

Circular XX/2026, de xx de 2026, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifican la Circular 4/2008, de 11 de septiembre, la Circular 6/2009, de 9 de diciembre, la Circular 7/2011, de 12 de diciembre, la Circular 4/2016, de 29 de junio, y la Circular 3/2022, de 21 de julio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

I

En los últimos meses se está produciendo un claro movimiento a nivel europeo que busca la mejora de la eficacia regulatoria, mediante la simplificación de requisitos y procedimientos allí donde sea posible, con el fin de reforzar la funcionalidad del marco normativo y su capacidad de contribuir a la competitividad, la eficiencia y la profundización de los mercados financieros europeos sin menoscabar sus objetivos fundamentales.

Por su parte, la CNMV también quiere contribuir a este esfuerzo colectivo y en el documento “CNMV 2030, un supervisor para un tiempo nuevo” presentado en junio de 2025 se ha incluido, como una de las nueve prioridades estratégicas, la simplificación del marco regulatorio y de supervisión de los mercados españoles. Con este objetivo, la CNMV se ha comprometido a contribuir a la simplificación y armonización en el ámbito normativo, tanto nacional como europeo, así como a revisar sus prácticas supervisoras y las circulares en vigor para eliminar trámites no justificados por cuestiones de riesgo o protección del inversor y fomentar la proporcionalidad y, en definitiva, reforzar la eficiencia del marco regulatorio y supervisor sin merma de sus objetivos fundamentales. En concreto, la CNMV incluyó en su “plan de simplificación de actuaciones supervisoras”, publicado en diciembre de 2025, la revisión de las Circulares que ahora se aborda.

En cumplimiento de este compromiso se modifican las siguientes cuatro circulares y se derogan nueve circulares.

II

La Circular 4/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el contenido de los informes trimestrales, semestral y anual de instituciones de inversión colectiva y del estado de posición. Esta Circular ha sido modificada, por diversos motivos, en nueve ocasiones: por la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, sobre la determinación del valor liquidativo y aspectos operativos de las instituciones de inversión colectiva; por la Circular 3/2009, de 25 de marzo, sobre el contenido del informe semestral de cumplimiento de la función de vigilancia y supervisión de los depositarios de instituciones de inversión colectiva; por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, sobre operaciones con instrumentos derivados de las instituciones de inversión colectiva; por la Circular 4/2011, de 16 de noviembre, por la que se modifica parcialmente la Circular 4/2008, de 11 de septiembre, sobre el contenido de los informes trimestrales, semestral y anual de instituciones de inversión colectiva y del estado de posición; por la Circular 1/2012, de 26 de julio, por la que se modifica la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, la Circular 4/2008, de 11 de septiembre, y la Circular 3/2006, de 26 de octubre; por la Circular 2/2013, de 9 de mayo, sobre el documento con los datos fundamentales para el inversor y el folleto de las instituciones de inversión colectiva; por la Circular 4/2016, de 29 de junio, sobre las funciones de los depositarios de instituciones de inversión colectiva y entidades reguladas por la Ley 22/2014, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre; por la Circular 5/2018, de 26 de noviembre, por la que se modifican las Circulares 4/2008, 7/2008, 11/2008 y 1/2010, sobre información pública y periódica de Instituciones de Inversión Colectiva y otras entidades; y por la Circular 1/2021, de 25 de marzo, sobre normas contables, cuentas anuales y estados financieros de las Empresas de Servicios de Inversión y sus grupos consolidables, Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras de Entidades de tipo cerrado.

La presente Circular modifica una vez más la Circular 4/2008, de 11 de septiembre, con un triple objetivo. En primer lugar, modificar la norma quinta para que las gestoras puedan acreditar el cumplimiento de sus obligaciones de información previa a la suscripción a los inversores de acuerdo con lo establecido en sus procedimientos internos y teniendo en cuenta el medio o soporte en que dicha información se suministre, de acuerdo con lo previsto en el artículo 18 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de IIC.

En segundo lugar, eliminar el contenido y el modelo de estado de posición al inversor recogido en los apartados 2, 4, 5 y 6 de la norma séptima y en el anexo 8 de la Circular porque ya está regulado un estado trimestral equivalente en el Reglamento delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016 (Reglamento MIFID II).

Finalmente, se ha revisado el conjunto de la Circular para adaptarla a las últimas modificaciones normativas de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de IIC, y del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de IIC, entre otras para recoger el carácter potestativo de la información trimestral.

III

La Circular 6/2009, de 9 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre control interno de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades de inversión. Esta Circular ha sido modificada en una ocasión por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre operaciones con instrumentos derivados de las instituciones de inversión colectiva.

La presente Circular modifica de nuevo la Circular 6/2009, de 9 de diciembre, con los siguientes objetivos. En primer lugar, modificar la frecuencia de los informes de cumplimiento normativo y gestión de riesgos, que actualmente deben remitirse trimestralmente a los consejeros y anualmente al consejo. En su lugar, se establecerá que las gestoras garanticen que los consejeros reciban periódicamente, y al menos una vez al año, un informe escrito que aborde las cuestiones referentes al cumplimiento y a la gestión del riesgo, e incluya, en especial, las medidas correctoras que se hayan adoptado en caso de haberse detectado deficiencias.

En segundo lugar, concreta que la unidad o unidades que desempeñen la función de gestión de riesgos y de cumplimiento normativo dentro de la organización deben depender directamente del consejo de administración de la organización o de una comisión independiente creada en su seno, o alternatively de un director general que no ejerza funciones que comprometan la autoridad e independencia de esta función de control. Adicionalmente, se detalla la composición del órgano interno encargado de controlar las operaciones vinculadas.

Finalmente, elimina la obligación de remitir a la CNMV los informes de auditoría interna, de manera que solo deban estar a su disposición.

IV

La Circular 7/2011, de 12 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre folleto informativo de tarifas y contenido de los contratos-tipo. Esta Circular ha sido modificada en una ocasión por la Circular 3/2016 de 20 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifica la Circular 7/2011, de 12 de diciembre, sobre folleto informativo de tarifas y contenido de los contratos-tipo.

La presente Circular modifica de nuevo la Circular 7/2011, de 12 de diciembre, con el objetivo de suprimir el capítulo II relativo a los folletos informativos de tarifas para equiparlo con la norma europea.

V

La Circular 3/2022, de 21 de julio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el folleto de las instituciones de inversión colectiva y el registro del documento con los datos fundamentales para el inversor. Esta Circular no ha sido modificada hasta ahora.

La presente Circular modifica por primera vez la Circular 3/2022, de 21 de julio, con el objetivo de incorporar expresamente un ejemplo aclaratorio en relación con los supuestos en los que la CNMV puede exonerar a las IIC de la obligación de registrar con carácter previo un folleto informativo o actualizarlo en el plazo establecido por la Circular, ejemplo que ya se encontraba implícito en la redacción vigente, con el fin de mejorar la claridad y seguridad jurídica en su aplicación.

VI

La presente Circular consta de cuatro normas, una disposición derogatoria y una disposición final.

La Norma primera modifica la Circular 4/2008, de 11 de septiembre, introduciendo algunos ajustes en su normas cuarta, quinta y sexta y suprimiendo los apartados 2, 4, 5 y 6 de la norma séptima, junto con su correspondiente Anexo 8.

La Norma segunda modifica la Circular 6/2009, de 9 de diciembre, introduciendo algunos ajustes en sus normas cuarta, quinta y sexta, e introduciendo una nueva norma quinta bis.

La Norma tercera modifica la Circular 7/2011, de 12 de diciembre, suprimiendo el capítulo II.

La Norma cuarta modifica la Circular 3/2022, de 21 de julio, introduciendo algunos ajustes en sus normas cuarta y séptima.

La disposición derogatoria deroga nueve circulares.

El número 1 de la disposición final de la presente Circular establece su entrada en vigor a los 20 días de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

En uso de las habilitaciones contenidas en los artículos 12, 22 y 73, el apartado 1 del artículo 24 y el apartado 3 de la disposición final única del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el reglamento de IIC; y la disposición final primera de la Orden EHA/1665/2010, de 11 de junio, por la que se desarrollan los artículos 71 y 76 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, en materia de tarifas y contratos-tipo, el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en su reunión de **fecha XX de xxxx de 2026**, y previo informe del Comité Consultivo, ha dispuesto lo siguiente:

Norma primera. Modificación de la Circular 4/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el contenido de los informes trimestrales, semestral y anual de instituciones de inversión colectiva y del estado de posición.

1. Se modifica el apartado 1 de la Norma cuarta, que queda redactada en los siguientes términos:

«1. Las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva o las sociedades de inversión, en su caso, o las entidades comercializadoras, deberán remitir de forma gratuita al partícipe o socio, hasta que pierda su condición de tal, y en el plazo de un mes a contar del cierre del período de referencia y a la dirección que haya indicado, los sucesivos informes simplificados semestral y primera parte del informe anual y, en caso de haberlo solicitado, los informes simplificados trimestrales. La segunda parte del informe anual se remitirá al partícipe o socio dentro de los cinco primeros meses de cada ejercicio.

En cualquier caso, los últimos informes completos ~~trimestral~~, semestral, y anual y, en su caso, trimestral publicados deberán poderse consultar y estar disponibles al público en los lugares y medios telemáticos que se indiquen en los folletos completo y simplificado, en el plazo de un mes desde la finalización del período de referencia, con la excepción de la segunda parte del informe anual que se publicará dentro de los cuatro meses siguientes a la finalización del período de referencia.»

2. Se modifica la Norma quinta, que queda redactada en los siguientes términos:

«Norma 5.^a Acreditación de entrega a los partícipes/ accionistas de la información establecida en el artículo 18 de la Ley de IIC.

1. Las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva o las sociedades de inversión, en su caso, o las entidades comercializadoras, en su caso, deberán acreditar el cumplimiento de las obligaciones de información establecidas en el artículo 18 de la LIIC, **de acuerdo con sus procedimientos internos y teniendo en cuenta el medio o soporte en que dicha información se suministre.**

~~2. En el caso de la primera entrega tal acreditación se realizará conservando una copia, la sociedad gestora, sociedad de inversión o comercializador, en soporte duradero de toda la información señalada en el apartado 1 del artículo 18 de la LIIC, firmada por el o los partícipes/ accionistas, mientras éstos mantengan esa condición.~~

En caso de suscripciones adicionales sobre la misma IIC, la obligación de entrega de la información establecida en el artículo 18.1 de la LIIC sólo será exigible con respecto a la primera suscripción.»

3. Se modifica el apartado 1 de la Norma sexta, que queda redactada en los siguientes términos:

«1. Las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva o las sociedades de inversión, en su caso, deberán remitir los informes trimestrales, **cuando proceda**, y los dos informes semestrales, en su versión completa, a los que se refiere la Norma 2.^a de esta Circular, a la CNMV durante el mes siguiente a la finalización del período de referencia, para su inscripción en el correspondiente Registro Administrativo, al que tendrá libre acceso el público.

4. Se suprimen los apartados 2, 4, 5 y 6 de la Norma séptima relativa al modelo y contenido del estado de posición.
5. Se suprime el Anexo 8 que recoge el modelo de estado de posición.

Norma segunda. Modificación de la Circular 6/2009, de 9 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre control interno de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades de inversión.

1. Se modifica la letra a) del apartado 1 de la Norma cuarta, que queda redactado en los siguientes términos:

«a) Depender **directamente del consejo de administración o de una comisión independiente creada en su seno, o alternativamente de un director general** ~~de una persona en la organización~~ con suficiente autoridad para promover la independencia y garantizar una amplia cobertura de la función de gestión de riesgos.»

2. Se modifica la letra c) del apartado 1 de la Norma cuarta, que queda redactado en los siguientes términos:

«c) Informar **periódicamente** por escrito a todos los consejeros de la SGIC o sociedad de inversión, **y al menos una vez al año, con una periodicidad mínima trimestral**, sobre el resultado de los trabajos realizados, destacando la superación del nivel de riesgo global y de los niveles de riesgo específicos de las IIC gestionadas y de la propia SGIC o la sociedad de inversión, así como sobre la efectividad de las medidas adoptadas por el consejo de administración de la SGIC o sociedad de inversión en relación con los mismos.

No obstante, la unidad de gestión de riesgos deberá informar, con carácter inmediato, al consejo de administración de la SGIC o sociedad de inversión o a la persona que éste designe, de cualquier incidencia o anomalía que revista una especial relevancia.»

3. Se modifica la letra a) del apartado 1 de la Norma quinta, que queda redactado en los siguientes términos:

«a) Depender **directamente del consejo de administración o de una comisión independiente creada en su seno, o alternativamente de un director general** ~~de una persona en la organización~~ con suficiente autoridad para promover la independencia y garantizar una amplia cobertura de la función de cumplimiento normativo.»

4. Se modifica el apartado (v) de la letra b) del apartado 1 de la Norma quinta, que queda redactado en los siguientes términos:

«(v) El procedimiento de operaciones vinculadas en los términos previstos en el artículo 67 de la LII y **145 58 del Real Decreto 1082/2012 1309/2005, de 13 de julio 4 de noviembre**, por el que se aprueba el Reglamento de **desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, y se adapta el régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva** (en adelante, RIIC), respectivamente, excepto que esta función haya sido encomendada a una comisión

independiente creada en el seno del consejo de administración de la SGIC o sociedad de inversión. **En este caso, deberá cumplir lo establecido en la norma 5 bis.»**

5. Se modifica la letra c) del apartado 1 de la Norma quinta, que queda redactado en los siguientes términos:

«c) Informar **periódicamente** por escrito a todos los consejeros de la SGIC o sociedad de inversión, **y al menos una vez al año,** ~~con una periodicidad mínima trimestral,~~ sobre el resultado de los trabajos realizados, destacando los incumplimientos y los riesgos asociados, así como sobre la efectividad de las medidas adoptadas por el consejo de administración de la SGIC o sociedad de inversión en relación con los mismos.

No obstante, la unidad de cumplimiento normativo deberá informar, con carácter inmediato, al consejo de administración de la SGIC o sociedad de inversión o a la persona que éste designe, de cualquier incumplimiento normativo, incidencia o anomalía que revista una especial relevancia.»

6. Se introduce una nueva Norma quinta bis, con la siguiente redacción:

«Norma 5 bis. Órgano de control de las operaciones vinculadas.

El órgano interno de operaciones vinculadas deberá contar entre sus integrantes con al menos un miembro de la alta dirección que asuma su titularidad y la responsabilidad de las funciones de control de estas operaciones, a no ser que dichas funciones recaigan en una comisión independiente creada en el seno del consejo de administración de la SGIC o sociedad de inversión.»

7. Se modifica el apartado 2 de la Norma sexta, que queda redactado en los siguientes términos:

«2. Asimismo, la función de auditoría interna deberá elaborar anualmente un informe sobre el resultado de sus actividades, que será remitido al consejo de administración de la SGIC o sociedad de inversión, ~~y enviado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con carácter general, por vía telemática mediante el sistema CIFRADO/CNMV, aprobado por acuerdo del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 15 de septiembre de 2006 u otro similar, de acuerdo con los requerimientos técnicos establecidos en cada momento, dentro de los cuatro primeros meses de cada ejercicio.~~ **En todo caso, este informe deberá estar a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.»**

Norma tercera. Modificación de la Circular 7/2011, de 12 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre folleto informativo de tarifas y contenido de los contratos-tipo.

Se suprime el Capítulo II relativo a los Folletos informativos de tarifas.

Norma cuarta. Modificación de la Circular 3/2022, de 21 de julio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el folleto de las instituciones de inversión colectiva y el registro del documento con los datos fundamentales para el inversor.

1. Se modifica el último párrafo del apartado 2 de la norma cuarta, que queda redactada en los siguientes términos:

«Siempre que ello no perjudique la transparencia y la adecuada información y protección de los inversores, la CNMV podrá determinar, previa consulta de la sociedad gestora, que ciertas modificaciones de las establecidas en este apartado, como por ejemplo las derivadas de cambios normativos, no tengan la consideración de esenciales cuando se dé, al menos, uno de los siguientes supuestos: Que la modificación propuesta sea de naturaleza genérica, que afecte a un elevado número de IIC, que se trate de IIC que no estén siendo objeto de comercialización activa por haber establecido restricciones a la suscripción de participaciones. En estos casos, tales cambios podrán comunicarse mediante la publicación de un hecho relevante, con carácter previo a su efectividad, sin perjuicio de la obligación de recoger la modificación en la siguiente actualización del folleto.»

Disposición derogatoria.

Quedan derogadas las siguientes normas:

1. Circular 3/1993, de 29 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre registro de operaciones y archivo de justificantes de órdenes.
2. Circular 4/1994, de 14 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, obligaciones de información, determinación del valor liquidativo y coeficientes de inversión y operativos y actuaciones en las tasaciones de inmuebles de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria.
3. Circular 3/1997, de 29 de julio, de la CNMV, sobre obligaciones de información a socios y partícipes de IIC de carácter financiero y determinados desarrollos de la Orden Ministerial de 10 de junio de 1997, sobre operaciones de estas instituciones en instrumentos derivados.
4. Circular 1/2001, de 18 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre modelos de folletos explicativos de las instituciones de inversión colectiva.
5. Circular 10/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre Empresas de Asesoramiento Financiero.
6. Circular 3/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre procedimientos administrativos de autorización de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras, de autorización de las modificaciones de sus reglamentos y estatutos y de comunicación de los cambios de consejeros y directivos.
7. Circular 5/2010, de 18 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre información que debe remitir el adquirente potencial en la notificación a la que se refiere el artículo 69.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el artículo 45.3 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, para la evaluación cautelar de las adquisiciones de participaciones significativas y de los

incrementos de participaciones en empresas de servicios de inversión y en sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva.

8. Circular 5/2011, de 12 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifica la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, y la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo.
9. Circular 3/2016, de 20 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifica la Circular 7/2011, de 12 de diciembre, sobre folleto informativo de tarifas y contenido de los contratos-tipo.

Disposición final única. Entrada en vigor

La presente Circular entrará en vigor a los 20 días de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».