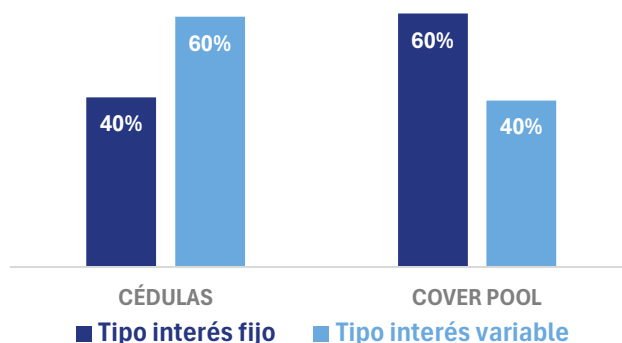
Perfil amortización cover pool



Según la información proporcionada en las plantillas, **el 99,7% de las cédulas hipotecarias emitidas está denominada en euros**, aunque hay un porcentaje mínimo del 0,2% que ha sido colocado en dólares estadounidenses y 0,1% en coronas noruegas.

Con respecto a la modalidad del tipo de interés, **el 40% de las emisiones vivas pagan un cupón fijo**, mientras que el 60% restante está sujeto a un tipo de interés variable, normalmente indexado al Euribor a 3, 6 o 12 meses, más un diferencial (*spread*). En sentido estrictamente inverso, en el *cover pool*, el **componente a tipo fijo⁴** representa el **60% del saldo en vigor**, mientras que el 40% restante se corresponde con préstamos a tipo variable. En este caso, los variables se asocian generalmente con el Euribor a 12 meses, con revisión anual o semestral.

de emplear en determinados casos instrumentos de cobertura, que permitan reducir la exposición a la evolución de los tipos de interés. No obstante, la gestión de este riesgo en los balances de las entidades españolas suele abordarse desde una perspectiva integral del balance.



Las diferencias en el mecanismo de liquidación entre los activos y pasivos ponen de manifiesto la necesidad de las entidades

² Hay que tener en cuenta que los préstamos hipotecarios se amortizan generalmente por un sistema de amortización francés, cuyo mecanismo establece amortizaciones periódicas en las liquidaciones periódicas de las cuotas; al contrario de las cédulas, que son *bullet* y el capital se devuelve en el vencimiento.

³ Se trata del plazo medio ponderado de amortización teniendo en cuenta las amortizaciones parciales programadas.

⁴ Se entiende por fijo, todos aquellos préstamos con un periodo inicial fijo superior al año. Es decir, además de los préstamos fijos a término, en esta categoría estarían también incluidos los préstamos mixtos.

Perfil de los activos hipotecarios del conjunto de cobertura



322.205 millones €
saldo vivo activos hipotecarios



3,76 millones
préstamos hipotecarios



0%
Non-Performing Loans



51%
Loan-To-Value



12,2 años
Plazo pendiente (WA life)



91%
saldo residencial

De los 323.500 millones de euros que integran el cover *pool*, prácticamente la totalidad son activos primarios. Tan solo un 0,4% corresponde a activos complementarios del *pool* hipotecario, básicamente activos líquidos, de los cuales la mayoría son colaterales pignoralos en operaciones de financiación con bancos centrales.

En cuanto a los activos primarios, están constituidos íntegramente por préstamos hipotecarios, que destacan por su elevada calidad y su bajo nivel de riesgo. A continuación, se precisan algunos de sus aspectos más característicos:



Prácticamente la totalidad está al corriente de pago o, al menos, no tiene préstamos vencidos por un plazo superior a los 90 días.

Tan solo hay un 0,2% de préstamos dudosos con arreglo a los requisitos establecidos por el artículo 178 del Reglamento sobre Requisitos de Capital (CRR).



Las garantías inmobiliarias que respaldan los préstamos están constituidas con **rango de primera hipoteca** sobre el pleno dominio de la totalidad de la finca.



El **loan-to-value (LTV) medio ponderado del pool se sitúa en el 51%**, con un rango que oscila entre el 43% y el 62% en función de la entidad. En cualquier caso, todas las

exposiciones de crédito se concentran en niveles inferiores al 80%⁵. En la **cartera residencial**, el **LTV** medio ponderado asciende al **53%**, mientras que en la **cartera comercial** disminuye hasta el **40%**. En ambos casos, se aprecia un incremento de unos 3 puntos porcentuales con respecto a los niveles del año anterior.



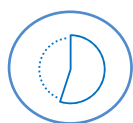
En línea con la publicación anterior, **la cartera del crédito residencial constituye el segmento mayoritario**, con una asignación del 92% del saldo y del 96% en el número de operaciones. Dentro de este segmento, las viviendas principales representan el 88,2% del saldo residencial, las viviendas vacacionales un 9,3% y las viviendas destinadas al alquiler (*buy-to-let*) un 1,5%. Hay un 0,2% que se corresponde con viviendas protegidas y otro 0,8% que no encaja dentro de estas clasificaciones.



La **antigüedad** de los préstamos hipotecarios alcanza de media los **8 años y 7 meses**, mientras que el plazo de vencimiento, sin atender al calendario de pagos parciales, asciende a los 20 años y 6 meses⁶. Si se pondera el principal pendiente de los préstamos de la cartera según el calendario periódico de pagos previsto, **el plazo de amortización** (*Weighed Average Life*) disminuye hasta los **12 años y 2 meses**. Dentro de esta clasificación, solo el 13% del capital vivo está previsto que se liquide dentro de los próximos 5 años, imputándose la mayoría, concretamente el 68% del saldo, a un plazo superior a los 10 años.



El 99,5% del saldo hipotecario se liquida según un sistema de amortización regular, superando ese umbral la cartera residencial (99,7%). En España, el método más empleado es el francés o de cuota constante, en el cual la carga de interés va disminuyendo conforme avanza la vida del préstamo, de forma inversa al capital amortizado.



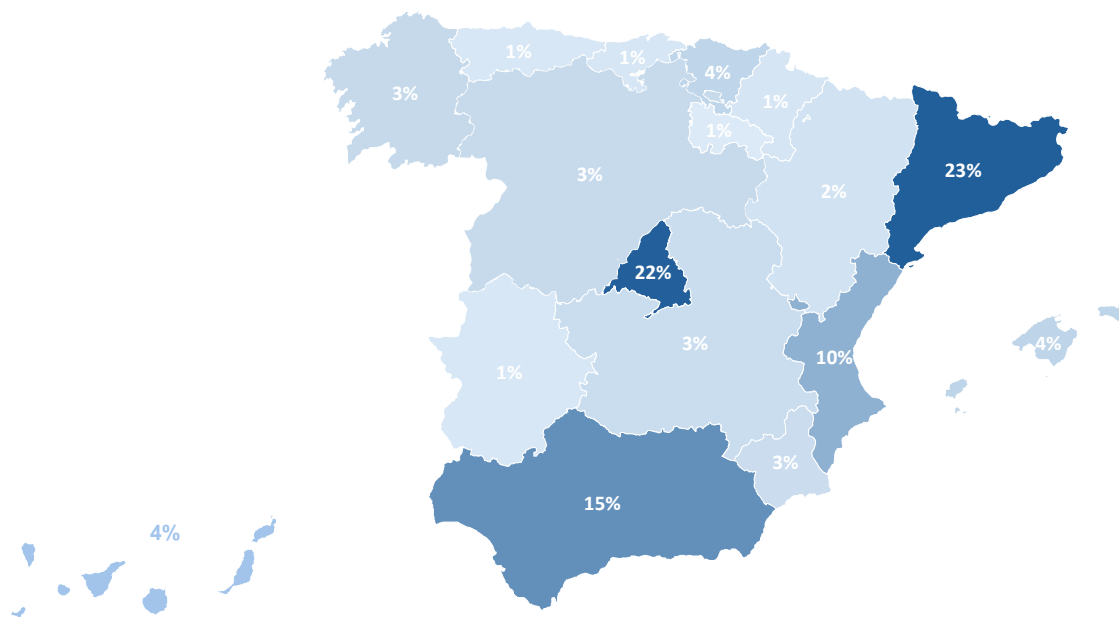
Como se mencionaba en otro apartado, **el 60% del saldo se corresponde con un periodo de fijación del tipo de interés superior al año**. En la cartera residencial, este coeficiente se sitúa 2 puntos porcentuales por encima. Desde hace años esta naturaleza de préstamos mantiene un crecimiento progresivo, evidenciando un cambio estructural en el mercado hipotecario español, orientado hacia una mayor estabilidad de los flujos en la planificación financiera de los consumidores. Como resultado, el *cover pool* español se viene aproximando a lo observado en otros mercados europeos donde la modalidad fija ha sido históricamente predominante.

⁵ Cabe recordar que el RDL establece que solo pueden ser objeto de incorporación al conjunto de cobertura aquellos activos hipotecarios con un LTV inferior al 80% en el caso de préstamos residenciales, o del 60% si se tratan de préstamos comerciales. No obstante, si se sobrepasan *a posteriori* esos niveles sí que podrán ser objeto de garantía, computando hasta dichos límites.

⁶ Ambos datos provienen de la información facilitada por un total de 11 entidades, que representan el 80% del saldo.



Todas las entidades declaran que los inmuebles del conjunto de cobertura están ubicados en territorio español, salvo una entidad de peso intermedio, que atribuye el 15% a Portugal. **Dentro del territorio español**, predominan los activos ubicados en las principales comunidades autónomas, destacando **Cataluña y Madrid**, ambas con una cuota del 22,7% y del 22,6%, respectivamente, así como **Andalucía** (14,8%), y **Valencia** (9,6%).



Respecto a la publicación anterior, que data de junio de 2025, estas cuatro comunicadas han incrementado ligeramente su exposición inmobiliaria, concentrando cerca del 70%.



El riesgo de tipo de cambio es contenido dada la limitada exposición a divisas extranjeras. En línea con el ejercicio anterior, **prácticamente la totalidad de los préstamos hipotecarios del cover pool (99,8%) está denominada en euros**. El 0,2% restante corresponde a préstamos concedidos por tres entidades en otras divisas, principalmente en yenes japoneses (0,1%) y en dólares estadounidenses (0,1%).