



**INFORMATIONS  
PRATIQUES**

FORMAT  
**Présentiel, Webinar**

MODE DE PARTICIPATION  
**AEFR  
75008 - Paris  
58, rue de Lisbonne**

DATE  
**vendredi 20 octobre 2023**

LIEU  
**58, rue de Lisbonne  
75008 Paris**

PARTICIPATION  
**100 €**

INSCRIPTION  
**[www.aefr.eu](http://www.aefr.eu)**

CONTACT  
**[contact@aefr.eu](mailto:contact@aefr.eu)  
01 70 98 06 53**

**Atelier**

## **Interdiction du PFOF en Europe : Enjeux, Perspectives et Adaptations**

**Replay :**

En juillet 2023, le Conseil de l'Union européenne et le Parlement européen ont trouvé un accord sur la pratique du *Payment for Order Flow (PFOF)* au sein de l'UE. Le PFOF permet à une plateforme, contrairement aux pratiques traditionnelles de marché, d'être rémunérée par un tiers à qui elle apporte des ordres de marché ce qui a un impact sur les conditions d'établissement du prix des transactions.

Le compromis trouvé établit une interdiction de la pratique avec possibilité d'exemptions jusqu'au 30 juin 2026 pour les clients des juridictions où le PFOF avait déjà été autorisé. Cette décision, et la négociation qui l'a précédée, doit être analysée, tant sous le prisme de son impact sur les marchés financiers européens et ses acteurs, qu'en tant que cas d'école.

L'ouverture du Conseil à la possibilité d'options nationales dans un contexte où l'Union européenne poursuit ses efforts

pour mettre en place une union du marché des capitaux (UMC/CMU) soulève de nombreuses questions.

Le *debate paper* publié par l'AEFR en mai 2023 soulevait la question de la cohérence entre intégration liée à la CMU et ces ajustements de flexibilités laissés à l'échelon national. Il soulevait ainsi la difficulté d'une supervision unique du fait d'une telle décision. En effet, le rôle des Autorités nationales de contrôle (ANC) chargées de vérifier si les courtiers, installés dans un État autorisant le PFOF, s'abstiennent de PFOF pour ses clients domiciliés dans un État membre ayant fait le choix de l'interdiction semble complexe sans que le superviseur européen n'ait, à ce jour, de pouvoirs d'intervention et de contrôle suffisant.

Outre ces enjeux, les institutions financières doivent s'adapter à ce nouveau cadre. La suppression du PFOF pourrait permettre une concurrence accrue, tout en renforçant la transparence et la protection des investisseurs alors que les banques et les courtiers doivent établir des stratégies de diversification des revenus et garantir une transition acceptable par l'ensemble des services financiers.

L'interdiction du PFOF s'accompagne, entre autres, de la création d'une *consolidated tape* élargie en "temps réel" ; toujours dans l'optique de réduire l'asymétrie d'information entre les acteurs du marché afin de rendre plus attractif le marché européen. L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF/ESMA) est chargée d'en faire l'évaluation d'ici juin 2026.

Le PFOF constitue par ailleurs un système de rétrocession et n'est pas sans lien avec le projet de RIS (*Retail investment strategy*) qui traite des différents modèles de rétrocessions. Certains acteurs appellent alors, dans le cadre de RIS, à étudier précisément les particularités de chaque modèle afin de ne pas établir une interdiction générale et indifférenciée.

Cette conférence sera donc l'occasion de présenter et réfléchir à ces questions nouvelles et importantes pour le dynamisme de la finance européenne, aux effets de l'interdiction du PFOF et aux problèmes posés par la coexistence de différents modèles de rétrocessions à l'intérieur d'un marché unique.

**Introduction générale par Robert Ophèle**

**Première partie : PFOF, quel impact métier ?**

**Seconde partie : PFOF, quels enseignements de la négociation et quelles perspectives ?**

**Conclusion générale par Pervenche Berès**