



RAPPORT SEMESTRIEL DE L'AFL

.....
RÉSULTATS DU
1^{ER} SEMESTRE 2025

EDITORIAL DU PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE

« Nous sommes heureux d'annoncer des résultats financiers en forte progression au premier semestre 2025. Ces résultats reflètent la croissance de l'activité de la banque et soulignent la poursuite de son développement rapide au cours des dernières années, avec un nombre croissant de collectivités actionnaires qui ont trouvé auprès de l'AFL des conditions attractives pour financer leurs projets d'investissement.

Ces derniers connaissent une croissance soutenue, en raison de la multiplication des efforts d'investissement des collectivités en faveur de la transition énergétique. »



Yves Millardet,
*Président du
Directoire
de l'AFL*

LES CHIFFRES CLÉS AU 30 JUIN 2025

1 131

**Collectivités locales
actionnaires**

i 87 nouvelles
adhésions au cours
du 1^{er} semestre

332

MILLIONS D'EUROS

Capital promis

11,6

MILLIARDS D'EUROS

**Crédits octroyés
depuis la création de
l'AFL**

15,3

MILLIONS D'EUROS

**Produit net bancaire
du semestre (IFRS)**

6,3

MILLIONS D'EUROS
**Résultat brut
d'exploitation (IFRS)**

4,6

MILLIONS D'EUROS
Résultat net (IFRS)

LES ADHÉSIONS

Au 1^{er} semestre 2025, **87 collectivités locales ont rejoint le Groupe AFL**, démontrant la poursuite de la dynamique d'adhésions et portant ainsi le nombre total d'actionnaires à **1 131 collectivités locales** au 30 juin 2025.

Les nouveaux adhérents se composent de : 12 syndicats, 7 communautés de communes, 4 communautés d'agglomération et 64 communes de tailles diverses.

Au total, parmi ses actionnaires, le Groupe AFL compte 6 régions, 18 départements, 873 communes et 234 EPCI, dont 15 métropoles.

Les 2 augmentations de capital effectuées au cours du semestre ont permis le renforcement des fonds propres par un apport de capital libéré de 17 millions d'euros, comme le montre le graphique ci-contre.

ADHÉSIONS ET CAPITAL



LES RESSOURCES

Au premier semestre 2025, **l'AFL a levé 1,3 milliard d'euros de ressources à une marge de 15 points de base au-dessus de la courbe des OAT**. Cette excellente performance, qui est notamment le résultat de la qualification HQLA 1 des titres de dette de l'AFL depuis juin 2024, ne doit pas occulter la dégradation générale du coût de la liquidité au sein de la Zone Euro sous le double effet de l'augmentation des besoins de financement de l'Allemagne et de la forte détérioration de la trajectoire des finances publiques de la France.

Ces ressources ont été levées par un mix de 12 transactions constituées de 8 placements privés, 2 émissions syndiquées et 2 abondements de souches obligataires existantes.

FINANCEMENT À MOYEN & LONG TERME



LA PRODUCTION DE CRÉDITS

Au cours du premier semestre 2025, **la production de crédits de l'AFL s'est élevée à 728 millions d'euros**, soit une progression de 18% par rapport au premier semestre 2024.

Au 30 juin 2025, l'encours de crédits signés atteint 9,6 milliards d'euros et la production de crédits cumulée, depuis la création de l'AFL, 11,6 milliards d'euros.

ENCOURS DE CRÉDITS SIGNÉS (FRENCH GAAP)

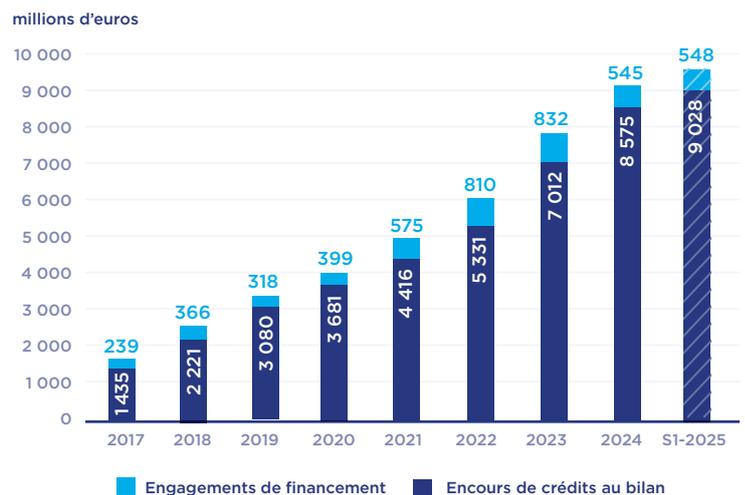


TABLE DES MATIÈRES

RAPPORT D'ACTIVITE SEMESTRIEL	5
1. STRATÉGIE ET MODÈLE DE DÉVELOPPEMENT	6
1.1. Une structuration robuste.....	6
1.2. Une politique de liquidité très prudente	7
1.3. Caractère HQLA1 des titres de dette senior émis par l'AFL	7
1.4. Notation des obligations émises par l'AFL.....	8
2. REVUE DES ACTIVITÉS SUR LE PREMIER SEMESTRE 2025 ET FAITS MARQUANTS	8
2.1. Évolution de la situation économique et financière.....	8
2.2. Production de crédits	12
2.3. Adhésions.....	12
2.4. Activités de l'AFL sur les marchés de capitaux.....	13
2.5. Gouvernance	15
2.6. Agence France Locale - Foncière	15
3. RESULTATS DE LA PERIODE POUR L'AFL	16
3.1. Comptes individuels de l'AFL selon les normes comptables françaises	16
3.2. Comptes de l'AFL selon les normes IFRS.....	18
4. ACTIF AU 30 JUIN 2025 (NORMES IFRS)	20
4.1. Crédits aux collectivités locales.....	21
4.2. La réserve de liquidité.....	23
4.3. Appels de marge et valorisation des swaps de couverture.....	25
4.4. Titrisation	26
5. PASSIF AU 30 JUIN 2025 (NORMES IFRS)	26
5.1. La dette financière de l'AFL.....	26
5.2. Titres de dette super subordonnée.....	27
5.3. Autres passifs.....	27
6. DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES AUXQUELS LA SOCIETE EST CONFRONTEE	28
6.1. Risques stratégiques.....	28
6.2. Risques financiers.....	31
6.3. Risques non financiers.....	36
6.4. Risques liés aux effets du changement climatique.....	38
7. RATIOS PRUDENTIELS ET FONDS PROPRES	38
7.1. Evolution des fonds propres	38
7.2. Exigence de capital exprimée en ratio de levier	38
7.3. Exigence de capital exprimée en ratio de solvabilité.....	39
7.4. Exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles.....	39
8. PERSPECTIVES ET EVENEMENTS SURVENUS DEPUIS LE 30 JUIN 2025	40

9. ATTESTATION DU RAPPORT SEMESTRIEL ETABLI AU TITRE DU SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2025	41
--	----

COMPTES SEMESTRIELS 42

10.COMPTES SEMESTRIELS	
------------------------------	--

10.1. Comptes semestriels établis selon les normes françaises

10.2. Comptes semestriels établis selon les normes IFRS

PILIER III

11. PILIER III	89
----------------------	----



LEXIQUE

ACI	Apport en Capital Initial
ACC	Apport en Capital Complémentaire
ACPR	Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution
AFL	Agence France Locale
AFL – ST ou ST ou Société Territoriale	Agence France Locale – Société Territoriale, société mère de l'Agence France Locale
ALCo	Comité ALM
ALM	Asset and Liability Management – gestion actif passif
AMF	Autorité des Marchés Financiers
AT1	Titres subordonnés de dernier rang à durée indéterminée à taux fixe réinitialisable (<i>Perpetual Fixed Rate Resettable Deeply Subordinated</i>) ayant vocation à être reconnus comme fonds propres additionnels de catégorie 1 (<i>additional tier 1</i>)
BCE	Banque Centrale Européenne
CA	Comité d'Audit
CR	Comité des risques
CCI	Comité du Contrôle Interne
CET1	Common Equity Tier One – fonds propres de base de catégorie 1
CGI	Code Général des Impôts
Collectivité(s) ou Collectivité(s) locale (s)	Les collectivités territoriales, leurs groupements et les établissements publics locaux
Crédit Moyen-Long Terme	Prêt consenti par l'AFL à un Membre d'une durée initiale supérieure à 364 jours
CRG	Comité des Risques Globaux
CVAE	Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises
DVM	Durée de Vie Moyenne
EAPB	European Association of Public Banks – Association européenne des banques publiques
ECMS	European Collateral Management System
ECAI	External credit assessment institutions (organisme externe d'évaluation du crédit)
ECP	Euro Commercial Paper – titres de créances négociables court terme
EMTN	Euro Medium Term Notes – obligations
EPCI	Etablissement public de coopération intercommunale
EPL	Etablissement public local
EPT	Etablissement public territorial
FED	Federal Reserve – Réserve Fédérale
Groupe Agence France Locale	Le groupe constitué de l'Agence France Locale – Société Territoriale et de l'Agence France Locale

ou Groupe	
AFL	
HQLA	High Quality Liquid Assets - actifs liquides de haute qualité
IDA	Impôts différés actifs
IDP	Impôts différés passifs
IFRIC	IFRS Interpretations Committee
IMR	Initial margin requirement - marge initiale requise
LCR	Liquidity Coverage Ratio - ratio de couverture de la liquidité
Membres	Collectivités dont le processus d'adhésion a abouti et qui sont devenues de ce fait actionnaires de l'AFL-ST
MNI	Marge nette d'intérêt
NSFR	Net Stable Funding Ratio - taux net de financement stable
OAT	Obligations Assimilables du Trésor
OI	Official institutions - institutions officielles
PNB	Produit net bancaire
RBE	Résultat brut d'exploitation
RN	Résultat net
RRD	Recovery and Resolution Directive - Directive sur le recouvrement et la résolution
RWA	Risk Weighted Asset - actifs pondérés des risques
SaaS	Software as a Service - logiciel en tant que service
TCN	Titres de créances négociables
TRiCP	Traitement Informatique des Créances Privées
TL-TRO	Targeted longer-term refinancing operations - opérations ciblées de refinancement de long terme
VAN	Valeur Actuelle Nette



Rapport **semestriel**

1. STRATÉGIE ET MODÈLE DE DÉVELOPPEMENT

Autorisé par la loi n°2013-672 du 26 juillet 2013, de séparation et de régulation des activités bancaires et créé le 22 octobre 2013, le Groupe Agence France Locale (« **Groupe AFL** ») est organisé autour d'une structure duale composée d'une part de l'Agence France Locale - Société Territoriale (« **AFL-ST** », la maison mère au statut de compagnie financière holding) et, d'autre part, de l'Agence France Locale (« **AFL** », la filiale établissement de crédit spécialisé).

1.1. Une structuration robuste

L'AFL est un outil de financement des investissements des collectivités locales, dont ces dernières sont les actionnaires exclusifs à travers la Société Territoriale (AFL-ST), son actionnaire majoritaire à plus de 99,9%.

L'optimisation du coût de financement sur les marchés de capitaux est le résultat de la grande qualité de crédit de l'AFL, qui s'appuie sur des politiques financières prudentes, la qualité des actifs portés au bilan et un double mécanisme de garanties explicites, irrévocables et à première demande.

- D'une part, les « **Garanties Membres** » octroyées par les collectivités locales membres actionnaires de l'AFL-ST au bénéfice de tout créancier financier de l'AFL permettent d'appeler directement en garantie les collectivités locales actionnaires. Le montant de cette garantie a vocation à être égal à la somme des encours des emprunts d'une durée supérieure à 364 jours contractés par chaque Collectivité Membre auprès de l'AFL. Ainsi, un créancier a la possibilité d'appeler la garantie auprès de plusieurs collectivités. Une collectivité dont la garantie aurait été appelée par un créancier a l'obligation d'en informer l'AFL-ST qui peut, quant à elle, appeler à son tour toutes les autres garanties des Membres au prorata du montant de leurs crédits contractés auprès de la Société. Cette garantie est organisée pour créer une solidarité entre les Collectivités Membres dans le paiement des sommes dues, tout en étant limitée pour chacune d'entre elles à son encours de crédit moyen long terme. Afin de disposer d'un niveau de liquidité adéquat, les montants empruntés par l'AFL ont vocation à être supérieurs aux montants qu'elle prête aux Membres, en conséquence de quoi, les titres émis par l'AFL ne sont pas couverts en totalité par le mécanisme des Garanties Membres :
 - En tendance, environ 80% du montant total des emprunts émis par l'AFL sur les marchés sont utilisés pour consentir des crédits à moyen et long terme aux Membres ;
 - Il en résulte que près de 20% du montant total des emprunts émis par l'AFL sur les marchés sont conservés à la fois pour assurer la liquidité de l'AFL, conformément à ses obligations réglementaires et aux bonnes pratiques de gestion, et pour proposer des crédits de trésorerie aux Membres dans les conditions et limites fixées par les politiques financières de l'AFL.
- D'autre part, la « **Garantie ST** » octroyée par l'AFL-ST au bénéfice de tout créancier financier de l'AFL qui permet au(x) créancier(s) d'appeler directement en garantie l'AFL-ST. Le plafond de la « Garantie ST », qui est fixé par le Conseil d'Administration d'AFL-ST, a été porté à 20 milliards d'euros par le Conseil d'administration du 11 juin 2024. Il couvre l'intégralité des engagements de sa filiale, l'AFL, vis-à-vis de ses créanciers bénéficiaires. Au 30 juin 2025, le montant des titres garantis émis par l'AFL et correspondant aux émissions de dettes et aux transactions financières réalisées avec des contreparties, s'élève à 15,05 milliards d'euros.

Ce double mécanisme permet aux bénéficiaires de ces garanties¹ de disposer à la fois de la faculté (i) d'appeler en garantie les Collectivités locales Membres, et/ou (ii) de pouvoir actionner la Garantie ST, voie qui présente l'avantage de la simplicité à travers le guichet unique qu'elle offre. Il convient également de noter que, conformément à ses dispositions statutaires, la « Garantie ST » peut faire l'objet d'un appel, pour le compte des créanciers garantis, sur demande de l'AFL dans le cadre d'un protocole conclu entre les deux sociétés. Ce mécanisme d'appel a notamment pour objectif de pouvoir mobiliser les garanties, au profit des créanciers, en prévention du non-respect des ratios réglementaires ou de la survenance d'un défaut.

1.2. Une politique de liquidité très prudente

L'AFL s'est dotée d'une politique de liquidité qui poursuit trois objectifs :

- La construction d'une réserve de liquidité suffisante pour maintenir l'ensemble des activités opérationnelles de l'AFL, et en particulier ses activités de prêts, pendant une période de près de dix mois ; celle-ci est pour une large part constituée d'actifs liquides et mobilisables pour le ratio réglementaire LCR (Liquidity Coverage Ratio).
- Une stratégie de financement favorisant la diversité des instruments de dette (comprenant des émissions libellées en euro et négociées sur un marché réglementé dont des obligations durables, des émissions syndiquées en devises, et des placements privés) mais aussi la diversité de la base d'investisseurs, tant dans sa typologie que par zone géographique ;
- Dans le but de réduire son risque de prix de la liquidité, l'AFL assure un strict suivi des écarts de maturité. Elle s'est engagée à cibler un écart de durée de vie moyenne entre son actif et son passif de 18 mois, avec toutefois la possibilité d'aller jusqu'à 24 mois sur une période maximum de 6 mois.

En ce qui concerne l'accès à la liquidité, on notera que l'AFL dispose d'une ligne de crédit auprès de la Banque de France, disponible à tout instant, par la mobilisation de créances sur les collectivités locales que l'AFL porte à son bilan, via le dispositif européen ECMS (Euro Collateral Management System) qui a remplacé TRiCP (Traitement Informatique des Créances Privées) depuis le 16 juin 2025.

1.3. Caractère HQLA1 des titres de dette senior émis par l'AFL

Le Collège de supervision de l'ACPR a adopté le 21 juin 2024 la Décision n° 2024-C-18 permettant d'assimiler à l'administration centrale française les communes, départements, régions et établissements publics de coopération intercommunale (EPCI) à fiscalité propre, ainsi que les collectivités régies par un statut spécifique – qui sont assimilables à l'administration centrale, dès lors qu'elles respectent les critères fixés par le Règlement (UE) 575/2013 du 26 juin 2013 tel que modifié. En conséquence, la dette senior émise par l'AFL est qualifiée de haute qualité de niveau 1 (HQLA 1) en vertu de l'article 10(1)(e)(ii) du Règlement délégué (EU) 2015/61 du 10 octobre 2014, sous réserve que la part des crédits octroyés par l'AFL à des autorités régionales et locales (RGLA) assimilées soit en permanence au moins égale ou supérieure à 90% de l'encours total de crédits². Au 30 juin 2025, cette part s'élevait à 90,01%.

¹ Les modèles de garanties sont accessibles sur le site internet de Groupe AFL : www.agence-France-locale.fr

² Notice 2024, Modalités de calcul et de publication des ratios prudentiels dans le cadre de la CRDIV et exigence de MREL (version du 28 juin 2024), ACPR.

1.4. Notation des obligations émises par l'AFL

Depuis sa création l'AFL bénéficie d'une excellente notation qui est une reconnaissance de la solidité du modèle qu'elle incarne.

Le programme d'émissions obligataires (Programme EMTN) de l'AFL est noté au même rang par les agences de notation Standard & Poor's et Fitch Ratings.

Après avoir abaissé la notation à long terme de la France de AA- à A+ le 13 septembre 2025, Fitch Ratings a procédé à la baisse de la notation des émetteurs alignés avec celle de l'Etat français, dont l'AFL. L'AFL est désormais notée A+ perspective stable chez Fitch Ratings. La notation à court terme est inchangée à F1+ perspective stable.

Notation / Agence de notation	Fitch	Standard & Poor's
Long terme	A+, perspective stable	AA-, perspective négative
Notation à court terme	F1+, perspective stable	A-1+, perspective négative

2. REVUE DES ACTIVITÉS SUR LE PREMIER SEMESTRE 2025 ET FAITS MARQUANTS

2.1. Évolution de la situation économique et financière

2.1.1. Situation économique et de marchés

Au premier semestre 2025, la conjoncture internationale se caractérise par plusieurs éléments. L'arrivée de Donald Trump à la Présidence des Etats-Unis constitue une rupture avec les administrations précédentes dans la conduite des affaires et les objectifs poursuivis. La stratégie d'augmentation des tarifs douaniers dans le cadre d'un rééquilibrage de la balance commerciale américaine rompt à maints égards avec les politiques menées depuis la Seconde Guerre mondiale sous le leadership américain pour faciliter les échanges commerciaux internationaux, d'abord dans le cadre du GATT puis de l'OMC.

Autre rupture, la baisse du dollar au cours du 2ème trimestre 2025, qui est à la fois le signe d'une inquiétude des investisseurs concernant la trajectoire d'augmentation de la dette publique des Etats-Unis et la volonté de l'administration américaine de favoriser les exportations.

Après 2 années de fortes tensions sur les prix, les banques centrales, ayant atteint leurs objectifs d'inflation, ont pu enclencher dès 2024 un cycle de baisses des taux, qui se poursuit sur le 1er semestre 2025, porté par la stabilisation des prix des matières premières et notamment du prix du baril et par une activité économique moins dynamique au sein des pays de l'OCDE.

En Europe, l'arrivée de Friedrich Merz au cours du premier semestre 2025 comme successeur de Olaf Scholz à la tête de la chancellerie en Allemagne, marque une volonté de rupture par des ambitions affichées sur le plan du renforcement des capacités de défense de l'Allemagne ainsi que sur la mise à niveau des infrastructures du pays, qui ont souffert d'un sous-investissement chronique pendant de longues années. L'Italie surprend par une croissance plus forte qu'attendue, un excédent important de la balance commerciale et un excédent primaire du budget de plus de 9 milliards d'euros pour l'année 2024. Cette situation contraste avec celle de la France qui inquiète avec des finances publiques très dégradées et une instabilité politique jusqu'alors inconnue sous la Vème République.

Les dernières prévisions de croissance publiées par la Commission européenne le 19 mai 2025 indiquent une augmentation du PIB réel de 0,9 % en 2025 et 1,4 % en 2026 dans la zone euro et de

1,1 % en 2025 et 1,5 % en 2026 dans l'UE. L'inflation devrait continuer sa baisse en passant à 2,1 % en 2025 et à 1,7 % en 2026 dans la zone euro et à un peu moins de 2 % en 2026 dans l'UE. En raison du ralentissement du commerce mondial, les exportations de l'UE ne devraient croître que de 0,7% cette année, mais cette croissance devrait s'accélérer pour atteindre 2,1 % en 2026. A noter que le marché du travail reste solide, avec une création record de 1,7 million de nouveaux emplois dans l'économie de l'UE en 2024, et il devrait enregistrer une nouvelle augmentation de 2 millions d'emplois supplémentaires en 2025. Ainsi, le taux de chômage devrait tomber à un nouveau niveau historiquement bas de 5,7 % en 2026. En revanche, les déficits publics des pays de l'UE devraient légèrement augmenter, passant de 3,2 % en 2024 à 3,3 % en 2025, et rester à ce niveau en 2026.

Ces prévisions de croissance restent fragiles lorsque l'on considère l'incertitude liée aux tensions commerciales mondiales et à l'augmentation des risques climatiques. On rappellera de surcroît qu'en 2024, les rapports d'Enrico Letta et de Mario Draghi avaient souligné les risques de décrochage économique de l'Europe en raison d'une baisse de la compétitivité et d'un sous-investissement dans les technologies de l'information. Aussi, à ce jour aucune initiative majeure n'a été prise par l'Union en la matière et les signes de reprise de la croissance en Europe au cours du premier semestre 2025 sont restés limités.

En ce qui concerne les Etats Unis, les dernières prévisions du FMI ont été légèrement relevées pour 2025 de 1,8 % à 1,9 %, Pour la croissance mondiale, le FMI révisé également ses prévisions à la hausse à 3,0% en 2025 contre 2,8% dans ses prévisions établies en avril 2025 et 3,1 % en 2026 contre 3,0 %. Le FMI voit dans la politique tarifaire du président Donald Trump une source d'instabilité, mais note que l'économie mondiale montre des signes de résilience, les grandes économies du sud dont la Chine contribuant à soutenir la croissance mondiale.

Au cours de la période, les marchés ont été marqués par une bonne résilience du compartiment des actions, en dépit des craintes sur les taxes douanières et leur impact sur le commerce mondial et sur la rentabilité des entreprises. Le compartiment obligataire marqué par la forte volatilité des bons du Trésor américains a été très dynamique avec un volume d'émissions record du secteur public en euro. Toutefois, cette situation a pesé sur les prix, avec la poursuite, observée depuis le quatrième trimestre 2024, d'un écartement généralisé des marges, consécutif notamment à l'augmentation du volume d'emprunt de l'Allemagne, anticipé à plus de 290 milliards d'euros pour 2025 et pour ce qui est des émetteurs français, à la dégradation continue de la situation des finances publiques de la France. Cette situation combinée aux baisses des taux directeurs a favorisé une normalisation de la courbe des taux après une inversion inédite pendant plus de 2 ans. En effet, depuis l'adoption de la monnaie unique, en 1999, à part une courte période en 2001 et lors de la crise financière en 2008, il n'y avait pas eu d'inversion de la courbe des taux.

La perspective de la poursuite du cycle de baisses des taux directeurs d'ici la fin de l'année 2025, par la Réserve Fédérale aux Etats-Unis et la BCE pour la zone euro, a constitué un élément de soutien dans la valorisation des actifs et le placement des emprunts au cours du premier semestre 2025.

Cependant l'évolution du prix des matières premières, l'issue encore incertaine des négociations tarifaires et les hausses potentiels de salaires au sein des économies de l'OCDE, représentent pour les banques centrales des points d'attention qui devraient les encourager à poursuivre la conduite de politiques monétaires fondées sur les dernières données économiques.

La France est entrée dans une période d'instabilité politique inconnue jusqu'alors sous la Vème République, depuis la dissolution de l'Assemblée Nationale par le Président de la République, à l'issue des résultats des élections du Parlement européen le 9 juin 2024. L'absence de majorité à l'Assemblée Nationale consécutive aux élections législatives de juillet 2024 ont rendu très difficile l'adoption d'un budget au moment où la dégradation de la situation des finances publiques exigerait une réponse forte du gouvernement et partagée par une majorité. Il en résulte une inquiétude

croissante des marchés sur la trajectoire d'endettement de la France qui s'écarte fortement des règles communes de l'Union et se trouve ainsi placée sous la sanction des agences de notation.

2.1.2. Situation financière des collectivités locales

La situation financière des collectivités locales s'est dégradée en 2024. Cette évolution reflète à la fois des tendances macroéconomiques peu favorables, la fragilité de certaines recettes et une dynamique d'investissement soutenue qui accroît le recours à l'endettement³.

Dans un contexte de reflux de l'inflation, de deuxième moitié du cycle électoral et de crise persistante du marché immobilier, l'exercice budgétaire 2024 a été marqué par deux dynamiques contrastées. D'une part, les dépenses, notamment d'investissement, ont connu une forte progression, atteignant un niveau inédit d'environ 82,5 milliards d'euros (dont 13,6 milliards d'euros de subventions d'équipement versées). D'autre part, une hétérogénéité marquée apparaît entre les différents niveaux de collectivités : si les communes et groupements à fiscalité propre (GFP) conservent une situation financière globalement satisfaisante, les départements sont confrontés à des difficultés, et les régions, dans une moindre mesure, subissent également des tensions.

- **Un environnement national modérément favorable** : En 2024, l'économie française a connu un ralentissement marqué avec une croissance limitée à +1,2 % du PIB, contre +1,4 % en 2023. Le déficit public s'est creusé à 5,8 % du PIB, et la dette publique a atteint 113,2 % du PIB. Les administrations publiques locales (APUL) ont contribué à cette détérioration : leur déficit s'est élevé à 16,7 milliards d'euros, soit presque le double de celui de 2023. La part des collectivités locales dans la dette publique s'est accrue de +13,8 milliards d'euros, un rythme plus rapide qu'en 2023.
- **Des dépenses de fonctionnement toujours dynamiques** : Les dépenses de fonctionnement des collectivités ont progressé de +3,9 % en 2024, après une hausse exceptionnelle de +5,9 % en 2023. Cette croissance reflète notamment :
 - Frais de personnel : +4,4 %, sous l'effet de la revalorisation du point d'indice et du recours accru aux contractuels et apprentis.
 - Dépenses sociales des départements, structurellement lourdes.
 - Charges financières : +13,9 %, conséquence directe de la remontée des taux d'intérêt.
 - Assurances : +20,7 %, en forte tension.

Les hausses sont particulièrement marquées dans les grandes communes (+5,3 %) et les très petites (+4,8 %), tandis que les régions limitent leur progression (+1,1 %).

- **Des recettes en ralentissement, fragilisées par les DMTO** : Les recettes de fonctionnement n'ont progressé que de +2,2 %, soit un rythme inférieur à celui des dépenses. La situation diffère selon les niveaux de collectivités :
 - Bloc communal : progression relativement solide (+3 à +4 %), portée par la taxe sur le foncier bâti (+5,3 %).
 - Régions/CTU : hausse limitée (+1,1 %), malgré le dynamisme du produit des cartes grises (+16 %).

³ Source : Rapport de l'Observatoire des finances et de la gestion publique locales (OFGL) : <https://www.collectivites-locales.gouv.fr/files/Accueil/DESL/2025/ofgl/2025/rapport%202025/Rapport%20OFGL%202025%201%20vue%20d%20ensemble.pdf>

- Départements : quasi-stagnation (+0,2 %), pénalisés par l'effondrement des DMTO : -13,6 % après -20,8 % en 2023.

La dépendance accrue à la TVA rend les recettes plus sensibles aux fluctuations économiques, tandis que les concours financiers de l'État n'apportent qu'un soutien limité (+0,7 %).

- **Une épargne en baisse, surtout dans les départements** : La combinaison d'une croissance rapide des charges et d'un ralentissement des recettes entraîne une érosion de l'épargne :

- Épargne brute : 41,49 milliards d'euros, en contraction de -5,5 %. Sur les seuls budgets principaux : 32,5 milliards d'euros, en baisse de -7,3 %. Les départements voient leur taux s'effondrer de 16,7 % en 2022 à 6,9 % en 2024. Les communes et EPCI résistent mieux (14,6 % pour les communes), tandis que les régions conservent une situation relativement favorable (19,2 %).

- Épargne nette : 22,3 milliards d'euros, en contraction de -10,9 %. Sur les seuls budgets principaux : 17,5 milliards d'euros, en recul de -13,6 %. Celle des départements tombe à seulement 1,7 milliard d'euros.

- **Un investissement dynamique mais inégal** : Malgré les tensions financières, les collectivités ont poursuivi un effort d'investissement élevé : +7 % en 2024, pour un total de 70,4 milliards d'euros. Le cycle électoral communal explique une part importante de cette croissance (+10 % pour la troisième année consécutive).

- Communes et EPCI portent l'essentiel de la hausse, orientée vers l'aménagement, l'habitat et la sécurité.

- Régions : progression régulière (+6,1 %).

- Départements : réduction des investissements (-2,9 %) faute de marges d'autofinancement.

- **Recours accru à l'endettement et tensions sur la trésorerie** : Le besoin de financement atteint -10 milliards d'euros (-11,3 milliards d'euros consolidés), un niveau inédit depuis plus d'une décennie. Pour le couvrir, les collectivités ont massivement recouru à l'emprunt : 27 milliards d'euros⁴ (+27,6 %).

- Etat de l'endettement consolidé des collectivités locales et des syndicats intercommunaux et mixtes au 31 décembre 2024⁵ :

	Communes		GFP		Départements		Régions		Syndicats interco		Total	
	Montant (Mds€)	Évolution 2023/2022	Montant (Mds€)	Évolution 2023/2022	Montant (Mds€)	Évolution 2023/2022						
Remboursement de dette	7,01	-1,0%	4,59	1,6%	3,20	-4,7%	2,49	11,0%	1,82	3,6%	19,11	0,8%
Nouveaux emprunts	7,90	12,8%	6,23	18,5%	5,46	80,7%	4,73	35,4%	2,73	12,7%	27,04	27,6%
Dette au 31/12/2024	71,88	0,9%	53,04	4,1%	33,48	7,1%	37,20	4,7%	20,28	3,7%	215,89	3,5%

- Le stock de dette des administrations publiques locales (APUL) s'élève à 261,9 milliards d'euros fin 2024, soit 9 % du PIB et 7,9 % de la dette publique totale (3 305 milliards d'euros). Cet accroissement de 13,8 milliards d'euros de l'encours en 2024 relève à 35% des organismes divers d'administration locale (ODAL) et à 65% des collectivités (23% pour le bloc communal, 17% pour les départements et 25% pour les régions).

- Malgré sa progression marquée en 2024, le poids limité de la dette des collectivités locales doit être apprécié au regard de leur position de premier investisseur public.

⁴ Contrairement aux agences de notation (Moody's et Standard and Poor's), l'AFL consolide l'endettement et les besoins d'emprunt des collectivités locales en agrégeant les budgets principaux et les budgets annexes.

⁵ Source : Rapport de l'Observatoire des finances et de la gestion publique locales, Annexe 2C : <https://www.collectivites-locales.gouv.fr/rapports-observatoire-des-finances-et-gestion-publique-locales-ofgl>

En 12 ans, la dette des APUL a progressé de 86 milliards d'euros. Rapporté au PIB, l'écart entre 2012 et 2024 n'est que de +0,6% (contre +21,3% pour l'ensemble de la dette publique). Il est essentiellement imputable aux ODAL.

- Le délai de désendettement s'allonge pour tous les niveaux de collectivités passant de 4,7 années en 2023 à 5,2 années en 2024, atteignant 6,7 ans pour les départements.
- La trésorerie nette recule à 44,5 milliards d'euros (-12 %)

Conclusion : L'année 2024 se solde par une contraction de l'épargne, un recours accru à la dette, des recettes fiscales fragilisées pour les départements par le recul du marché immobilier et une trésorerie en baisse. Les communes et EPCI conservent néanmoins une réelle solidité budgétaire, les régions s'appuient sur la TVA, mais les départements sont dans une situation plus tendue, leur épargne nette pouvant devenir négative dès 2025.

2.2. Production de crédits

La production de prêts à moyen et long terme réalisée par l'AFL au premier semestre 2025 s'est élevée à 728 millions d'euros contre 619 millions d'euros au premier semestre 2024. Cette progression du volume de production d'une année sur l'autre s'explique par deux phénomènes : l'augmentation régulière du nombre de Collectivités locales Membres du Groupe AFL, et le maintien d'une bonne dynamique d'investissement des collectivités locales françaises, qui favorise le recours à l'emprunt par ces dernières. La maturité moyenne des prêts à moyen – long terme produits par l'AFL au cours du premier semestre 2025 s'est élevée à 17,4 années, contre 18,3 années au premier semestre 2024, soit une légère diminution mais non représentative. Aux crédits à moyen – long terme s'ajoute une production de 173 millions d'euros de crédits de trésorerie contre 190 millions au premier semestre 2024.

Au 30 juin 2025, l'encours de crédits, exprimé sous le référentiel comptable français, s'élève à 9 028 millions d'euros de crédits mis à disposition et à 548 millions d'euros d'engagements de financement, soit un montant total d'engagements de 9 576 millions d'euros comprenant également les crédits de trésorerie.

2.3. Adhésions

Le Groupe AFL compte 1 131 Membres à l'issue du semestre clos le 30 juin 2025.

87 Collectivités nouvelles ont adhéré au Groupe AFL au cours du semestre écoulé. Au 30 juin 2025, 1 131 Collectivités sont actionnaires, dont 6 régions, 18 départements, 873 communes et 234 groupements, dont 15 métropoles, 6 EPT, 9 communautés urbaines, 56 communautés d'agglomération, 77 communautés de communes et 71 syndicats et établissements publics locaux.

Les adhésions réalisées au cours du premier semestre 2025 ont permis de porter le niveau de capital promis⁶ à un montant total de 332 millions d'euros. Ainsi, au 30 juin 2025, le capital social de l'AFL-ST s'élève à 281 642 700 € et celui de l'AFL à 258 648 750,80 €.

Le tableau ci-dessous présente un état de la répartition du capital et des droits de vote de l'AFL-ST par catégorie de collectivités locales au 30 juin 2025 après la 44^{ème} augmentation de capital.

⁶ Le capital promis signifie le montant des apports en capital voté par les collectivités locales au moment de leur adhésion à l'AFL-ST. Pour chaque collectivité locale, le capital promis correspond à un engagement de capital dont le montant et les modalités de libération figurent dans les statuts de la société.

<i>Données en milliers d'euro</i>	Nombre	Capital promis	Capital libéré	Pouvoirs de vote
Région	6	68 187	51 199	18,18%
Département	18	59 878	45 133	16,02%
Commune	873	74 705	65 705	23,33%
EPCI	234	129 176	119 605	42,47%
<i>dont Métropole</i>	<i>15</i>	<i>81 542</i>	<i>77 511</i>	<i>27,52%</i>
<i>Etablissement Public Territorial</i>	<i>6</i>	<i>6 077</i>	<i>6 077</i>	<i>2,16%</i>
<i>Communauté Urbaine</i>	<i>9</i>	<i>4 586</i>	<i>4 418</i>	<i>1,57%</i>
<i>Communauté d'Agglomération</i>	<i>56</i>	<i>18 653</i>	<i>14 893</i>	<i>5,29%</i>
<i>Communauté de Communes</i>	<i>77</i>	<i>4 161</i>	<i>3 293</i>	<i>1,17%</i>
<i>Syndicat et EPL</i>	<i>71</i>	<i>14 158</i>	<i>13 414</i>	<i>4,76%</i>
TOTAL	1131	331 946	281 643	100%

Le capital social de l'AFL est détenu par l'AFL-ST en totalité moins une action (= droit de vote) détenue par la Métropole de Lyon. Seule l'AFL-ST a, en vertu des dispositions du corpus juridique du Groupe AFL, vocation à souscrire au capital de l'AFL, la part de la Métropole de Lyon se trouvant diluée au fur et à mesure de la réalisation d'opérations d'augmentation de capital au sein du Groupe AFL.

2.4. Activités de l'AFL sur les marchés de capitaux

2.4.1. Programme d'emprunt de la Société

Le programme d'emprunt à moyen et long terme de l'AFL pour 2025, approuvé par le Conseil de Surveillance du 4 décembre 2024, a été fixé à un montant maximum maximal d'émissions moyen long terme sous programme EMTN s'élevant à 3 milliards d'euros, et d'une autorisation de tirages sous programme ECP d'un montant maximum de 750 millions d'euros.

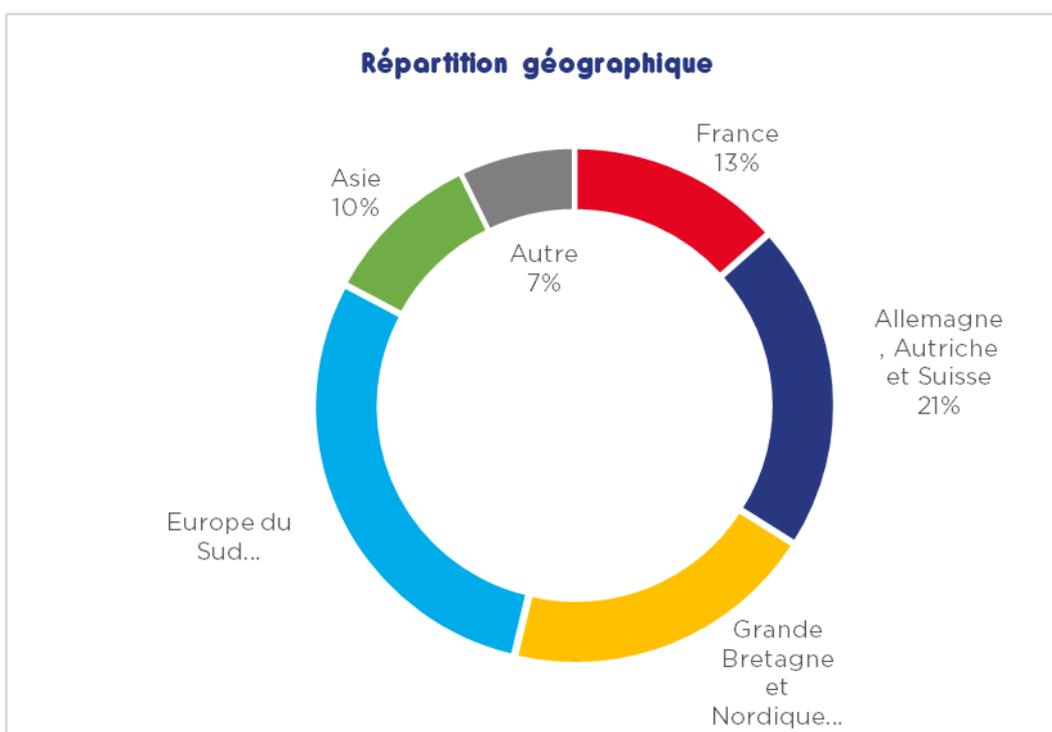
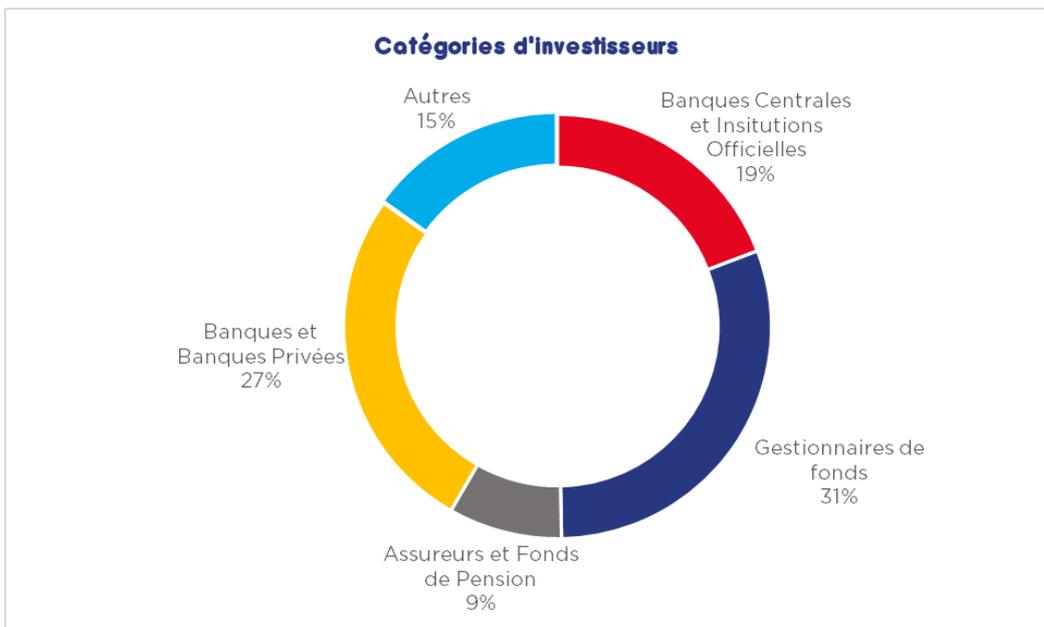
2.4.2. Émissions obligataires dans le cadre du programme EMTN

Au cours des premiers mois de l'année 2025, l'AFL s'est concentrée sur des opérations de placements privés au nombre de 8, sur des maturités s'échelonnant entre 4 et 12 ans et pour un total de 183 millions d'euros. Parmi ces placements privés, 2 sont remboursables par anticipation à une date déterminée à l'avance. Leur montant agrégé s'élève à 112 millions d'euros et ils se caractérisent par un avantage important pour l'AFL en termes de coût.

A ces opérations, s'ajoute une émission syndiquée libellée en franc suisse de maturité 10 ans, d'un montant de 100 millions et cotée sur la bourse SIX Swiss Exchange, une nouvelle émission syndiquée de 500 millions d'euros et 2 abondements de souches existantes 2024 et 2029 de 250 millions d'euros chacun à une marge contre OAT de 16 et 20 points de base respectivement.

En lançant une nouvelle émission obligataire de 500 millions d'euros, l'AFL enrichit sa courbe en euro avec un point à 8 ans et confirme la progression de la valorisation de ses titres de dettes avec une marge à l'émission de 18 points de base au-dessus de la courbe des OAT.

Le placement de cette émission est présenté dans les graphiques ci-dessous qui souligne une bonne diversification des investisseurs par catégorie et par origine géographique, avec un poids grandissant des trésoreries de banques en provenance des pays d'Europe du Sud.



Au 30 juin 2025, l'AFL a levé 1 289 millions d'euros, soit 56% de ses besoins pour l'année 2025, à une marge moyenne contre OAT de 15,7 points de base et une durée de vie moyenne de 7,6 années. Les ressources levées sur les marchés permettent de porter le développement de l'AFL, tout en assurant un bon adossement du bilan par le maintien d'une durée moyenne stable d'un exercice sur l'autre.

2.4.3. Émissions sur le marché monétaire dans le cadre du programme ECP (Euro Commercial Paper)

Au programme d'emprunt à moyen - long terme de l'AFL s'ajoute une autorisation de tirage de 750 millions d'euros pour les émissions de titres de créances dans le cadre du programme ECP pour l'exercice 2025 (comme l'année précédente).

Dans le cadre de ce programme, l'AFL a procédé à plusieurs émissions d'ECP au cours de la période, en vue de financer les lignes de trésorerie que l'AFL octroie à ses membres et également d'optimiser la gestion de sa propre trésorerie. Ces opérations ont été exclusivement faites en euros, et pour un encours moyen de 300 millions d'euros.

2.5. Gouvernance

Au 30 juin 2025, la composition du Conseil de surveillance de l'AFL s'établit comme suit :

	Indépendance ⁷	Comités spécialisés			
		Comité d'audit	Comité des risques	Comité des nominations, rémunérations et gouvernement d'entreprise	Comité stratégie et engagements responsables
Sacha Briand Président du Conseil					
Marie Ducamin Vice-Présidente du Conseil					
Olivier Labe	▲				■
Marie Lemarié	▲	■	◇		
Olivier Landel		◇	◇	◇	◇
Sophie L'Hélias	▲			■	
Sophie Souliac	▲		■	◇	
Julien Denormandie	▲				◇
Estelle Grelier	▲			◇	
Lydie Assouline	▲		◇		
Bertrand de Mazières	▲	◇			

■ Président(e) du Comité

◇ Membres du Comité

2.6. Agence France Locale - Foncière

L'AFL a créé en juin 2024 une filiale sous forme de société anonyme simplifiée (SASU).

Cette société, dénommée Agence France Locale - Foncière, est dotée d'un capital de 12.500.000 Euros, entièrement détenu par l'AFL. Immatriculée au RCS de Lyon sous le numéro 929 596 583, elle a son siège actuel dans les locaux de l'AFL (112 rue Garibaldi, 69006 Lyon).

Son objet principal est l'acquisition d'un bien immobilier à usage de bureaux situé dans le quartier Lyon - Part Dieu (immeuble Vertuo) acquis par voie de vente en l'état futur d'achèvement (VEFA). Il s'agit d'un bien immobilier en pleine réhabilitation de très haute qualité environnementale, qui a vocation à abriter notamment le siège social de l'AFL à compter de l'achèvement des travaux,

⁷ L'indépendance des membres du Conseil de surveillance est établie au regard des critères du Code AFEP-MEDEF, tels que détaillés au sein du rapport sur le gouvernement d'entreprise annexé au rapport annuel.

attendu pour 2026, ce dont les deux sociétés sont convenues par un bail en l'état futur d'achèvement (BEFA) conclu le 21 octobre 2024. Cette filiale pourra également donner en location partie du bien immobilier à des tiers.

3. RESULTATS DE LA PERIODE POUR L'AFL

Les comptes semestriels sociaux ont été établis en normes françaises, sans changement par rapport à l'exercice précédent et en conformité avec les dispositions du plan comptable général des établissements de crédit. Des explications complémentaires sont fournies dans l'annexe aux comptes semestriels.

L'AFL établit également à titre volontaire des comptes en normes comptables IFRS au titre de la période close le 30 juin 2025, consolidés pour inclure l'AFL et sa filiale Agence France Locale - Foncière.

3.1. Comptes individuels de l'AFL selon les normes comptables françaises

Le premier semestre 2025 marque une nouvelle progression sensible des résultats, qui s'inscrit dans la trajectoire de développement de l'AFL, conformément à son plan stratégique 2022-2026, dont les principaux objectifs ont été revus à la hausse en 2023 puis en 2024. La progression de la génération de revenus provenant de l'activité de crédits est le résultat de l'accroissement régulier et rapide de l'encours de crédits octroyés aux collectivités locales Membres.

La production de prêts à moyen et long terme réalisée par l'AFL au premier semestre 2025 s'est élevée à 728 millions d'euros contre 619 millions d'euros au premier semestre 2024. Cette progression du volume de production d'une année sur l'autre s'explique par deux phénomènes : l'augmentation régulière du nombre de collectivités locales Membres du Groupe AFL et le maintien d'une bonne dynamique d'investissement des collectivités locales françaises, qui favorise le recours à l'emprunt par ces dernières.

Au 30 juin 2025, le produit net bancaire (PNB) généré par l'activité s'établit à 14 562K€ contre 11 663K€ à fin juin 2024. Cette forte progression de 25% du PNB dans le référentiel comptable français trouve son explication dans les éléments suivants :

- Une hausse marquée de la marge nette d'intérêts qui passe de 11 479K€ au 30 juin 2024 à 13 385K€ au 30 juin 2025, qui provient de la hausse des revenus d'intérêts générés par l'augmentation de l'encours de crédit et de la baisse du coût de portage de la liquidité liée à la diminution des encours des dépôts bancaires et notamment de l'encours à la Banque de France ;
- Une reprise de dépréciations sur les titres de placement de 687K€ contre une dotation de 277K€ au 30 juin 2024, en raison de la diminution des moins-values latentes au cours du premier semestre 2025, consécutive au resserrement des marges de crédit des titres du portefeuille de placement. En effet, entre le 31 décembre 2024 et le 30 juin 2025, les marges de crédit des émetteurs de titres au sein de la zone euro se sont resserrées y compris pour les titres du secteur public et les obligations du Trésor français (OAT), sans pour autant revenir aux niveaux qui prévalaient au début de l'année 2024. Cette situation s'est traduite par une amélioration de la valorisation du portefeuille de placement de l'AFL. Conformément au principe de prudence qui régit le référentiel des normes comptables françaises, des dépréciations sur les titres de placement sont comptabilisées lorsque des moins-values latentes sont constatées. Pour autant, ces dépréciations ne sont pas des indicateurs de risque de contrepartie avéré⁸.

⁸ En date d'arrêté, selon le principe de prudence de la comptabilité sous le référentiel des normes comptables françaises, les titres de placement apparaissent au bilan à leur valeur d'acquisition, ou bien à leur valeur de réalisation à la date de clôture, si celle-ci est inférieure, après prise en compte, le cas échéant, de la valeur du swap de microcouverture.

- Aux revenus d'intérêts s'ajoutent, d'une part, des commissions sur les lignes de trésorerie (commissions d'engagement et commissions de non-utilisation), dont le montant net est en baisse à 81K€ contre 179K€ au premier semestre 2024 et, d'autre part, des plus-values de cession de titres de placement de 398K€, après prise en compte du résultat de cessation de relations de couverture des titres, contre 282K€ au premier semestre 2024.

La marge nette d'intérêt (MNI) qui s'élève à 13 385K€ au 30 juin 2025 se décompose comme suit :

- 141,5 millions d'euros de revenus d'intérêts nets des instruments de couverture, sur l'encours de crédits pour le premier semestre 2025, contre 160,5 millions d'euros au premier semestre 2024. Cette baisse qui provient de la baisse du taux Euribor 3 mois entre le premier semestre 2024 et le premier semestre 2025, occulte la poursuite de l'augmentation de l'encours de crédits générateur à prix constant d'une augmentation des revenus d'intérêts, comme le souligne la progression de la marge nette d'intérêt totale de l'AFL.
- 28,7 millions d'euros de revenus d'intérêts nets des instruments de couverture, sur les actifs de la réserve de liquidité et de gestion du collatéral pour le premier semestre 2025, contre 57,3 millions d'euros de charges d'intérêts au premier semestre 2024. Cette évolution s'explique principalement, là encore, par la baisse d'une période sur l'autre des taux à court terme, sur lesquels sont indexés les actifs de la réserve de liquidité. On notera que l'encours de la réserve de liquidité est resté très stable à 2 092 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 2 103 millions d'euros au 30 juin 2024.
- 156,8 millions d'euros de charges d'intérêts nets des instruments de couverture, sur l'encours de dettes que l'AFL porte au bilan, contre 206,4 millions d'euros de charges d'intérêts au premier semestre 2024. Cette baisse s'explique là aussi par la baisse d'une période sur l'autre de l'Euribor 3 mois sur lequel est indexée l'ensemble de la dette de l'AFL, alors que l'accroissement du volume se poursuit en lien avec la croissance de l'activité de crédits.

Au 30 juin 2025, les charges générales d'exploitation ont représenté 8 365K€, contre 7 249K€ au 30 juin 2024. Ces charges comprennent les charges de personnel pour 3 981K€, contre 3 534K€ pour le premier semestre de l'exercice précédent et les charges administratives qui s'élèvent à 4 384K€, contre 3 715K€ au 30 juin 2024, une fois retranchées les refacturations entre l'AFL et les autres sociétés du Groupe AFL.

Cette augmentation des charges administratives de 669K€ s'explique notamment par une progression des redevances informatiques, liée à l'enrichissement du système d'information de l'AFL, et des honoraires de conseils associés à la gestion d'un plus grand nombre de projets, requis par la réglementation et par la croissance des activités de l'AFL.

Le résultat au 30 juin 2025 tient compte des dotations aux amortissements qui s'élèvent à 574K€ contre 594K€ au 30 juin 2024 ; stabilité qui reflète le maintien par l'AFL d'un programme d'investissement relativement constant d'un exercice sur l'autre, portant essentiellement dans le développement de ses systèmes d'information.

Après dotations aux amortissements, le résultat brut d'exploitation au 30 juin 2025 s'établit à 5 624K€ à comparer à 3 821K€ pour le premier semestre 2024. Après prise en compte de l'impôt sur les sociétés d'un montant de 682K€ contre 415K€ au premier semestre 2024, le résultat net de l'AFL au 30 juin 2025 fait ressortir un bénéfice net de 4 942K€ contre 3 405K€ au 30 juin 2024.

Tableau de passage des comptes aux normes françaises vers les normes IFRS

Passage French GAAP - IFRS (en milliers d'euros)	30-juin-25
Résultat net – normes françaises (SO + Foncière)	4 909
<i>Retraitements IFRS</i>	
Annulation des dépréciations/reprises de dépréciations sociales des titres de placement	-687
Annulation intérêts liés à la dette AT1	1 747
Provisions pour dépréciation IFRS 9	-36
Inefficacités de couverture des instruments financiers	-269
Impôts différés sur autres différences temporaires	-971
Autres retraitements	-51
Résultat net normes IFRS	4 643

3.2. Comptes de l'AFL selon les normes IFRS

Le premier semestre 2025 marque une nouvelle progression sensible des résultats, qui s'inscrit dans la trajectoire de développement de l'AFL, conformément à son plan stratégique 2022-2026, dont les principaux objectifs ont été revus à la hausse en 2023 puis en 2024. La progression de la génération de revenus provenant de l'activité de crédits est le résultat de l'accroissement régulier et rapide de l'encours de crédits octroyés aux collectivités locales Membres.

La production de prêts à moyen et long terme réalisée par l'AFL au premier semestre 2025 s'est élevée à 728 millions d'euros contre 619 millions d'euros au premier semestre 2024. Cette progression du volume de production d'une année sur l'autre s'explique par deux phénomènes : l'augmentation régulière du nombre de collectivités locales Membres du Groupe AFL et le maintien d'une bonne dynamique d'investissement des collectivités locales françaises, qui favorise le recours à l'emprunt par ces dernières.

Au 30 juin 2025, le produit net bancaire (PNB) généré par l'activité s'établit à 15 350K€ contre 10 694K€ au 30 juin 2024. Cette forte progression de 44% du PNB dans le référentiel comptable international trouve son explication dans les éléments suivants :

- Une hausse marquée de la marge nette d'intérêts qui passe de 11 492K€ au 30 juin 2024 à 15 116K€ au 30 juin 2025, qui provient principalement de la hausse des revenus d'intérêts générés par l'augmentation de l'encours de crédit et de la baisse du coût de portage de la liquidité liée à la diminution des encours des dépôts bancaires et notamment de l'encours à la Banque de France.
- Aux revenus d'intérêts s'ajoutent, d'une part, des commissions sur les lignes de trésorerie (commissions d'engagement et commissions de non-utilisation), dont le montant net est en baisse à 81K€ contre 179K€ au premier semestre 2024 et, d'autre part, des gains sur instruments financiers de 153K€, contre -976K€ au 30 juin 2024. Ces gains sur instruments financiers sont constitués de plus-values de cessions de titres à la juste valeur par capitaux propres après prise en compte du résultat de cessation de relations de couverture pour 398K€ et des inefficacités de couverture pour -269K€, contre respectivement 282K€ et -1 261K€ au 30 juin 2024.

La marge nette d'intérêt (MNI) qui s'élève à 15 116K€ au 30 juin 2025 se décompose comme suit :

- 141,5 millions d'euros de revenus d'intérêts nets des instruments de couverture, sur l'encours de crédits pour le premier semestre 2025, contre 160,5 millions d'euros au premier semestre 2024. Cette baisse qui provient de la baisse du taux Euribor 3 mois entre le premier semestre 2024 et le premier semestre 2025, occulte la poursuite de l'augmentation de l'encours de crédits générateur à prix constant d'une augmentation des revenus d'intérêts, comme le souligne la progression de la marge nette d'intérêt totale de l'AFL.
- 28,7 millions d'euros de revenus d'intérêts nets des instruments de couverture, sur les actifs de la réserve de liquidité et de gestion du collatéral pour le premier semestre 2025, contre 57,4 millions d'euros de charges d'intérêts au premier semestre 2024. Cette évolution s'explique principalement là encore par la baisse d'une période sur l'autre des taux à court terme, sur lesquels sont indexés les actifs de la réserve de liquidité. On notera que l'encours de la réserve de liquidité est resté très stable à 2 092 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 2 103 millions d'euros au 30 juin 2024.
- Enfin, 155 millions d'euros de charges d'intérêts nets des instruments de couverture, sur l'encours de dettes que l'AFL porte au bilan, contre 206,4 millions d'euros de charges d'intérêts au premier semestre 2024. Cette baisse s'explique là aussi par la baisse d'une période sur l'autre de l'Euribor 3 mois sur lequel est indexée l'ensemble de la dette de l'AFL, alors que l'accroissement du volume se poursuit en lien avec la croissance de l'activité de crédits. Les intérêts de la dette ne tiennent pas compte des intérêts sur la dette super subordonnée émis par l'AFL en décembre 2024, qui seront comptabilisés directement en diminution des capitaux propres au moment du paiement annuel en décembre 2025. Au 30 juin 2025, seul le montant de la dette est enregistré en capitaux propres.

Au cours de la période, la gestion de portefeuille de la réserve de liquidité a généré 398K€ de résultat sur les cessions de titres du portefeuille à la juste valeur par capitaux propres net de l'annulation des instruments de couverture de taux d'intérêts des titres ayant fait l'objet de cessions. A titre comparatif, la gestion de portefeuille avait permis de générer un montant net de plus-values de cessions de 282K€ au premier semestre 2024.

Au 30 juin 2025, les gains nets sur instruments financiers s'élèvent à 153K€ contre des pertes de 976K€ au 30 juin 2024. Ils sont constitués de deux éléments majeurs ; d'une part des plus-values de cessions de titres à la juste valeur par capitaux propres après prise en compte du résultat de cessation de relations de couverture pour 398K€ et d'autre part de la somme des écarts de juste valeur des éléments couverts et de leurs instruments de couverture pour -269K€. Parmi ces écarts, 141K€ se rapportent à des différences de valorisation sur des instruments de couverture en taux classés en macro-couverture, et -410K€ se rapportent à des différences de valorisations d'instruments de couverture en taux classés en micro-couverture et libellés en euro. En effet, il subsiste, en tant qu'inefficacités de couverture, des écarts latents de valorisations entre les éléments couverts et les instruments de couverture dont l'une des composantes provient d'une pratique de place conduisant à une asymétrie de valorisation entre d'une part les instruments de couverture collatéralisés quotidiennement et actualisés sur une courbe €STR, et d'autre part, les éléments couverts actualisés sur une courbe Euribor. Il est à noter qu'il s'agit cependant d'un résultat latent.

Au 30 juin 2025, les charges générales d'exploitation ont représenté 8 452K€ contre 7 213K€ au 30 juin 2024. Elles comptent pour 3 981K€ de charges de personnel, à comparer à celles du premier semestre de l'exercice précédent, qui s'élevaient à 3 567K€. Les charges générales d'exploitation comprennent également les charges administratives, qui s'établissent à 4 471K€, après refacturation à la Société Territoriale, contre 3 647K€ au 30 juin 2024. Cette augmentation des charges administratives de 825K€ s'explique notamment par une progression des redevances informatiques, liée à l'enrichissement du système d'information de l'AFL, et des honoraires de

conseils associés à la gestion d'un plus grand nombre de projets, requis par la réglementation et par la croissance des activités de l'AFL.

Le résultat au 30 juin 2025 tient compte des dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles qui s'élèvent à 566K€ contre 578K€ au 30 juin 2024 ; stabilité qui reflète le maintien par l'AFL d'un programme d'investissement relativement constant d'un exercice sur l'autre, portant essentiellement dans le développement de ses systèmes d'information.

Après dotations aux amortissements, le résultat brut d'exploitation au 30 juin 2025 s'établit à 6 332K€ contre 2 903K€ pour le premier semestre 2024.

Le coût du risque relatif aux dépréciations ex-ante pour pertes attendues (*expected credit losses - ECL*) sur les actifs financiers au titre d'IFRS 9 représente une charge de 36K€ sur le premier semestre 2025 contre 255K€ pour les dépréciations enregistrées au premier semestre 2024. Le coût du risque de l'AFL demeure faible, eu égard à la nature des actifs portés au bilan, et avec des évolutions limitées d'une période sur l'autre. Celles-ci proviennent pour l'essentiel de l'augmentation du bilan de l'AFL et pour partie des modifications apportées aux hypothèses retenues pour la construction des scénarii macro-économiques par classe d'actifs. Le stock global des dépréciations IFRS 9 s'établit à 1 571K€ au 30 juin 2025 contre 1 536K€ au 31 décembre 2024.

Après l'imputation du coût du risque issu de l'application de la norme IFRS 9, le résultat d'exploitation au 30 juin 2025, s'établit à 6 296K€, à comparer à 2 648K€ au 30 juin 2024.

Enfin, les charges d'impôt sur 2024 s'élèvent à 1 653K€. Elles se décomposent comme suit :

- 682K€ de charges d'impôt sur les sociétés exigibles ;
- 189K€ de charges d'impôt différé qui correspond à la fiscalisation de toutes les écritures de consolidation dans le référentiel IFRS ;
- 782K€ de charges liées à la réduction d'actifs d'impôts différés, se rapportant à l'activation des déficit fiscaux antérieurement constitués. Cette charge diminue l'encours résiduel d'impôts différés actifs qui s'élève à 1,3 millions d'euros au 30 juin 2025.

Après prise en compte des charges d'impôts, le résultat net au 30 juin 2025 s'élève à 4 643K€ contre 1 957K€ au 30 juin 2024.

4. ACTIF AU 30 JUIN 2025 (NORMES IFRS)

Les actifs de l'AFL sont principalement constitués de prêts à des collectivités locales, de titres issus du placement de la réserve de liquidité, des comptes bancaires de l'AFL, des appels de marge versés aux contreparties de swaps ainsi que de la juste valeur des instruments dérivés de couverture. Au 30 juin 2025, les actifs de l'AFL étaient constitués pour la plus grande part de prêts aux collectivités locales Membres. Les dépôts auprès de la Banque de France constituent un matelas, résultant de plusieurs levées de fonds effectuées au cours de la période, en attente de décaissements à venir dans le cadre de la production de crédits, dont le rythme s'accroît traditionnellement au cours des troisième et quatrième trimestres. Au 30 juin 2025, le pourcentage de la liquidité par rapport au total de bilan s'élève à 18,2% contre 17,5% au 31 décembre 2024.

Extraits des principaux postes de l'actif (normes IFRS)

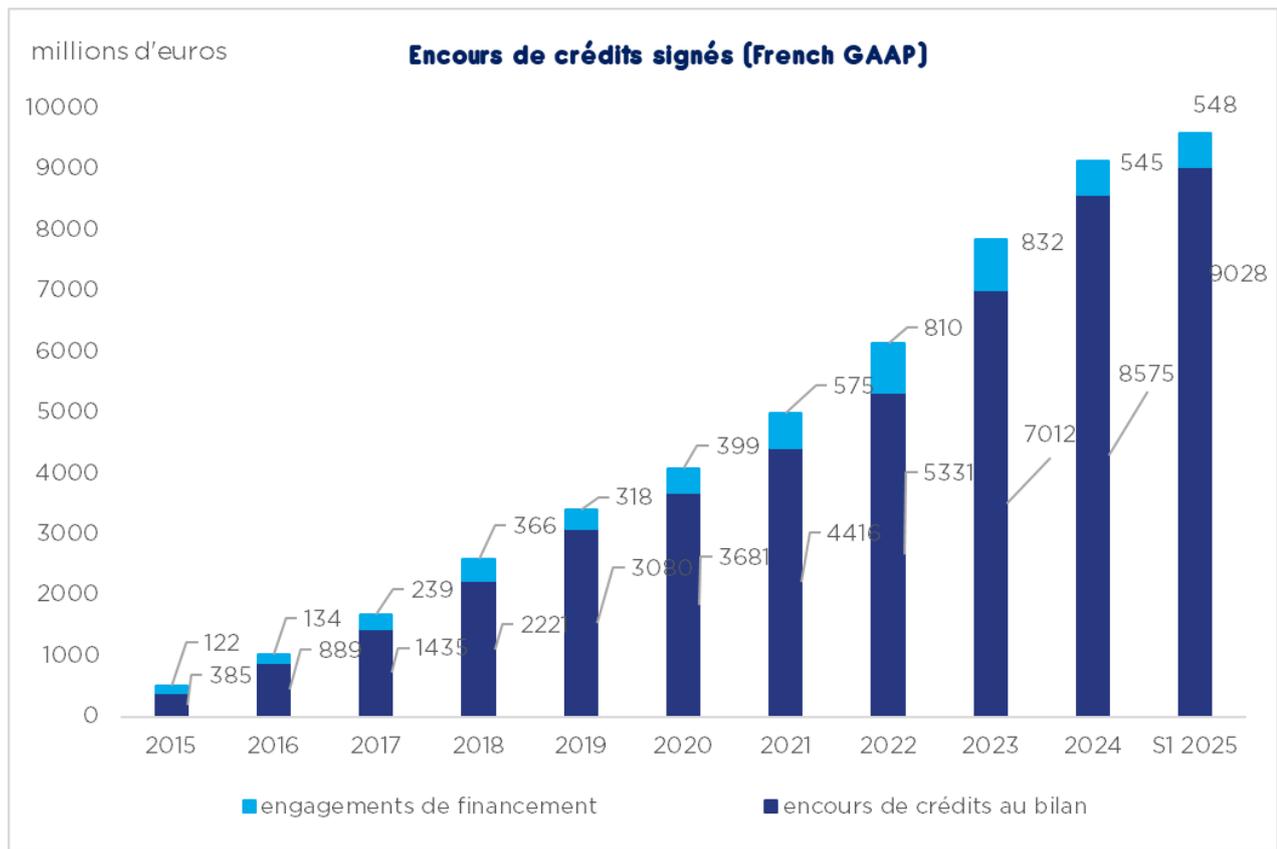
En milliers d'euros	30-juin-25	31-déc-24	31-déc-23
Prêts et opérations avec la clientèle	8 666 789	8 247 330	6 576 479
Titres financiers à la juste valeur par capitaux propres	987 275	763 359	591 496
Actifs détenus au coût amorti	533 584	465 424	329 201
Prêts et créances sur les établissements de crédit	177 925	194 798	71 509
Appels de marge	60 779	55 670	103 784
Caisses, banques centrales	392 847	485 842	975 130
Instruments dérivés de couverture	648 803	676 072	705 064

4.1. Crédits aux collectivités locales

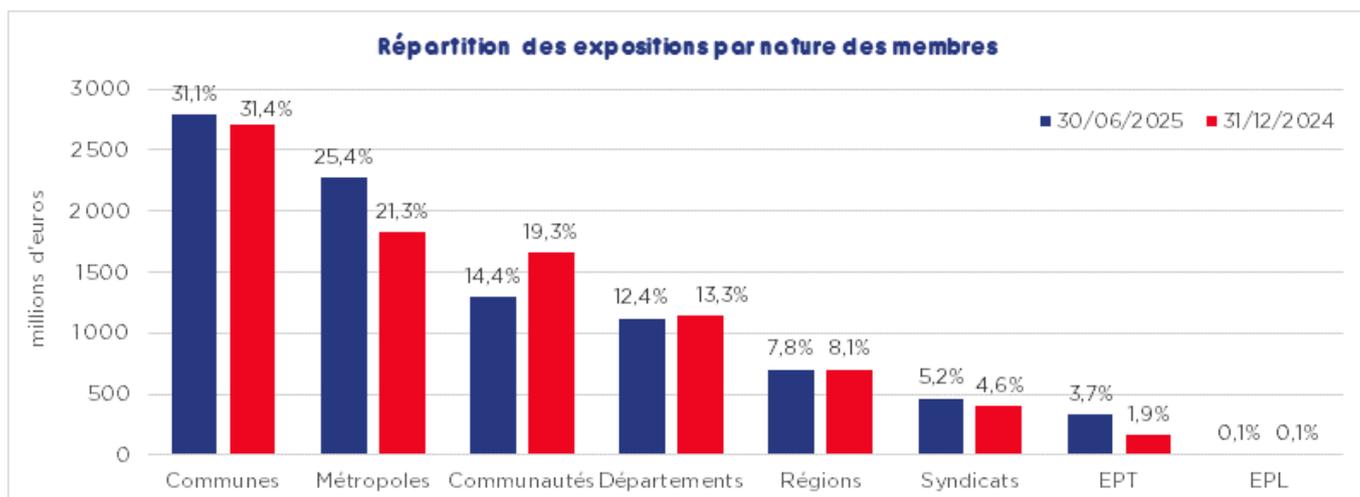
L'AFL prête exclusivement aux Collectivités locales françaises qui sont Membres actionnaires de la Société Territoriale. Au 30 juin 2025, dans le référentiel comptable IFRS, le portefeuille de crédits inscrit à l'actif du bilan de l'AFL représente un encours de 8 667 millions d'euros, contre 8 247 millions d'euros au 31 décembre 2024, après prise en compte, du fait de la comptabilité de couverture, des conséquences de la variation des taux d'intérêts (variation de la juste valeur de la composante taux couverte). Cette évolution est le fruit de la mise à disposition au cours du premier semestre 2025 d'une partie de la production de crédits réalisée au cours de l'exercice 2024, qui figurait au hors bilan au 31 décembre 2024 et qui n'avait pas été encore décaissée, ainsi que de la nouvelle production effectuée sur la période sous revue. Au 30 juin 2025, le montant des engagements de financement inscrit au hors bilan s'élève à 548 millions d'euros contre 545 millions d'euros au 31 décembre 2024. Il en résulte que la totalité des engagements de crédit aux collectivités locales portés par l'AFL s'élève à 9 215 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 8 792 millions d'euros au 31 décembre 2024.

L'évolution de l'encours moyen du portefeuille de crédits à moyen et long terme signé, exprimé sur la base du capital restant dû (référentiel comptable French GAAP), est présentée dans le graphique ci-dessous.

Evolution de l'encours de crédits (en millions d'euros)



Au 30 juin 2025, le portefeuille de prêts est constitué à 70,9% d'expositions sur l'ensemble du bloc communal (contre 72,0% au 31 décembre 2024). L'exposition sur les départements passe de 13,3% au 31 décembre 2024 à 12,4% au 30 juin 2025, et celle sur les régions de 8,1% au 31 décembre 2024 à 7,8% au 30 juin 2025. Enfin, les expositions sur les EPT et les syndicats mixtes passent à 3,7% et 5,2% au 30 juin 2025 par rapport à leurs niveaux respectifs au 31 décembre 2024 à 1,9% et 4,6%.



Parmi les autres caractéristiques du portefeuille de crédit, il est à noter la stabilité de la maturité résiduelle de l'encours de crédits qui s'élève à 15,8 années au 30 juin 2025.

4.2. La réserve de liquidité

Les autres actifs du bilan sont principalement constitués de la réserve de liquidité qui correspond à la partie des ressources non encore distribuées sous forme de crédits et conservées dans un objectif de liquidité de l'établissement de crédit, conformément aux obligations réglementaires, aux directives issues de la politique de liquidité de l'AFL et aux bonnes pratiques de gestion.

La réserve de liquidité de l'AFL vise principalement à assurer les besoins de trésorerie de l'établissement, générés par les activités de crédit, le service de la dette ainsi que les appels de marge auxquels l'AFL peut avoir à faire face, en raison de l'utilisation importante d'instruments de couverture du risque de taux d'intérêt et du risque de change, conformément à ses politiques financières et à ses objectifs de gestion. Cette liquidité est investie avec comme objectif premier d'être mobilisable en toutes circonstances.

Au 30 juin 2025, les actifs composant la réserve de liquidité s'élèvent à 2 092 millions d'euros, contre 1 909 millions d'euros au 31 décembre 2024, soit un montant correspondant à plus de 10 mois de besoins de trésorerie.

La réserve de liquidité se divise en 2 segments principaux :

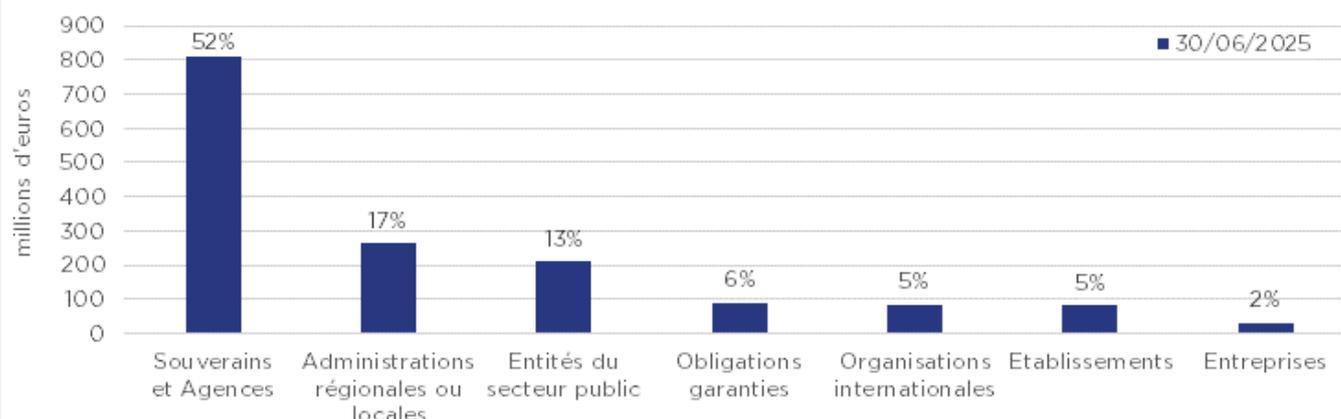
- Un segment investi sur des instruments à très court terme et principalement constitué de dépôts sur les comptes nostro et à la Banque de France pour un montant de 571 millions d'euros ; et
- Un segment constitué principalement mais pas exclusivement de titres bénéficiant du label HQLA⁹, en raison de leur qualité de notation et de leur degré élevé de liquidité, pour un montant de 1 521 millions d'euros.

Du fait des investissements réalisés dans le cadre de la réserve de liquidité, l'AFL supporte un risque de crédit sur les émetteurs des actifs qu'elle acquiert ou des expositions qu'elle prend. Ce risque de crédit est toutefois limité eu égard à la qualité des contreparties bénéficiant toutes des meilleurs niveaux de notation par les grandes agences de notation. Au 30 juin 2025, 75% de la réserve de liquidité était constituée d'actifs dits « HQLA », contre 82% au 31 décembre 2024, avec une forte dominante de dépôts auprès de la Banque de France et de titres sur les émetteurs souverains et les agences publiques comme le montre le graphique ci-dessous. Les autres expositions représentaient principalement les comptes nostro ainsi que quelques expositions en titres sur le secteur bancaire. En effet, les titres acquis dans le cadre de la réserve de liquidité sont émis ou garantis par l'Etat français, ou des Etats de l'espace économique européen, ou encore des pays tiers bénéficiant d'une notation très élevée, ou encore d'institutions supranationales bénéficiant des plus hautes notations, ainsi que des titres émis par des établissements financiers, et ce dans une moindre proportion, dont certains garantis par des Etats européens, ainsi que des obligations sécurisées.

Les graphiques ci-dessous montrent la répartition des expositions de la réserve de liquidité par type de contrepartie, par pays, par notation et par classe de risque au 30 juin 2025.

⁹ High Quality Liquid Assets - actifs liquides de haute qualité.

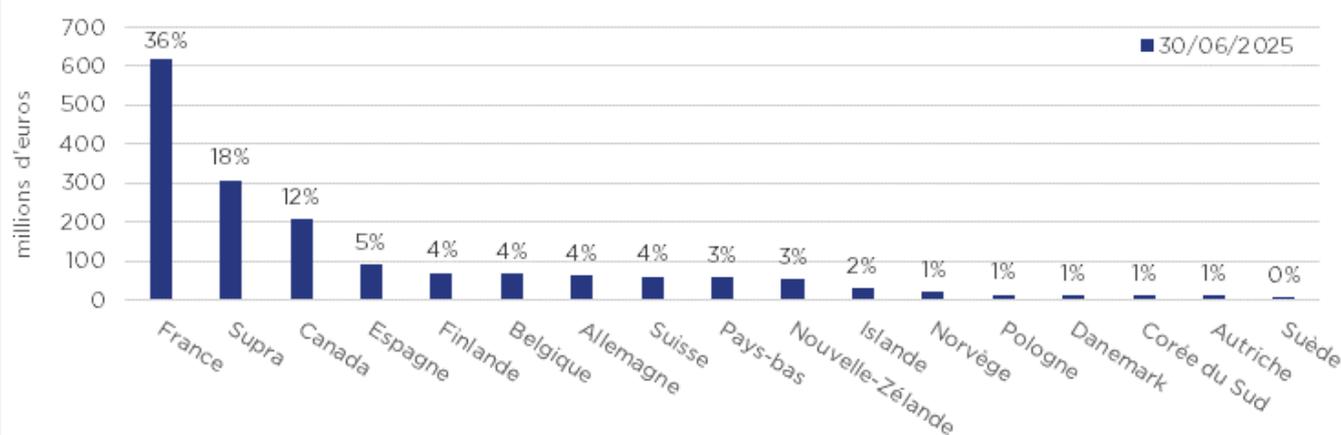
Répartition des expositions de la réserve de liquidité par type de contrepartie



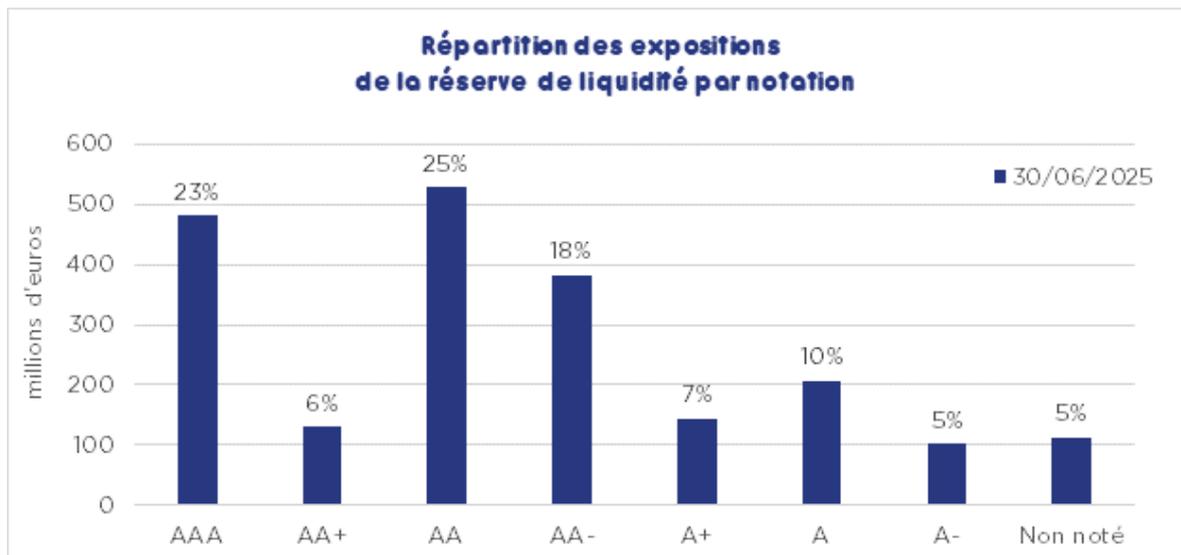
Comme le montre le graphique ci-dessous, les actifs composant la réserve de liquidité sont très diversifiés sur le plan géographique avec toutefois une part importante sur les contreparties françaises. La forte diversification géographique des actifs qui composent la réserve de liquidité assure une grande résilience face à la volatilité des marchés de capitaux.

Dans le graphique ci-dessous, la part de la France intègre les dépôts à terme et les comptes nostrii et exclut les dépôts en Banque de France en raison de leur poids dans la réserve de liquidité. Ces derniers s'élèvent à 393 millions d'euros au 30 juin 2025 sur un montant total de la réserve de liquidité de 2 092 millions d'euros.

Répartition des expositions de la réserve de liquidité par pays



La notation de l'ensemble des expositions que l'AFL porte dans sa réserve de liquidité reste très élevée, avec 73% notées AA- et plus.



4.3. Appels de marge et valorisation des swaps de couverture

Hors crédits aux collectivités locales et actifs de la réserve de liquidité, le solde des actifs financiers au bilan de l'AFL est constitué de la juste valeur positive des swaps de taux d'intérêt et des swaps de change et des appels de marge qui y sont associés.

L'AFL compense la quasi-totalité de ses swaps de taux d'intérêts auprès de la chambre de compensation LCH Clearnet, et exécute ses swaps de change et quelques swaps de taux d'intérêts auprès de banques contreparties.

Les appels de marge payés par l'AFL au 30 juin 2025 s'élèvent à 60,8 millions d'euros, contre 55,7 millions d'euros au 31 décembre 2024. Ils correspondent pour la plus grosse partie aux swaps de change effectués par l'AFL pour couvrir ses expositions en devises et traduisent une appréciation de ces instruments de couverture. Au 30 juin 2025, il n'y a pas d'appel de marge payé associé à des swaps de taux d'intérêts effectués auprès de LCH Clearnet. Toutefois, dans le cadre de ses opérations avec la chambre de compensation, l'AFL a déposé auprès LCH Clearnet des titres en garantie dont la valeur s'élève à 68,8 millions d'euros au 30 juin 2025, soit un montant stable par rapport au 31 décembre 2024.

Au 30 juin 2025, la juste valeur des swaps de couverture de l'AFL est répartie comme suit :

En milliers d'euros	30-juin-25	
	Notionnel	Valeur au marché
Swaps de taux d'intérêt	18 525 101	151 722
Swaps de devises	1 171 498	-7 188
Total général	19 696 599	144 534

4.4. Titrisation

L'AFL n'a aucune exposition sur des titrisations.

5. PASSIF AU 30 JUIN 2025 (NORMES IFRS)

Le passif de l'AFL est principalement composé des dettes contractées dans le cadre des émissions obligataires qui ont été effectuées depuis le début des activités de l'AFL et qui ne sont pas encore arrivées à maturité.

Les fonds propres de l'AFL sont le résultat des augmentations de capital effectuées régulièrement à la suite de l'arrivée de nouveaux membres à l'AFL-ST.

Au cours du premier semestre 2025, 2 augmentations de capital ont été effectuées permettant à 87 nouvelles collectivités locales de rejoindre l'AFL-ST. Au 30 juin 2025, le montant du capital souscrit de l'AFL-ST s'élève à 281 642 700 euros au 30 juin 2024 contre 264 976 700 euros au 31 décembre 2024.

Les deux augmentations de capital de l'AFL-ST consécutives aux nouvelles adhésions, ont été suivies de 2 augmentations de capital au niveau de l'AFL.

Après prise en compte du report à nouveau, les fonds propres de l'AFL représentent 318,6 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 296,5 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Extraits des principaux postes du passif

En milliers d'euros	30-juin-25	31-déc-24
Dettes représentées par un titre	10 375 869	9 817 977
Capitaux propres	318 644	296 454

5.1. La dette financière de l'AFL

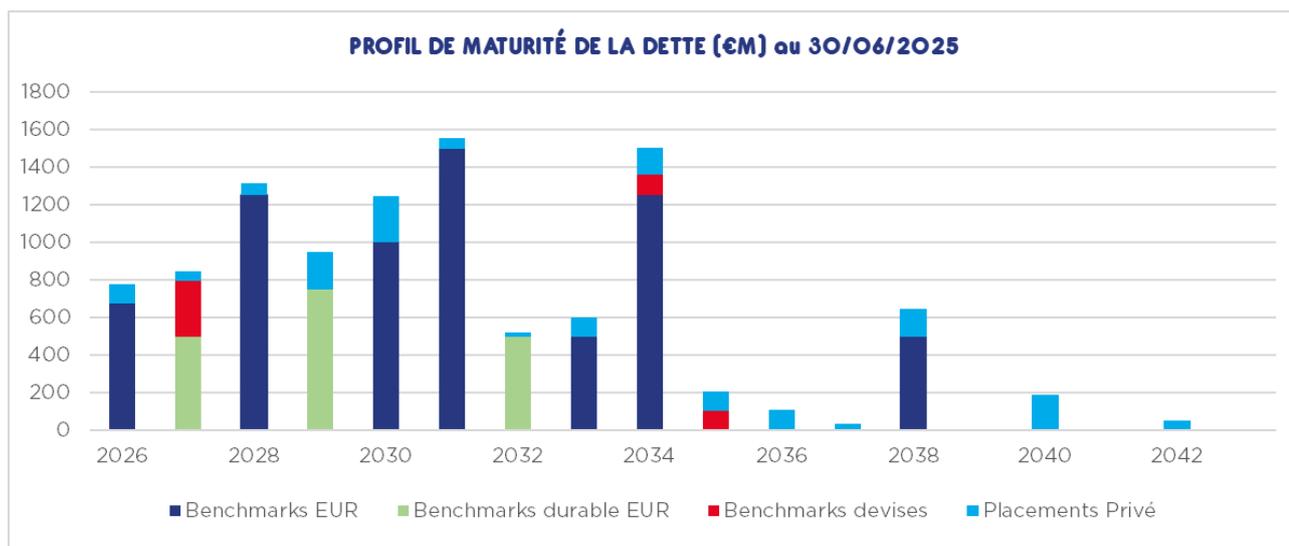
Outre les fonds propres, le passif de l'AFL est principalement composé des émissions obligataires qui ont été effectuées depuis le début des activités bancaires de l'AFL et non amorties dans l'intervalle. Le passif est également susceptible de compter des titres de créances émis dans le cadre du programme ECP de l'AFL.

Au 30 juin 2025, l'encours de dette, comptabilisé au coût amorti, s'élève à 10 376 millions d'euros, contre 9 818 millions d'euros au 31 décembre 2024, après prise en compte, du fait de la comptabilité de couverture, des conséquences de la variation des taux d'intérêt depuis la date d'émission de ces instruments de dette. Cette évolution s'explique, d'une part, par les émissions de dettes d'un montant de 1,3 milliard d'euros sur la période, d'autre part, par le remboursement, le 20 juin 2025, de l'émission libellée en livre sterling et qui avait été effectuée en février 2022, d'un montant de 500 millions.

Au 30 juin 2025, l'encours de dettes à moyen et long terme se caractérise par une durée de vie moyenne de 6,2 années.

Aux instruments de dette à moyen et long terme s'ajoutent des titres de créances à court terme libellés en euros pour un encours moyen sur le semestre de 300 millions d'euros.

Le profil de maturité de la dette obligataire émis par l'AFL est représenté dans le graphique ci-dessous.



5.2. Titres de dette super subordonnée

En décembre 2024, l'AFL a procédé à une émission de titres de dette super-subordonnée ayant vocation à être reconnue comme des fonds propres additionnels de première catégorie (*Additional Tier 1*), pour un montant de 50 millions d'euros en nominal, avec pour objectif de lui permettre de déployer son plan d'affaires tout en renforçant ses fonds propres. Ces instruments deviendront éligibles aux fonds propres de première catégorie dès lors que l'AFL, qui bénéficie actuellement d'une dérogation au titre de l'article 7 du Règlement (UE) 575/2013 tel que modifié notamment par le Règlement (UE) 2019/876 (le **Règlement** du règlement CRR), sera supervisée aussi bien au niveau Groupe AFL qu'au niveau de l'établissement de crédit.

5.3. Autres passifs

Les appels de marge reçus par l'AFL au titre des swaps de taux d'intérêts et des swaps de change s'élèvent à 204,1 millions d'euros au 30 juin 2025, contre 211,7 millions d'euros au 31 décembre 2024. Cette variation s'explique par une position receveuse sur les swaps de taux d'intérêt en Euro au 30 juin 2025, qui pour l'essentiel sont compensés auprès de la chambre de compensation LCH Clearnet, et sur les swaps de change en ce qui concerne des couvertures de dettes et de titres libellés en devises.

6. DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES AUXQUELS LA SOCIETE EST CONFRONTEE

Cette section décrit les principaux risques qui pourraient, selon les estimations de l'AFL à la date du présent rapport, affecter l'activité, la situation financière, la réputation, les résultats ou les perspectives de l'AFL, tels que notamment identifiés dans le cadre de l'élaboration de la cartographie des risques du Groupe Agence France Locale. Cette cartographie évalue la criticité des risques, c'est-à-dire leur gravité en termes d'impact opérationnel, financier, juridique/réglementaire et réputationnel ainsi que leur probabilité de survenance, après prise en compte des plans d'action mis en place.

Les risques propres à l'activité sont présentés par principales catégories, conformément à l'article 16 du Règlement (UE) n°2017/1129 dit « Prospectus 3 » du 14 juin 2017, modifié.

Au sein de chacune des catégories de risques mentionnées ci-dessous, les facteurs de risque que l'AFL considère comme les plus importants à la date du présent rapport sont mentionnés en premier lieu. Les chiffres d'exposition présentés informent sur le degré d'exposition de l'AFL mais ne sont pas nécessairement représentatifs d'une évolution future des risques.

6.1. Risques stratégiques

6.1.1. Le contexte économique, financier et politique des marchés sur lesquels l'AFL exerce ses activités ou se finance peut avoir un impact significatif sur la situation financière de l'AFL et sur ses résultats

En septembre 2025, les tensions géopolitiques sont multiples et les conflits restent circonscrits. Les tensions commerciales entre les Etats-Unis et un certain nombre de pays, ainsi que les conflits en Ukraine et au Proche-Orient, témoignent d'une fragmentation du monde autour de blocs porteurs de visions qui s'opposent. Une évolution de la situation pourrait déstabiliser l'Europe, zone d'activité principale de l'AFL, et générer de la volatilité sur les marchés financiers internationaux sur lesquels l'AFL se refinance ou dans lesquels il investit sa trésorerie.

En France, l'instabilité gouvernementale et les perspectives de réforme budgétaire incertaine ont poussé depuis 2024 la prime de risque de la dette de l'Etat français à la hausse, celles des dettes du secteur public et de l'AFL dans son sillage. Les marchés perçoivent désormais la France davantage comme un pays périphérique de la zone euro ce qui creuse l'écart avec les obligations allemandes jugées plus sûres. Le 9 septembre, un nouveau Premier ministre Sébastien Lecornu a été nommé suite au rejet du vote de confiance demandé à l'Assemblée Nationale par son prédécesseur. Le 13 septembre 2025, l'agence de notation Fitch Ratings a abaissé la note souveraine de la France d'un cran à A+, ce qui a mécaniquement entraîné la dégradation de la note de l'AFL à A+ par cette même agence. Cette décision reflète les difficultés budgétaires et politiques de la France. Dans le sillage de Fitch, d'autres agences pourraient abaisser la note souveraine de la France et celle de l'AFL. Dans ce contexte, et en l'absence de réforme budgétaire crédible, les primes de risque des dettes de l'Etat français, du secteur public et de l'AFL pourraient rester élevées, ce qui viendrait peser sur la profitabilité de l'AFL si celle-ci n'était pas en mesure de la répercuter à ses emprunteurs ou si elle ne pouvait la répercuter qu'avec retard.

En septembre 2025, avec une croissance française estimée à +0,6% en 2025 par la Commission Européenne, et à +0,9% pour la zone euro, l'environnement économique est globalement affaibli, dans un contexte où la désinflation est bien engagée, portée à la fois par la baisse des taux directeurs décidée par la BCE (le taux de dépôt de la BCE s'élève aujourd'hui à 2%) et par la

poursuite de sa politique de resserrement quantitatif. Dans ce contexte et malgré l'absence de signal d'assouplissement monétaire délivré à date par la BCE, malgré la fragilité de la crédibilité budgétaire de la France qui pousse les primes de risque à la hausse et des dynamiques globales de marché plutôt à la hausse, une baisse de la courbe des taux – taux courts comme longs - ne peut être écartée. Cette baisse des taux, si elle advenait, pèserait sur les ratios de capital et sur la marge nette d'intérêt de l'AFL, quoique celle-ci soit largement désensibilisée au niveau des taux.

Pour ce qui est de la situation financière des Collectivités – uniques emprunteuses de l'AFL - dans un contexte de reflux de l'inflation, de fin de cycle électoral et de crise du marché immobilier, celle-ci est en dégradation en 2024, en particulier pour les départements et, dans une moindre mesure, les régions, et globalement satisfaisante pour les communes et les groupements à fiscalité propre. En 2025 et 2026, les efforts budgétaires qui seront vraisemblablement demandés aux Collectivités du fait que celles-ci devront contribuer à l'effort de redressement des comptes publics pourraient être conséquents et de nature à fragiliser les Collectivités déjà en difficulté ou de petite taille. La situation financière des Collectivités pourrait continuer à se dégrader dans les années à venir. Quand bien même cette dégradation est par construction limitée – du fait en particulier de la « règle d'or » imposant aux collectivités locales françaises de rembourser leurs prêts par leurs excédents de fonctionnement - celle-ci pourrait avoir pour effet d'accroître le montant des dépréciations de l'AFL, voire de déclencher une défaillance d'un Membre au titre de ses obligations vis-à-vis de l'AFL ou dans le cadre de ses obligations au titre de la Garantie Membre (ainsi que mentionné au facteur de risque « *L'AFL est exposée au risque de crédit de ses emprunteurs et contreparties.* »).

Plus généralement, l'exposition de l'AFL au secteur public local français la soumet aux risques provenant de la situation économique et sociale en France, qui peut peser sur le budget des Collectivités, et aux risques provenant des changements de politiques publiques (locales ou nationales) relatives au financement des Collectivités, qui sont susceptibles de restreindre la capacité d'endettement des Collectivités Membres et de diminuer leur budget, ces deux facteurs pouvant ainsi affecter significativement la production de crédit de l'AFL et son résultat.

6.1.2. L'environnement concurrentiel pourrait affecter les activités de l'AFL et celle-ci pourrait ne pas susciter l'intérêt attendu auprès des collectivités. L'AFL exerce ses activités au bénéfice exclusif des Collectivités Membres et ne dispose par conséquent d'aucune perspective de diversification.

La concurrence existante et/ou croissante sur le marché du financement du secteur public local, résultant notamment d'acteurs tels que le groupe LBP-SFIL-CAFFIL-CDC, la BEI, le groupe BPCE ou le groupe Crédit Agricole ou la capacité de recourir directement aux marchés obligataires pour les plus grandes collectivités, pourrait conduire (i) à ce que les marges bénéficiaires de l'AFL soient fortement réduites et (ii) à ce que la production de nouveaux crédits par l'AFL soit très limitée, ce qui affecterait négativement le produit net bancaire de l'AFL.

Bien que la création de l'AFL procède de la loi et réponde à une volonté forte et constamment exprimée ces dernières années par un nombre significatif de collectivités, le développement des activités de l'AFL dépend de l'intérêt du modèle déployé pour les collectivités. Le développement pourrait être affecté par la réticence des collectivités à adhérer au Groupe AFL, ce qui suppose que les collectivités deviennent actionnaires de l'AFL-ST, versent des ACI et se portent garantes au titre de la Garantie Membre, ou par les restrictions au recours à l'endettement dont elles pourraient faire l'objet. Un manque d'intérêt des collectivités pourrait retarder l'acquisition par l'AFL des fonds propres nécessaires au développement de son activité, et en l'absence de versements d'ACI suffisants, freiner la croissance de la production de crédits voire compromettre sa pérennité, étant précisé que l'AFL a procédé, en décembre 2024, à l'émission de titres de dettes subordonnées de dernier rang à durée indéterminée d'un montant nominal de 50 millions d'euros, ayant vocation à être reconnus comme fonds propres additionnels de catégorie 1 (*additional tier 1*) de l'AFL et du Groupe AFL.

En application de l'article L. 1611-3-2 du CGCT, l'AFL exerce ses activités au bénéfice exclusif des collectivités Membres ; elle ne dispose par conséquent d'aucune perspective de diversification. Bien qu'à ce jour le nombre de collectivités adhérant au Groupe Agence France Locale progresse de manière constante, en cas de perte d'attractivité du marché du financement des collectivités, l'AFL ne pourra pas développer d'activité alternative, ce qui pourrait remettre en cause sa pérennité.

6.1.3. L'AFL est supervisée par l'autorité de contrôle prudentiel et soumise à un cadre réglementaire en évolution constante, ce qui pourrait avoir un impact sur sa situation financière.

L'AFL bénéficie d'un agrément par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (l'ACPR) depuis le 12 janvier 2015 en qualité d'établissement de crédit spécialisé. Cet agrément est indispensable à l'exercice de l'activité de AFL. Cet agrément soumet l'AFL à un certain nombre d'exigences règlementaires parmi lesquelles l'obligation de respecter des dispositions textuelles spécifiques et des ratios prudentiels.

Les évolutions du cadre réglementaire sont susceptibles de perturber les prévisions effectuées par l'AFL dans le cadre de son plan d'affaires, de renforcer certaines de ses obligations et d'impacter négativement ses résultats.

La Directive 2014/59/UE du 15 mai 2014, telle que modifiée (la RRD), et le règlement n°806/2014 du 15 juillet 2014 tel que modifié par le Règlement (UE) 2019/877 du 20 mai 2019 relatif au mécanisme de résolution unique (le MRU), établissent un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement qui a pour but de permettre un large éventail d'actions pouvant être prises par les autorités de régulation compétentes en lien avec les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui sont considérées comme étant en risque de défaillance. L'objectif de la RRD est de doter les autorités de résolution, dont l'ACPR en France, d'instruments et de pouvoirs communs et efficaces pour s'attaquer préventivement aux crises bancaires, préserver la stabilité financière et réduire au minimum l'exposition des contribuables aux pertes.

Le MRU prévoit l'application de plusieurs instruments de résolution pouvant être mis en œuvre (a) en cas de défaillance avérée ou prévisible de l'AFL ou du Groupe, (b) s'il n'existe aucune perspective raisonnable qu'une mesure autre que de nature privée ou une action de supervision empêche la défaillance et (c) une mesure de résolution est nécessaire dans l'intérêt du public.

L'article 22 du règlement MRU liste notamment les mécanismes de résolution suivants :

- Cession à des conditions normales soit de l'établissement lui-même, soit de tout ou partie de son activité, sans le consentement des actionnaires
- Établissements-relais – permet aux autorités de résolution de transférer tout ou partie des activités de l'établissement à "l'établissement-relais" (une entité sous contrôle public)
- Séparation des actifs – permet aux autorités de résolution de transférer les actifs dépréciés ou toxiques dans une structure qui puisse en assurer la gestion et, à terme, l'assainissement
- Renflouement interne (*bail-in*) – permet aux autorités de résolution de déprécier certaines dettes subordonnées et non subordonnées (y compris le principal et les intérêts des titres de dette) d'un établissement défaillant et/ou de les convertir en titres de capital, ces derniers pouvant ensuite faire également l'objet d'autres mesures de réduction ou dépréciation.

Le niveau d'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles de chaque établissement de crédit est déterminé par le collège de résolution notamment sur la base des critères suivants :

- la nécessité que les mesures de résolution prises permettent de satisfaire pleinement aux objectifs de la résolution ;

- la nécessité, le cas échéant, que l'établissement de crédit possède un montant suffisant d'engagements éligibles afin d'être certain que les pertes puissent être absorbées et que l'exigence de fonds propres de base de l'établissement de crédit objet d'une procédure de résolution puisse être portée au niveau nécessaire pour que celui-ci puisse continuer à remplir les conditions de son agrément et à exercer les activités pour lesquelles il a été agréé et pour que la confiance des marchés en cet établissement de crédit reste suffisante ;
- la taille, le modèle d'entreprise, le modèle de financement et le profil de risque de l'établissement de crédit ;
- les effets négatifs sur la stabilité financière de la défaillance de l'établissement de crédit en cause, en raison notamment de l'effet de contagion résultant de son interconnexion avec d'autres établissements ou avec le reste du système financier.

Lors de sa séance du 24 octobre 2024, le Collège de supervision de l'ACPR a examiné le profil prudentiel de l'AFL-ST. Au terme de cette revue annuelle, le Collège de l'ACPR a décidé de ne pas reconduire l'exigence et la recommandation de fonds propres qui s'appliquait jusqu'alors, et ce en application à compter du 1^{er} janvier 2025. Le Groupe Agence France Locale doit donc détenir à partir du 1^{er} janvier 2025 des fonds propres lui permettant de respecter une exigence prudentielle de fonds propres totale de 8%. Par ailleurs, le Groupe AFL est tenu en principe de détenir des fonds propres CET1 lui permettant de respecter l'exigence relative au coussin de conservation des fonds propres de 2,5%. En complément, il est rappelé que, depuis le 2 janvier 2024, le Haut Conseil de stabilité financière a décidé de fixer le niveau du coussin de fonds propres contracycliques applicable aux expositions françaises à 1%.

Du fait en particulier de son profil de risque et de son activité, la stratégie de liquidation a été retenue comme stratégie de résolution pour le Groupe AFL, l'exigence de MREL est ainsi fixée au montant d'absorption des pertes, calculée comme la somme des exigences de fonds propres. Au 30 juin 2025, les fonds propres prudentiels s'élèvent à 270 millions d'euros. Compte tenu de la qualité de crédit des actifs portés par le Groupe AFL, le ratio de solvabilité (CET1) atteint 56,52% sur base consolidée au 30 juin 2025.

Les pouvoirs conférés aux autorités de résolution, ou le non-respect par l'AFL des exigences minimales de fonds propres et d'engagements éligibles, pourraient avoir une influence sur la manière dont elle est gérée ainsi que sur sa situation financière et son plan d'affaires.

Le non-respect des exigences réglementaires pourrait aussi obliger l'AFL à mettre en œuvre une ou plusieurs mesures de rétablissement, voire entraîner la révocation de l'agrément de l'AFL et compromettre la pérennité de l'existence de l'AFL.

6.2. Risques financiers

6.2.1. L'AFL est exposée au risque de liquidité dans ses trois dimensions

- Le risque de prix de la liquidité :

Il s'agit du risque de détérioration des conditions de refinancement de certains actifs pouvant générer une perte en produit net bancaire compte tenu de la non-congruence entre l'échéance des actifs refinancés et l'échéance des passifs.

Du fait de la couverture en taux quasi-totale du bilan de l'AFL cette non-congruence se traduit par une exposition au risque d'évolution défavorable des spreads de crédit. En effet, appliqué à un bilan à taux fixe, le risque de transformation, matérialisé au travers des risques de remplacement et de refinancement, est avant tout un risque de taux mais, appliqué à un bilan quasiment entièrement variabilisé comme celui de l'AFL post-couverture (dans lequel le risque de taux est presque totalement couvert), le risque de transformation représente alors presque totalement un risque de spread et de liquidité en conséquence des couvertures mises en place pour couvrir le risque de

taux. Si la variabilisation de la quasi-totalité des éléments inscrits au bilan de l'AFL sur une référence Euribor 3 mois permet de neutraliser presque entièrement la composante taux des risques de remplacement et de refinancement à laquelle est exposée l'AFL, cette stratégie ne permet pas d'en neutraliser la composante spread auquel elle reste soumise.

Une dégradation des conditions macroéconomiques (se référer aux facteurs de risque « *Le contexte économique, financier et politique des marchés sur lesquels l'AFL exerce ses activités ou se finance peut avoir un impact significatif sur la situation financière de l'AFL et sur ses résultats* ») ou un manque d'intérêt des collectivités pour les produits proposés par l'AFL (se référer au facteur de risque « *L'environnement concurrentiel pourrait affecter les activités de l'AFL. Celui-ci pourrait ne pas susciter l'intérêt attendu auprès des Collectivités. L'AFL exerce ses activités au bénéfice exclusif des Collectivités Membres et ne dispose par conséquent d'aucune perspective de diversification* »), ou une perte opérationnelle pourrait en outre entraîner une dégradation de la notation de l'AFL ou une hausse de son coût de refinancement, ce qui aurait un impact sur sa situation financière, atténué en fonction de sa capacité à la répercuter à ses emprunteurs.

Au 30 juin 2025, l'écart de durée de vie moyenne entre les actifs et les passifs de l'AFL (DVM) est 1,12 année et le ratio NSFR de l'AFL s'élève à 202%.

- Le risque de financement :

Il s'agit du risque pour l'AFL d'être dans l'incapacité de lever la liquidité nécessaire pour faire face à ses engagements et aux besoins de financement liés à son développement.

Au 30 juin 2025, l'AFL dispose d'une réserve de liquidité de 2,09 milliards d'euros qui correspond à un niveau de ratio NCRR de 86 % représentant une capacité pour l'AFL de mener ses activités sans lever de fonds sur les marchés pendant une période de 10 mois. Le ratio réglementaire de liquidité à 30 jours LCR de l'AFL s'élève à 516% au 30 juin 2025.

Il doit être relevé que le passif de l'AFL n'est pas constitué de dépôts à vue mais de ressources de marché.

L'AFL dispose d'un accès à TRiCP (TRaitement Informatique des Créances Privées) qui depuis le 16 juin 2025, est remplacé par un dispositif européen de refinancement auprès de la BCE, appelé ECMS (*European Collateral Management System*). A travers ce dispositif l'AFL dispose d'une ligne de crédit en banque centrale, accessible à tout instant par la mobilisation de crédits moyen long terme remis en garantie. Néanmoins, si l'AFL subissait, par exemple, une sortie imprévue de trésorerie ou d'actifs remis en garantie (par exemple d'actifs remis en collatéral de ses opérations de dérivés de taux ou de change) et/ou si elle ne pouvait pas accéder au marché de la dette à des conditions jugées acceptables pour une période prolongée, sa situation financière pourrait être négativement affectée.

- Le risque d'illiquidité :

Il s'agit du risque de rupture de la trésorerie à court terme, notamment lié au risque pour l'AFL d'être dans l'impossibilité de céder sur un marché un actif sans être affecté par une perte de valeur. Au 30 juin 2025, sur le seul portefeuille d'actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres dont la valeur nette au bilan s'élevait à 987 millions d'euros, l'impact des pertes comptabilisés directement en capitaux propres s'élevait à -4,8 millions d'euros net d'impôts différés.

6.2.2. La variation des taux d'intérêt et des taux de change est susceptible de peser négativement sur la situation financière de l'AFL.

- Risque de taux d'intérêt :

Le risque de taux d'intérêt recouvre le risque pour l'AFL de subir des pertes provoquées par une évolution défavorable des taux d'intérêt du fait de l'ensemble de ses opérations de bilan et de hors bilan, notamment en cas de déséquilibre entre les taux d'intérêt générés par ses actifs et ceux dus au titre de son passif.

Afin de se prémunir contre le risque de taux d'intérêt, l'AFL conclut des contrats de couverture. La politique de couverture du risque de taux d'intérêt de l'AFL consiste en une micro-couverture ou une macro-couverture quasi-systématique des dettes de l'AFL, des prêts octroyés par l'AFL et des titres détenus dans la réserve de liquidité pour les transformer en instruments à taux variable indexés sur la référence Euribor 3 mois, ou des dettes émises par l'AFL pour les transformer en instruments à taux variable indexés sur la référence €STR, à l'aide de swaps de taux d'intérêt. La couverture mise en place protège l'AFL d'une hausse uniforme de la courbe des taux et du risque de base lié à l'indexation de certaines parties de son bilan contre €STR ; elle génère un risque de liquidité - fonction de l'évolution des taux - du fait des appels de marge ainsi qu'un risque de crédit sur les banques contreparties des swaps ou la chambre de compensation LCH Clearnet. Enfin, elle ne couvre pas le risque d'évolution défavorable des spreads de crédit lié au fait que le spread de crédit des expositions de l'AFL à l'actif n'évolue pas comme le spread de l'AFL tel que décrit dans le facteur de risque « *l'AFL est exposée au risque de liquidité dans ses trois dimensions* »

Au 30 juin 2025, la stratégie de couverture du risque de taux d'intérêt se traduit par un encours notionnel de swaps de 18,5 milliards d'euros. Le montant des appels de marge reçus nets des appels de marge versés, au titre des dérivés de taux, s'élève à -142,95 millions d'euros.

Au 30 juin 2025, la baisse de la valeur actuelle nette (VAN) des fonds propres de l'AFL s'élève à -7% sous hypothèse d'une translation à la hausse de plus 200 points de base de la courbe des taux, bien inférieure à la limite réglementaire de 15 %.

Sensibilité de la VAN - "Ancien Outlier Test" (En % des FP Prud.)

Scénario de taux	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023	Limite
Sc. +100bp	-3,6%	-3,6%	-3,6%	±15%
Sc. -100bp	4,0%	3,9%	4,0%	±15%
Sc. -100bp (floor)	4,0%	3,9%	4,0%	±15%
Sc. +200bp	-7,0%	-7,0%	-6,9%	±15%
Sc. -200bp	10,8%	9,3%	9,6%	/
Sc. -200bp (floor)	10,8%	9,3%	9,6%	±15%

L'AFL a mis en œuvre les scénarios de calcul de la sensibilité de la valeur actuelle nette (VAN) de ses fonds propres à des hypothèses de variation non linéaire de la courbe de taux (IRRBB). Au 30 juin 2025, la sensibilité de la VAN à ces différents scénarios figure dans le tableau ci-dessous.

Sensibilité de la VAN - 6 chocs BCBS issus d'IRRBB (En % des FP Prud.)

Scénario de taux	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023	Limite
Hausse parallèle + 200 bps	-7,0%	-7,0%	-6,9%	±15%
Baisse parallèle -200 bps	10,8%	9,3%	9,6%	±15%
Hausse des taux courts	-0,7%	-1,1%	0,0%	±15%
Baisse des taux courts	3,3%	1,6%	0,1%	±15%
Pentification	-2,6%	-2,2%	-3,3%	±15%
Aplatissement	1,5%	1,1%	2,3%	±15%

Au 30 juin 2025, comme indiqué dans le tableau ci-dessous, pour des chocs parallèles compris entre moins 200 points de base et plus 200 points de base, la sensibilité de la marge nette d'intérêt de l'AFL est inférieure à la limite de 5 % des fonds propres.

Sensibilité de la MNI (% FPP)	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023
Sc. +100bp	0,2%	-0,1%	0,1%
Sc. -100bp	-0,2%	0,1%	-0,1%
Sc. +200bp	0,4%	-0,2%	0,1%
Sc. -200bp	0,7%	0,3%	-0,2%

Enfin, du fait de la sensibilité de la valorisation IFRS des expositions de l'AFL au niveau des taux, une baisse des taux longs pourrait peser sur le ratio de solvabilité de l'AFL.

Demeure enfin une exposition à l'évolution des taux d'intérêt pouvant résulter en particulier de l'emploi d'une partie des fonds propres de l'AFL en prêts octroyés aux Collectivités non couverts en taux, de certaines positions de court terme non couvertes en taux, d'une différence d'indexation entre, en particulier, une partie des dépôts de l'AFL à la Banque de France rémunérés au jour le jour et le passif de l'AFL ou d'une différence de dates de fixing des indices de taux d'intérêt parmi les éléments du bilan.

En conséquence, une évolution des taux ou des spreads pourrait avoir un impact négatif sur la valeur actuelle nette de l'AFL ou ses résultats futurs.

- Risque de change

Le risque de change recouvre le risque pour l'AFL de générer des pertes au titre de capitaux empruntés ou prêtés dans des devises autres que l'euro.

Afin de se prémunir contre le risque de risque de change, l'AFL conclut des contrats de couverture. La politique de l'AFL vise à couvrir le risque de change de façon systématique par la mise en place de swaps de micro-couverture de devises. Ainsi, les actifs et les passifs libellés dans des devises autres que l'euro sont systématiquement couverts en euros dès leur entrée au bilan jusqu'à leur échéance finale.

Au 30 juin 2025, l'encours notionnel des swaps de devises s'élève à 1,2 milliard d'euros. La couverture mise en place génère un risque de liquidité compte tenu des appels de marge sensibles à l'évolution des taux de change ainsi qu'un risque de crédit sur les banques contreparties des swaps. Le montant des appels de marge payés net des appels de marge reçus, au titre de ces instruments de couverture est de à -395K€ au 30 juin 2025.

6.2.3. L'AFL est exposée au risque de crédit de ses emprunteurs et contreparties.

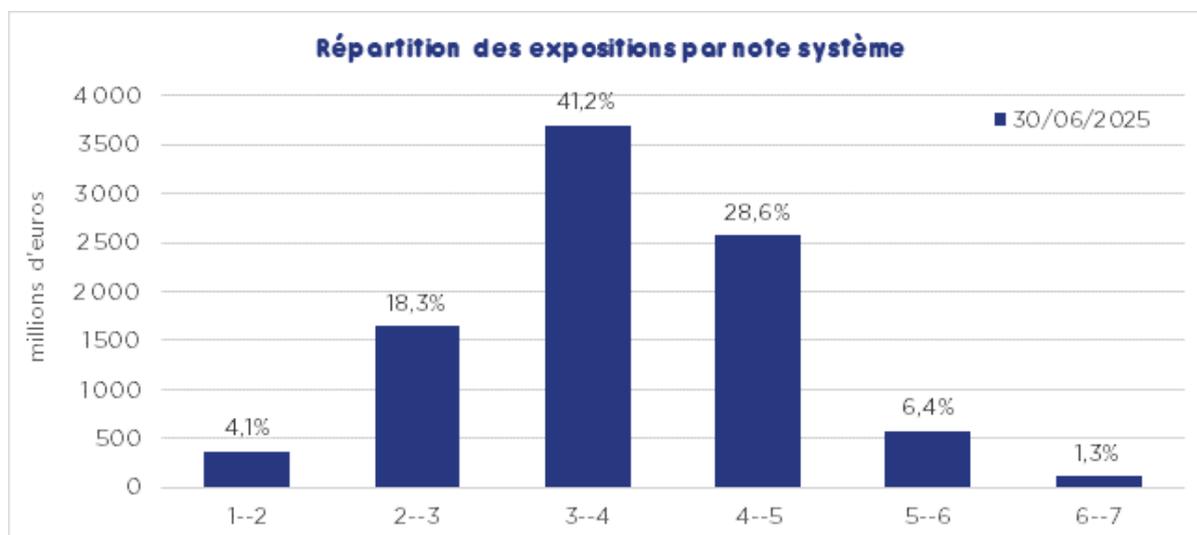
- Le risque de crédit de ses emprunteurs

En application de l'article L. 1611-3-2 du CGCT, l'AFL exerce ses activités au bénéfice exclusif des collectivités Membres, actionnaires de l'AFL-ST, société-mère de l'AFL, et garantes des titres financiers (dont les titres de créance) émis par l'AFL à hauteur de l'encours de leurs crédits moyen-long terme respectifs (les « **Collectivités Membres** »). Au 30 juin 2025, la totalité des engagements de crédit aux collectivités portés par l'AFL s'élève à 9 215 millions d'euros dans le référentiel IFRS. Les Collectivités Membres sont, conformément à la loi, les collectivités territoriales, leurs groupements et les établissements publics locaux.

La décomposition par notation du portefeuille de prêts aux Collectivités Membres de l'AFL fait apparaître un portefeuille granulaire et de bonne qualité. Au 30 juin 2025, ce portefeuille est exposé à hauteur de 22.4% sur des Collectivités Membres de notes comprises entre 1 et 2,99. Les cinq plus

grandes expositions représentent 13,3% du portefeuille. La première exposition représente 3,6% du portefeuille et le cinquième 2,3%. Au 30 juin 2025, la note moyenne des prêts octroyés par l'AFL à ses Collectivités Membres, pondérée par les encours, s'élève à 3,62 sur une échelle de 1 à 7 (1 représentant la meilleure note et 7 la moins bonne).

Le graphique suivant présente la répartition par note du portefeuille de crédits octroyés par l'AFL aux Collectivités Membres au 30 juin 2025 :



Les Collectivités, Membres actuels ou futurs, disposent d'un profil de risque très limité du fait des règles institutionnelles encadrant leur fonctionnement, qui sont similaires d'une catégorie de Collectivités Membres à l'autre ; en conséquence les crédits octroyés par l'AFL bénéficient de ce même profil. Néanmoins, une défaillance d'un Membre au titre de ses obligations vis-à-vis de l'AFL ou dans le cadre de ses obligations au titre de la Garantie Membre ne peut être exclue. Ce risque est accru dans un contexte où les Collectivités locales devraient être mises à contribution pour rétablir les comptes publics, ce qui pourrait passer par une réduction des ressources que leur octroie l'Etat français- voir facteur de risque « *Le contexte économique, financier et politique des marchés sur lesquels l'AFL exerce ses activités ou se finance peut avoir un impact significatif sur la situation financière de l'AFL et sur ses résultats.*

Au 30 juin 2025, l'AFL a une seule créance douteuse d'un encours de 30 000 euros.

Répartition selon les Stages IFRS 9	30/06/2025				31/12/2024			
	Agence France Locale - SO Social - IFRS		Agence France Locale - SO Social - IFRS		Agence France Locale - SO Social - IFRS		Agence France Locale - SO Social - IFRS	
	Expositions brutes (€)	Provisions (€)						
Stage 1	10 944 266 039	98,86%	1 448 777	92,18%	10 431 421 676	99,04%	1 437 061	93,55%
Stage 2	125 620 469	1,13%	122 933	7,82%	100 691 324	0,96%	99 048	6,45%
Stage 3	30 000	0,00%	0	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Total	11 069 916 508	100%	1 571 710	100%	10 532 113 000	100%	1 536 109	100%

Dans la mesure où l'AFL ne peut octroyer des crédits qu'aux Collectivités Membres, l'AFL affiche par nature une concentration forte de son risque de crédit sur une typologie unique d'acteurs. L'AFL est donc exposée à la détérioration éventuelle de la situation de ce secteur (se référer également au facteur de risque « *Le contexte économique, financier et politique des marchés sur lesquels l'AFL exerce ses activités ou se finance peut avoir un impact significatif sur la situation financière de l'AFL et sur ses résultats.*

La réalisation de tels risques pourrait résulter en une perte de valeur pour l'AFL

- Le risque de crédit de ses contreparties

Du fait de ses investissements de trésorerie, l'AFL supporte un risque de crédit sur les émetteurs des titres présents dans son portefeuille de trésorerie. Quoique la politique d'investissement de

l'AFL soit prudente, l'AFL reste exposée au risque d'incapacité des émetteurs de titres dans lesquels elle a investi d'honorer leurs obligations financières ou à l'augmentation des spreads qui en découlerait, risque accru dans le cadre d'une situation économique et financière dégradée ou considérée comme telle par le marché. La survenance d'un tel évènement peut générer une perte en résultat, venir peser sur les fonds propres de l'AFL et sur les ratios de capital. Les notations des expositions de l'AFL sont de très bonne qualité, avec, au 30 juin 2025, 73% des expositions dont les notations sont égales ou supérieures à AA- sur l'échelle de Standard & Poor's. La pondération moyenne en risque de ce portefeuille s'élève à 8.6%. Cette pondération en risque est susceptible d'évoluer à la hausse en cas de dégradation de la note de l'Etat français.

Par ailleurs, l'AFL compense en chambres de compensation la quasi-totalité de ses dérivés de taux d'intérêt et en bilatéral ses dérivés de change. L'AFL n'est pas en mesure d'assurer que ses contreparties dans le cadre des contrats de couverture mis en place seront en mesure de faire face à leurs obligations, qu'il s'agisse de chambres de compensation ou d'établissements bancaires, une défaillance de leur part pouvant affecter la situation financière de l'AFL.

6.3. Risques non financiers

6.3.1. L'AFL est exposée au risque lié aux ressources humaines

Du fait de son modèle, l'AFL s'appuie sur un nombre limité de personnes (44 salariés dont 40 CDI, et 4 alternants et un mandataire non salarié au 30 juin 2025) pour assurer son exploitation opérationnelle. La perte d'une ou plusieurs personnes essentielles à son activité, que ce soit dans le cadre de débauchage ou d'indisponibilité temporaire ou permanente (accident, maladie) est donc susceptible de présenter un risque pour ses capacités organisationnelles et opérationnelles ou encore une perte de savoir-faire, ce qui pourrait avoir un impact significatif sur la poursuite de son activité et ses résultats futurs.

6.3.2. Une défaillance opérationnelle, une interruption ou un incident d'exploitation affectant les partenaires de l'AFL, ou une défaillance ou une violation des systèmes d'information de l'AFL pourrait entraîner des pertes.

Le montant des exigences de fonds propres au titre des risques opérationnels s'élève à 2,6 millions d'euros au 30 juin 2025 pour le Groupe AFL.

Les systèmes de communication et d'information constituent des éléments essentiels à l'activité et au fonctionnement de l'AFL du fait de son activité d'établissement de crédit spécialisé. L'AFL a choisi de faire largement appel à l'externalisation de ces éléments. Toute panne, dysfonctionnement, interruption ou violation de ses systèmes ou de ceux de ses prestataires externes (y compris cyber risque), ou de ceux d'autres intervenants de marché (tels que les chambres de compensation, intermédiaires et prestataires de services financiers), même brèves et temporaires, pourraient entraîner des perturbations importantes dans l'activité de l'AFL.

De tels incidents pourraient avoir un impact significatif sur la capacité de l'AFL à conduire ses activités et seraient de nature à entraîner des pertes opérationnelles significatives directes ou indirectes et à porter ainsi atteinte à la réputation de l'AFL.

Au cours de l'exercice écoulé, aucune perte opérationnelle d'un montant significatif n'est survenue. Ces risques sont accrus dans le contexte de recrudescence des cyberattaques liées à la situation de guerre en Ukraine.

6.3.3. La défaillance de l'AFL dans le respect de la réglementation qui lui est applicable pourrait entraîner des pertes.

Compte tenu de son activité d'établissement de crédit, l'AFL doit se conformer à de multiples lois et réglementations, notamment la réglementation applicable aux établissements de crédit et aux émetteurs de titres cotés, les règles en matière de confidentialité des données, les lois et réglementations européennes et américaines sur le blanchiment de capitaux, la corruption et les sanctions. A ce titre, l'AFL est exposée au risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire en cas de non-respect de ces différentes réglementations. Le dispositif de contrôle de la conformité que l'AFL a mis en place ne peut pleinement garantir qu'un tel risque ne se matérialisera pas. Par ailleurs, l'AFL ne contrôle pas l'utilisation que font les Membres des crédits qui leur sont accordés, et pourrait ainsi indirectement, à la suite d'activités conduites par les Membres, être en situation de non-respect de certaines réglementations qui lui sont applicables. La survenance d'un tel risque pourrait générer une perte de valeur ou une atteinte à la réputation de l'AFL, voire le retrait de son agrément d'établissement de crédit spécialisé ou son autorisation d'émettre des titres cotés, avec pour conséquence l'impossibilité d'exercer son activité.

6.3.4. Le risque de litige entre l'AFL et l'une de ces contreparties pourrait entraîner des pertes

L'AFL n'a fait l'objet d'aucun litige significatif avec l'une de ses contreparties au cours du semestre clos le 30 juin 2025. Néanmoins, il ne peut être exclu qu'un litige survienne dans le cadre de ses activités, notamment avec une Collectivité Membre, ce qui porterait atteinte à la réputation de l'AFL et pourrait générer une perte de valeur pour l'AFL.

6.4. Risques liés aux effets du changement climatique

Les Collectivités locales françaises sont variablement exposées aux événements climatiques. L'augmentation attendue de la fréquence et de la sévérité d'événements liés aux effets du changement climatique (événements météorologiques extrêmes comme les inondations, les sécheresses, les vagues de chaleur ou évolutions chroniques comme le recul du trait de côte) peut avoir des impacts importants sur les Collectivités, en particulier sur certaines Collectivités ultramarines, de montagne ou des littoraux. Les dommages générés par ces événements, les besoins d'adapter les infrastructures, d'atténuer les impacts des évolutions attendues de l'environnement ainsi que les impacts sur les populations des enjeux climatiques et de transition peuvent peser négativement sur les budgets des collectivités à travers l'augmentation des dépenses d'investissement, de fonctionnement voire la baisse des recettes, ce de façon potentiellement distincte en fonction de la taille de la Collectivité ; ils peuvent aussi accroître leurs besoins en financement.

Dans ce contexte et compte-tenu de la vulnérabilité croissante de certains territoires et des infrastructures publiques et privées qu'ils accueillent, la réalisation de tels risques pourrait se traduire en une perte de valeur pour l'AFL qui est exposée au risque de crédit vis-à-vis des collectivités (voir par ailleurs le facteur de risques C. « *L'AFL est exposée au risque de crédit de ses emprunteurs et contreparties* »). Aussi, l'AFL a développé un indicateur de vulnérabilité climatique à partir de données publiques issues principalement du Ministère de la transition écologique, de l'INSEE et de Météo France. Il s'agit d'un dispositif qui permet de mesurer la vulnérabilité des collectivités locales françaises aux événements climatiques et d'intégrer les risques climatiques dans son analyse des risques de crédit. A la date du présent rapport, l'indicateur de vulnérabilité climatique met en évidence que la très grande majorité des collectivités locales françaises ne sont que peu ou pas vulnérables aux événements climatiques.

Les évolutions des marchés financiers liés à l'introduction des exigences ESG mènent à des évolutions des préférences des investisseurs en dette, qui s'orientent progressivement et pour une part de leur allocation d'actifs vers les émissions vertes ou durables. Pour accompagner ces évolutions, l'AFL dispose d'une politique de financement comprenant l'émission d'obligations durables sous format ICMA et a émis pour près de 2 milliards d'euros en septembre 2025 d'obligations sous ce format.

7. RATIOS PRUDENTIELS ET FONDS PROPRES

7.1. Evolution des fonds propres

Les exigences prudentielles de l'AFL sont suivies au niveau Groupe AFL consolidé pour ce qui est des exigences portant sur les fonds propres, le Groupe AFL ayant obtenu une dérogation à l'article 7 du règlement (UE) n° 575/2013 tel qu'amendé (le « CRR »).

Au 30 juin 2025, les fonds propres prudentiels du Groupe AFL s'élèvent à 270 millions d'euros contre 247,8 millions d'euros au 31 décembre 2024, soit une augmentation de près de 9 %. Cette augmentation est liée à la libération de nouveaux apports en capital par les collectivités pour 16,7 millions d'euros sur le semestre et à l'incorporation du résultat de l'exercice 2024 capitalisé en mars 2025 pour 5,1 millions d'euros.

7.2. Exigence de capital exprimée en ratio de levier

Le ratio de levier bancaire s'élève au 30 juin 2025 à 2,43 % contre 2,31 % au 31 décembre 2024, supérieur au seuil de 2,25 % de l'appétit aux risques du Groupe AFL.

Le CRR amendé prévoit une définition différenciée du ratio de levier pour les établissements de crédit publics de développement, permettant à ces derniers d'exclure certains actifs, tels que les

créances sur des administrations régionales ou locales, du dénominateur du ratio, avec une exigence minimale réglementaire fixée à 3 %. L'AFL a obtenu le 11 mars 2021 de l'ACPR la reconnaissance du statut d'établissement de crédit public de développement. Le ratio de levier « des établissements publics de développement » du Groupe Agence France Locale s'élève à 12,08 % au 30 juin 2025, largement supérieur à l'exigence réglementaire de 3 %.

7.3. Exigence de capital exprimée en ratio de solvabilité

La pondération prudentielle en méthode standard des expositions de crédit a évolué en 2024. Le Collège de supervision de l'ACPR a adopté le 21 juin 2024 une décision permettant d'assimiler à l'administration centrale française les communes, départements, régions et établissements publics de coopération intercommunale (EPCI) à fiscalité propre. En conséquence, les expositions de l'AFL sur ces collectivités peuvent se voir appliquer la pondération en risque de 0 %.

Lors de sa séance du 24 octobre 2024, le Collège de supervision de l'ACPR a examiné le profil prudentiel de l'AFL-ST. Au terme de cette revue annuelle, il ressort que l'application d'une exigence de fonds propres supplémentaires au titre du pilier 2 (P2R) n'est plus adaptée à la situation actuelle de l'AFL-ST. Aussi, le Collège de l'ACPR a décidé de ne pas reconduire l'exigence de fonds propres qui s'appliquait jusqu'alors, et ce en application à compter du 1^{er} janvier 2025.

L'AFL-ST doit donc détenir des fonds propres lui permettant de respecter une exigence de fonds propres totale de 8% au titre du Pilier 1. Par ailleurs, elle doit détenir des fonds propres CET1 lui permettant de respecter l'exigence relative au coussin de conservation des fonds propres de 2,5%. En complément, il est rappelé que, depuis le 2 janvier 2024, le Haut Conseil de stabilité financière a décidé de fixer le niveau du coussin de fonds propres contracycliques applicable aux expositions françaises à 1 %.

Avec un ratio CET1 de 56,52 % au 30 juin 2025 contre 62,75 % au 31 décembre 2024, le Groupe Agence France Locale dépasse les exigences prudentielles applicables.

7.4. Exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles

Le Collège de résolution de l'ACPR a déterminé le 17 décembre 2020 l'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles (MREL) du Groupe AFL. Du fait en particulier de son profil de risque et de son activité, la stratégie de liquidation a été retenue comme stratégie de résolution pour le Groupe AFL, l'exigence de MREL est donc limitée au montant d'absorption des pertes, calculé comme la somme des exigences de fonds propres vue au paragraphe précédent

8. PERSPECTIVES ET EVENEMENTS SURVENUS DEPUIS LE 30 JUIN 2025

8.1.1. Activités sur les marchés financiers au second semestre 2025

Depuis la clôture du premier semestre de l'exercice, l'AFL a effectué 2 abondements de souche obligataires existantes, 3 placements privés et une nouvelle émission syndiquée libellée en livre sterling, pour un total de 785 millions d'euros. Les 2 abondements concernent la souche 2032 pour 100 millions d'euros et la souche 2038 pour 250 millions d'euros. Ces opérations ont été réalisées à des marges contre OAT de respectivement plus 17 et plus 16 points de base. Les 3 placements privés se répartissent entre une émission de 57 millions d'euros de maturité 25 ans appelable au terme d'une période de 10 ans à une marge de 2 points de base au-dessus des OAT et de 2 émissions sous format FRN ayant une maturité de 11 années et pour des montants de 20 et 10 millions d'euros à OAT plus 10 points de base pour le premier et OAT moins 3 points de base pour le second. Enfin, l'émission en livre sterling de 300 millions d'une durée 3,5 années a été effectuée à une marge équivalente à OAT plus 15 points de base.

A date, l'AFL a levé 2 074 millions d'euros depuis le début de l'année à une marge de OAT plus 15 points de base.

Par ailleurs, l'AFL poursuit ses émissions de titres de créances dans le cadre de son programme ECP afin d'optimiser sa gestion de trésorerie.

8.1.2. Production de crédits depuis le 30 juin 2025

Au 16 septembre 2025 la production de crédits à moyen long terme de l'AFL a atteint 1 026 millions d'euros, poursuivant ainsi une croissance régulière et solide.

8.1.3. Augmentation de capital

Une nouvelle augmentation de capital a été ouverte par le Conseil d'administration de l'AFL-ST le 23 septembre 2025, afin de permettre l'adhésion de nouvelles collectivités locales, portant ainsi à 45 le nombre d'augmentations de capital réalisées par l'AFL-ST depuis sa création. En parallèle le Directoire de l'AFL a ouvert une augmentation de capital au niveau de l'AFL.

8.1.4. Baisse de la notation à long terme

Après avoir abaissé la notation à long terme de la France de AA- à A+ le 13 septembre 2025, Fitch Ratings a procédé à la baisse de la notation des émetteurs alignés avec celle de l'Etat, dont l'AFL. La note à long terme de l'AFL est désormais notée A+ perspective stable chez Fitch Ratings, alors que la note à courte terme reste à F1+ avec une perspective stable.

9. ATTESTATION DU RAPPORT SEMESTRIEL ETABLI AU TITRE DU SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2025

Je soussigné, Monsieur Thiébaud Julin, agissant en qualité de Directeur général, membre du Directoire et Directeur financier de l'Agence France Locale, atteste, à ma connaissance, que les comptes pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité intégré au sein du présent rapport semestriel présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, et qu'il décrit les principaux risques et les principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Lyon, le 23 septembre 2025



Monsieur Thiébaud Julin
Directeur général, membre du Directoire et Directeur financier de l'Agence France Locale



Comptes **semestriels**

AGENCE FRANCE LOCALE

BILAN

Actif au 30 juin 2025

<i>(En milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Caisses, banques centrales	2	392 868	485 873
Effets publics et valeurs assimilées	1	1 161 263	1 106 035
Créances sur les établissements de crédit	2	177 311	193 965
Opérations avec la clientèle	4	9 027 835	8 574 556
Obligations et autres titres à revenu fixe	1	385 697	158 110
Actions et autres titres à revenu variable			
Participation et autres titres détenus à long terme			
Parts dans les entreprises liées		12 500	12 500
Immobilisations incorporelles	5	2 860	2 485
Immobilisations corporelles	5	203	199
Autres actifs	6	61 434	57 315
Comptes de régularisation	6	250 679	283 340
TOTAL DE L'ACTIF		11 472 648	10 874 377

Passif au 30 juin 2025

<i>(En milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Banques centrales			
Dettes envers les établissements de crédits	3	0,03	0,2
Opérations avec la clientèle			
Dettes représentées par un titre	7	10 726 304	10 161 673
Autres passifs	8	215 085	216 860
Comptes de régularisation	8	209 864	198 719
Provisions	9	139	139
Dettes subordonnées	10	51 886	50 136
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)			
Capitaux propres hors FRBG	11	269 370	246 849
Capital souscrit		258 649	241 069
Primes d'émission			
Réserves		289	
Écart de réévaluation			
Provisions réglementée et subventions d'investissement			
Report à nouveau (+/-)		5 491	
Résultat de l'exercice (+/-)		4 942	5 780
TOTAL DU PASSIF		11 472 648	10 874 377

COMPTE DE RÉSULTAT

<i>(En milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
+ Intérêts et produits assimilés	13	189 592	236 458	457 737
- Intérêts et charges assimilées	13	(176 206)	(224 979)	(433 919)
+ Revenus des titres à revenu variable				
+ Produits de commissions	14	177	287	441
- Charges de commissions	14	(97)	(108)	(215)
+/- Gains ou (pertes) sur opérations des portefeuilles de négociation	15	(433)	32	48
+/- Gains ou (pertes) sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	15	1 530	(27)	(1 604)
+ Autres produits d'exploitation bancaire				
- Autres charges d'exploitation bancaire				
PRODUIT NET BANCAIRE		14 562	11 663	22 488
- Charges générales d'exploitation	16	(8 365)	(7 249)	(14 745)
+ Produits divers d'exploitation				
- Dotations aux amortissements	5	(574)	(594)	(1 191)
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION		5 624	3 821	6 552
- Coût du risque				
RESULTAT D'EXPLOITATION		5 624	3 821	6 552
+/- Gains ou (pertes) sur actifs immobilisés	17			(1)
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT		5 624	3 821	6 551
+/- Résultat exceptionnel				
- Impôt sur les bénéfices		(682)	(415)	(772)
+/- (Dotations)/Reprises de FRBG et provisions réglementées				
RESULTAT NET		4 942	3 405	5 780
Résultat net social par action (en euros)		1,80	1,42	2,26

HORS BILAN

(En milliers d'euros)

ENGAGEMENTS DONNÉS ET RECUS	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Engagements donnés		617 149	613 459
Engagements de financement		548 394	544 884
Engagements de garantie		68 755	68 574
Engagements sur titres			
Engagements reçus		1 623	1 691
Engagements de financement			
<i>Engagements reçus d'établissement de crédit</i>			
Engagements de garantie		1 623	1 691
Engagements sur titres			
Engagements sur instruments financiers à terme	12	19 696 599	19 121 255

ANNEXE AUX COMPTES SEMESTRIELS

I - Contexte de publication

Les comptes semestriels ont été arrêtés par le Directoire en date du 10 septembre 2025.

II - Faits caractéristiques du premier semestre

Le premier semestre 2025 marque une nouvelle progression des résultats liés à l'activité de crédits, qui s'inscrit dans la trajectoire de développement de l'AFL conformément à son plan stratégique 2022-2026, dont les principaux objectifs ont été revus à la hausse en 2023 puis en 2024. La progression de la génération de revenus provenant de l'activité de crédits depuis 2015, année de démarrage des activités de l'AFL, est le résultat de l'accroissement régulier et constant de l'encours de crédits octroyés aux collectivités locales Membres.

La production de prêts à moyen et long terme réalisée par l'AFL au premier semestre 2025 s'est élevée à 728 millions d'euros contre 619 millions d'euros au premier semestre 2024. Cette progression du volume de production d'une année sur l'autre s'explique par deux phénomènes : l'augmentation régulière du nombre de Collectivités locales Membres du Groupe AFL et le maintien d'une bonne dynamique d'investissement des collectivités locales françaises, qui favorise le recours à l'emprunt par ces dernières.

Au cours des premiers mois de l'année 2025, l'AFL s'est concentrée sur des opérations de placements privés au nombre de 8 et pour un total de 183 millions sur des maturités s'échelonnant entre 4 et 12 ans. A cela s'ajoute une émission syndiquée libellée en franc suisse de maturité 10 ans d'un montant de 100 millions. En mai, l'AFL a effectué une émission de 500 millions d'euros à 8 ans à OAT plus 18 points de base, suivie de 2 abondements de 250 millions d'euros chacun, des souches 2034 et 2029, à une marge contre OAT de 16 et 20 points de base respectivement. Au 30 juin 2025, l'AFL a levé 1 289 millions d'euros, soit 56% de ses besoins pour l'année 2025, à une marge moyenne contre OAT de 15,7 points de base et une durée de vie moyenne de 7,6 années.

Au cours du premier semestre, l'AFL-ST, poursuivant son objet social, a souscrit au capital de l'AFL à hauteur de 17,6 millions d'euros dans le cadre de deux augmentations de capital, portant ainsi le capital social de l'AFL de 241,1 millions d'euros au 1er janvier 2025 à 258,7 millions d'euros au 30 juin 2025. Le Groupe AFL compte désormais 1 131 membres, dont 87 collectivités nouvelles, qui ont adhéré au Groupe AFL au cours du premier semestre 2025.

Au 30 juin 2025, le produit net bancaire (PNB) généré par l'activité s'établit à 14 562K€ contre 11 663K€ à fin juin 2024. Cette forte progression de 25% du PNB dans le référentiel comptable français trouve son explication dans les éléments suivants :

- Une hausse marquée de la marge nette d'intérêts qui passe de 11 479K€ au 30 juin 2024 à 13 385K€ au 30 juin 2025, et qui trouve son explication, en premier lieu, dans la hausse des revenus d'intérêts générés par l'augmentation de l'encours de crédit et en second lieu dans la baisse importante du coût de portage de la liquidité liée à la diminution des encours des dépôts bancaires et notamment de l'encours à la Banque de France ;
- Une reprise de dépréciations sur les titres de placement de 687K€ contre une dotation de 277K€ au 30 juin 2024, en raison de la diminution des moins-values latentes au cours du premier semestre 2025, consécutive au resserrement des marges de crédit des titres du portefeuille de placement. En effet, entre le 31 décembre 2024 et le 30 juin 2025, les marges de crédit des émetteurs de titres au sein de la zone euro se sont resserrées y compris pour les titres du secteur public et les obligations du Trésor français (OAT), sans pour autant revenir aux niveaux qui prévalaient au début de l'année 2024. Cette situation s'est traduite par une amélioration de la valorisation du portefeuille de placement de l'AFL. Conformément au principe de prudence qui régit le référentiel des normes comptables françaises, des dépréciations sur les titres de placement sont comptabilisées lorsque des moins-values latentes sont constatées. Pour autant, ces dépréciations ne sont pas des indicateurs de risque de contrepartie avéré ;
- une légère hausse des plus-values de cessions de titres de placement provenant de la gestion de la réserve de liquidité, à 398K€ au 30 juin 2025, contre 282K€ un an plus tôt ;
- Enfin, une baisse des commissions nettes de 98K€ avec 179K€ au 30 juin 2024 contre seulement 81K€ à fin juin 2025 sous l'effet notamment de la baisse des commissions de non-utilisation et d'engagement liée à la diminution des volumes de lignes de crédit de trésorerie.

Dans le détail, la marge nette d'intérêts de 13 385K€ trouve son origine dans trois éléments :

- 141,5 millions d'euros de revenus d'intérêts nets des instruments de couverture, sur l'encours de crédits pour le premier semestre 2025, contre 160,5 millions d'euros au premier semestre 2024. Cette baisse apparente est le résultat de la baisse du taux Euribor 3 mois entre le premier semestre 2024 et le premier semestre 2025. Cette baisse occulte la poursuite de l'augmentation de l'encours de crédits générateur à prix constant d'une augmentation des revenus d'intérêts, comme le souligne la progression de la marge nette d'intérêt totale de l'AFL ;
- 28,7 millions d'euros de revenus d'intérêts nets des instruments de couverture, sur les actifs de la réserve de liquidité et de gestion du collatéral pour le premier semestre 2025, contre 57,3 millions d'euros de charges d'intérêts au premier semestre 2024. Cette évolution s'explique principalement là encore par la baisse d'une période sur l'autre des taux à court terme, sur lesquels sont indexés les actifs de la réserve de liquidité. On notera que l'encours de la réserve de liquidité est resté très stable à 2 117 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 2 162 millions d'euros au 30 juin 2024 ;
- Enfin, 156,8 millions d'euros de charges d'intérêts nets des instruments de couverture, sur l'encours de dettes que l'AFL porte au bilan, contre 206,4 millions d'euros de charges d'intérêts au premier semestre 2024. Cette diminution s'explique là aussi par la baisse d'une période sur l'autre de l'Euribor 3 mois sur lequel est indexée l'ensemble de la dette de l'AFL, alors que l'accroissement du volume se poursuit en lien avec la croissance de l'activité de crédits.

Au 30 juin 2025, les charges générales d'exploitation ont représenté 8 365K€, contre 7 249K€ un an plus tôt. Ces charges comprennent les charges de personnel pour 3 981K€, contre 3 534K€ pour le premier semestre de l'exercice précédent et les charges administratives qui s'élèvent à 4 384K€, contre 3 715K€ au 30 juin 2024, une fois retranchées les refacturations entre l'AFL et les autres sociétés du Groupe AFL.

Cette augmentation des charges administratives de 669K€ s'explique notamment par une progression des redevances informatiques, liée à l'enrichissement du système d'information de l'AFL, et des honoraires de conseils associés à la gestion d'un plus grand nombre de projets, requis par la réglementation et par la croissance des activités de l'AFL.

Le résultat au 30 juin 2025 tient compte des dotations aux amortissements qui s'élèvent à 574K€ contre 594K€ au 30 juin 2024 ; stabilité qui reflète le maintien par l'AFL d'un programme d'investissement relativement constant d'un exercice sur l'autre, portant essentiellement dans le développement de ses systèmes d'information.

Après dotations aux amortissements, le résultat brut d'exploitation au 30 juin 2025 s'établit à 5 624K€ à comparer à 3 821K€ pour le premier semestre 2024. Après prise en compte de l'impôt sur les sociétés d'un montant de 682K€ contre 415K€ au premier semestre 2024, le résultat net de l'AFL au 30 juin 2025 fait ressortir un bénéfice net de 4 942K€ contre 3 405K€ au 30 juin 2024.

Événements post clôture

Aucun événement majeur susceptible d'avoir une incidence sur les comptes présentés n'est intervenu sur le début du second semestre de l'exercice 2025.

III - Principes, règles et méthodes comptables

Les états financiers de l'Agence sont établis dans le respect des principes comptables applicables en France aux établissements de crédit.

Méthode de présentation

Les états financiers de l'Agence sont présentés conformément aux dispositions du Règlement n°2014-07 du 26 novembre 2014 modifié par le Règlement n°2020-10 du 22 décembre 2020 de l'Autorité des Normes Comptables (ANC) relatif aux comptes des entreprises du secteur bancaire.

Base de préparation

Les conventions comptables générales ont été appliquées, conformément aux hypothèses de base :

- Continuité d'exploitation,
- Permanence des méthodes,
- Indépendance des exercices.

Et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

Principes et méthodes comptables appliquées

Les méthodes comptables appliquées par l'Agence dans les états financiers présentés sont identiques à celles utilisées dans les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Identité de la société mère consolidant les comptes de l'Agence au 30 juin 2025

Agence France Locale – Société Territoriale

41, quai d'Orsay 75 007 Paris

IV - Notes sur le bilan

Note 1 - PORTEFEUILLE

(En milliers d'euros)

30/06/2025	Effets publics et valeurs assimilées	Obligations et autres titres à revenu fixe	Actions et autres titres à revenu variable	Total
Titres à revenus fixe ou variable				
dont titres cotés	1 160 956	385 120		1 546 076
dont titres non cotés				
Créances rattachées	6 035	1 259		7 294
Dépréciations	(5 728)	(682)		(6 410)
VALEURS NETTES AU BILAN	1 161 263	385 697	-	1 546 960
Prime/Décote d'acquisition	(29 317)	(5 561)		(34 878)

31/12/2024

31/12/2024	Effets publics et valeurs assimilées	Obligations et autres titres à revenu fixe	Actions et autres titres à revenu variable	Total
Titres à revenus fixe ou variable				
dont titres cotés	1 103 351	157 819		1 261 171
dont titres non cotés				
Créances rattachées	8 917	1 155		10 072
Dépréciations	(6 233)	(864)		(7 097)
VALEURS NETTES AU BILAN	1 106 035	158 110	-	1 264 146
Prime/Décote d'acquisition	(21 244)	1 106		(20 138)

Effets publics, obligations et autres titres à revenu fixe : analyse par durée résiduelle

	≤3 mois	>3 mois ≤ 1an	>1 an ≤ 5 ans	> 5 ans	Total en principal	Créances rattachées	Total 30/06/2025	Total 31/12/2024
<i>(En milliers d'euros)</i>								
Effets publics et valeurs assimilées								
Valeurs nettes	67 865	72 397	558 397	456 569	1 155 228	6 035	1 161 263	1 106 035
VALEURS NETTES AU BILAN	67 865	72 397	558 397	456 569	1 155 228	6 035	1 161 263	1 106 035
Obligations et autres titres à revenu fixe								
Valeurs nettes	50 069	146 035	143 016	45 318	384 438	1 259	385 697	158 110
VALEURS NETTES AU BILAN	50 069	146 035	143 016	45 318	384 438	1 259	385 697	158 110

Ventilation selon le type de portefeuille

Portefeuille	Montant Brut au 31/12/2024	Acquisit.	Rembst. ou cessions	Transferts et autres mouvements	Amort. Primes / Surcotes	Variation des Intérêts courus	Dépréciation	Total 30/06/2025	Plus ou moins- values latentes
<i>(En milliers d'euros)</i>									
Transaction									
Placement	788 736	468 721	(249 500)	(1 250)	2 853	(2 228)	624	1 007 955	(26 675)
Investissement	475 410	80 952	(11 707)	(7 054)	1 890	(551)	63	539 004	(8 185)
VALEURS NETTES AU BILAN	1 264 146	549 673	(261 207)	(8 304)	4 743	(2 778)	687	1 546 960	(34 860)
Dont Décote/Surcote	(20 138)	(19 095)	(600)	211	4 743			(34 878)	

Note 2 - CREANCES SUR ETABLISSEMENTS DE CREDIT

Dépôts auprès des Banques centrales

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Comptes à vue	392 868	485 873
Autres avoirs		
Caisses, banques centrales	392 868	485 873

Créances sur les établissements de crédit

(En milliers d'euros)	≤3 mois	>3 mois ≤ 1an	>1 an ≤ 5 ans	> 5 ans	Total en principal	Créances rattachées	Total 30/06/2025	Total 31/12/2024
Etablissements de crédit								
Comptes et prêts								
- à vue	116 761				116 761	197	116 958	133 668
- à terme	60 000				60 000	352	60 352	60 297
Titres reçus en pension livrée								
TOTAL	176 761	-	-	-	176 761	550	177 311	193 965
Dépréciations								
VALEURS NETTES AU BILAN	176 761	-	-	-	176 761	550	177 311	193 965

Note 3 - DETTES SUR ETABLISSEMENTS DE CREDIT ET ASSIMILES

(En milliers d'euros)	≤3 mois	>3 mois ≤ 1an	>1 an ≤ 5 ans	> 5 ans	Total en principal	Dettes rattachées	Total 30/06/2025	Total 31/12/2024
Etablissements de crédit								
Comptes et emprunts								
- à vue	0,03				0,03		0,03	0,2
- à terme								
Titres donnés en pension livrée								
TOTAL	0,03	-	-	-	0,03	-	0,03	0,2

Note 4 - CREANCES SUR LA CLIENTELE

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Crédits de trésorerie	73 312	64 148
Autres crédits	8 954 523	8 510 408
Opérations avec la clientèle avant dépréciation	9 027 835	8 574 556
Dépréciations relatives aux crédits à la clientèle		
Valeurs nettes au bilan	9 027 835	8 574 556
Dont créances rattachées	24 984	24 854
Dont créances douteuses brutes		
Dont créances douteuses compromises brutes		

Les créances douteuses correspondent à des impayés de plus de 90 jours et par contagion à l'ensemble des encours des contreparties en défaut. Bien que classées en créances douteuses, ces créances n'ont pas fait l'objet de dépréciations. Les dépréciations sont constituées sur la base du montant recouvrable de la créance, c'est-à-dire la valeur actualisée des flux futurs estimés recouvrables. Or, à la date de clôture, l'AFL entend récupérer la totalité de ses créances ainsi que les intérêts qui leurs sont rattachés.

Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

(En milliers d'euros)	≤ 3 mois	> 3 mois ≤ 6 mois	> 6 mois ≤ 1 an	> 1 an ≤ 5 ans	> 5 ans	Total en principal	Créances rattachées	Total 30/06/2025
Opérations avec la clientèle	219 418	194 768	399 396	2 595 437	5 593 832	9 002 851	24 984	9 027 835

Note 5 - DETAIL DES IMMOBILISATIONS

(En milliers d'euros)

Incorporelles	31/12/2024	Acquisit.	Immobilisation par Transferts de charges	Cessions	Dotations aux Amort.	Dépréciation	Autres variations	30/06/2025
Immobilisations incorporelles	15 707	152						15 859
Frais d'établissement	-							-
Frais de développement	15 544	152						15 697
Logiciels	163							163
Site internet	-							-
Immobilisations incorporelles en cours	76	761						837
Amortissement des immobilisations incorporelles	(13 297)				(539)			(13 837)
Valeur nette des immobilisations incorporelles	2 485	914			(539)			2 860
Corporelles	31/12/2024							30/06/2025
Immobilisations corporelles	530	39		(9)				561
Immobilisations corporelles en cours	-							-
Amortissement des immobilisations corporelles	(332)			9	(34)			(358)
Valeur nette des immobilisations corporelles	199	39		-	(34)			203

Note 6 - AUTRES ACTIFS et COMPTES DE REGULARISATION

	30/06/2025	31/12/2024
<i>(En milliers d'euros)</i>		
Autres Actifs		
Dépôts de garantie versés	61 232	56 123
Autres débiteurs divers	202	1 192
Dépréciation des autres actifs		
Valeur nette au bilan	61 434	57 315
Comptes de régularisation		
Charges d'émission à répartir	97 929	78 245
Pertes à étaler sur opérations de couverture	51 378	40 425
Charges constatées d'avance	979	868
Intérêts courus à recevoir sur opérations de couverture	82 621	125 475
Autres produits à recevoir	98	12
Autres comptes de régularisation	17 674	38 315
Valeur nette au bilan	250 679	283 340

Note 7 - DETTES REPRESENTÉES PAR UN TITRE

(En milliers d'euros)	≤3 mois	>3 mois ≤ 1an	>1 an ≤ 5 ans	> 5 ans	Total en principal	Dettes rattachées	Total 30/06/2025	Total 31/12/2024
Titres de créances négociables	100 000	50 000			150 000		150 000	100 000
Emprunts obligataires		675 000	3 932 800	5 901 732	10 509 531	66 772	10 576 304	10 061 673
Autres dettes représentées par un titre					-		-	-
TOTAL	100 000	725 000	3 932 800	5 901 732	10 659 531	66 772	10 726 304	10 161 673

Note 8 - AUTRES PASSIFS ET COMPTES DE REGULARISATION

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Autres Passifs		
Dépôts de garantie reçus	204 104	211 736
Autres créditeurs divers	10 981	5 124
TOTAL	215 085	216 860
Comptes de régularisation		
Comptes d'encaissement et comptes de transfert		10
Produits d'émission à répartir	16 107	18 835
Gains à étaler sur opérations de couverture	111 985	94 520
Produits constatés d'avance	461	471
Intérêts courus à payer sur opérations de couverture	49 639	56 221
Autres charges à payer		
Autres comptes de régularisation	31 672	28 662
TOTAL	209 864	198 719

Note 9 - PROVISIONS

(En milliers d'euros)	Solde au 31/12/2024	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres mouvements	Solde au 30/06/2025
Provisions pour risques et charges						
Provisions pour risques de contrepartie						
Provisions pour engagements de retraite et assimilés	139	-	-	-	-	139
Provisions pour autres charges de personnel à long terme						
Provisions pour autres risques et charges						
TOTAL	139	-	-	-	-	139

Note 10 - DETTES SUBORDONNÉES

(En milliers d'euros)	≤3 mois	>3 mois ≤ 1an	>1 an ≤ 5 ans	> 5 ans	Total en principal	Dettes rattachées	Total 30/06/2025	Total 31/12/2024
Dettes subordonnées à terme					-		-	-
Dettes subordonnées à durée indéterminée ⁽¹⁾				50 000	50 000	1 886	51 886	50 136
TOTAL	-	-	-	50 000	50 000	1 886	51 886	50 136

(1) Durée résiduelle des dettes subordonnées à durée indéterminée positionnées par défaut en > 5 ans.

Note 11 - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(En milliers d'euros)	Capital	Réserve légale	Primes d'émission	Réserve statutaire	Ecarts conversion / réévaluation	Provisions réglementées & subventions d'investissement	Report à nouveau	Résultat	Total des capitaux propres
Solde au 31/12/2023	221 700	-	-	-	-	-	(20 905)	7 534	208 328
Variation de capital	32 741								32 741
Variation de primes et réserves									
Affectation du résultat 2023							7 534	(7 534)	
Résultat de l'exercice au 31/12/2024								5 780	5 780
Autres variations	(13 372) ⁽¹⁾						13 372		
Solde au 31/12/2024	241 069	-	-	-	-	-	-	5 780	246 849
Dividendes ou intérêts aux parts sociales versés au titre de 2024									
Variation de capital	17 579 ⁽²⁾								17 579
Variation de primes et réserves									
Affectation du résultat 2024		289					5 491	(5 780)	
Résultat de l'exercice au 30/06/2025								4 942	4 942
Autres variations									
Solde au 30/06/2025	258 649	289	-	-	-	-	-	4 942	269 370

(1) Le 27 juin 2024 l'Agence a procédé à une réduction de capital grâce à la diminution de la valeur nominale de ses actions qui est passée de 100€ à 94,2176€ conduisant ainsi à une diminution du capital social de 13 372k€. Cette diminution de 13 372k€ a permis l'absorption du report à nouveau débiteur inscrit dans les comptes suite aux décisions de l'Assemblée Générale Mixte du 27 juin 2024.

(2) Le capital social de l'Agence France locale qui s'élève au 30 juin 2025 à 258 648 750,80€ est composé de 2 745 228 actions. L'Agence a procédé à deux augmentations de capital au cours du premier semestre de l'année 2025 au profit de la Société Territoriale, sa société mère. Elle ont été souscrites le 13 mars pour 9 100k€ et le 18 juin pour 8 480k€.

Note 12 - INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME

Notionnels et justes valeurs inscrits dans les comptes

	30/06/2025				31/12/2024			
	Opérations de couverture		Opérations autres que de couverture		Opérations de couverture		Opérations autres que de couverture	
	Notionnel	Juste valeur	Notionnel	Juste valeur	Notionnel	Juste valeur	Notionnel	Juste valeur
<i>(En milliers d'euros)</i>								
OPÉRATIONS FERMES	19 400 599	144 227	296 000	307	18 833 255	157 660	288 000	3
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Contrats de taux d'intérêts								
Autres contrats								
Marchés gré à gré	19 400 599	144 227	296 000	307	18 833 255	157 660	288 000	3
Swaps de taux d'intérêts	18 229 101	151 415	296 000	307	17 116 561	170 942	288 000	3
FRA								
Swaps de devises	1 171 498	(7 188)			1 716 695	(13 282)		
Autres contrats								
OPÉRATIONS CONDITIONNELLES	-	-	-	-	-	-	-	-
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Options de taux								
Autres options								
Marchés gré à gré	-	-	-	-	-	-	-	-
Caps, floors								
Options de change								
Dérivés de crédit								
Autres options								

Le montant des swap en micro-couverture s'élève au 30/06/2025 à 17 718 845 milliers d'euros.
 Le montant des swap en macro-couverture s'élève au 30/06/2025 à 1 681 754 milliers d'euros.
 Le montant des swap autres que de couverture s'élève au 30/06/2025 à 296 000 milliers d'euros.

Encours notionnels par durée résiduelle

	30/06/2025					
	Opérations de couverture			Opérations autres que de couverture		
	<= 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	<= 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
<i>(En milliers d'euros)</i>						
OPÉRATIONS FERMES	1 811 607	5 303 745	12 285 248	20 000	236 000	40 000
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-
Contrats de taux d'intérêts						
Autres contrats						
Marchés gré à gré	1 811 607	5 303 745	12 285 248	20 000	236 000	40 000
Swaps de taux d'intérêts	1 761 630	4 807 098	11 660 374	20 000	236 000	40 000
FRA						
Swaps de devises	49 977	496 647	624 874			
Autres contrats						
OPÉRATIONS CONDITIONNELLES	-	-	-	-	-	-
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-
Options de taux						
Autres options						
Marchés gré à gré	-	-	-	-	-	-
Caps, floors						
Options de change						
Dérivés de crédit						
Autres options						

Les opérations fermes classées comme des opérations autres que de couverture ne représentent pas des prises de position de taux d'intérêts avec un profil de prise de bénéfices à court terme. Il s'agit de dérivés de couverture du portefeuille-titre en position emprunteur du taux fixe qui ont été neutralisés par des dérivés en position prêteur du taux fixe. Ces contrats passés en chambre de compensation présentent des positions rigoureusement symétriques en terme de taux et de maturité. Ces instruments financiers à terme, bien que faisant l'objet d'une convention cadre de compensation, sont présentés au hors bilan du fait que les flux de trésorerie futurs à payer et à recevoir diffèrent dans le montant du coupon à taux fixe à payer et à recevoir. Les positions présentées dans les tableaux ci-dessus n'entraînent aucun risque de taux résiduel.

V - Notes sur le compte de résultat

Note 13 - PRODUITS ET CHARGES D'INTERETS

	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
<i>(En milliers d'euros)</i>			
Interêts et produits assimilés	189 592	236 458	457 737
Opérations avec les établissements de crédit	10 078	35 683	55 569
Opérations avec la clientèle	135 700	148 166	298 968
Obligations et autres titres à revenu fixe	21 226	23 646	47 199
<i>sur Titres de Placement</i>	13 509	15 818	30 602
<i>sur Titres d'Investissement</i>	7 716	7 829	16 598
Opérations de Macro-couverture	20 045	23 380	46 439
Autres intérêts	2 543	5 583	9 561
Interêts et charges assimilées ⁽¹⁾	(176 206)	(224 979)	(433 919)
Opérations avec les établissements de crédit	(2 630)	(1 983)	(4 571)
Dettes représentées par un titre	(156 767)	(206 389)	(396 481)
Opérations de Macro-couverture	(14 268)	(11 033)	(23 318)
Autres intérêts	(2 541)	(5 574)	(9 549)
Marge d'intérêts	13 385	11 479	23 818

⁽¹⁾ Le montant des charges nettes d'intérêts et assimilés des dettes subordonnées au 30 juin 2025 est de 1 750 k€ et était de 139k€ au 31 décembre 2024.

Note 14 - PRODUITS NETS DES COMMISSIONS

	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
<i>(En milliers d'euros)</i>			
Produits de commissions sur :	177	287	441
Opérations avec les établissements de crédit			
Opérations avec la clientèle	177	287	441
Opérations sur titres			
Opérations sur instruments financiers à terme			
Opérations de change			
Engagements de financement et de garantie			
Autres commissions			
Charges de commissions sur :	(97)	(108)	(215)
Opérations avec les établissements de crédit	(15)	(25)	(42)
Opérations sur titres			
Opérations sur instruments financiers à terme	(82)	(83)	(172)
Opérations de change			
Engagements de financement et de garantie			
Autres commissions			
TOTAL	81	179	227

Note 15 - RESULTATS NETS SUR OPERATIONS FINANCIERES

(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Résultat net des opérations sur titres de transaction			
Résultat sur instruments financiers à terme	(445)	31	44
Résultat net des opérations de change	12	1	4
Total des résultats nets sur portefeuille de négociation	(433)	32	48
Résultat de cession des titres de placement	843	251	461
Autres produits et charges sur titres de placement			
Dotations / reprises sur dépréciations des titres de placement	687	(277)	(2 066)
Total des gains ou pertes nets sur titres de placement	1 530	(27)	(1 604)

Note 16 - CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Frais de Personnel			
Rémunération du personnel	2 554	2 299	4 689
Charges de retraites et assimilées	255	225	450
Autres charges sociales	1 171	998	2 052
Total des Charges de Personnel	3 981	3 522	7 192
Frais administratifs			
Impôts et taxes	252	279	517
Services extérieurs	4 227	3 534	7 220
Total des Charges administratives	4 480	3 813	7 737
Refacturation	(95)	(86)	(184)
Total des Charges générales d'exploitation	8 365	7 249	14 745

À la suite de l'entrée en vigueur du règlement ANC n°2022-06 du 4 novembre 2022 pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025, l'AFL n'applique plus conformément à la nouvelle réglementation la technique du transfert de charges. Ainsi les montants faisant l'objet d'un transfert auparavant sont maintenant directement comptabilisés en diminution des comptes de charges auxquels ils se rapportent.

L'AFL a décidé d'appliquer rétrospectivement le règlement ANC n°2022-06 ce qui a conduit à des retraitements ayant eu les impacts suivants sur les notes relatives aux charges générales d'exploitation au 30/06/2024 et au 31/12/2024 :

(En milliers d'euros)	30/06/2024 Publié	Retraitement des transferts de charge conformément au règlement N°2022-06	30/06/2024 Retraité
Frais de Personnel			
Rémunération du personnel	2 311	(12)	2 299
Charges de retraites et assimilées	225	-	225
Autres charges sociales	998	-	998
Total des Charges de Personnel	3 534	(12)	3 522
Frais administratifs			
Impôts et taxes	279	-	279
Services extérieurs	4 716	(1 181)	3 534
Total des Charges administratives	4 994	(1 181)	3 813
Refacturation et transferts de charges administratives	(1 279)	1 193	(86)
Total des Charges générales d'exploitation	7 249	-	7 249

<i>(En milliers d'euros)</i>	31/12/2024 Publié	Retraitement des transferts de charge conformément au règlement N°2022-06	31/12/2024 Retraité
Frais de Personnel			
Rémunération du personnel	4 711	(22)	4 689
Charges de retraites et assimilées	450	-	450
Autres charges sociales	2 052	-	2 052
Total des Charges de Personnel	7 214	(22)	7 192
Frais administratifs			
Impôts et taxes	517	-	517
Services extérieurs	9 646	(2 426)	7 220
Total des Charges administratives	10 163	(2 426)	7 737
Refacturation et transferts de charges administratives	(2 632)	2 448	(184)
Total des Charges générales d'exploitation	14 745	-	14 745

Note 17 - GAINS OU (PERTES) SUR ACTIFS IMMOBILISES

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Plus-values de cession réalisées sur titres d'investissement			
Plus-values de cession sur immobilisations corporelles et incorporelles			
Reprises des dépréciations			
Total des Gains sur actifs immobilisés	-	-	-
Moins-values de cession réalisées sur titres d'investissement			
Moins-values de cession sur immobilisations corporelles et incorporelles			(1)
Dotations aux dépréciations			
Total des Pertes sur actifs immobilisés	-	-	(1)
TOTAL	-	-	(1)

Note 18 - IMPOT SUR LES BENEFICES

La méthode générale de l'impôt exigible est la méthode qui a été retenue pour l'établissement des comptes individuels.

Note 19 - PARTIES LIEES

On dénombre, au 30 juin 2025, deux conventions de prestations de services administratifs avec la Société Territoriale et la SO-Foncière, la nouvelle filiale, et une concession de licence pour l'utilisation d'une marque ainsi qu'un bail pour des locaux professionnels, qui ont été conclues entre l'Agence France Locale et l'Agence France Locale - Société Territoriale, à des conditions normales de marché.



KPMG SA
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex

CAILLIAU DEDOUIT *et Associés*

CAILLIAU DEDOUIT ET
ASSOCIES SA
19 rue Clément Marot
75008 PARIS

Agence France Locale S.A.

Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes intermédiaires résumés

Période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025



KPMG SA
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex

CAILLIAU DEDOUT *et Associés*

CAILLIAU DEDOUT ET
ASSOCIES SA
19 rue Clément Marot
75008 PARIS

Agence France Locale S.A.

Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes intermédiaires résumés

Période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de l'Agence France Locale S.A. et en réponse à votre demande qui s'inscrit dans une volonté de donner une information financière élargie aux investisseurs, nous avons effectué un examen limité des comptes intermédiaires résumés de l'Agence France Locale relatifs à la période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes semestriels ont été établis sous la responsabilité du Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France et la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.



CAILLIAU DEDOUIT *et ASSOCIÉS*

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, le fait que les comptes semestriels présentent sincèrement le patrimoine et la situation financière de la société au 30 juin 2025, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes intermédiaires résumés.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 23 septembre 2025

Paris, le 23 septembre 2025

KPMG S.A.

CAILLIAU DEDOUIT ET ASSOCIES

Signé par :
Sophie Meddouri
9A79B510E3DB4F0...

DocuSigned by:
Sandrine LE MAO
9493753BE8414B3...

Sophie MEDDOURI
Associée

Sandrine LE MAO
Associée

AGENCE FRANCE LOCALE - Comptes consolidés semestriels (IFRS)

BILAN

Actif au 30 juin 2025

<i>(En milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Caisse et banques centrales	5	392 847	485 842
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1	4 777	6 056
Instruments dérivés de couverture	2	648 803	676 072
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	3	987 275	763 359
Titres au coût amorti	4	533 584	465 424
Prêts et créances sur les établissements de crédit au coût amorti	5	238 704	250 468
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	6	8 666 789	8 247 330
Écarts de réévaluation des portefeuilles couverts en taux			
Actifs d'impôts courants			
Actifs d'impôts différés	7	3 126	4 354
Comptes de régularisation et actifs divers	8	3 325	4 422
Immobilisations incorporelles	9	1 852	1 496
Immobilisations corporelles	9	11 185	10 788
Écarts d'acquisition			
TOTAL DE L'ACTIF		11 492 266	10 915 611

Passif au 30 juin 2025

<i>(En milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Banques centrales			
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	4 470	6 054
Instruments dérivés de couverture	2	506 681	518 313
Dettes représentées par un titre	10	10 375 869	9 817 977
Dettes envers les établissements de crédits et assimilés	11	204 104	211 737
Dettes envers la clientèle			
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		76 019	57 527
Passifs d'impôts courants		683	
Passifs d'impôts différés	7	1 337	1 621
Comptes de régularisation et passifs divers	12	4 296	5 765
Provisions	13	163	162
Capitaux propres		318 644	296 454
Capitaux propres part du groupe		318 644	296 454
Capital et réserves liées		258 649	241 069
Réserves consolidées		58 685	53 296
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		(3 333)	(3 301)
Résultat de l'exercice (+/-)		4 643	5 390
Participations ne donnant pas le contrôle			
TOTAL DU PASSIF		11 492 266	10 915 611

COMPTE DE RÉSULTAT

<i>(En milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Intérêts et produits assimilés	15	189 576	236 472	457 728
Intérêts et charges assimilées	15	(174 461)	(224 980)	(433 783)
Commissions (produits)	16	177	287	441
Commissions (charges)	16	(97)	(108)	(215)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	17	(690)	(1 227)	(747)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres	18	843	251	461
Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti				
Produits des autres activités				
Charges des autres activités				
PRODUIT NET BANCAIRE		15 350	10 694	23 886
Charges générales d'exploitation	19	(8 452)	(7 213)	(14 816)
Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	9	(566)	(578)	(1 252)
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION		6 332	2 903	7 818
Coût du risque	20	(36)	(255)	(378)
RESULTAT D'EXPLOITATION		6 296	2 648	7 440
Gains ou pertes nets sur autres actifs	21			(1)
RESULTAT AVANT IMPÔT		6 296	2 648	7 439
Impôt sur les bénéfices	22	(1 653)	(691)	(2 049)
RESULTAT NET		4 643	1 957	5 390
Participations ne donnant pas le contrôle				
RESULTAT NET PART DU GROUPE		4 643	1 957	5 390
Résultat net de base par action (en euros)		1,69	0,82	2,11
Résultat dilué par action (en euros)		1,69	0,82	2,11

Résultat net et gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Résultat net	4 643	1 957	5 390
Éléments recyclables ultérieurement en résultat net	1 387	(105)	(3 082)
Réévaluation des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables	1 833	(173)	(4 148)
Autres éléments comptabilisés par capitaux propres et recyclables			
Impôts liés	(446)	67	1 067
Éléments non recyclables en résultat	(1 419)	1 736	3 828
Réévaluation au titre des régimes à prestations définies			(3)
Réévaluation des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres	(1 892)	2 314	5 109
Autres éléments comptabilisés par capitaux propres et recyclables			
Impôts liés	473	(579)	(1 277)
Total des gains et pertes latents comptabilisés directement en capitaux propres	(32)	1 630	746
Résultat net et gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres	4 611	3 587	6 136

Tableau de variation des capitaux propres

	Capital	Réserves liées au capital	Réserves consolidées	Autres instruments de capitaux propres	Gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global				Résultat de l'exercice	Capitaux propres – part du groupe	Capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres consolidés
					Recyclables		Non Recyclables					
					Variation de juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie, nette d'impôt	Réévaluation au titre des régimes à prestations définies	Autres éléments non recyclables au compte de résultat				
<i>(En milliers d'euros)</i>												
Capitaux propres au 1er janvier 2024	221 700	-	(15 252)	-	(3 123)	-	-	(928)	5 738	208 136	-	208 136
Augmentation de capital	32 741									32 741		32 741
Elimination des titres auto-détenus												
Emissions / remboursements d'instruments de capitaux propres				49 441						49 441		49 441
Rémunération des émissions d'instruments de capitaux propres												
Affectation du résultat 2023			5 738					(5 738)				
Distributions 2024 au titre du résultat 2023												
Autres variations	(13 372) ⁽¹⁾		13 372 ⁽¹⁾									
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	19 369	-	19 110	49 441	-	-	-	(5 738)	82 182	-	-	82 182
Variations de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres					(4 298)					(4 298)		(4 298)
Variations de valeur des instruments financiers rapportées au compte de résultat					150					150		150
Réévaluation des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables								5 109		5 109		5 109
Variations des écarts actuariels sur indemnités de départ en retraite			(3)							(3)		(3)
Impôts liés					1 067			(1 277)		(211)		(211)
Variations des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(3)	-	(3 082)	-	-	3 832	-	746	-	746
Résultat net au 31 décembre 2024								5 390		5 390		5 390
Sous-total	-	-	(3)	-	(3 082)	-	-	3 832	5 390	6 136	-	6 136
Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle												
Capitaux propres au 31 décembre 2024	241 069	-	3 855	49 441	(6 204)	-	-	2 904	5 390	296 454	-	296 454
Augmentation de capital	17 579 ⁽²⁾									17 579		17 579
Elimination des titres auto-détenus												
Emissions / remboursements d'instruments de capitaux propres												
Rémunération des émissions d'instruments de capitaux propres												
Affectation du résultat 2024			5 390					(5 390)				
Distributions 2025 au titre du résultat 2024												
Autres variations												
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	17 579	-	5 390	-	-	-	-	(5 390)	17 579	-	-	17 579
Réévaluation des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables					1 779					1 779		1 779
Variations de valeur des instruments financiers rapportées au compte de résultat					54					54		54
Réévaluation des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables								(1 892)		(1 892)		(1 892)
Variations des écarts actuariels sur indemnités de départ en retraite												
Impôts liés					(446)			473		27		27
Variations des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	1 387	-	-	(1 419)	-	(32)	-	(32)
Résultat net au 30 juin 2025								4 643		4 643		4 643
Sous-total	-	-	-	-	1 387	-	-	(1 419)	4 643	4 611	-	4 611
Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle												
Capitaux propres au 30 juin 2025	258 649	-	9 244	49 441	(4 818)	-	-	1 485	4 643	318 644	-	318 644

(1) Le 27 juin 2024 l'Agence a procédé à une réduction de capital par la diminution de la valeur nominale de ses actions qui est passée de 100€ à 94,2176€ conduisant ainsi à une diminution du capital social de 13 372k€. Cette diminution de 13 372k€ a permis l'absorption du report à nouveau débiteur inscrit dans les comptes suite aux décisions de l'Assemblée Générale Mixte du 27 juin 2024.

(2) Le capital social de l'Agence France locale qui s'élève au 30 juin 2025 à 258 648 750,80€ est composé de 2 745 228 actions. L'Agence a procédé à deux augmentations de capital au cours du premier semestre de l'année 2025 au profit de la Société Territoriale, sa société mère. Elle ont été souscrites le 13 mars pour 9 100k€ et le 18 juin pour 8 480k€.

Tableau de flux de trésorerie

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Résultat avant impôts	6 296	7 439
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	566	1 252
+/- Dotations nettes aux provisions et dépréciations	36	403
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement	(15 464)	(16 618)
+/- Produits/(Charges) des activités de financement	(7 531)	(51 053)
+/- Autres mouvements	48 288	(18 296)
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	25 894	(84 312)
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit		
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	(453 161)	(1 556 758)
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	(44 141)	161 080
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	5 976	(2 586)
- Impôts versés		
= Diminution/Augmentation nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	(491 326)	(1 398 264)
= TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE (A)	(459 136)	(1 475 136)
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	(264 925)	(270 666)
+/- Flux liés aux immeubles de placement		
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	(1 420)	(10 719)
= TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (B)	(266 345)	(281 385)
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	17 579	82 491
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	598 095	1 308 272
= TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (C)	615 675	1 390 763
EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRESORERIE ET EQUIVALENT DE TRESORERIE (D)		
Augmentation/Diminution nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A+B+C+D)	(109 806)	(365 759)
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	(459 136)	(1 475 136)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	(266 345)	(281 385)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	615 675	1 390 763
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)		
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	619 907	985 665
Caisse, banques centrales (actif & passif)	485 839	974 861
Comptes (actif & passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	134 067	10 804
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	510 101	619 907
Caisse, banques centrales (actif & passif)	392 846	485 839
Comptes (actif & passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	117 255	134 067
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	(109 806)	(365 759)

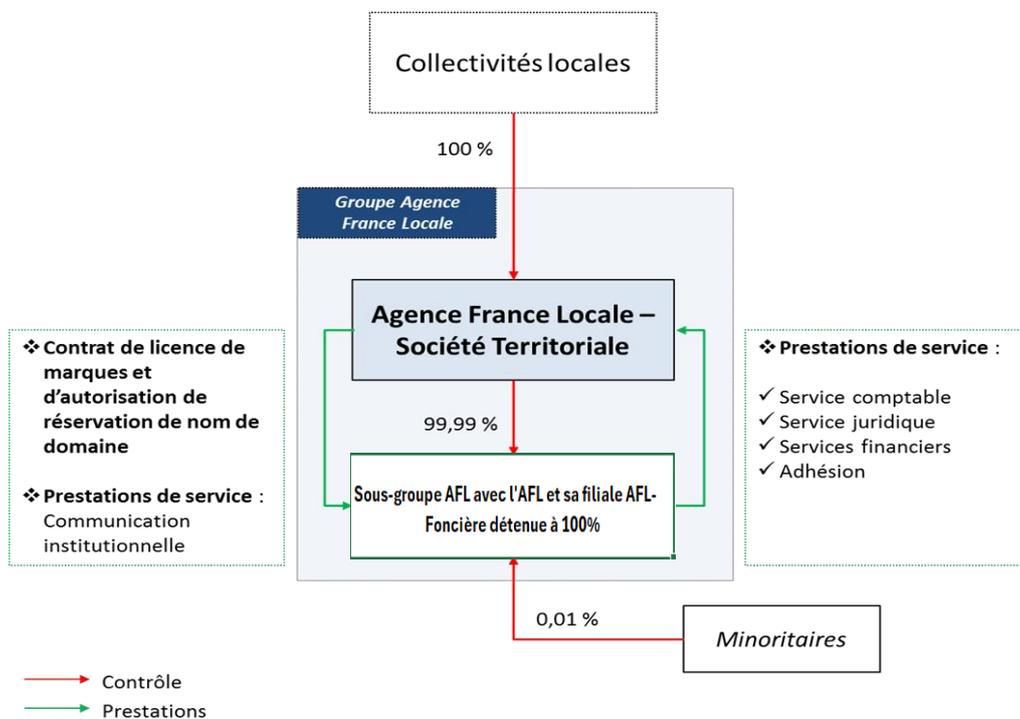
Cadre général

Présentation de l'AFL (« l'Agence »)

L'AFL (« l'Agence ») est la filiale de l'Agence France Locale - Société Territoriale (« AFL ST »).

L'AFL ST est une Société Anonyme à Conseil d'administration, dont l'actionnariat est constitué exclusivement de Collectivités qui ont la qualité de Membre du Groupe AFL. L'AFL ST est l'actionnaire majoritaire de l'Agence. L'Agence est une société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance.

Le schéma ci-dessous présente la structure du Groupe AFL :



I - Contexte de publication

Les comptes semestriels ont été arrêtés par le Directoire en date du 10 septembre 2025.

II - Faits caractéristiques du premier semestre

Le premier semestre 2025 marque une nouvelle progression des résultats de l'AFL, tirés par la croissance de l'activité de crédits, qui s'inscrit dans la trajectoire de développement de la Société conformément à son plan stratégique 2022-2026, dont les principaux objectifs ont été revus à la hausse en 2023, puis en 2024. La progression de la génération de revenus provenant de l'activité de crédits depuis 2015, année de démarrage des activités de l'AFL, est le résultat de l'accroissement régulier et constant de l'encours de crédits octroyés aux collectivités locales Membres.

La production de prêts à moyen et long terme réalisée par l'AFL au premier semestre 2025 s'est élevée à 728 millions d'euros contre 619 millions d'euros au premier semestre 2024. Cette progression du volume de production d'une année sur l'autre s'explique par deux phénomènes : l'augmentation régulière du nombre de Collectivités locales Membres du Groupe AFL et le maintien d'une bonne dynamique d'investissement des collectivités locales françaises, qui favorise le recours à l'emprunt par ces dernières.

Au cours des premiers mois de l'année 2025, l'AFL s'est concentrée sur des opérations de placements privés au nombre de 8 et pour un total de 183 millions sur des maturités s'échelonnant entre 4 et 12 ans. A cela s'ajoute une émission syndiquée libellée en franc suisse de maturité 10 ans d'un montant de 100 millions. En mai, l'AFL a effectué une émission de 500 millions d'euros à 8 ans à OAT plus 18 points de base, suivie de 2 abondements de 250 millions d'euros chacun, des souches 2034 et 2029, à une marge contre OAT de 16 et 20 points de base respectivement. Au 30 juin 2025, l'AFL a levé 1 289 millions d'euros, soit 56% de ses besoins pour l'année 2025, à une marge moyenne contre OAT de 15,7 points de base et une durée de vie moyenne de 7,6 années.

Au cours du premier semestre, l'AFL-ST, poursuivant son objet social, a souscrit au capital de l'AFL à hauteur de 17,6 millions d'euros dans le cadre de deux augmentations de capital, portant ainsi le capital social de l'AFL de 241,1 millions d'euros au 1er janvier 2025 à 258,7 millions d'euros au 30 juin 2025. Le Groupe AFL compte désormais 1 131 membres, dont 87 collectivités nouvelles, qui ont adhéré au Groupe AFL au cours du premier semestre 2025.

Au 30 juin 2025, le produit net bancaire (PNB) généré par l'activité s'établit à 15 350K€ contre 10 694K€ au 30 juin 2024. Cette forte progression de 44% du PNB dans le référentiel comptable international trouve son explication dans les éléments suivants :

- Une hausse marquée de la marge nette d'intérêts qui passe de 11 492K€ au 30 juin 2024 à 15 116K€ au 30 juin 2025, qui provient principalement de la hausse des revenus d'intérêts générés par l'augmentation de l'encours de crédit et de la baisse du coût de portage de la liquidité liée à la diminution des encours des dépôts bancaires et notamment de l'encours à la Banque de France.
- Aux revenus d'intérêts s'ajoutent, d'une part, des commissions sur les lignes de trésorerie (commissions d'engagement et commissions de non-utilisation), dont le montant net est en baisse à 81K€ contre 179K€ au premier semestre 2024 et, d'autre part, des gains sur instruments financiers de 153K€, contre -976K€ au 30 juin 2024. Ces gains sur instruments financiers sont constitués de plus-values de cessions de titres à la juste valeur par capitaux propres après prise en compte du résultat de cessation de relations de couverture pour 398K€ et des inefficacités de couverture pour -269K€, contre respectivement 282K€ et -1 261K€ au 30 juin 2024.

La marge nette d'intérêt (MNI) qui s'élève à 15 116K€ au 30 juin 2025 se décompose comme suit :

- 141,5 millions d'euros de revenus d'intérêts nets des instruments de couverture, sur l'encours de crédits pour le premier semestre 2025, contre 160,5 millions d'euros au premier semestre 2024. Cette baisse apparente est le résultat de la baisse du taux Euribor 3 mois entre le premier semestre 2024 et le premier semestre 2025. Cette baisse occulte la poursuite de l'augmentation de l'encours de crédits générateur à prix constant d'une augmentation des revenus d'intérêts, comme le souligne la progression de la marge nette d'intérêt totale de l'AFL ;
- 28,7 millions d'euros de revenus d'intérêts nets des instruments de couverture, sur les actifs de la réserve de liquidité et de gestion du collatéral pour le premier semestre 2025, contre 57,4 millions d'euros de charges d'intérêts au premier semestre 2024. Cette évolution s'explique principalement là encore par la baisse d'une période sur l'autre des taux à court terme, sur lesquels sont indexés les actifs de la réserve de liquidité. On notera que l'encours de la réserve de liquidité est resté très stable à 2 092 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 2 103 millions d'euros au 30 juin 2024 ;
- Enfin, 155 millions d'euros de charges d'intérêts nets des instruments de couverture, sur l'encours de dettes que l'AFL porte au bilan, contre 206,4 millions d'euros de charges d'intérêts au premier semestre 2024. Cette diminution s'explique là aussi par la baisse d'une période sur l'autre de l'Euribor 3 mois sur lequel est indexée l'ensemble de la dette de l'AFL, alors que l'accroissement du volume se poursuit en lien avec la croissance de l'activité de crédits. Les intérêts de la dette ne tiennent pas compte des intérêts sur la dette super subordonnée émis par l'AFL en décembre 2024, qui seront comptabilisés directement en diminution des capitaux propres au moment du paiement annuel en décembre 2025. Au 30 juin 2025, seul le montant de la dette est enregistré en capitaux propres.

Au cours de la période, la gestion de portefeuille de la réserve de liquidité a généré 398K€ de résultat sur les cessions de titres du portefeuille à la juste valeur par capitaux propres net de l'annulation des instruments de couverture de taux d'intérêts des titres ayant fait l'objet de cessions. A titre comparatif, la gestion de portefeuille avait permis de générer un montant net de plus-values de cessions de 282K€ au premier semestre 2024.

Au 30 juin 2025, les gains nets sur instruments financiers s'élèvent à 153K€ contre des pertes de 976K€ au 30 juin 2024. Ils sont constitués de deux éléments majeurs ; d'une part des plus-values de cessions de titres à la juste valeur par capitaux propres après prise en compte du résultat de cessation de relations de couverture pour 398K€ et d'autre part de la somme des écarts de juste valeur des éléments couverts et de leurs instruments de couverture pour -269K€. Parmi ces écarts, 141K€ se rapportent à des différences de valorisation sur des instruments de couverture en taux classés en macro-couverture, et -410K€ se rapportent à des différences de valorisations d'instruments de couverture en taux classés en micro-couverture et libellés en euro. En effet, il subsiste, en tant qu'inefficacités de couverture, des écarts latents de valorisations entre les éléments couverts et les instruments de couverture dont l'une des composantes provient d'une pratique de place conduisant à une asymétrie de valorisation entre d'une part les instruments de couverture collatéralisés quotidiennement et actualisés sur une courbe €STR, et d'autre part, les éléments couverts actualisés sur une courbe Euribor. Il est à noter qu'il s'agit cependant d'un résultat latent.

Au 30 juin 2025, les charges générales d'exploitation ont représenté 8 452K€ contre 7 213K€ au 30 juin 2024. Elles comptent pour 3 981K€ de charges de personnel, à comparer à celles du premier semestre de l'exercice précédent, qui s'élevaient à 3 567K€. Les charges générales d'exploitation comprennent également les charges administratives, qui s'établissent à 4 471K€, après refacturation à la Société Territoriale, contre 3 647K€ au 30 juin 2024. Cette augmentation des charges administratives de 825K€ s'explique notamment par une progression des redevances informatiques, liée à l'enrichissement du système d'information de l'AFL, et des honoraires de conseils associés à la gestion d'un plus grand nombre de projets, requis par la réglementation et par la croissance des activités de l'AFL.

Le résultat au 30 juin 2025 tient compte des dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles qui s'élèvent à 566K€ contre 578K€ au 30 juin 2024 ; stabilité qui reflète le maintien par l'AFL d'un programme d'investissement relativement constant d'un exercice sur l'autre, portant essentiellement dans le développement de ses systèmes d'information.

Après dotations aux amortissements, le résultat brut d'exploitation au 30 juin 2025 s'établit à 6 332K€ contre 2 903K€ pour le premier semestre 2024.

Le coût du risque relatif aux dépréciations ex-ante pour pertes attendues (expected credit losses - ECL) sur les actifs financiers au titre d'IFRS 9 représente une charge de 36K€ sur le premier semestre 2025 contre 255K€ pour les dépréciations enregistrées au premier semestre 2024. Le coût du risque de l'AFL demeure faible, eu égard à la nature des actifs portés au bilan, et avec des évolutions limitées d'une période sur l'autre. Celles-ci proviennent pour l'essentiel de l'augmentation du bilan de l'AFL et pour partie des modifications apportées aux hypothèses retenues pour la construction des scénarii macro-économiques par classe d'actifs. Le stock global des dépréciations IFRS 9 s'établit à 1 571K€ au 30 juin 2025 contre 1 536K€ au 31 décembre 2024.

Après l'imputation du coût du risque issu de l'application de la norme IFRS 9, le résultat d'exploitation au 30 juin 2025, s'établit à 6 296K€, à comparer à 2 648K€ au 30 juin 2024.

Enfin, les charges d'impôt sur les bénéfices au 30 juin 2025 s'élèvent à 1 653K€. Elles se décomposent comme suit :

- 682K€ de charges d'impôt sur les sociétés exigibles ;
- 189K€ de charges d'impôt différé qui correspond à la fiscalisation de toutes les écritures de consolidation dans le référentiel IFRS ;
- 782K€ de charges liées à la réduction d'actifs d'impôts différés, se rapportant à l'activation des déficits fiscaux antérieurement constitués. Cette charge diminue l'encours résiduel d'impôts différés actifs qui s'élève à 1,3 millions d'euros au 30 juin 2025.

Après prise en compte des charges d'impôts, le résultat net au 30 juin 2025 s'élève à 4 643K€ contre 1 957K€ au 30 juin 2024.

Evénements post clôture

Aucun événement majeur susceptible d'avoir une incidence sur les comptes présentés n'est intervenu sur le début du deuxième semestre de l'exercice 2025.

III - Principes et méthodes applicables par L'AFL, jugements et estimations utilisés

L'Agence a décidé de publier un jeu de comptes consolidés selon le référentiel IFRS. La présente publication est une publication volontaire, le référentiel d'établissement des comptes étant de manière constante, conformément à la législation applicable en France, le référentiel comptable français.

Les comptes consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2025 ont été préparés et sont présentés en conformité avec la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire, qui définit le contenu minimum de l'information, et qui identifie les principes de comptabilisation et d'évaluation devant être appliqués à un rapport financier intermédiaire.

La préparation des états financiers exige la formulation d'hypothèses et d'estimations qui comportent des incertitudes quant à leur réalisation dans le futur. Ces estimations utilisant les informations disponibles à la date de clôture font appel à l'exercice du jugement des gestionnaires et des préparateurs notamment lors de l'évaluation en juste valeur des instruments financiers.

Les réalisations futures dépendent de nombreux facteurs : fluctuation des taux d'intérêt et de change, conjoncture économique, modification de la réglementation ou de la législation, etc... de sorte que les résultats définitifs des opérations concernées pourront être différents de ces estimations et avoir une incidence sur les comptes.

L'évaluation des instruments financiers qui ne sont pas cotés sur des marchés organisés fait appel à des modèles utilisant des données de marché observables pour la plupart des instruments négociés de gré à gré. La détermination de certains instruments comme les prêts qui ne sont pas traités sur un marché actif repose sur des techniques d'évaluation qui, dans certains cas, intègrent des paramètres jugés non observables.

Une information sur la juste valeur des actifs et passifs financiers comptabilisés au coût est donnée en annexe.

Application du référentiel IFRS

Conformément à la norme IFRS 1 Première adoption des normes internationales d'information financière et en application du règlement européen 1606/2002 adopté le 19 juillet 2002 par le Parlement européen et le Conseil européen l'Agence a établi ses états financiers en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) publié par l'IASB (International Accounting Standards Board) au 31 décembre 2017 et tel qu'adopté par l'Union européenne et d'application obligatoire à cette date. Le référentiel IFRS comprend les normes IFRS, les normes IAS (International Accounting Standard), ainsi que leurs interprétations IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) et SIC (Standing Interpretations Committee).

Les états de synthèse sont établis selon le format proposé par l'Autorité des Normes Comptables dans sa recommandation n°2017-02 du 2 juin 2017 relative au format des comptes des établissements du secteur bancaire établis selon les normes comptables internationales.

Normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB, dont l'application est d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2025

▪ Amendements à IAS 21 « Effets des variations des cours des monnaies étrangères » - Ces amendements précisent les situations dans lesquelles une monnaie est considérée comme convertible, ainsi que les modalités d'évaluation du cours de change d'une monnaie non convertible. Ils complètent également les informations à communiquer en annexes des états financiers lorsqu'une devise n'est pas convertible.

Ces amendements n'ont pas eu d'impact sur les états financiers de l'AFL.

Textes de l'IASB et de l'IFRIC adoptés par l'Union européenne applicables par anticipation

L'AFL a décidé de ne pas appliquer par anticipation les normes suivantes :

▪ amendements à IFRS 9 / IFRS 7 « modifications apportées au classement et à l'évaluation des instruments financiers » - Ces amendements aux normes IFRS 9 et IFRS 7, adoptés le 27 mai 2025 et applicables aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2026 viennent notamment clarifier le classement des actifs financiers assortis de caractéristiques conditionnelles, telles que des caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise (ESG), dans le cadre du test SPPI.

Ces amendements requerront des informations supplémentaires concernant les placements dans des instruments de capitaux propres désignés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global et les instruments financiers assortis de caractéristiques conditionnelles.

Ces amendements n'auraient pas d'impact sur les états financiers de l'AFL.

IV - Règles et méthodes comptables

Les méthodes comptables appliquées par le Groupe dans les états financiers intermédiaires résumés sont identiques à celles utilisées dans les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Périmètre de consolidation

L'AFL d'un point de vue de ses comptes consolidés est organisé comme suit :

- La société mère du Groupe est l'AFL
- L'AFL Foncière, entité sur laquelle l'AFL exerce un contrôle exclusif est consolidée avec la méthode de l'intégration globale

Les comptes consolidés AFL constituent un palier qui est consolidé au niveau du groupe AFL dont la société-mère est l'AFL-ST.

V - Notes sur le bilan

Note 1 - ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR LE RESULTAT

(En milliers d'euros)	30/06/2025		31/12/2024	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	4 777	4 470	6 056	6 054
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option				
Total Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	4 777	4 470	6 056	6 054

Actifs financiers détenus à des fins de transaction

(En milliers d'euros)	30/06/2025		31/12/2024	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Instruments de capitaux propres				
Titres de dettes				
Prêts et avances				
Instruments dérivés	4 777	4 470	6 056	6 054
Total Actifs financiers détenus à des fins de transaction	4 777	4 470	6 056	6 054

(En milliers d'euros)	30/06/2025				31/12/2024			
	Notionnel		Juste valeur		Notionnel		Juste valeur	
	Prêteur	Emprunteur	Positive	Négative	Prêteur	Emprunteur	Positive	Négative
OPÉRATIONS FERMES	148 000	148 000	4 777	4 470	144 000	144 000	6 056	6 054
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Contrats de taux d'intérêts								
Autres contrats								
Marchés gré à gré	148 000	148 000	4 777	4 470	144 000	144 000	6 056	6 054
Swaps de taux d'intérêts	148 000	148 000	4 777	4 470	144 000	144 000	6 056	6 054
FRA								
Swaps de devises								
Autres contrats								
OPÉRATIONS CONDITIONNELLES	-	-	-	-	-	-	-	-
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Marchés gré à gré	-	-	-	-	-	-	-	-

Les dérivés classés dans la catégorie des actifs financiers détenus à des fins de transaction ne représentent pas des prises de position de taux d'intérêts avec un profil de prise de bénéfices à court terme. Il s'agit de dérivé de couverture de juste valeur du portefeuille-titre en position emprunteur du taux fixe qui ont été neutralisés par des dérivés prêteur du taux fixe. Ces contrats passés en chambre de compensation présentent des positions rigoureusement symétriques en terme de taux, de change et de maturité. Ces actifs et passif financiers bien que faisant l'objet d'une convention cadre de compensation sont présentés à l'actif et au passif du fait que les flux de trésorerie futurs à payer et à recevoir diffèrent dans le montant du coupon à taux fixe à payer et à recevoir. Les positions présentées dans les tableaux ci-dessus n'entraînent aucun risque résiduel de taux et de change, leur différence de juste valeur ne provient que de flux de trésorerie à payer ou à recevoir.

Note 2 - INSTRUMENTS DÉRIVÉS DE COUVERTURE

Par type de couverture

	30/06/2025		31/12/2024	
	Actif	Passif	Actif	Passif
<i>(En milliers d'euros)</i>				
Dérivés désignés comme couverture de juste valeur	553 039	475 161	585 441	479 109
Dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie				
Dérivés désignés comme couverture de portefeuilles	95 764	31 519	90 631	39 204
Total Instruments dérivés de couverture	648 803	506 681	676 072	518 313

Dérivés désignés comme couverture de juste valeur

	30/06/2025				31/12/2024			
	Notionnel		Juste valeur		Notionnel		Juste valeur	
	Prêteur	Emprunteur	Positive	Négative	Prêteur	Emprunteur	Positive	Négative
<i>(En milliers d'euros)</i>								
OPÉRATIONS FERMES	10 817 704	6 901 141	553 039	475 161	10 472 159	6 712 198	585 441	479 109
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Marchés gré à gré	10 817 704	6 901 141	553 039	475 161	10 472 159	6 712 198	585 441	479 109
Swaps de taux d'intérêts	9 922 173	6 625 175	483 771	398 705	8 941 514	6 526 148	514 909	395 295
FRA								
Swaps de devises	895 531	275 967	69 268	76 456	1 530 645	186 050	70 532	83 814
Autres contrats								
OPÉRATIONS CONDITIONNELLES	-	-	-	-	-	-	-	-
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Marchés gré à gré	-	-	-	-	-	-	-	-

Dérivés désignés comme couverture de portefeuille

	30/06/2025				31/12/2024			
	Notionnel		Juste valeur		Notionnel		Juste valeur	
	Prêteur	Emprunteur	Positive	Négative	Prêteur	Emprunteur	Positive	Négative
<i>(En milliers d'euros)</i>								
OPÉRATIONS FERMES	161 170	1 520 584	95 764	31 519	175 870	1 473 029	90 631	39 204
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Contrats de taux d'intérêts								
Autres contrats								
Marchés gré à gré	161 170	1 520 584	95 764	31 519	175 870	1 473 029	90 631	39 204
Swaps de taux d'intérêts	161 170	1 520 584	95 764	31 519	175 870	1 473 029	90 631	39 204
FRA								
Swaps de devises								
Autres contrats								
OPÉRATIONS CONDITIONNELLES	-	-	-	-	-	-	-	-
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Marchés gré à gré	-	-	-	-	-	-	-	-

COMPENSATION DES ACTIFS ET DES PASSIFS FINANCIERS

Actifs financiers faisant l'objet d'une compensation ou d'un accord de compensation globale exécutoire ou d'un accord similaire

	30/06/2025						
	(a)	(b)	(c) = (a) - (b)	(d)		(e)	(f) = (c) - (d) - (e)
	Valeur comptable brute des actifs financiers	Valeur brute des passifs financiers compensés dans les états financiers	Actifs financiers présentés en net	Montants non compensés		Instruments financiers reçus en garantie	Valeur nette
Instruments financiers				Collatéral reçu			
<i>En milliers d'euros</i>							
Instruments financiers en valeur de marché par résultat	653 580	-	653 580	434 694	204 104	-	14 781
Dont instruments financiers dérivés (incluant les dérivés de couverture)	653 580	-	653 580	434 694	204 104	-	14 781
Prêts et créances sur établissement de crédit et sur la clientèle	8 905 494	-	8 905 494	-	-	-	8 905 494
Dont prises en pension	-	-	-	-	-	-	-
Comptes de régularisation et autres actifs	3 325	-	3 325	-	-	-	3 325
Dont dépôts de garantie donnés	-	-	-	-	-	-	-
Autres actifs non compensés	1 929 868	-	1 929 868	-	-	-	1 929 868
TOTAL ACTIF	11 492 266	-	11 492 266	434 694	204 104	-	10 853 468

	31/12/2024						
	(a)	(b)	(c) = (a) - (b)	(d)		(e)	(f) = (c) - (d) - (e)
	Valeur comptable brute des actifs financiers	Valeur brute des passifs financiers compensés dans les états financiers	Actifs financiers présentés en net	Montants non compensés		Instruments financiers reçus en garantie	Valeur nette
Instruments financiers				Collatéral reçu			
<i>En milliers d'euros</i>							
Instruments financiers en valeur de marché par résultat	682 128	-	682 128	440 553	211 736	-	29 839
Dont instruments financiers dérivés (incluant les dérivés de couverture)	682 128	-	682 128	440 553	211 736	-	29 839
Prêts et créances sur établissement de crédit et sur la clientèle	8 497 797	-	8 497 797	-	-	-	8 497 797
Dont prises en pension	-	-	-	-	-	-	-
Comptes de régularisation et autres actifs	4 422	-	4 422	-	-	-	4 422
Dont dépôts de garantie donnés	-	-	-	-	-	-	-
Autres actifs non compensés	1 731 263	-	1 731 263	-	-	-	1 731 263
TOTAL ACTIF	10 915 611	-	10 915 611	440 553	211 736	-	10 263 321

Passifs financiers faisant l'objet d'une compensation ou d'un accord de compensation globale exécutoire ou d'un accord similaire

	30/06/2025						
	(a)	(b)	(c) = (a) - (b)	(d)		(e)	(f) = (c) - (d) - (e)
	Valeur comptable brute des passifs financiers	Valeur brute des actifs financiers compensés dans les états financiers	Passifs financiers présentés en net	Montants non compensés		Instruments financiers donnés en garantie	Valeur nette
Instruments financiers				Collatéral versé			
<i>En milliers d'euros</i>							
Instruments financiers en valeur de marché par résultat	511 151	-	511 151	434 694	60 779	68 755	(53 077)
Dont instruments financiers dérivés (incluant les dérivés de couverture)	511 151	-	511 151	434 694	60 779	68 755	(53 077)
Dettes envers les établissements de crédits et assimilés	204 104	-	204 104	-	-	-	204 104
Dont mise en pension	-	-	-	-	-	-	-
Autres dettes non compensés	10 458 367	-	10 458 367	-	-	-	10 458 367
TOTAL PASSIF	11 173 622	-	11 173 622	434 694	60 779	68 755	10 609 394

	31/12/2024						
	(a)	(b)	(c) = (a) - (b)	(d)		(e)	(f) = (c) - (d) - (e)
	Valeur comptable brute des passifs financiers	Valeur brute des actifs financiers compensés dans les états financiers	Passifs financiers présentés en net	Montants non compensés		Instruments financiers donnés en garantie	Valeur nette
Instruments financiers				Collatéral versé			
<i>En milliers d'euros</i>							
Instruments financiers en valeur de marché par résultat	524 367	-	524 367	440 553	55 670	68 574	(40 430)
Dont instruments financiers dérivés (incluant les dérivés de couverture)	524 367	-	524 367	440 553	55 670	68 574	(40 430)
Dettes envers les établissements de crédits et assimilés	211 737	-	211 737	-	-	-	211 737
Dont mise en pension	-	-	-	-	-	-	-
Autres dettes non compensés	9 883 053	-	9 883 053	-	-	-	9 883 053
TOTAL PASSIF	10 619 157	-	10 619 157	440 553	55 670	68 574	10 054 359

PORTEFEUILLE

Note 3 - ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES

Titres à revenu fixe par nature

	30/06/2025	31/12/2024
<i>(En milliers d'euros)</i>		
Effets publics et titres assimilés	631 927	615 439
Obligations	355 348	147 920
Autres titres à revenu fixe		
VALEURS NETTES AU BILAN	987 275	763 359
Dont dépréciations pour pertes de crédit attendues	(579)	(531)
Dont gains et pertes latents	(26 675)	(31 995)

Pertes attendues liées au portefeuille-titres	Pertes attendues à 12 mois	Pertes attendues à maturité		Pertes avérées à maturité
		Individuelles	collectives	
Pertes attendues au 31 décembre 2024	(531)	-	-	-
<i>Transfert de 12 mois à maturité</i>				
<i>Transfert de maturité à 12 mois</i>				
<i>Transfert de pertes attendues à avérées</i>				
Total des mouvements de transfert	-	-	-	-
Variation attribuable aux instruments financiers comptabilisés sur la période	(48)	-	-	-
<i>Sur acquisitions</i>	(165)			
<i>Réévaluation des paramètres</i>	72			
<i>Passage en pertes</i>				
<i>Sur cessions</i>	45			
Pertes attendues au 30 juin 2025	(579)	-	-	-

Titres à revenu fixe par contrepartie

	30/06/2025	31/12/2024
<i>(En milliers d'euros)</i>		
Administrations publiques	507 971	506 094
Etablissements de crédit et autres entreprises financières	478 318	256 277
Entreprises non financières	985	988
VALEURS NETTES AU BILAN	987 275	763 359

Les expositions sur les Etablissements de crédit, les autres entreprises financières et les entreprises non financières comptent 87 547k€ de titres garantis par des Etats de l'Espace Economique Européen.

Mouvements sur actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres

	Montant au	Acquisit.	Rembst. ou cessions	Autres mouvements	Variation de juste valeur enregistrée en capitaux propres	Variation des Intérêts courus	Amort. Primes/Décotes	Total
<i>(En milliers d'euros)</i>	31/12/2024							30/06/2025
Effets publics et titres assimilés	615 439	213 406	(199 535)	(1 250)	4 431	(2 338)	1 774	631 927
Obligations	147 920	255 315	(50 231)	-	1 154	110	1 080	355 348
Autres titres à revenu fixe	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	763 359	468 721	(249 766)	(1 250)	5 586	(2 228)	2 853	987 275

Note 4 - TITRES AU COUT AMORTI

Titres à revenu fixe par nature

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Effets publics et titres assimilés	505 172	458 242
Obligations	28 412	7 181
Autres titres à revenu fixe		
VALEURS NETTES AU BILAN	533 584	465 424
Dont dépréciations pour pertes de crédit attendues	(463)	(494)

Pertes attendues liées au portefeuille-titres au coût amorti	Pertes attendues à 12 mois	Pertes attendues à maturité		Pertes avérées à maturité
		Individuelles	collectives	
Pertes attendues au 31 décembre 2024	(494)	-	-	-
Transfert de 12 mois à maturité				
Transfert de maturité à 12 mois				
Transfert de pertes attendues à avérées				
Total des mouvements de transfert	-	-	-	-
Variation attribuable aux instruments financiers comptabilisés sur la période	31	-	-	-
Sur acquisitions	(71)			
Réévaluation des paramètres	94			
Passage en pertes				
Sur titres arrivés à échéance	8			
Pertes attendues au 30 juin 2025	(463)	-	-	-

Titres à revenu fixe par contrepartie

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Administrations publiques	234 769	228 346
Etablissements de crédit et autres entreprises financières	268 637	207 308
Entreprises non financières	30 177	29 769
VALEURS NETTES AU BILAN	533 584	465 424

Les expositions sur les Etablissements de crédit, les autres entreprises financières et les entreprises non financières comptent 270 403k€ de titres garantis par des Etats de l'Espace Economique Européen.

Mouvements sur actifs financiers au coût amorti

(En milliers d'euros)	Total 31/12/2024	Acquisit.	Rembst. ou cessions	Autres mouvements	Réévaluation en taux	Variation des Intérêts courus	Amort. Primes/Décotes	Variation pertes attendues	Total 30/06/2025
Effets publics et titres assimilés	458 242	59 802	(11 709)	(6 568)	4 223	(544)	1 683	42	505 172
Obligations	7 181	21 150	-	(486)	377	(7)	207	(11)	28 412
Autres titres à revenu fixe	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	465 424	80 952	(11 709)	(7 054)	4 600	(551)	1 890	31	533 584

Note 5 - CREANCES SUR ETABLISSEMENTS DE CREDIT

Dépôts auprès des Banques centrales

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Dépôts à vue	392 868	485 873
Autres avoirs		
Total Caisse, Banques centrales	392 868	485 873
Dépréciations	(20)	(30)
VALEURS NETTES AU BILAN	392 847	485 842

Prêts et créances sur établissements de crédit

	30/06/2025	31/12/2024
<i>(En milliers d'euros)</i>		
Comptes et prêts		
- à vue	117 452	134 383
- à terme	60 493	60 440
Appels de marge et autres dépôts de garantie versés	60 779	55 670
Titres reçus en pension livrée		
TOTAL	238 724	250 493
Dépréciations pour pertes de crédit attendues	(20)	(25)
VALEURS NETTES AU BILAN	238 704	250 468

Note 6 - PRETS ET CREANCES SUR LA CLIENTELE

	30/06/2025	31/12/2024
<i>(En milliers d'euros)</i>		
Crédits de trésorerie	73 312	64 148
Autres crédits	8 593 955	8 183 627
Opérations avec la clientèle avant dépréciation	8 667 267	8 247 775
Dépréciations pour pertes de crédit attendues	(477)	(446)
VALEURS NETTES AU BILAN	8 666 789	8 247 330
<i>Dont dépréciations individuelles</i>	(477)	(446)
<i>Dont dépréciation collective</i>		

Pertes attendues liées au portefeuille de prêts et créances	Pertes attendues à 12 mois	Pertes attendues à maturité		Pertes avérées à maturité
		Individuelles	collectives	
Pertes attendues au 31 décembre 2024	(401)	(100)	-	-
<i>Transfert de 12 mois à maturité</i>	0,3	(0,3)		
<i>Transfert de maturité à 12 mois</i>				
<i>Transfert de pertes attendues à avérées</i>				
Total des mouvements de transfert	0,3	(0,3)	-	-
Variation attribuable aux instruments financiers comptabilisés sur la période	7	(24)	-	-
<i>Sur nouvelle production ou acquisition</i>	(35)	(28)		
<i>Réévaluation des paramètres</i>	23	2		
<i>Passage en pertes</i>				
<i>Amortissement de Prêts</i>	19	2		
Pertes attendues au 30 juin 2025	(393)	(124)	-	-

SYNTHESE DES DEPRECIATIONS SUR ACTIFS FINANCIERS

(En milliers d'euros)	31/12/2024	Dotations	Reprises disponibles	Dot/Reprises nettes	Reprises utilisées	30/06/2025
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres						
Dépréciations sur encours sains	531	93	(45)	48		579
Dépréciations sur encours dégradés	-					-
Dépréciations sur encours douteux	-					-
Total	531	93	(45)	48		579

Actifs financiers au coût amorti						
Dépréciations sur encours sains	896	(10)	(27)	(38)		858
Dépréciations sur encours dégradés	99	26	(2)	24		123
Dépréciations sur encours douteux	-					-
Total	995	15	(29)	(14)		981

CLASSEMENT DES ACTIFS FINANCIERS PAR NIVEAU DE RISQUE

(En milliers d'euros)	Montant Brut			Dépréciations			Montant Net
	Etape 1	Etape 2	Etape 3	Etape 1	Etape 2	Etape 3	
Dépôts auprès des Banques centrales	392 868			(20)			392 847
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	987 854			(579)			987 275
Titres au coût amorti	534 047			(463)			533 584
Prêts et créances sur les établissements de crédit au coût amorti	238 724			(20)			238 704
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	8 528 668	138 569	30	(355)	(123)	(0,0003)	8 666 789

Note 7 - ACTIFS ET PASSIFS D'IMPOTS DIFFERES

Les mouvements sur les comptes d'impôts différés sont les suivants :

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Solde net d'impôt différé au 1er janvier	2 734	4 222
<i>Dont actifs d'impôts différés</i>	4 354	4 609
<i>Dont passifs d'impôts différés</i>	1 621	387
Enregistré au compte de résultat	(971)	(1 278)
(Charge)/produit d'impôt différés au compte de résultat	(971)	(1 278)
Enregistré en capitaux propres	27	(211)
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	(446)	1 067
Couverture de flux de trésorerie	473	(1 277)
Autres variations		
Solde net d'impôt différé au	1 789	2 734
<i>Dont actifs d'impôts différés</i>	3 126	4 354
<i>Dont passifs d'impôts différés</i>	1 337	1 621

Les actifs et passifs d'impôts différés proviennent des postes suivants :

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	1 799	2 245
Couverture de flux de trésorerie		
Déficits fiscaux reportables	1 327	2 109
Autres différences temporaires		
TOTAL IMPOTS DIFFERES ACTIFS	3 126	4 354

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres		
Couverture de flux de trésorerie	495	968
Autres différences temporaires	842	653
TOTAL IMPOTS DIFFERES PASSIFS	1 337	1 621

Note 8 - AUTRES ACTIFS ET COMPTES DE REGULARISATION

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Autres Actifs		
Dépôts et cautionnement	1 945	2 487
Autres débiteurs divers	185	892
Dépréciation des autres actifs		
TOTAL	2 130	3 379
Comptes de régularisation		
Charges constatées d'avance	979	868
Autres produits à recevoir	82	12
Comptes d'encaissement	0,1	
Autres comptes de régularisation	133	163
TOTAL	1 195	1 043
TOTAL AUTRES ACTIFS ET COMPTES DE REGULARISATION	3 325	4 422

Note 9 - DETAIL DES IMMOBILISATIONS

(En milliers d'euros)

Incorporelles	31/12/2024	Acquisit.	Cessions	Transferts	Dotations aux Amort. et provisions	Autres variations	30/06/2025
Immobilisations incorporelles							
Frais de développement	13 534	141					13 675
Autres immobilisations incorporelles	163						163
Immobilisations incorporelles en cours	76	672					747
Valeur brute des immobilisations incorporelles	13 773	813	-	-	-	-	14 586
Amortissement et Dépréciation des imm. incorporelles	(12 277)				(456)		(12 733)
Valeur nette des immobilisations incorporelles	1 496	813	-	-	(456)	-	1 852

Corporelles	31/12/2024	Acquisit.	Cessions	Dotations aux Amort. et provisions	Autres variations	30/06/2025
Baux commerciaux	1 347					1 347
Autres immobilisations corporelles	10 516	506		(9)		11 013
Valeur brute des immobilisations corporelles	11 863	506	0	(9)	-	12 360
Amortissement et Dépréciation des imm. corporelles	(1 075)		9	(109)		(1 175)
Valeur nette des immobilisations corporelles	10 788	506	9	(118)	-	11 185

Note 10 - DETTES REPRESENTEES PAR UN TITRE

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Titres de créances négociables	149 478	99 654
Emprunts obligataires	10 226 391	9 718 323
Autres dettes représentées par un titre		
TOTAL	10 375 869	9 817 977

Note 11 - DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDITS ET ASSIMILÉS

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Comptes et prêts		
- à vue	0,03	0,2
- à terme		
Appels de marge et autres dépôts de garantie reçus	204 104	211 736
Titres reçus en pension livrée		
TOTAL	204 104	211 737

Note 12 - AUTRES PASSIFS et COMPTES DE REGULARISATION

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Autres Passifs		
Autres créditeurs divers	2 773	3 668
Total	2 773	3 668
Comptes de régularisation		
Comptes d'encaissement		10
Autres charges à payer	1 499	2 062
Produits constatés d'avance	1	
Autres comptes de régularisation	24	25
Total	1 523	2 097
TOTAL AUTRES PASSIFS et COMPTES DE REGULARISATION	4 296	5 765

Note 13 - PROVISIONS

(En milliers d'euros)	Solde au 31/12/2024	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres mouvements	Solde au 30/06/2025
Provisions pour risques et charges						
Provisions pour risques de contrepartie	10		1			11
Provisions pour litiges						
Provisions pour engagements de retraite et assimilés	152					152
Provisions pour autres charges de personnel à long terme						
Provisions pour autres risques et charges						
TOTAL	162	1	-	-	-	163

Note 14 - INSTRUMENTS FINANCIERS À DURÉE INDÉTERMINÉE

(En milliers d'euros)	Date d'émission	Taux d'intérêt	Montant émis	Devise	30/06/2025	31/12/2024
Agence France Locale	17-déc.-24	7%	50 000	EUR	49 441	49 441

Les mouvements relatifs aux instruments financiers subordonnés et super-subordonnés à durée indéterminée impactant les Capitaux propres se détaillent comme suit :

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Titres super-subordonnés à durée indéterminée		
Rémunération versée comptabilisée en réserves		
Évolutions des nominaux		50 000
Économie d'impôts relative à la rémunération versée aux porteurs de titres comptabilisée en résultat		
Frais d'émissions nets d'impôt comptabilisés en réserves		(559)
Autres		
Titres subordonnés à durée indéterminée		
Rémunération versée comptabilisée en réserves		
Évolutions des nominaux		
Économie d'impôts relative à la rémunération versée aux porteurs de titres comptabilisée en résultat		
Frais d'émissions nets d'impôt comptabilisés en réserves		
Autres		

Les instruments financiers subordonnés et super-subordonnés à durée indéterminée étant considérés comme des instruments de capitaux propres émis, les effets fiscaux sur leur rémunération versée sont comptabilisés en impôts sur les bénéfices au compte de résultat.

ENGAGEMENTS

	30/06/2025	31/12/2024
<i>(En milliers d'euros)</i>		
Engagements donnés	617 149	613 459
Engagements de financement	548 394	544 884
<i>En faveur d'établissements de crédit</i>		
<i>En faveur de la clientèle</i>	548 394	544 884
Engagements de garantie	68 755	68 574
<i>Engagements d'ordre d'établissements de crédit</i>		
<i>Engagements d'ordre de la clientèle</i>	68 755	68 574
Engagements sur titres		
<i>Titres à livrer à l'émission</i>		
<i>Autres titres à livrer</i>		
Engagements reçus	1 623	1 691
Engagements de financement		
<i>Engagements reçus d'établissements de crédit</i>		
Engagements de garantie	1 623	1 691
<i>Engagements reçus d'établissements de crédit</i>		
<i>Engagements reçus de la clientèle</i>	1 623	1 691
Engagements sur titres		
<i>Titres à recevoir</i>		

Provisions sur les engagements de hors-bilan

Pertes attendues liées aux engagements de financement et de garanties	Pertes attendues à 12 mois	Pertes attendues à maturité		Pertes avérées à maturité
		Individuelles	collectives	
Pertes attendues au 31 décembre 2024	10	-	-	-
<i>Transfert de 12 mois à maturité</i>				
<i>Transfert de maturité à 12 mois</i>				
<i>Transfert de pertes attendues à avérées</i>				
Total des mouvements de transfert	-	-	-	-
Variation attribuable aux instruments financiers comptabilisés sur la période	1			
<i>Dotations</i>	1			
<i>Reprises utilisées</i>				
<i>Reprises non utilisées</i>				
Pertes attendues au 30 juin 2025	11	-	-	-

VI - Notes sur le compte de résultat

Note 15 - PRODUITS ET CHARGES D'INTÉRÊTS

(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Interêts et produits assimilés	189 576	236 472	457 728
Opérations avec les établissements de crédit	10 063	35 697	55 560
Opérations avec la clientèle	135 700	148 166	298 968
Obligations et autres titres à revenu fixe	21 226	23 646	47 199
<i>sur actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres</i>	13 509	15 621	30 405
<i>sur actifs financiers au coût amorti</i>	7 716	8 026	16 795
Opérations de Macrocouverture	20 045	23 380	46 439
Autres intérêts	2 543	5 583	9 561
Interêts et charges assimilées	(174 461)	(224 980)	(433 783)
Opérations avec les établissements de crédit	(2 630)	(1 983)	(4 571)
Dettes représentées par un titre	(155 021)	(206 390)	(396 345)
Opérations de Macrocouverture	(14 268)	(11 033)	(23 318)
Autres intérêts	(2 541)	(5 574)	(9 549)
Marge d'interêts	15 116	11 492	23 945

Note 16 - PRODUITS NETS DES COMMISSIONS

(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Produits de commissions sur :	177	287	441
Opérations avec les établissements de crédit			
Opérations avec la clientèle			
Opérations sur titres			
Opérations sur instruments financiers à terme			
Opérations de change			
Engagements de financement et de garantie	177	287	441
Autres commissions			
Charges de commissions sur :	(97)	(108)	(215)
Opérations avec les établissements de crédit	(15)	(25)	(42)
Opérations sur titres			
Opérations sur instruments financiers à terme	(82)	(83)	(172)
Opérations de change			
Engagements de financement et de garantie			
Autres commissions			
Produits nets des commissions	81	179	227

Note 17 - GAINS OU PERTES NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Résultat net des opérations sur portefeuille de transaction	11	3	(1)
Résultat net de comptabilité de couverture	(714)	(1 230)	(749)
Résultat net des opérations de change	13	0,4	3
TOTAL	(690)	(1 227)	(747)

Analyse du résultat net de la comptabilité de couverture

(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Couvertures de juste valeur			
Changement de juste valeur de l'élément couvert attribuable au risque couvert	(4 765)	72 312	(47 665)
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	4 355	(73 145)	46 863
Résultat de cessation de relation de couverture	(445)	31	44
Couvertures de flux de trésorerie			
Changement de juste valeur des dérivés de couverture - inefficacité			
Résultat de cession de relation de couverture			
Couvertures de portefeuilles couverts en taux			
Changement de juste valeur de l'élément couvert	(19 687)	(14 587)	23 043
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	19 828	14 159	(23 034)
Résultat net de comptabilité de couverture	(714)	(1 230)	(749)

Note 18 - GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES

(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Plus values de cession des titres à revenu fixe	844	261	471
Moins values de cession des titres à revenu fixe	(1)	(10)	(10)
Plus values de cession des titres à revenu variable			
Autres produits et charges sur titres à la juste valeur par capitaux propres			
Dotations / reprises sur dépréciations des titres à revenu variable			
Total des gains ou pertes nets sur titres de placement	843	251	461

Note 19 - CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Frais de Personnel			
Rémunération du personnel	2 554	2 344	4 751
Charges de retraites et assimilées	255	225	450
Autres charges sociales	1 171	998	2 051
Total des Charges de Personnel	3 981	3 567	7 252
Frais administratifs			
Impôts et taxes	252	279	517
Services extérieurs	4 301	3 454	7 216
Total des Charges administratives	4 554	3 732	7 734
Refacturation et transferts de charges administratives	(82)	(86)	(170)
Total des Charges générales d'exploitation	8 452	7 213	14 816

Note 20 - COUT DU RISQUE

(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Dotations nettes pour dépréciation	(35)	(249)	(383)
<i>sur actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres</i>	(48)	(97)	(118)
<i>sur actifs financiers au coût amorti</i>	14	(152)	(265)
Dotations nettes aux provisions	(1)	(6)	6
<i>sur engagements de financement</i>	(1)	(6)	6
<i>sur engagements de garantie</i>			
Pertes non couvertes sur créances irrécouvrables			
Récupérations sur créances irrécouvrables			
Total du Coût du risque	(36)	(255)	(378)

Note 21 - GAINS OU PERTES NETS SUR AUTRES ACTIFS

(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Plus-values de cession réalisées sur titres d'investissement			
Plus-values de cessions sur immobilisations corporelles et incorporelles			
Reprises des dépréciations			
Total des Gains nets sur autres actifs	-	-	-
Moins-values de cession réalisées sur titres d'investissement			
Moins-values de cessions sur immobilisations corporelles et incorporelles			(1)
Dotations aux dépréciations			
Total des Pertes nettes sur autres actifs	-	-	(1)

Note 22 - IMPOTS SUR LES BENEFICES**CHARGE D'IMPÔT**

(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Charges et produits d'impôt exigible	(682)	(415)	(772)
Charges et produits d'impôt différé	(971)	(276)	(1 278)
Ajustements au titre des exercices antérieurs			
Total Impôts sur les bénéfices	(1 653)	(691)	(2 049)

RÉCONCILIATION DU TAUX D'IMPÔT THÉORIQUE AVEC LE TAUX D'IMPÔT CONSTATÉ**Au 30 juin 2025**

(En milliers d'euros)	Base	Taux d'impôt	Impôt
Résultat avant impôt	6 296	25,83%	(1 626)
Effet des différences permanentes		0,01%	(1)
Effet des pertes, reports déficitaires et différences temporaires		0,20%	(12)
Effet des autres éléments		0,22%	(14)
Taux et charge effectifs d'impôt		26,26%	(1 653)

Le taux d'impôt théorique est le taux d'imposition de droit commun (y compris la contribution sociale additionnelle) des bénéfices taxables en France au 30 juin 2025.

Au 30 juin 2024

<i>(En milliers d'euros)</i>	Base	Taux d'impôt	Impôt
Résultat avant impôt	2 648	25,83%	(684)
Effet des différences permanentes			
Effet des pertes, reports déficitaires et différences temporaires		0,94%	(25)
Effet des autres éléments		(0,66)%	18
Taux et charge effectifs d'impôt		26,10%	(691)

Le taux d'impôt théorique est le taux d'imposition de droit commun (y compris la contribution sociale additionnelle) des bénéfices taxables en France au 30 juin 2024.

Au 31 décembre 2024

<i>(En milliers d'euros)</i>	Base	Taux d'impôt	Impôt
Résultat avant impôt	7 439	25,83%	(1 921)
Effet des différences permanentes		(0,01)%	1
Effet des pertes, reports déficitaires et différences temporaires		0,41%	(30)
Effet des autres éléments		1,32%	(98)
Taux et charge effectifs d'impôt		27,55%	(2 049)

Le taux d'impôt théorique est le taux d'imposition de droit commun (y compris la contribution sociale additionnelle) des bénéfices taxables en France au 31 décembre 2024.

VII - Notes sur l'exposition aux risques

A - Juste valeur des instruments financiers

La norme IFRS 13 requiert, aux fins de publication, que l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers soit classée selon une échelle de trois niveaux qui rendent compte du caractère observable ou non des données rentrant dans les méthodes d'évaluation.

Niveau 1 : Instruments valorisés à partir de prix cotés (non ajustés) sur un marché actif pour des actifs ou des passifs identiques. Il s'agit notamment des obligations et titres de créances cotées ;

Niveau 2 : Instruments valorisés à l'aide de données autres que les prix visés au niveau 1 et qui sont observables pour l'actif et le passif concerné, soit directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées de prix) ;

Niveau 3 : justes valeurs pour lesquelles une part significative des paramètres utilisés pour leur détermination ne répond pas aux critères d'observabilité.

Juste valeur des instruments comptabilisés en juste valeur

(En milliers d'euros)	30/06/2025			
	Total	Basées sur des données de		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	4 777	-	4 777	-
Instrument dérivé de couverture	648 803	-	648 803	-
Effets publics et valeurs assimilées	631 927	536 679	-	95 248
Obligations et titres assimilés	355 348	149 058	-	206 290
Autres titres à revenu fixe	-	-	-	-
Total Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	987 275	685 737	-	301 538
Total Actifs financiers	1 640 854	685 737	653 580	301 538
Passifs financiers				
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	4 470	-	4 470	-
Instrument dérivé de couverture	506 681	-	506 681	-
Total Passifs financiers	511 151	-	511 151	-

Juste valeur des instruments comptabilisés au coût amorti

(En milliers d'euros)	30/06/2025				
	Valeur comptable	Juste valeur	Basées sur des données de		
			Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Caisse, banques centrales et instituts d'émission	392 847	392 847	-	-	392 847
Effets publics et valeurs assimilées	505 172	500 272	320 901	-	179 371
Obligations et titres assimilés	28 412	28 013	28 013	-	-
Autres titres à revenu fixe	-	-	-	-	-
Total Actifs financiers au coût amorti	533 584	528 285	348 914	-	179 371
Prêts et créances sur les établissements de crédit	238 704	238 704	-	-	238 704
Prêts et créances sur la clientèle (*)	8 590 770	8 590 770	-	-	8 590 770
Total Actifs financiers	9 755 905	9 750 607	348 914	-	9 401 693
Passifs financiers					
Dettes représentées par un titre	10 375 869	10 255 652	8 491 281	1 614 894	149 478
Total Passifs financiers	10 375 869	10 255 652	8 491 281	1 614 894	149 478

(*) La juste valeur des Prêts et créances sur la clientèle comprend le capital restant dû et la réévaluation en taux des crédits couverts à la date d'arrêté.

Les prêts et créances sur les établissements de crédit sont des créances à vue pour lesquelles la juste valeur retenue a été leur valeur nominale.

B - Exposition au risque de crédit

Les tableaux suivants détaillent l'exposition maximale au risque de crédit au 30 juin 2025 pour les actifs financiers comportant un risque de crédit, sans prise en compte des contre-garanties reçues ou de l'atténuation du risque de crédit.

<i>(En milliers d'euros)</i>	Encours sains	Actifs en souffrance mais non dépréciés	Dépréciations	Total 30/06/2025
Caisse, banques centrales	392 868		(20)	392 847
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	4 777			4 777
Instruments dérivés de couverture	648 803			648 803
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	987 275			987 275
Titres au coût amorti	534 047		(463)	533 584
Prêts et créances sur les établissements de crédit	238 724		(20)	238 704
Prêts et créances sur la clientèle	8 667 267		(477)	8 666 789
Écarts de réévaluation des portefeuilles couverts en taux				-
Actifs d'impôts courants				-
Autres actifs	2 130			2 130
Sous-total Actifs	11 475 890	-	(981)	11 474 908
Engagements de financements donnés	548 394			548 394
TOTAL des expositions soumises au risque de crédit	12 024 284	-	(981)	12 023 303

Analyse de l'exposition par catégorie de contrepartie

<i>(En milliers d'euros)</i>	Total 30/06/2025
Banques centrales	392 847
Etats et Administrations publiques	9 958 527
Etablissements de crédit garantis par des Etats de l'E.E.E.	326 788
Etablissements de crédit	1 312 452
Autres entreprises financières garantis par des Etats de l'E.E.E.	
Autres entreprises financières	
Entreprises non-financières garantis par des Etats de l'E.E.E.	31 162
Entreprises non-financières	1 527
Exposition totale par catégorie de contrepartie	12 023 303

La politique d'investissement très prudente de l'Agence France Locale privilégie les titres des états et des administrations centrales ou garantis par ces contreparties. Les expositions sur les établissements de crédit résultent principalement de la gestion de la trésorerie et des opérations de couverture en taux des crédits et titres à taux fixe.

Analyse de l'exposition par zone géographique

<i>(En milliers d'euros)</i>	Total 30/06/2025
France	10 931 031
Supranationaux	320 720
Canada	207 005
Espagne	91 846
Finlande	69 580
Belgique	66 222
Allemagne	61 346
Suisse	60 281
Pays-Bas	58 601
Nouvelle-Zélande	52 584
Islande	29 606
Norvège	20 430
Pologne	13 667
Danemark	12 311
République de Corée	11 656
Australie	10 032
Suède	6 386
Exposition totale par zone géographique	12 023 303

Les crédits étant exclusivement octroyés à des collectivités locales françaises, la France représente l'exposition pays la plus importante.

Les expositions sur les autres pays (EEE, Amérique du nord, Asie et Océanie) résultent de la gestion de la trésorerie de l'Agence et de son investissement en titres souverains ou équivalents.

C - Risque de liquidité : ventilation des actifs et passifs selon leur échéance contractuelle

(En milliers d'euros)	≤3 mois	>3 mois ≤ 1an	>1 an ≤ 5 ans	> 5 ans	Total en principal	Créances/ Dettes rattachées	Eléments de réévaluation	Total 30/06/2025
Caisse, banques centrales	392 847				392 847			392 847
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		47	3 220	1 646	4 913	(136)		4 777
Instruments dérivés de couverture	56	9 865	73 444	557 820	641 184	7 618		648 803
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres								
Effets publics et valeurs assimilées	64 865	62 405	332 576	192 384	652 231	3 176	(23 479)	631 927
Obligations et autres titres à revenu fixe	50 069	146 037	136 911	24 359	357 376	1 167	(3 196)	355 348
Total Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	114 934	208 443	469 487	216 742	1 009 606	4 343	(26 675)	987 275
Titres au coût amorti								
Effets publics et valeurs assimilées	2 999	10 003	227 753	267 525	508 280	2 859	(5 967)	505 172
Obligations et autres titres à revenu fixe			6 372	21 355	27 727	91	594	28 412
Total Titres au coût amorti	2 999	10 003	234 125	288 880	536 007	2 950	(5 373)	533 584
Prêts et créances sur les établissements de crédit	177 915		60 000		237 915	789		238 704
Prêts et créances sur la clientèle	219 418	593 686	2 595 437	5 593 832	9 002 374	24 984	(360 568)	8 666 789
Écarts de réévaluation des portefeuilles couverts en taux								-
Actifs d'impôts courants								-
Autres actifs	2 130				2 130			2 130
TOTAL ACTIFS								11 474 908
Banques centrales								-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat		47	3 210	1 647	4 904	(434)		4 470
Instruments dérivés de couverture	40	13 099	152 238	366 370	531 748	(25 067)		506 681
Dettes représentées par un titre	99 678	721 725	3 903 824	5 853 041	10 578 269	66 772	(269 172)	10 375 869
Dettes envers les établissements de crédits et assimilés	204 104				204 104			204 104
Écarts de réévaluation des portefeuilles couverts en taux							76 019	76 019
Autres passifs	2 773				2 773			2 773
TOTAL PASSIFS								11 169 915

L'Agence France Locale encadre la transformation en liquidité de son bilan par le suivi de plusieurs indicateurs dont l'écart de durée de vie moyenne entre actifs et passifs qui est limité à 12 mois, temporairement augmenté à 18 mois, et des limites en gaps.

D - Risque de taux : sensibilité aux variations de taux d'intérêt

L'exposition au risque de taux du Groupe se rapporte à celle de la filiale opérationnelle, L'Agence France Locale. La politique de gestion du risque de taux ainsi que ses implications sur le premier semestre 2025 sont décrites dans le rapport financier de l'AFL au 30 juin 2025.



KPMG SA
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex

CAILLIAU DEDOUIT *et ASSOCIÉS*

CAILLIAU DEDOUIT ET
ASSOCIÉS SA
19 rue Clément Marot
75008 Paris

Agence France Locale S.A.

Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés intermédiaires résumés établis conformément au référentiel IFRS

Période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025



KPMG SA
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex

CAILLIAU DEDOUIT *et ASSOCIÉS*

CAILLIAU DEDOUIT ET
ASSOCIÉS SA
19 rue Clément Marot
75008 Paris

Agence France Locale S.A.

Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés intermédiaires résumés établis conformément au référentiel IFRS

Période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de l'Agence France Locale S.A. et en réponse à votre demande qui s'inscrit dans une volonté de donner une information financière élargie aux investisseurs, nous avons effectué un examen limité des comptes consolidés intermédiaires résumés de l'Agence France Locale, établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, relatifs à la période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes consolidés intermédiaires ont été établis sous la responsabilité du Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France et la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes consolidés intermédiaires résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire, le fait que les comptes consolidés intermédiaires résumés présentent sincèrement le patrimoine et la situation financière de la société au 30 juin 2025, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.



CAILLIAU DEDOUIT *et ASSOCIÉS*

Ce rapport est établi à votre attention dans le contexte décrit ci-avant et ne doit pas être utilisé, diffusé ou cité à d'autres fins.

Ce rapport est régi par la loi française. Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige, réclamation ou différend pouvant résulter de notre lettre de mission ou du présent rapport, ou de toute question s'y rapportant. Chaque partie renonce irrévocablement à ses droits de s'opposer à une action portée auprès de ces tribunaux, de prétendre que l'action a été intentée auprès d'un tribunal incompétent, ou que ces tribunaux n'ont pas compétence.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 23 septembre 2025

Paris, le 23 septembre 2025

KPMG S.A.

CAILLIAU DEDOUIT ET ASSOCIÉS

Signé par :
Sophie Meddouri
9A79B510E3DB4F0...

Sophie MEDDOURI
Associée

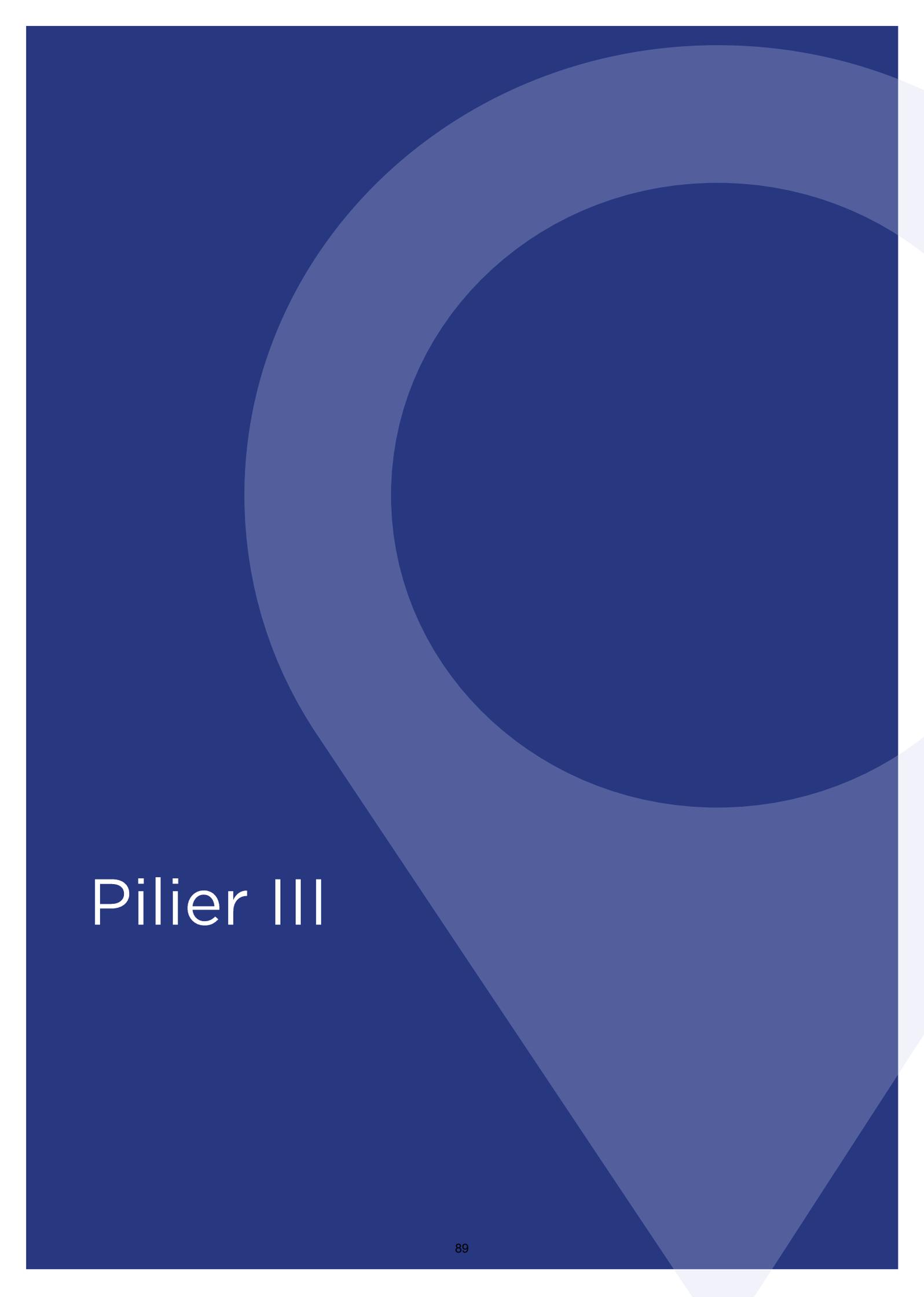
DocuSigned by:
Sandrine LE MAO
9493753BE8414B3...

Sandrine LE MAO
Associée

Agence France Locale S.A.

Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés intermédiaires résumés établis conformément au référentiel IFRS

Période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025

The background features a dark blue field with a large, light blue circle on the right side. A darker blue circle is nested within the light blue one. A light blue triangle is positioned at the bottom right, overlapping the circles.

Pilier III

Agence France Locale

Pilier 3 au 30 juin 2025

I. DISPOSITIONS GENERALES

Les informations contenues dans ce document concernent l'Agence France Locale - Société Territoriale (LEI : 9695002K2HDL20JU790) au niveau consolidé en date du 30 juin 2025. Aussi quand l'AFL-ST sera mentionné dans la suite du rapport, il conviendra de comprendre le Groupe AFL en consolidé.

Le périmètre de consolidation est constitué de l'Agence France Locale (LEI : 969500NMI4UP00IO8G47) détenue à 99,9999%. Les données sont présentées en Euro et en norme comptable IFRS.

Les informations présentées sont conformes au Règlement d'exécution (UE) 2021/637 de la Commission du 15 mars 2021 (révisé le 14/11/2024) définissant des normes techniques d'exécution en ce qui concerne la publication, par les établissements, des informations visées aux titres II et III de la huitième partie du règlement (UE) no 575/2013 du Parlement européen et du Conseil, dit « Pilier 3 ».

Conformément à l'article 19, paragraphe 4 du règlement précité les valeurs numériques sont présentées comme suit :

- Les données monétaires quantitatives sont publiées avec une précision correspondante aux unités ;
- Les données quantitatives publiées en « Pourcentage » sont exprimées avec une précision minimale de quatre décimales.

II. DISPOSITIONS PARTICULIERES

Modèle EU KM1 – Modèle pour les indicateurs clés

	a	b	c	d	e	
	T	T-1	T-2	T-3	T-4	
Fonds propres disponibles (montants)						
1	Fonds propres de base de catégorie 1 (CET1)	270 002 256	261 862 710	247 760 074	233 201 925	232 930 529
2	Fonds propres de catégorie 1	270 002 256	261 862 710	247 760 074	233 201 925	232 930 529
3	Fonds propres totaux	270 002 256	261 862 710	247 760 074	233 201 925	232 930 529
0	Montants d'exposition pondérés					
4	Montant total d'exposition au risque	477 737 691	471 781 959	394 847 518	315 563 954	299 789 722
4a						
Ratios de fonds propres (en pourcentage du montant d'exposition pondéré)						
5	Ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (%)	0,5652	0,5551	0,6275	0,7390	0,7770
5a	Sans objet					
5b	Ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (CET1) en considérant les actifs pondérés non plafonnés (TREA) (%)	0,5652	0,5551	0,6275	0,7390	0,7770
6	Ratio de fonds propres de catégorie 1 (%)	0,5652	0,5551	0,6275	0,7390	0,7770
6a	Sans objet					
6b	Ratio de fonds propres de catégorie 1 en considérant les actifs pondérés non plafonnés (TREA) (%)	0,5652	0,5551	0,6275	0,7390	0,7770
7	Ratio de fonds propres totaux (%)	0,5652	0,5551	0,6275	0,7390	0,7770
7a	Sans objet					
7b	Ratio de fonds propres totaux en considérant les actifs pondérés non plafonnés (TREA) (%)	0,5652	0,5551	0,6275	0,7390	0,7770
Exigences de fonds propres supplémentaires pour faire face aux risques autres que le risque de levier excessif (en pourcentage du montant d'exposition pondéré)						
EU 7d	Exigences de fonds propres supplémentaires pour faire face aux risques autres que le risque de levier excessif (%)	-	-	0,0125	0,0125	0,0125
EU 7e	dont: à satisfaire avec des fonds propres CET1 (%)	0,0070	0,0070	0,0070	0,0070	0,0070
EU 7f	dont: à satisfaire avec des fonds propres de catégorie 1 (%)	0,0055	0,0055	0,0055	0,0055	0,0055
EU 7g	Exigences totales de fonds propres SREP (%)	0,0800	0,0800	0,0925	0,0925	0,0925
Exigence globale de coussin et exigence globale de fonds propres (en pourcentage du montant d'exposition pondéré)						
8	Coussin de conservation des fonds propres (%)	0,0250	0,0250	0,0250	0,0250	0,0250
EU 8a	Coussin de conservation découlant du risque macroprudentiel ou systémique constaté au niveau d'un État membre (%)					
9	Coussin de fonds propres contracyclique spécifique à l'établissement (%)	0,0076	0,0080	0,0076	0,0075	0,0075
EU 9a	Coussin pour le risque systémique (%)					
10	Coussin pour les établissements d'importance systémique mondiale (%)					
EU 10a	Coussin pour les autres établissements d'importance systémique (%)					
11	Exigence globale de coussin (%)	0,0326	0,0330	0,0326	0,0325	0,0325
EU 11a	Exigences globales de fonds propres (%)	0,1126	0,1130	0,1251	0,1250	0,1250
12	Fonds propres CET1 disponibles après le respect des exigences totales de fonds propres SREP (%)	0,4852	0,4751	0,5350	0,6465	0,6845
Ratio de levier						
13	Mesure de l'exposition totale	2 234 533 023	2 315 795 080	2 203 088 324	2 412 428 539	2 404 521 001
14	Ratio de levier (%)	0,1208	0,1131	0,1125	0,0967	0,0969
Exigences de fonds propres supplémentaires pour faire face au risque de levier excessif (en pourcentage de la mesure de l'exposition totale)						
EU 14a	Exigences de fonds propres supplémentaires pour faire face au risque de levier excessif (%)	-	-	-	-	-
EU 14b	dont: à satisfaire avec des fonds propres CET1 (points de pourcentage)	-	-	-	-	-
EU 14c	Exigences de ratio de levier SREP totales (%)	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300
Exigence de coussin lié au ratio de levier et exigence de ratio de levier globale (en pourcentage de la mesure de l'exposition totale)						
EU 14d	Exigence de coussin lié au ratio de levier (%)	-	-	-	-	-
EU 14e	Exigence de ratio de levier globale (%)	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300
Ratio de couverture des besoins de liquidité						
15	Actifs liquides de qualité élevée (HQLA) totaux (valeur pondérée - moyenne)	1 182 120 718	1 399 349 409	1 343 598 364	1 564 753 184	1 609 633 578
EU 16a	Sorties de trésorerie – Valeur pondérée totale	381 774 930	700 900 767	381 568 041	315 993 423	328 903 288
EU 16b	Entrées de trésorerie – Valeur pondérée totale	154 000 891	164 694 423	81 059 149	163 669 450	70 249 807
16	Sorties de trésorerie nettes totales (valeur ajustée)	227 774 038	536 206 345	300 508 892	152 323 973	258 653 482
17	Ratio de couverture des besoins de liquidité (%)	5,1899	2,6097	4,4711	10,2725	6,2231
Ratio de financement stable net						
18	Financement stable disponible total	10 104 758 744	9 337 092 132	8 611 011 297	8 232 239 389	8 033 302 124
19	Financement stable requis total	4 999 896 924	3 876 848 403	3 922 367 527	4 852 319 723	4 691 693 667
20	Ratio NSFR (%)	2,0210	2,4084	2,1954	1,6966	1,7122

III. DECLARATION SUR L'ADEQUATION DES DISPOSITIFS DU GROUPE AFL EN MATIERE DE GESTION DES RISQUES

Nous attestons de l'adéquation du dispositif du Groupe AFL en matière de gestion des risques et assurons que les systèmes de gestion des risques mis en place depuis la création de l'AFL sont appropriés, eu égard au profil de risque du Groupe AFL et à sa stratégie.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Y. Millardet', written over a horizontal line.

Yves MILLARDET

Directeur général délégué de l'Agence France Locale – Société Territoriale

Président du Directoire de l'Agence France Locale