

# Au-delà du droit de propriété : droits, obligations et mécanismes de protection résultant de l'inscription des titres en compte

Udo Prinz

Journée de l'ALJB | 15 octobre 2026



# Introduction et prémisse centrale

**L'inscription au crédit du compte-titres est l'acte constitutif**

**Dépôt**  
Titres remis au teneur



**Transfert**  
Débit puis crédit



**Retransfert**  
Nouvelle inscription

**UNE CONSÉQUENCE JURIDIQUE UNIQUE**  
Naissance du droit par l'inscription

---

**LOI MODIFIÉE DU 1ER AOÛT 2001**  
Circulation des titres

---

**LOI MODIFIÉE DU 6 AVRIL 2013**  
Titres dématérialisés

Luxembourg : siège de Clearstream Banking S.A.

# Champ d'application de la Loi de 2001

## Trois conditions cumulatives

01

### Fongibilité

ou déclaration de fongibilité

02

### Compte-titres

auprès d'un teneur éligible

03

### Circulation

par virement de compte à compte

## Porte juridictionnelle

### Livres situés au Luxembourg

Principe de la *lex rei sitae*

## Hors champ

Structures de « comptes miroir »  
(ex. Stock Connect)

« Titres » : notion volontairement large, non tributaire d'un cadre réglementaire dédié.

# La fongibilité : concept clé

## Trois voies d'entrée dans le régime

01

### Titres dématérialisés

Fongibles dès l'émission



02

### Déclaration de fongibilité

Renonciation à la restitution des mêmes titres



03

### Inscription sans identification

Fongibilité *de facto*



Fongibilité

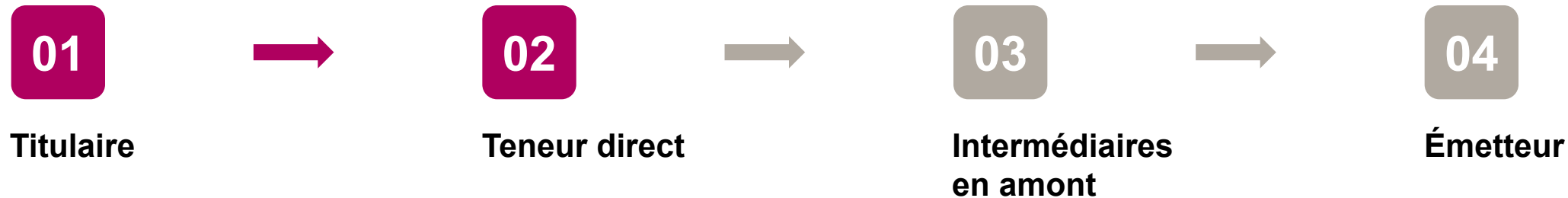
---

**LES TITRES DEVIENNENT INTERCHANGEABLES AU SEIN D'UN MÊME ENSEMBLE.**

La perte d'identité individuelle est la porte d'entrée dans le régime.

# L'effet juridique de l'inscription : le droit réel de nature incorporelle

Le droit s'exerce dans la relation directe



## ACTION DIRECTE

**Droit réel de nature incorporelle**

Sur l'universalité des titres de même nature

## PAS D'ACTION DIRECTE

**Cour de cassation • 24 oct. 2025**

La titularité résulte de l'inscription en compte – sans remise effective préalable, même pour des titres fictifs.

Art. 3(1) • approche fonctionnelle compatible avec la Convention d'UNIDROIT, Art. 9

# Le transfert de propriété : quand et comment ?

## Le crédit individualise – et transfère la propriété

01

**Débit vendeur**

02

**Intervalle de risque**

saisie possible

03

**Crédit acquéreur**

Livraison = transfert  
de propriété

---

### EXCEPTION PROTECTRICE • ART. 4(2)

En cas d'insolvabilité du teneur, les droits naissent dès le crédit au compte de niveau supérieur.

Alignement avec la Convention d'UNIDROIT et les standards internationaux.

# Droits individuels du titulaire de compte (1/2)

## Restitution et insolvabilité

|                              |                                                         |            |
|------------------------------|---------------------------------------------------------|------------|
| <b>Droit à restitution</b>   | Titres équivalents                                      | Art. 5     |
| <b>Couverture suffisante</b> | Maintien du nombre requis                               | Art. 14(1) |
| <b>Découvert</b>             | Augmenter les titres ou réduire les inscriptions        | Art. 14(2) |
| <b>Force majeure</b>         | Reconstitution ; à défaut, répartition au prorata       | Art. 18    |
| <b>Insolvabilité</b>         | Revendication collective ; actifs propres en complément | Art. 10    |

Si la perte est imputable au teneur : créance chirographaire en dommages-intérêts.

# Droits individuels du titulaire de compte (2/2)

## Trois droits opérationnels

|    |                |                                                                                                |        |
|----|----------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 01 | Certificat     | Attestation de détention<br>Moyen de preuve – pas un titre en soi                              | Art. 6 |
| 02 | Instructions   | Exécution par le teneur<br>Sous réserve d'accords ou de droits de tiers                        | Art. 7 |
| 03 | Droits sociaux | Participer, prendre la parole, voter<br>Exercice sur certificat, directement ou par mandataire | Art. 8 |

Le teneur peut également intervenir comme intermédiaire au sens de la loi modifiée du 24 mai 2011 (SRD).

# Mécanismes de protection (1/2)

## Deux mécanismes, deux logiques

### ART. 15 Défaut DVP

Obligation  
de livraison

Obligation  
de paiement



Résolution  
*ipso jure*

Les règles du système priment • *settlement finality* préservée

### ART. 16 Substitution

Titulaire  
défaillant

Garantie légale  
sur les actifs  
reçus



Teneur  
substitué

Aucune convention préalable de garantie financière n'est requise.

# Mécanismes de protection (2/2)

## La protection suit le risque

|    |                              |                                                                                                  |         |
|----|------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| 03 | Liquidation du titulaire     | Créanciers limités au solde disponible<br>Protection des engagements conditionnels ou différés   | Art. 9  |
| 04 | Saisie à un niveau supérieur | Interdite – toute saisie contraire est nulle<br>Ordre public confirmé par la Cour d’appel (2021) | Art. 11 |
| 05 | Acquéreur de bonne foi       | Priorité au droit le plus récent<br>Sauf connaissance effective ou acquisition à titre gratuit   | Art. 12 |

**PROJET DE LOI N° 8797**

Contre-passation possible d’une écriture défectueuse, sans préjudice de la responsabilité du teneur.

# Obligations de droit commun du dépositaire

## Art. 13 Renvoi subsidiaire au droit commun du dépôt

01

### Conserver

---

Diligence d'un professionnel rémunéré  
Interdiction de disposer sans  
consentement

02

### Restituer

---

Obligation de résultat  
Exonération seulement en cas de  
force majeure

03

### Agir

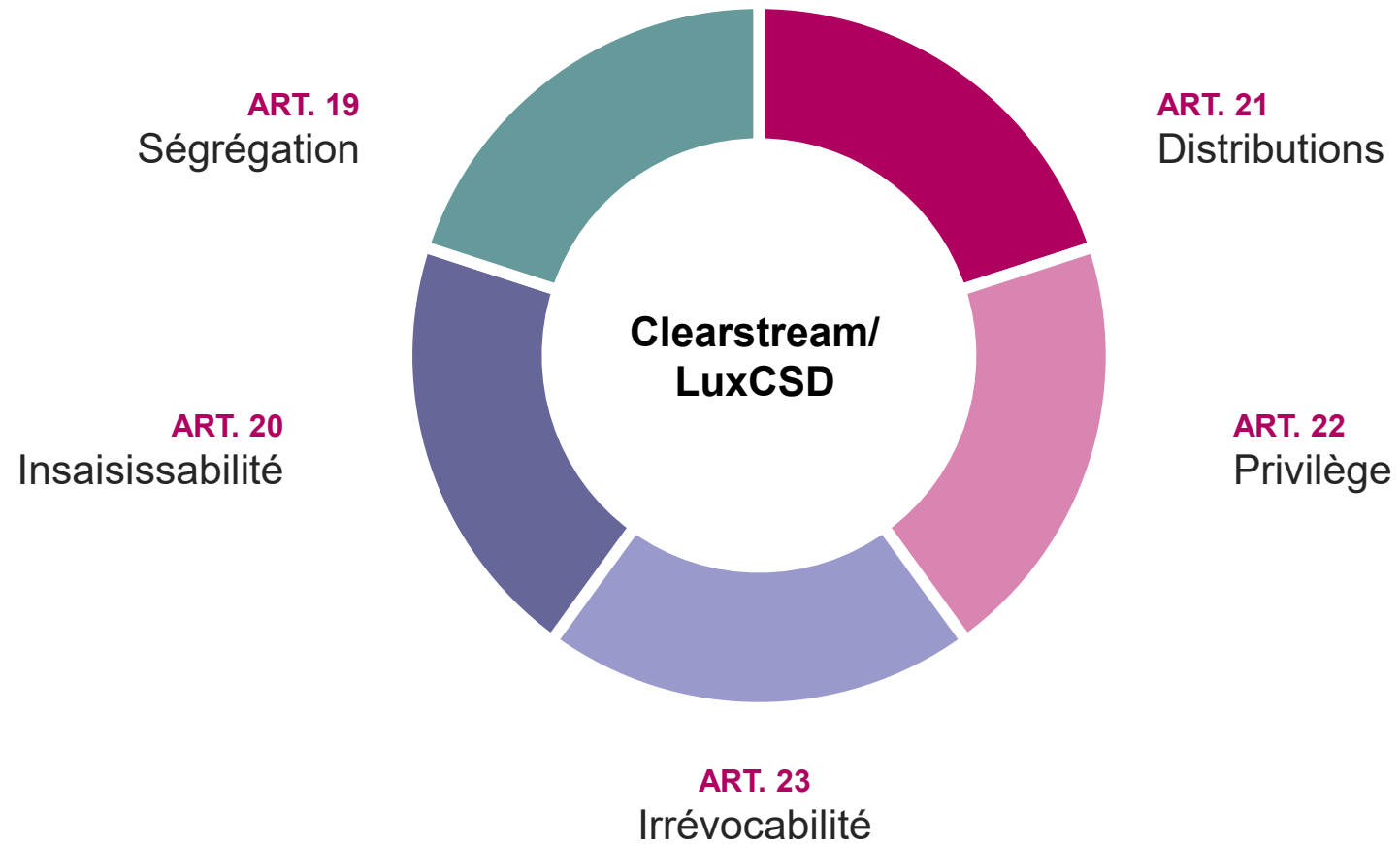
---

EST : exécution d'office  
OST : information et instructions •  
urgence : gestion d'affaire

En plus : obligations et responsabilités spécifiques réglementaires (dépositaires OPCVM/AIFM, MiFID etc.).

# Règles spécifiques aux systèmes de règlement-livraison

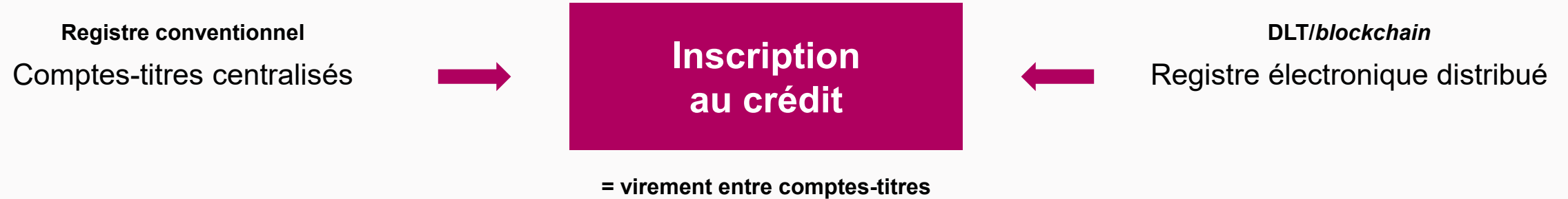
## Articles 19–23 Protection du système



Les protections opèrent à l'intérieur du périmètre du système de règlement-livraison.

# Neutralité technologique et DLT

## Deux infrastructures — un même résultat juridique



---

La loi ne prescrit pas le « comment ».

---

Elle prescrit le résultat juridique.

Art. 18a (2019) • fongibilité préservée • marquage et codage interne possibles

# Conclusion

## L'inscription au crédit est l'acte constitutif

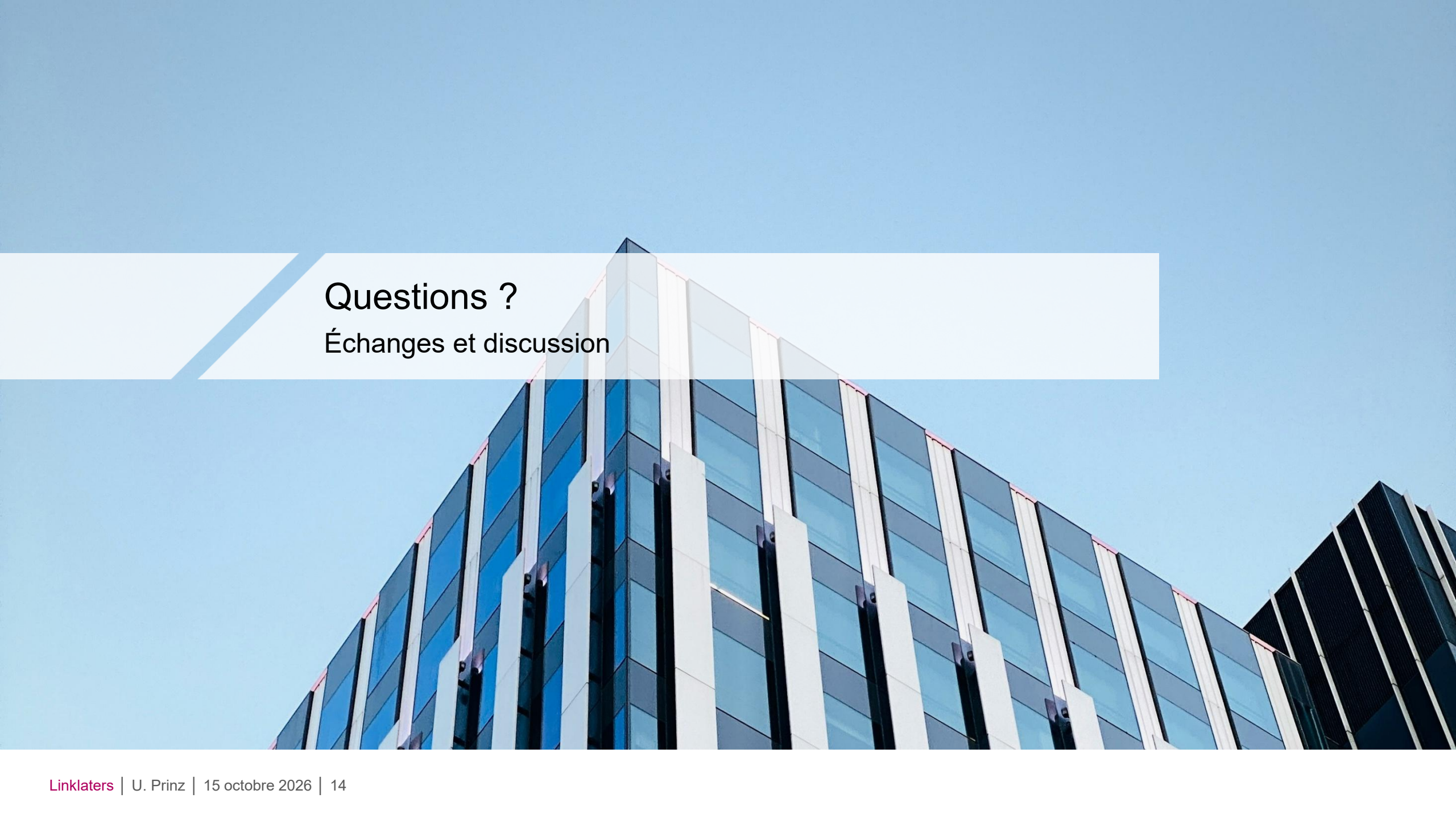
### INSCRIPTION AU CRÉDIT

---

|    |                             |                                                |
|----|-----------------------------|------------------------------------------------|
| 01 | Effet juridique fondamental | Naissance et transfert du droit                |
| 02 | Droits individuels          | Restitution • certificat • instructions • vote |
| 03 | Protection adverse          | Insolvabilité • saisie • bonne foi • DVP       |
| 04 | Obligations du dépositaire  | Conserver • restituer • agir                   |

---

« La Loi de 2001 est indifférente au mode d'inscription retenu – ce qui la rend ouverte à la DLT et aux développements futurs. »



# Questions ?

## Échanges et discussion



## Dr Udo Prinz

Consultant, Avocat à la Cour, Luxembourg

Tél. +352 2608 8218

[udo.prinz@linklaters.com](mailto:udo.prinz@linklaters.com)

35 Avenue John F. Kennedy

P.O. Box 1107

L-1011 Luxembourg

Tel: +352 26 08 1

Fax: +352 26 08 88 88

[www.linklaters.com](http://www.linklaters.com)

This content is intended merely to highlight issues and not to be comprehensive, nor to provide legal advice. Should you have any questions on issues reported here, please get in touch. © 2026 Linklaters.

Linklaters LLP is a limited liability partnership registered in England and Wales with registered number OC326345. It is a law firm authorised and regulated by the Solicitors Regulation Authority (SRA ID 460682). The term partner in relation to Linklaters LLP is used to refer to a member of Linklaters LLP or an employee or consultant of Linklaters LLP or any of its affiliated firms or entities with equivalent standing and qualifications. A list of the names of the members of Linklaters LLP together with a list of those non-members who are designated as partners and their professional qualifications is open to inspection at its registered office, 20 Ropemaker Street, London EC2Y 9AR, England or on [www.linklaters.com](http://www.linklaters.com). Please refer to [www.linklaters.com/regulatory](http://www.linklaters.com/regulatory) for important information on our regulatory position.