

Luxembourg, le 16 octobre 2026

Objet : Projet de loi n°8797¹ portant modification de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres. (7208FLU)

*Saisine : Ministre des Finances
(20 juillet 2026)*

Avis de la Chambre de Commerce

Le projet de loi sous avis (ci-après le « Projet ») a pour objet d'adapter la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres à l'évolution des modalités de détention et de conservation des instruments financiers, désormais fréquemment organisées au travers de chaînes d'intermédiation internationales. Dans cette perspective, le Projet vise à renforcer la cohérence et la sécurité juridique des règles applicables aux titres inscrits en compte en précisant les droits reconnus à leur titulaire, en clarifiant les conséquences de certaines écritures défectueuses ainsi que certaines règles de droit international privé permettant de déterminer la loi applicable dans les situations transfrontalières.

Pour ce faire, le Projet prévoit de modifier la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres (ci-après la « Loi de 2001 »).

En bref

- La Chambre de Commerce accueille favorablement les clarifications apportées à loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres.
- Elle considère que le Projet renforce la cohérence, la sécurité juridique et la prévisibilité des règles applicables à la détention, à la circulation et à la mise en garantie de titres inscrits en compte, y compris dans les situations transfrontalières où il est nécessaire d'identifier la loi nationale applicable aux droits réels sur les titres.
- La Chambre de Commerce est en mesure d'approuver le projet de loi sous avis.

¹ [Lien vers le projet de loi sur le site de la Chambre des Députés](#)

Considérations générales

La Chambre de Commerce rappelle que la Loi de 2001 constitue l'un des piliers du cadre juridique luxembourgeois applicable à la détention et à la circulation de titres inscrits en compte.

Depuis son adoption, les modalités de détention et de conservation des titres ont connu des évolutions importantes, marquées notamment par l'internationalisation des chaînes de conservation et par l'intervention croissante d'intermédiaires établis dans différentes juridictions. Cette évolution s'est accompagnée d'une diversification des structures de détention de titres et des mécanismes par lesquels les droits qui y sont attachés sont exercés.

La Chambre de Commerce comprend que le Projet entend tenir compte de cette réalité en apportant plusieurs clarifications ciblées relatives aux droits du titulaire de compte dans les chaînes de détention intermédiées, au traitement des écritures défectueuses ainsi qu'aux règles de droit international privé applicables aux titres inscrits en compte.

Sans remettre en cause les principes fondamentaux de la Loi de 2001, ces adaptations contribuent à renforcer la cohérence et la lisibilité du cadre juridique applicable aux titres inscrits en compte.

La Chambre de Commerce approuve dès lors l'orientation générale du Projet et formule les observations suivantes.

Commentaire des articles

Concernant l'article 1^{er} (modifiant l'article 3, paragraphe 1^{er} de la Loi de 2001)

La Chambre de Commerce accueille favorablement la clarification apportée à l'article 3, paragraphe 1^{er}, de la Loi de 2001, qui confirme que le droit réel du titulaire de compte trouve son fondement dans la remise effective des titres au sein de la chaîne de conservation concernée, indépendamment des modalités techniques par lesquelles cette remise a été réalisée.

Elle estime que cette précision contribue à renforcer la cohérence d'ensemble des modifications proposées par le Projet.

Concernant l'article 2 (introduisant un paragraphe 1bis et modifiant le paragraphe 2 à l'article 4 de la Loi de 2001)

La Chambre de Commerce accueille favorablement l'introduction d'un nouveau paragraphe 1bis à l'article 4 de la Loi de 2001, aux termes duquel le titulaire de compte acquiert, lorsque le teneur de compte pertinent détient des titres auprès d'un teneur de comptes étranger, des droits « fonctionnellement équivalents » à ceux obtenus par le teneur de compte pertinent.

Elle comprend que cette précision vise à tenir compte du caractère international de nombreuses chaînes de détention de titres et à assurer une meilleure cohérence entre les droits reconnus au titulaire de compte et ceux effectivement détenus par son teneur de compte au sein de la chaîne de conservation concernée.

La Chambre de Commerce considère que cette clarification reflète utilement la réalité juridique des chaînes de détention internationales et contribue au renforcement de la sécurité juridique.

Concernant l'article 5 (introduisant un paragraphe 6 à l'article 12 de la Loi de 2001)

La Chambre de Commerce note que le Projet introduit expressément la possibilité, pour le teneur de compte pertinent, de procéder à une contre-passation lorsqu'une écriture défectueuse résulte notamment de l'absence de dépôt des titres ou de l'absence de tenue en compte effective de ceux-ci au sein de la chaîne de conservation.

Elle comprend que cette modification vise à assurer la cohérence du régime instauré par la Loi de 2001 avec le principe selon lequel les droits attachés à des titres inscrits en compte doivent reposer sur l'existence effective de ces titres au sein de la chaîne de détention concernée. Elle relève également que ce mécanisme permet de corriger les situations dans lesquelles des inscriptions en compte ne correspondent pas à des titres effectivement détenus au sein de la chaîne de conservation.

La Chambre de Commerce accueille en particulier favorablement la précision selon laquelle cette faculté de contre-passation s'exerce sans préjudice de la responsabilité éventuelle du teneur de compte pertinent à l'égard du titulaire de compte. Elle considère que cette approche assure un équilibre adéquat entre l'intégrité de la chaîne de détention et la protection du titulaire de compte, lequel conserve la possibilité d'obtenir réparation en cas de manquement imputable au teneur de compte.

Concernant les articles 7 et 8 (modifiant respectivement les articles 17 et 18bis, paragraphe 2 de la Loi de 2001)

La Chambre de Commerce relève que les articles 7 et 8 du Projet concernent les règles de droit international privé applicables aux titres inscrits en compte. Ces règles revêtent une importance particulière dans un contexte où les chaînes de détention de titres impliquent fréquemment des intermédiaires établis dans plusieurs États et sont, dès lors, susceptibles de présenter des liens avec plusieurs ordres juridiques.

Elle relève que le Projet s'inscrit dans le prolongement de l'approche historiquement retenue par le législateur luxembourgeois consistant à favoriser des règles de rattachement claires et prévisibles en matière de détention et de mise en garantie d'instruments financiers détenus par inscription en compte, contribuant ainsi à la cohérence et à la lisibilité du cadre juridique applicable.

La Chambre de Commerce comprend que les modifications proposées visent principalement à préciser les matières relevant de la loi nationale applicable aux droits réels sur les titres, telle que désignée par les règles de conflit de lois prévues aux articles 17 et 18bis de la Loi de 2001, tout en apportant diverses clarifications rédactionnelles aux dispositions concernées.

La Chambre de Commerce estime que ces clarifications sont particulièrement bienvenues au regard du caractère fréquemment transfrontalier des chaînes de détention de titres. Elles contribuent à renforcer la sécurité juridique et la prévisibilité des opérations portant sur des titres inscrits en compte. La Chambre de Commerce considère en effet que ces règles permettent d'éviter qu'une même opération portant sur des titres inscrits en compte soit simultanément soumise aux lois de plusieurs États susceptibles de conduire à des solutions divergentes.

*

*

*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce est en mesure d'approuver le projet de loi sous avis.