



RAPPORT SEMESTRIEL DE L'AFL

.....

RÉSULTATS DU
1^{ER} SEMESTRE 2026

 **AFL**
La banque des
collectivités locales



EDITORIAL DU PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE

« Le premier semestre 2026 ouvre un nouveau chapitre dans le développement de l'AFL, la banque des collectivités locales. Dans un environnement marqué par le démarrage d'un nouveau cycle électoral au niveau du bloc communal, l'AFL poursuit sa mission au service de l'investissement local tout en engageant des évolutions structurantes de son modèle.

Cette dynamique se traduit par le lancement de deux chantiers stratégiques majeurs, destinés à renforcer durablement nos capacités de refinancement : la mise en place d'un accès au marché des obligations sécurisées (« covered bonds »), au travers du projet d'acquisition en cours du véhicule GE SCF S.C.A., et les travaux visant à obtenir une pondération prudentielle à 0 % de nos titres de dette senior. Ces initiatives ont un objectif commun : diversifier nos sources de financement, renforcer la résilience de notre modèle et préserver les meilleures conditions de financement possibles pour les collectivités territoriales.

Dans ce contexte, les résultats du premier semestre 2026, bien que pénalisés par des éléments exceptionnels liés notamment à cette phase de transformation, demeurent solides. Ils illustrent la robustesse du modèle AFL et sa capacité à créer de la valeur dans la durée, au bénéfice de ses collectivités actionnaires. »



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

LES CHIFFRES CLÉS AU 30 JUIN 2026

1 300

**Collectivités locales
actionnaires**

i 29 nouvelles
adhésions au cours
du 1^{er} semestre

357

**MILLIONS D'EUROS
Capital promis**

13,1

**MILLIARDS D'EUROS
Crédits octroyés
depuis la création de
l'AFL**

15,0

**MILLIONS D'EUROS
Produit net bancaire
du semestre (IFRS)**

4,2

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

2,8

**MILLIONS D'EUROS
Résultat net (IFRS)**

LES ADHÉSIONS

Au 1^{er} semestre 2026, marqué par les élections au niveau du bloc communal, **29 collectivités locales ont rejoint le Groupe AFL**, démontrant la poursuite de la dynamique d'adhésions et portant ainsi le total d'actionnaires à **1 300 collectivités** au 30 juin 2026.

Les nouvelles adhésions se composent de : 4 syndicats, 2 communautés de communes, 1 communauté d'agglomération et 22 communes de tailles diverses. Au total, parmi ses actionnaires, le Groupe AFL compte 6 régions, 20 départements, 1014 communes et 260 EPCI, dont 15 métropoles.

L'augmentation de capital effectuée au cours du semestre (la 47^{ème} depuis le début des activités) a permis le renforcement des fonds propres par un apport de capital libéré de 10 millions d'euros, comme le montre le graphique ci-contre.

LES RESSOURCES

Au 30 juin 2026, l'AFL a levé **1,0 milliard d'euros de ressources à une marge de 14,6 points de base au-dessus de la courbe des Obligations Assimilables du Trésor (OAT)** (vs 15,6 bps en 2025). Malgré cette excellente performance contre OAT, qui résulte notamment de la qualification HQLA 1 des titres de dette de l'AFL depuis juin 2024, les marges d'émission contre Euribor 3Mois de l'AFL restent élevées du fait de 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.

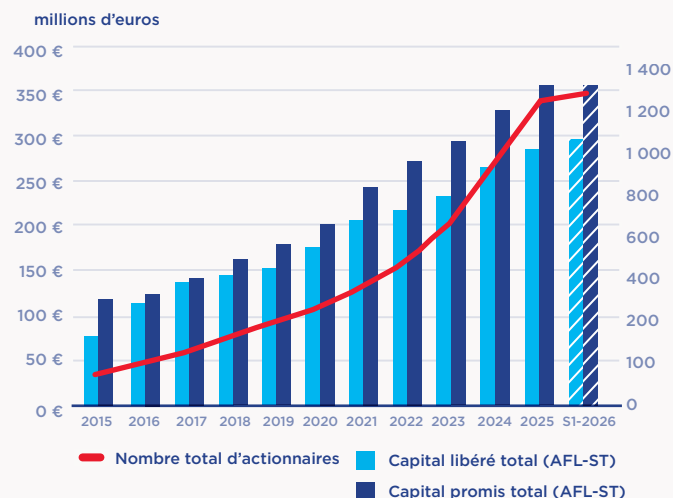
Ces ressources ont été levées avec un mix d'émissions syndiquées et de placements privés. En particulier, au premier semestre 2026, l'AFL a réalisé sa première émission obligataire sur le marché domestique australien (obligations « Kangaroo »), pour un montant total de 600 millions de dollars australiens, à 10 ans (soit un équivalent de 366 millions d'euros). Cette opération qui a rencontré un fort succès, a permis de diversifier la base investisseurs de l'AFL, tout en optimisant son coût de financement. Le reste des opérations du premier semestre s'est articulé autour d'une opération syndiquée de 500 millions d'euros à 7 ans, et des abondements de souches obligataires existantes.

LA PRODUCTION DE CRÉDITS

Au cours du premier semestre, **la production de crédits de l'AFL s'est élevée à 432 millions d'euros**. Du fait des élections au niveau du bloc communal en mars dernier, l'année 2026 constitue la première année d'un nouveau cycle d'investissements pour ce type de collectivités, qui se traduit généralement par des besoins d'emprunt en recul.

Au 30 juin 2026, l'encours de crédits signés à moyen long terme atteint 10,8 milliards d'euros et la production de crédits cumulée, depuis la création de l'AFL, 13,1 milliards d'euros.

ADHÉSIONS ET CAPITAL



FINANCEMENT À MOYEN & LONG TERME



ENCOURS DE CRÉDITS SIGNÉS (FRENCH GAAP)

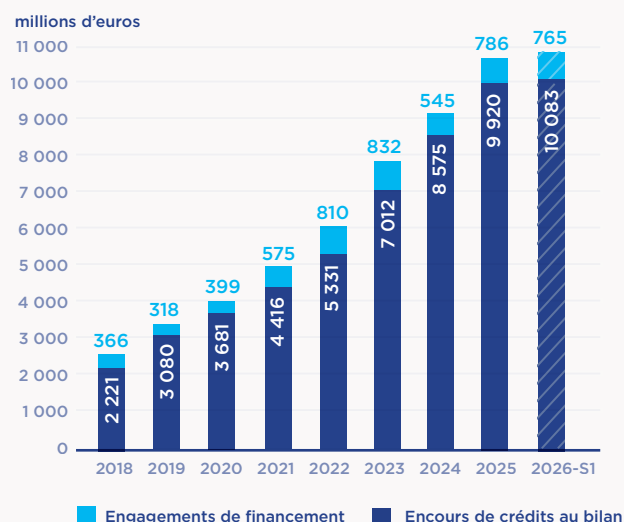


TABLE DES MATIÈRES

RAPPORT 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 2026 ET FAITS MARQUANTS	8
2.1. Évolution de la situation économique et financière	8
2.2. Production de crédits	11
2.3. Adhésions	11
2.4. Activités de l'AFL sur les marchés de capitaux.....	12
2.5. Gouvernance	15
2.6. Agence France Locale - Immobilier	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 2026 (NORMES IFRS)	21
4.1. Crédits aux collectivités locales	21
4.2. La réserve de liquidité	22
4.3. Appels de marge et valorisation des swaps de couverture.....	24
4.4. Titrisation	25
5. PASSIF AU 30 JUIN 2026 (NORMES IFRS)	25
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.....	27
6.1. Risques stratégiques	28
6.2. Risques financiers.....	32
6.3. Risques non financiers.....	37
6.4. Risques liés aux effets du changement climatique.....	38
7. RATIOS PRUDENTIELS ET FONDS PROPRES.....	39
7.1. Evolution des fonds propres	39
7.2. Exigence de capital exprimée en ratio de levier	39
7.3. Exigence de capital exprimée en ratio de solvabilité	39
7.4. Exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles.....	40
8. PERSPECTIVES ET EVENEMENTS SURVENUS DEPUIS LE 30 JUIN 2026.....	40

9. ATTESTATION DU RAPPORT SEMESTRIEL ETABLI AU TITRE DU SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2026	42
COMPTES SEMESTRIELS	43
10.COMPTES SEMESTRIELS	44
10.1. Comptes semestriels établis selon les normes françaises	44
10.2. Comptes semestriels établis selon les normes IFRS	62
PILIER III	95
11.PILIER III	96

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
CRR	Le règlement (UE) n°575/2013 du Parlement Européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et modifiant le règlement (UE) n°648/2012, tel que modifié
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(s) Moyen-Long Terme	Prêt(s) 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
ou Groupe
AFL**

Le groupe constitué de l'Agence France Locale – Société Territoriale et de l'Agence France Locale

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 à 30 jours
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
Ratio de Levier bancaire	Ratio de levier tel que défini dans la CRR calculé sans déduction des crédits de développement, déduction à laquelle est éligible l'AFL en tant qu'établissement de Crédit Public de Développement (ECPD)
RBE	Résultat brut d'exploitation
RN	Résultat net
RRD	Recovery and Resolution Directive – Directive sur le recouvrement et la résolution
RW	Risk Weight – pondération en risque attribuée selon la CRR
RWA	Risk Weighted Asset - actifs pondérés des risques
SaaS	Software as a Service - logiciel en tant que service
TCN	Titres de créances négociables
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 de 20 à 25 milliards d'euros par le Conseil d'administration du 10 juin 2026. Il couvre l'intégralité des engagements de sa filiale, l'AFL, vis-à-vis de ses créanciers bénéficiaires. Au 30 juin 2026, 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 17,06 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).

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 2026, cette part s'élevait à 90,93%.

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

² Notice 2025, Modalités de calcul et de publication des ratios prudentiels dans le cadre de la CRDIV et exigence de MREL (version du 17 Décembre 2025), 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.

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

2. REVUE DES ACTIVITÉS SUR LE PREMIER SEMESTRE 2026 ET FAITS MARQUANTS

2.1. Évolution de la situation économique et financière

2.1.1. Situation économique et de marchés

Au premier semestre 2026, la conjoncture internationale s'est caractérisée par une dégradation sensible de l'environnement économique et financier, sous l'effet combiné de tensions géopolitiques accrues, d'un nouveau choc énergétique lié au déclenchement de la guerre entre l'Iran et les Etats Unis, et d'une incertitude persistante sur l'orientation des politiques commerciales et budgétaires des grandes économies. Après une année 2025 marquée par la résilience de l'activité mondiale en dépit des tensions tarifaires, l'économie mondiale a de nouveau été confrontée à un choc d'offre, pesant à la fois sur les perspectives de croissance, sur les anticipations d'inflation et sur les conditions financières.

L'assouplissement monétaire engagé par les grandes banques centrales s'est interrompu au premier semestre 2026 en Europe. La remontée des prix de l'énergie, consécutive aux tensions au Moyen-Orient, a ravivé les pressions inflationnistes et conduit la Banque centrale européenne à relever ses trois taux directeurs de 25 points de base lors de sa réunion du 11 juin 2026. Cette décision marque une rupture avec le cycle de baisses de taux observé depuis 2024 et illustre le retour d'un arbitrage plus complexe entre soutien à l'activité et maîtrise de l'inflation.

En Europe, les perspectives économiques se sont assombries au cours du semestre. Le choc énergétique a particulièrement affecté l'Union européenne, importatrice nette d'énergie, en renchérissant les coûts de production, en pesant sur le pouvoir d'achat des ménages et en fragilisant la confiance des investisseurs et des consommateurs. L'Allemagne peine à décliner la mise en œuvre d'une stratégie de relance de l'investissement, notamment dans les infrastructures et la défense. La France demeure au centre des préoccupations des investisseurs, en raison de la dégradation persistante de ses finances publiques et d'un contexte politique instable depuis la dissolution de l'Assemblée nationale en juin 2024.

Les prévisions économiques de printemps publiées par la Commission européenne le 21 mai 2026 font état d'un net ralentissement de l'activité. La croissance du PIB réel est désormais attendue à 0,9 % en 2026 et 1,2 % en 2027 dans la zone euro, et à 1,1 % en 2026 puis 1,4 % en 2027 dans l'Union européenne. L'inflation est, quant à elle, revue à la hausse, à 3,0 % en 2026 et 2,3 % en 2027 dans la zone euro, sous l'effet principal de la hausse des prix de l'énergie. Les finances publiques européennes devraient également rester sous pression, en raison de la faiblesse de l'activité, de la

hausse de la charge liée aux intérêts, des mesures de soutien liées au choc énergétique et de l'augmentation des dépenses de défense.

Au niveau mondial, le Fonds monétaire international anticipe dans ses Perspectives de l'économie mondiale de juillet 2026 une croissance de 3,0 % en 2026 et 3,4 % en 2027, en retrait par rapport au rythme observé en 2024 et 2025. Le FMI souligne que l'économie mondiale, qui avait résisté à l'augmentation des restrictions commerciales, est désormais fragilisée par le choc géopolitique et énergétique. Les risques demeurent orientés à la baisse, en particulier en cas de prolongation ou d'extension du conflit dans le Golfe persique, de nouvelles tensions commerciales, ou de réévaluation brutale des anticipations de productivité liées à l'intelligence artificielle.

Au cours de la période, les marchés financiers ont évolué dans un environnement plus volatil. Les marchés actions ont globalement résisté, soutenus par la dynamique de certains secteurs, notamment liés aux technologies, mais sont restés sensibles à la remontée des prix de l'énergie et aux incertitudes géopolitiques. Sur les marchés obligataires, la hausse des besoins de financement publics en Europe, la réduction de la présence des banques centrales sur les marchés et le retour de pressions inflationnistes ont contribué à maintenir une prime de terme élevée. Le marché primaire des émissions souveraines en euro a atteint des niveaux historiquement hauts, dans un contexte où les programmes de financement de la France et de l'Allemagne demeurent particulièrement élevés. En France, le programme indicatif de financement de l'Etat pour 2026 prévoit près de 310 milliards d'euros d'émissions à moyen et long terme nettes des rachats.

Dans ce contexte, les banques centrales devraient continuer d'adopter une approche fondée sur les données économiques disponibles, sans s'engager à l'avance sur une trajectoire de taux. L'évolution des prix de l'énergie, les effets indirects du choc inflationniste sur les salaires et les marges, ainsi que la solidité du marché du travail constituent les principaux points d'attention pour les prochains mois. La conduite de la politique monétaire apparaît ainsi plus incertaine qu'à la fin de l'année 2025, dans un environnement où les risques haussiers sur l'inflation coexistent avec des risques baissiers sur la croissance.

La France reste enfin confrontée à une situation spécifique. L'absence de majorité claire à l'Assemblée nationale, combinée à la perspective des prochaines élections présidentielles en 2027 continuent de compliquer la définition d'une trajectoire budgétaire crédible, alors que la dégradation des comptes publics appelle des mesures d'ajustement significatives. Cette situation nourrit l'inquiétude des marchés et des agences de notation, dans un contexte de besoins de financement élevés et de sensibilité accrue des investisseurs au risque souverain. Elle contribue à maintenir une pression sur les conditions de financement des émetteurs français, dans un environnement européen déjà marqué par une hausse généralisée de l'offre obligataire publique.

2.1.2. Situation financière des collectivités locales

Dans un contexte de reflux de l'inflation, de fin de cycle électoral d'investissement et de sortie de crise du marché immobilier, l'exercice budgétaire 2025 a été marqué par des dynamiques contrastées. D'une part, au cours de l'année écoulée, une amélioration de la situation budgétaire des Collectivités est observée, tout en demeurant contrastée selon les segments. Le bloc communal apparaît globalement robuste, tandis que les départements restent structurellement fragiles en raison notamment du poids des dépenses sociales, et les régions font encore face à des tensions financières marquées. D'autre part, les dépenses, notamment d'investissement, ont connu une forte progression, atteignant un niveau inédit d'environ 85 milliards d'euros.

L'exercice 2025 se caractérise par les éléments suivants :

- **Un redressement de la capacité d'épargne brute après 2 années de repli (+6,3 %) tout en divergeant selon les segments de Collectivités.** Si la progression est limitée pour les communes

(+3,1 %) et les Groupements à Fiscalité Propre (**GFP**) (+2 %), la hausse est sensible pour les régions (+7,3 %) et très forte pour les départements (+22,8 %). Cette reprise s'explique par une dynamique double :

- Les recettes réelles de fonctionnement (**RRF**) de l'ensemble des Collectivités sont en hausse (+2,4 %) alors que l'inflation n'a progressé que de 0,9 %. Cette progression est liée notamment à la hausse des recettes fiscales qui bénéficient de la revalorisation des bases, de l'inflation passée et d'une conjoncture plus favorable. En particulier, les Droits de Mutation à Titre Onéreux (**DMTO**) enregistrent un rebond notable (+20,9 %), traduisant une reprise du marché immobilier et profitent aux départements après deux années consécutives de baisse (-22,3 % et -12,8 %).
- Des dépenses réelles de fonctionnement (**DRF**) en hausse contenue (+ 1,6 %), notamment sous l'impulsion des frais de personnel et des achats et charges externes. Le ralentissement de la croissance des DRF par rapport à 2024 tient à la normalisation de l'inflation avec une baisse des prix de l'énergie et une stabilisation des prix alimentaires. Les allocations individuelles de solidarité (**AIS**) versées par les départements sont en croissance de +1,7 %. Enfin, les participations versées par les départements et régions diminuent (-9,1 %).
- **Un effort d'investissement toujours en hausse qui atteint un niveau record d'environ 85 Mds€ (+2,1 %).** Les dépenses d'investissement augmentent pour le bloc communal (communes : +5,6 % et GFP : +10,8 %) conformément au cycle électoral d'investissement. Illustrant les tensions financières qui affectent les départements et les régions, leurs dépenses d'investissement diminuent respectivement de -11,2 % et de -4,1 %. Ce niveau record d'investissement s'explique par la reconstitution de l'épargne, le dynamisme du Fonds de compensation pour la taxe sur la valeur ajoutée (**FCTVA**) et un recours accru à l'emprunt.
- **Un recours à l'emprunt toujours soutenu.** Le recours à l'emprunt des Collectivités (budgets principaux et annexes) s'est établi, en 2025, à 29,5 milliards d'euros³. Le tableau ci-dessous présente l'état de l'endettement consolidé des Collectivités et des syndicats intercommunaux et mixtes au 31 décembre 2025⁴ :

	Communes		GFP		Départements		Régions/CTU		Syndicats interco		Total	
	Montant (Mds€)	Évolution 2025/2024	Montant (Mds€)	Évolution 2025/2024	Montant (Mds€)	Évolution 2025/2024	Montant (Mds€)	Évolution 2025/2024	Montant (Mds€)	Évolution 2025/2024	Montant (Mds€)	Évolution 2025/2024
Remboursement de dette	7,08	0,9%	4,73	2,8%	3,29	1,9%	2,71	4,2%	1,86	1,6%	19,67	2,0%
Nouveaux emprunts	9,16	16,3%	7,91	27,7%	5,29	-3,2%	4,19	-13,2%	2,92	7,1%	29,47	8,8%
Dette au 31/12/2025	73,81	2,5%	56,52	6,5%	35,37	5,7%	38,76	2,9%	21,41	5,5%	225,87	4,3%

- Le poids limité de la dette des Collectivités doit être apprécié au regard de leur position de premier investisseur public.
- L'encours de dette des Collectivités s'élève au 31 décembre 2025 à environ 226 milliards d'euros, répartis à hauteur de 74 milliards pour les communes, 56,5 milliards pour les EPCI à fiscalité propre, 35 milliards pour les départements et 39 milliards pour les régions. Les syndicats intercommunaux et mixtes portent quant à eux un encours de dette de 21,5 milliards d'euros.
- Le stock de dette des administrations publiques locales (**APUL**) s'élève à 275,7 milliards d'euros fin 2025, soit environ 9 % du PIB et 8 % de la dette publique totale (3 460 milliards d'euros, en hausse de 154,4 milliards d'euros). La contribution des APUL à la dette publique est de 13,2 milliards d'euros en 2025 (14,1 milliards d'euros en 2024). L'augmentation de la dette des APUL est principalement portée par les communes (+4,9 milliards d'euros), les départements (+2,1 milliards d'euros), les régions (+2,4 milliards d'euros) et par Île-de-France Mobilités (+1,8 milliards

³ 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 agréant les budgets principaux et les budgets annexes.

⁴ Source : Comptes de gestion 2025 provisoires (calculs AFL et Annexe 2C, Rapport de l'Observatoire des finances et de la gestion publique locales, [Rapport OFGL 2025_v0930.pdf](#))

d'euros). Le reste de l'augmentation est porté par les syndicats de collectivités locales et les autres organismes divers d'administration locale (ODAL)⁵.

Il est anticipé qu'en 2026, les dépenses d'investissement et le recours à l'emprunt des Collectivités pourraient s'inscrire à la baisse du fait d'une part, du cycle électoral d'investissement des communes et des GFP et, d'autre part, de la modération dont ont fait preuve les départements et régions en matière d'investissements et d'emprunts en 2025.

2.2. Production de crédits

La production de Crédits Moyen-Long Terme réalisée par l'AFL au premier semestre 2026 s'est élevée à 432 millions d'euros contre 728 millions d'euros au premier semestre 2025. La production de crédit marque un retrait entre les premiers semestres 2025 et 2026, en cohérence avec le cycle d'investissement de fin de mandat et la tenue des élections pour le bloc communal au premier semestre. Les Régions et les Départements ont, parallèlement, maintenu un recours à l'emprunt à un niveau soutenu, reflet de besoins de financement qui demeurent importants dans un contexte budgétaire toujours contraint. La maturité moyenne des Crédits Moyen-Long Terme produits par l'AFL au cours du premier semestre 2026 s'est élevée à 18,5 années, contre 17,4 années au premier semestre 2025, soit une légère hausse mais non représentative. Aux Crédits Moyen-Long Terme s'ajoute une production de 203 millions d'euros de crédits de trésorerie contre 182 millions au premier semestre 2025.

Au 30 juin 2026, l'encours de crédits, exprimé sous le référentiel comptable français, s'élève à 10 083 millions d'euros de crédits mis à disposition et à 765 millions d'euros d'engagements de financement, soit un montant total d'engagements de 10 848 millions d'euros comprenant également les crédits de trésorerie.

2.3. Adhésions

Le Groupe AFL compte 1 300 Membres à l'issue du semestre clos le 30 juin 2026.

29 Collectivités nouvelles ont adhéré au Groupe AFL au cours du semestre écoulé. Au 30 juin 2026, 1 300 Collectivités sont actionnaires, dont 6 régions, 20 départements, 1 014 communes et 260 groupements, dont 15 métropoles, 6 EPT, 10 communautés urbaines, 59 communautés d'agglomération, 82 communautés de communes et 88 syndicats et établissements publics locaux.

Les adhésions réalisées au cours du premier semestre 2026 ont permis de porter le niveau de capital promis⁶ à un montant total de 356 622 000 euros. Ainsi, au 30 juin 2026, le capital social de l'AFL-ST s'élève à 295 520 900 € et celui de l'AFL à 272 642 745,31 €.

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 2026 après la 47^{ème} augmentation de capital.

⁵ Source : INSEE, Le compte des administrations publiques en 2025, INSEE Première, n°2106, mai 2026.

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	53 209	18,01%
Département	20	80 393	49 370	16,71%
Commune	1014	77 335	69 237	23,43%
EPCI	260	130 707	123 705	41,86%
<i>dont Métropole</i>	<i>15</i>	<i>81 617</i>	<i>79 486</i>	<i>26,90%</i>
<i>Etablissement Public Territorial</i>	<i>6</i>	<i>6 077</i>	<i>6 077</i>	<i>2,06%</i>
<i>Communauté Urbaine</i>	<i>10</i>	<i>5 217</i>	<i>4 628</i>	<i>1,57%</i>
<i>Communauté d'Agglomération</i>	<i>59</i>	<i>19 007</i>	<i>15 892</i>	<i>5,38%</i>
<i>Communauté de Communes</i>	<i>82</i>	<i>4 483</i>	<i>3 871</i>	<i>1,31%</i>
<i>Syndicat et EPL</i>	<i>88</i>	<i>14 307</i>	<i>13 751</i>	<i>4,65%</i>
TOTAL	1300	356 622	295 521	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 2026, approuvé par le Conseil de Surveillance du 9 décembre 2025, a été fixé à :

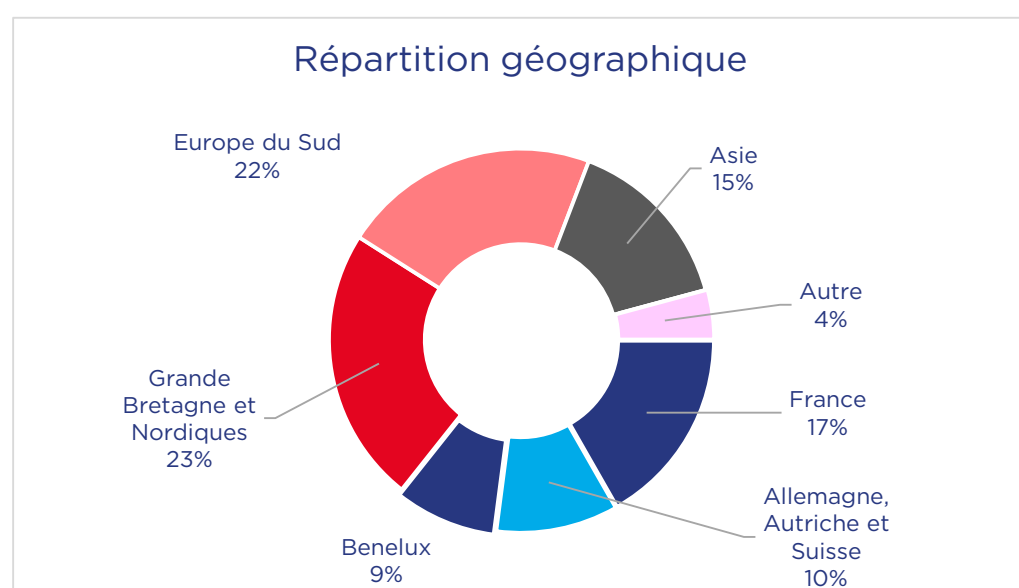
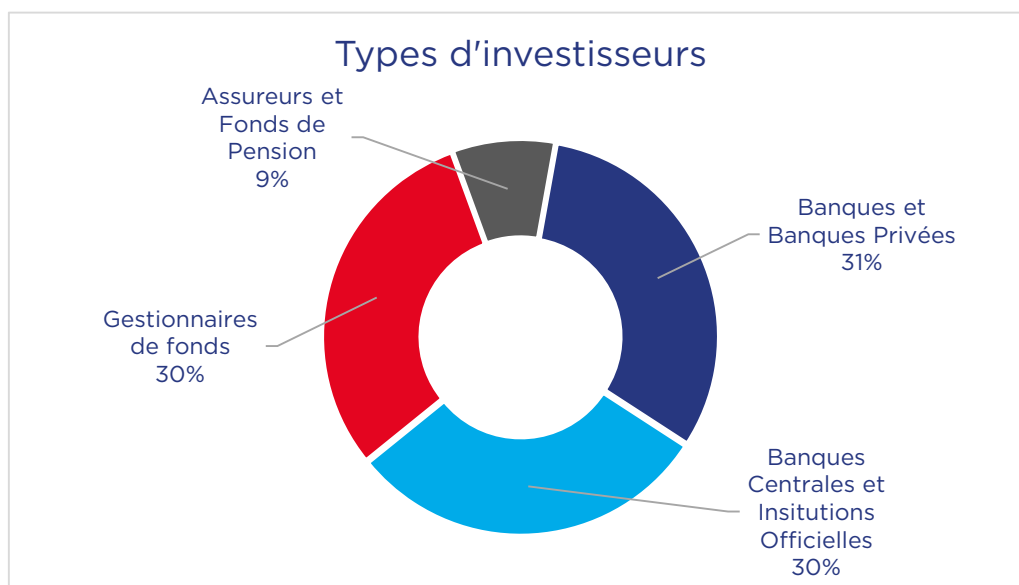
- un montant maximal d'émissions moyen long terme (y compris sous-programme EMTN et sous-programme en Dollars australiens) s'élevant à 2,5 milliards d'euros (dont une partie correspondrait à un éventuel préfinancement 2027), et
- une autorisation de tirages sous-programme ECP d'un montant maximum de 750 millions d'euros, réhaussée par décision du Conseil de surveillance du 10 juin 2026 à 1 milliard d'euros.

2.4.2. Émissions obligataires dans le cadre du programme EMTN

Au cours du premier semestre 2026, l'AFL a poursuivi une stratégie de financement diversifiée reposant à la fois sur des placements privés et des émissions publiques.

En lançant une nouvelle émission obligataire de 500 millions d'euros en mai 2026, l'AFL a complété sa courbe de financement en euro en ajoutant une nouvelle échéance de référence à septembre 2033 et confirme la valorisation positive de ses titres de dette 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 soulignent 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.



A cette opération, s'ajoutent d'une part 2 abondements de souches obligataires existantes 2032 et 2038 pour respectivement 100 millions d'euros et 25 millions d'euros en principal, à une marge contre OAT de 15 et 16 points de base respectivement, et d'autre part une opération de placement privé à 10 ans de 10 millions d'euros en principal à une marge contre OAT de 5 points de base.

Par ailleurs, pour la première fois, l'AFL a réalisé une opération de financement sous format domestique australien, pour un montant équivalent de 366 millions d'euros (Cf section 2.4.4).

Au 30 juin 2026, l'AFL a levé au total 1 001 millions d'euros sous format obligataire (y compris l'émission syndiquée en dollar australien), soit près des deux tiers de ses besoins pour l'année 2026, à une marge moyenne contre OAT de 14,6 points de base et une durée de vie moyenne de 8,3 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. Emissions ESG

Le 2 février 2026, l'AFL a publié son rapport 2025 d'obligations durables, détaillant l'allocation et l'impact des fonds levés dans le cadre de son programme d'émissions durables, lancé en 2020. Grâce au succès rencontré par ce dispositif, l'AFL a déjà levé 2,25 milliards d'euros en principal sur les marchés obligataires – dont 3 benchmarks de 500 millions d'euros chacun et des placements privés – pour soutenir des projets pour la transformation des territoires : rénovation d'équipements publics, mobilités décarbonées, eau et déchets, aménagements durables ...

Puis, dans le cadre de son programme d'emprunt annuel, l'AFL a publié le 29 juin 2026 la mise à jour de son document cadre pour les émissions vertes, sociales et durables, dans un objectif d'amélioration continue de son dispositif de financement durable.

Cette nouvelle version du document cadre est alignée avec les standards internationaux de marché, notamment les Green Bond Principles, Social Bond Principles et Sustainability Bond Guidelines, publiés par l'International Capital Market Association (ICMA). Le document cadre actualisé a fait l'objet d'une nouvelle seconde opinion (*Second Party Opinion*) indépendante réalisée par Ethifinance, confirmant :

- Sa cohérence avec la stratégie de développement durable de l'AFL ;
- La robustesse des processus de gestion des risques ESG de la banque ;
- L'impact environnemental et social significatif des projets financés.

Structurée avec l'appui de Crédit Agricole CIB, en tant que banque conseil, cette mise à jour permet désormais à l'AFL d'émettre non seulement des obligations durables, mais également des obligations spécifiquement vertes ou sociales, en fonction de la nature des projets financés. Cette évolution s'inscrit dans la stratégie de l'AFL, visant à renforcer sa présence sur le marché des obligations durables, un segment clé de son financement. Elle s'accompagne d'un renforcement du pilotage ESG, avec l'engagement d'émettre au moins un benchmark sous ce format annuellement.

2.4.4. Émissions obligataires dans le cadre du programme Kangourou

Dans le cadre de son Programme d'emprunt annuel, l'AFL a procédé le 4 mai 2026 à sa première émission obligataire réalisée en devise australienne sous format domestique australien (obligations dites « Kangourou »), sous forme d'émission syndiquée, pour un montant en principal émis de 600 millions de Dollars australiens (environ 366 millions d'euros équivalent), au taux fixe de 5,900% l'an, en date de maturité 20 février 2036.

Cette transaction constitue une étape clé dans la stratégie de diversification des financements de la banque, qui vise à élargir sa base d'investisseurs tout en renforçant la solidité, la compétitivité et la résilience de son modèle sur les marchés de capitaux. Cette opération participe également à l'optimisation du coût de financement de l'AFL.

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

Dans le cadre du Programme d'emprunt annuel, 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 418 millions d'euros sur la période.

2.5. Gouvernance

Au 30 juin 2026, 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					
Philippe Rogier		◇	◇	◇	◇
Olivier Labe	▲	◇			■
Marie Lemarié	▲	■	◇		
Olivier Landel				◇	◇
Sophie L'Hélias	▲			■	
Sophie Souliac	▲		■	◇	
Julien Denormandie	▲				◇
Estelle Grelier	▲			◇	
Lydie Assouline	▲		◇		
Bertrand de Mazières	▲	◇			
Véronique McCarroll	▲		◇		◇
François Thomazeau	▲				◇

■ Président(e) du Comité

◇ Membres du Comité

2.6. Agence France Locale - Immobilier

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

Cette société, initialement dénommée Agence France Locale – Foncière et renommée Agence France Locale – Immobilier, 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, attendu pour le second semestre 2026, ce dont les deux sociétés sont convenues par un bail en

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.

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 2026, consolidés pour inclure l'AFL ses filiales Agence France Locale - Immobilier et Agence France Locale - Participations SAS.

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

Si les revenus cœur de métier ont continué à progresser du fait de l'accroissement régulier de l'encours de crédits octroyés aux collectivités locales membres, la rentabilité a été pénalisée par des charges exceptionnelles sur le semestre d'une part et un coût de portage de la liquidité en légère dégradation d'autre part. De fait, le premier semestre 2026 marque un recul du résultat net de 9% par rapport à 2025 à la même période.

La production de Crédits Moyen-Long Terme réalisée par l'AFL au premier semestre 2026 s'est élevée à 432 millions d'euros contre 728 millions d'euros au premier semestre 2025. Cette évolution du volume de production d'une année sur l'autre provient principalement d'une cyclicité de recours à l'emprunt différente en 2026, du fait des élections au niveau du bloc municipal en mars dernier. L'activité sur les lignes de trésorerie est restée dynamique avec une production de 203 millions d'euros sur la période contre 182 millions d'euros un an plus tôt.

Au 30 juin 2026, le produit net bancaire (PNB) généré par l'activité continue de croître et s'établit à 15 430K€ contre 14 562K€ à fin juin 2025. Cette progression de 6% du PNB dans le référentiel comptable français trouve son explication dans les éléments suivants :

- Une progression de la marge nette d'intérêts qui passe de 13 385K€ au 30 juin 2025 à 13 878K€ au 30 juin 2026, provenant principalement de la hausse des revenus d'intérêts générés par l'augmentation de l'encours de crédit. Toutefois, sur le second trimestre 2026, le portage de la liquidité levée sur la période, a freiné cette croissance de la MNI.
- Une reprise de dépréciations sur les titres de placement de 1 105K€ plus importante qu'au 30 juin 2025 (+687K€) en raison de la diminution des moins-values latentes au cours du premier semestre 2026, consécutive au resserrement des marges de crédit des titres du portefeuille de placement. 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. Après prise en compte de la reprise de provisions pour dépréciation sur les titres de placement de 1 105K€, le stock de dépréciations s'élève à 3 274K€ au 30 juin 2026.
- 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 hausse à 184K€ contre 81K€ au premier semestre 2025 et, d'autre part, des plus-values de cession de titres de placement de 257K€, après prise en compte du résultat de cessation de relations de couverture des titres, contre 398K€ au premier semestre 2025.

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.

- La marge nette d'intérêt (MNI) qui s'élève à 13 878K€ au 30 juin 2026 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 2026, soit le même niveau qu'au premier semestre 2025. Cette stabilité résulte de deux effets opposés : d'une part ; la poursuite de l'augmentation de l'encours de crédits générateur à prix constant d'une augmentation des revenus d'intérêts. D'autre part, l'euribor 3 Mois (indice utilisé pour les couvertures) moyen sur le premier semestre 2026 a été inférieur à son équivalent sur le premier semestre 2025 (l'euribor 3 mois s'est stabilisé autour de 2% à partir de juin 2025, après une baisse quasi continue depuis avril 2024 avant de remonter depuis début mars 2026) engendrant de fait une baisse des intérêts reçus après couverture, à volume constant.
 - 27,6 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 2026, contre 28,7 millions d'euros de revenus d'intérêts au premier semestre 2025. 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. En particulier, le taux de rémunération des dépôts en banque centrale a été de 2% sur la quasi-totalité du semestre 2026, contre un niveau compris entre 2% et 3% sur le premier semestre 2025. On notera que l'encours (sous le référentiel en normes comptables françaises) de la réserve de liquidité est de 2 438 millions d'euros au 30 juin 2026, en hausse par rapport au 30 juin 2025 (2 117 millions d'euros) du fait notamment d'une bonne avancée dans le programme d'emprunt 2026.
 - 155,2 millions d'euros de charges d'intérêts nets des instruments de couverture, sur l'encours de dettes que l'AFL porte au bilan, contre 156,8 millions d'euros de charges d'intérêts au premier semestre 2025. Comme pour les crédits, cette relative stabilité s'explique là aussi par la baisse d'une période sur l'autre de l'Euribor 3 mois sur lequel est indexée la majeure partie de la dette de l'AFL, combinée à un accroissement du volume (en lien avec la croissance de l'activité de crédits).

Au 30 juin 2026, les charges générales d'exploitation ont représenté 9 365K€, contre 8 365K€ au 30 juin 2025. Cette hausse est essentiellement imputable à la constitution d'une provision pour autres risques et charges de 510K€. Les charges de personnel représentent 4 783K€ au 30 juin 2026, contre 3 981K€ pour le premier semestre de l'exercice précédent tandis que les charges administratives s'élèvent à 4 582K€, contre 4 384K€ au 30 juin 2025, une fois retranchées les refacturations entre l'AFL et les autres sociétés du Groupe AFL. Cette augmentation des charges administratives de l'ordre de 5% sur un an s'explique principalement par une progression des redevances informatiques, liée à l'enrichissement du système d'information de l'AFL.

Il convient de noter que les frais engagés dans le cadre du projet d'acquisition de GE SCF SCA, soit 1 274K€, seront comptabilisés en charge d'exploitation à compter de la date effective d'acquisition de la SCF, via un amortissement de 5 ans, en accord avec la réglementation fiscale.

Le résultat au 30 juin 2026 tient compte des dotations aux amortissements qui s'élèvent à 552K€ contre 574K€ au 30 juin 2025. Cette légère baisse est à relativiser car un certain nombre d'investissements liés notamment au schéma directeur des systèmes d'information sont encore en cours et devraient se traduire par une charge d'amortissements en hausse sur le second semestre.

Après dotations aux amortissements, le résultat brut d'exploitation au 30 juin 2026 s'établit à 5 512K€ à comparer à 5 624K€ pour le premier semestre 2025. Après prise en compte de l'impôt sur les sociétés d'un montant de 1 010K€ contre 682K€ au premier semestre 2025, le résultat net de l'AFL au 30 juin 2026 fait ressortir un bénéfice net de 4 502K€ contre 4 942K€ au 30 juin 2025. Il convient de noter que l'impôt sur les bénéfices est plus important sur le premier semestre 2026 par rapport à 12 mois plus tôt, car le déficit fiscal du Groupe AFL a été entièrement absorbé au cours du premier semestre 2026.

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

Passage French GAAP - IFRS (en milliers d'euros)	30-juin-26
Résultat net – normes françaises (SO + AFL Immobilier)	4 464
<i>Retraitements IFRS</i>	
Annulation des dotations/reprises de dépréciations sociales des titres de placement	-1 105
Annulation intérêts et assimilés liés à la dette AT1	1 735
Provisions pour dépréciation IFRS 9	-234
Inefficacités de couverture des instruments financiers	-954
Honoraires / Frais sur acquisition SCF	-929
Reprise d'impôts différés sur déficit fiscal	-443
Impôts différés sur autres différences temporaires	353
Autres retraitements	-51
Résultat net normes IFRS	2 835

3.2. Comptes de l'AFL selon les normes IFRS

Si les revenus cœur de métier ont continué à progresser du fait de l'accroissement régulier de l'encours de crédits octroyés aux collectivités locales membres, la rentabilité a été pénalisée principalement par des charges exceptionnelles sur le semestre, un coût de portage de la liquidité en légère dégradation et des inefficacités de couverture en normes IFRS négatives. De fait, le premier semestre 2026 marque un recul notable du résultat net par rapport à 2025 à la même période.

La production de Crédits Moyen-Long Terme réalisée par l'AFL au premier semestre 2026 s'est élevée à 432 millions d'euros contre 728 millions d'euros au premier semestre 2025. Cette évolution du volume de production d'une année sur l'autre provient principalement d'une cyclicité de recours à l'emprunt différente en 2026, du fait des élections au niveau du bloc municipal en mars dernier. L'activité sur les lignes de trésorerie est restée dynamique avec une production de 203 millions d'euros sur la période contre 182 millions d'euros un an plus tôt.

Au 30 juin 2026, le produit net bancaire (PNB) généré par l'activité s'établit à 15 028K€ contre 15 350K€ au 30 juin 2025. Ce recul de 2% du PNB dans le référentiel comptable international trouve son explication dans les éléments suivants :

- Une progression de la marge nette d'intérêts qui passe de 15 116K€ au 30 juin 2025 à 15 541K€ au 30 juin 2026, qui provient principalement de la hausse des revenus d'intérêts générés par l'augmentation de l'encours de crédit. Toutefois, sur le second trimestre 2026, le portage de la liquidité levée sur la période, a freiné cette croissance de la MNI.
- 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

hausse à 184K€ contre 81K€ au premier semestre 2025 et, d'autre part, des pertes sur instruments financiers de -696K€, contre un gain de 153K€ au 30 juin 2025. Ces pertes sur instruments financiers sur le premier semestre 2026 sont constituées 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 257K€ et des inefficacités de couverture pour -954K€, contre respectivement 398K€ et -269K€ au 30 juin 2025.

La marge nette d'intérêt (MNI) qui s'élève à 15 541K€ au 30 juin 2026 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 2026, soit le même niveau qu'au premier semestre 2025. Cette stabilité résulte de deux effets opposés : d'une part ; la poursuite de l'augmentation de l'encours de crédits générateur à prix constant d'une augmentation des revenus d'intérêts. D'autre part, l'euribor 3 Mois (indice utilisé pour les couvertures) moyen sur le premier semestre 2026 a été inférieur à son équivalent sur le premier semestre 2025 (l'euribor 3 mois s'est stabilisé autour de 2% à partir de juin 2025, après une baisse quasi continue depuis avril 2024 avant de remonter depuis début mars 2026) engendrant de fait une baisse des intérêts reçus après couverture, à volume constant.
- 27,5 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 2026, contre 28,7 millions d'euros de revenus d'intérêts au premier semestre 2025. 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. En particulier, le taux de rémunération des dépôts en banque centrale a été de 2% sur la quasi-totalité du semestre 2026, contre un niveau compris entre 2% et 3% sur le premier semestre 2025. On notera que l'encours de la réserve de liquidité est de 2 407 millions d'euros au 30 juin 2026 en normes internationales, en hausse par rapport au 30 juin 2025 (2 092 millions d'euros) du fait notamment d'une bonne avancée dans le programme d'emprunt 2026.
- 153,4 millions d'euros de charges d'intérêts nets des instruments de couverture, sur l'encours de dettes que l'AFL porte au bilan, contre 155 millions d'euros de charges d'intérêts au premier semestre 2025. Comme pour les crédits, cette relative stabilité s'explique là aussi par la baisse d'une période sur l'autre de l'Euribor 3 mois sur lequel est indexée la majeure partie de la dette de l'AFL, combinée à un accroissement du volume (en lien avec la croissance de l'activité de crédits).

Au cours de la période, la gestion de portefeuille de la réserve de liquidité a généré 257K€ 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 398K€ au premier semestre 2025.

Au 30 juin 2026, les pertes nettes sur instruments financiers s'élèvent à -696K€ contre des gains de 153K€ au 30 juin 2025. Elles sont constituées 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 257K€ et d'autre part de la somme des écarts de juste valeur des éléments couverts et de leurs instruments de couverture pour -954K€ (contre -269K€ un an plus tôt). 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 2026, les charges générales d'exploitation ont représenté 10 362K€, contre 8 452K€ au 30 juin 2025. Cette hausse provient principalement d'une dotation de provision pour autres risques et charges de 510K€ et d'honoraires exceptionnels, pour 929k€, dans le cadre du projet d'acquisition de la société GE SCF. Les charges de personnel représentent 4 784K€ au 30 juin 2026, contre 3 981K€ pour le premier semestre de l'exercice précédent tandis que les charges administratives s'élèvent à 5 578 K€, contre 4 471K€ au 30 juin 2025, une fois retranchées les refacturations entre l'AFL et les autres sociétés du Groupe AFL. Retraitée des honoraires exceptionnels précédemment mentionnés, l'augmentation des charges administratives est de l'ordre de 4% sur un an et s'explique principalement par une progression des redevances informatiques, liée à l'enrichissement du système d'information de l'AFL.

Le résultat au 30 juin 2026 tient compte des dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles qui s'élèvent à 497K€ contre 566K€ au 30 juin 2025. Cette légère baisse est à relativiser car un certain nombre d'investissements liés notamment au schéma directeur des systèmes d'information sont encore en cours et devraient se traduire par une charge d'amortissements en hausse sur le second semestre.

Après dotations aux amortissements, le résultat brut d'exploitation au 30 juin 2026 s'établit à 4 169K€ contre 6 332K€ pour le premier semestre 2025.

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 234K€ sur le premier semestre 2026 contre 36K€ pour les dépréciations enregistrées au premier semestre 2025. 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. Cette augmentation du coût du risque provient essentiellement d'une dégradation des hypothèses retenues pour la construction des scénarios macro-économiques par classe d'actifs afin de tenir compte d'une évolution défavorable des risques macro-économiques et géostratégiques, et pour partie de l'augmentation des encours. Le stock global des dépréciations IFRS 9 s'établit à 1 733 K€ au 30 juin 2026 contre 1 499K€ au 31 décembre 2025.

Après l'imputation du coût du risque issu de l'application de la norme IFRS 9, le résultat d'exploitation au 30 juin 2026, s'établit à 3 935K€, à comparer à 6 296K€ au 30 juin 2025.

Enfin, les charges d'impôt sur 2026 s'élèvent à 1 100K€. Elles se décomposent comme suit :

- 1 010K€ de charges d'impôt sur les sociétés exigibles ;
- 353K€ de produits d'impôt différé liés aux retraitements IFRS de consolidation ;
- 443K€ 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 6ke au 30 juin 2026.

Après prise en compte des charges d'impôts, le résultat net au 30 juin 2026 s'élève à 2 835K€ contre 4 643K€ au 30 juin 2025.

4. ACTIF AU 30 JUIN 2026 (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 2026, 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 2026, le pourcentage de la liquidité par rapport au total de bilan s'élève à 18,8% contre 17,5% au 31 décembre 2025.

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

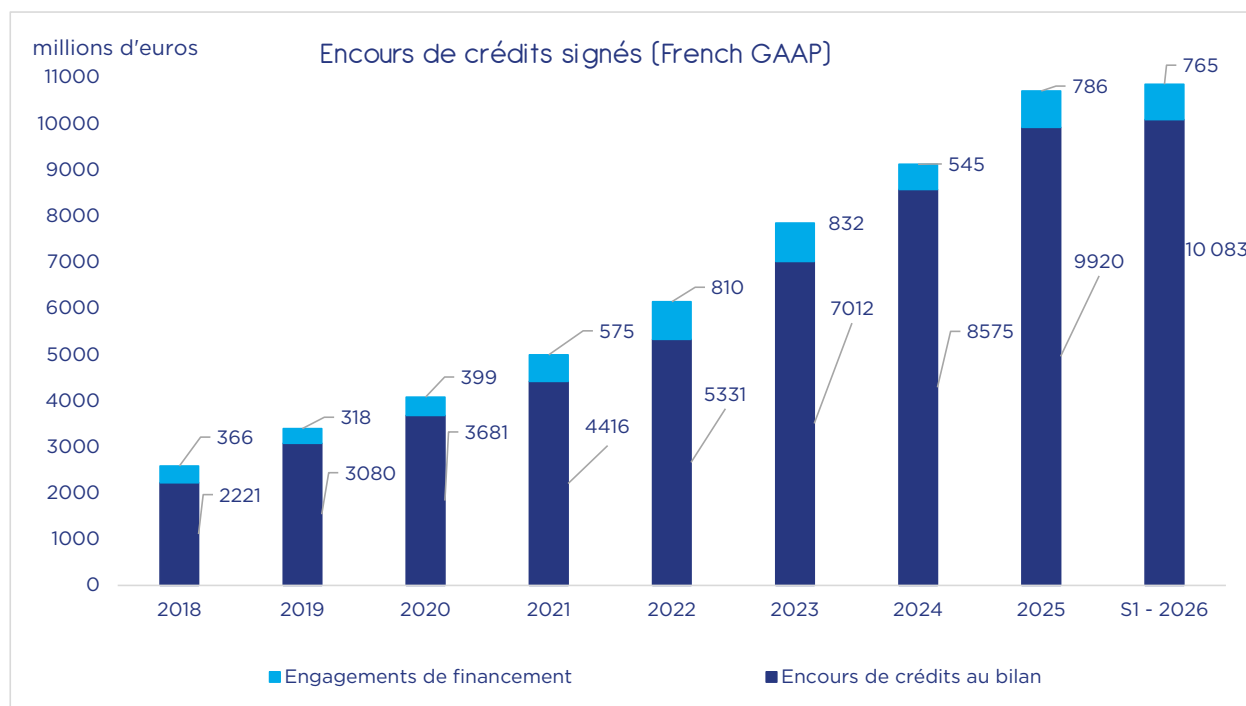
En milliers d'euros	30-juin-26	31-déc-25	31-déc-24
Prêts et opérations avec la clientèle	9 675 509	9 485 341	8 247 330
Titres financiers à la juste valeur par capitaux propres	934 727	721 498	763 359
Actifs détenus au coût amorti	558 654	527 652	465 424
Prêts et créances sur les établissements de crédit	192 354	169 429	194 798
Appels de marge	67 286	66 352	55 670
Caisses, banques centrales	720 988	741 855	485 842
Instruments dérivés de couverture	653 687	663 081	676 072

4.1. Crédits aux collectivités locales

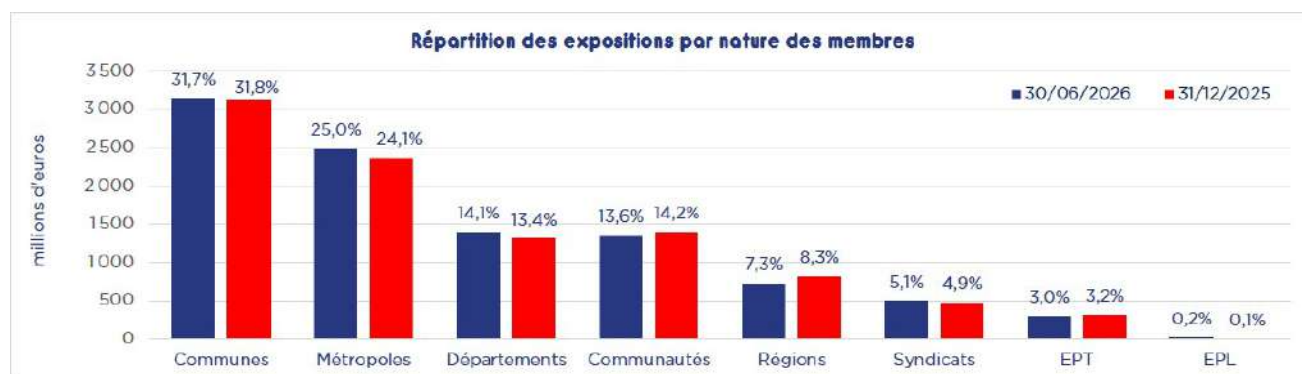
L'AFL prête exclusivement aux Collectivités locales françaises qui sont Membres actionnaires de la Société Territoriale. Au 30 juin 2026, dans le référentiel comptable IFRS, le portefeuille de crédits inscrit à l'actif du bilan de l'AFL représente un encours de 9 676 millions d'euros, contre 9 485 millions d'euros au 31 décembre 2025, 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 2026 d'une partie de la production de crédits réalisée au cours de l'exercice 2025, qui figurait au hors bilan au 31 décembre 2025 et qui n'avait pas été encore décaissée, ainsi que de la nouvelle production effectuée sur la période sous revue. Au 30 juin 2026, le montant des engagements de financement inscrit au hors bilan s'élève à 765 millions d'euros contre 786 millions d'euros au 31 décembre 2025. Il en résulte que la totalité des engagements de crédit aux collectivités locales portés par l'AFL s'élève à 10 440 millions d'euros au 30 juin 2026 contre 10 272 millions d'euros au 31 décembre 2025.

L'évolution de l'encours moyen du portefeuille de Crédits Moyen-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 2026, le portefeuille de prêts est constitué à 70,3% d'expositions sur l'ensemble du bloc communal (contre 70,1% au 31 décembre 2025). L'exposition sur les départements passe de 13,4% au 31 décembre 2025 à 14,1% au 30 juin 2026, et celle sur les régions de 8,3% au 31 décembre 2025 à 7,3% au 30 juin 2026. Enfin, les expositions sur les EPT et les syndicats mixtes passent à 3,0% et 5,1% au 30 juin 2026 par rapport à leurs niveaux respectifs au 31 décembre 2025 à 3,2% et 4,9%.



Parmi les autres caractéristiques du portefeuille de crédit, il est à noter la relative stabilité de la maturité résiduelle de l'encours de crédits qui s'élève à 15,5 années au 30 juin 2026 (vs 15,8 années au 31 Décembre 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.

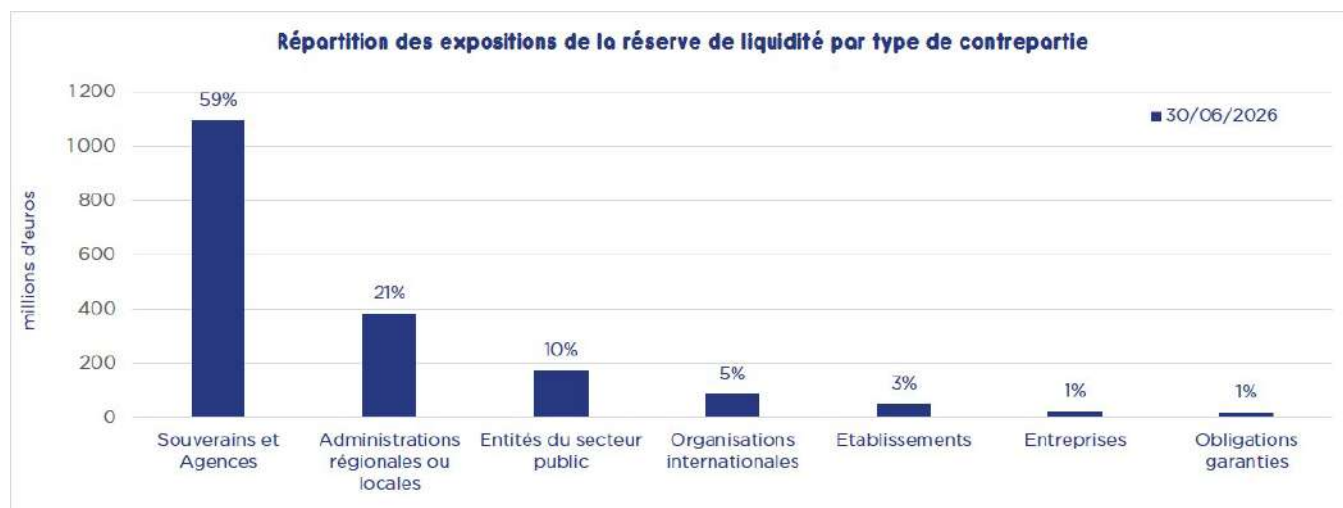
Au 30 juin 2026, les actifs composant la réserve de liquidité s'élèvent à 2 407 millions d'euros, contre 2 160 millions d'euros au 31 décembre 2025, soit un montant correspondant à plus de 12 mois de besoins de trésorerie.

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 913 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 1 493 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. Toutefois, une part notable de la réserve est désormais notée A+ et correspond principalement aux expositions sur la France, antérieurement notées AA- avant la baisse de notation de la France qui a eu lieu en 2025. Au 30 juin 2026, 77% de la réserve de liquidité était constituée d'actifs dits « HQLA », contre 82% au 31 décembre 2025, 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.

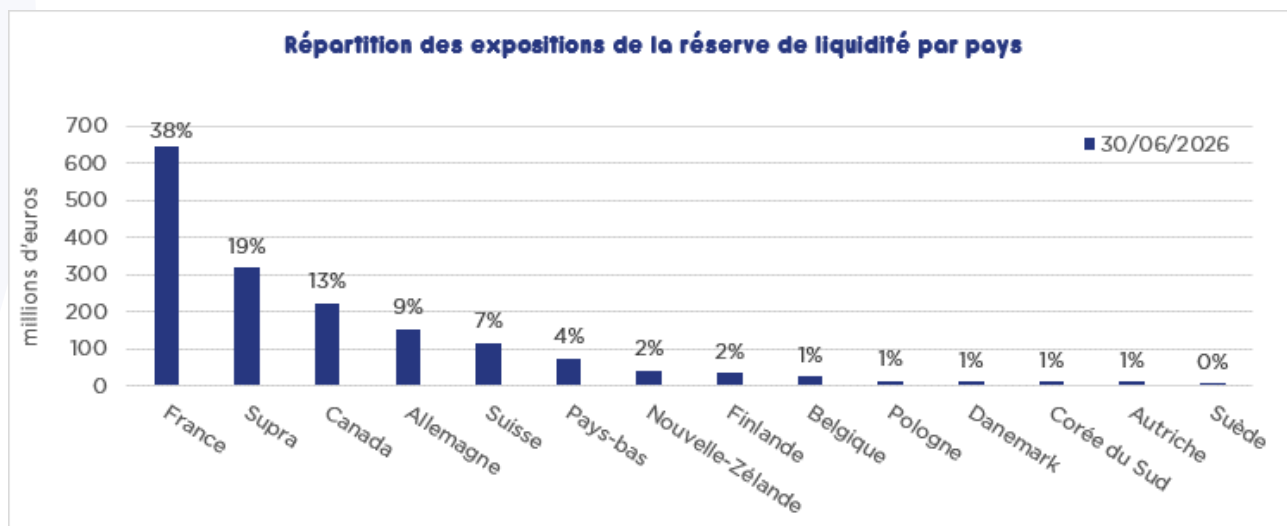
Les graphiques ci-dessous montrent la répartition des expositions de la réserve de liquidité par type de contrepartie, par pays, par notation et par classe de risque au 30 juin 2026.



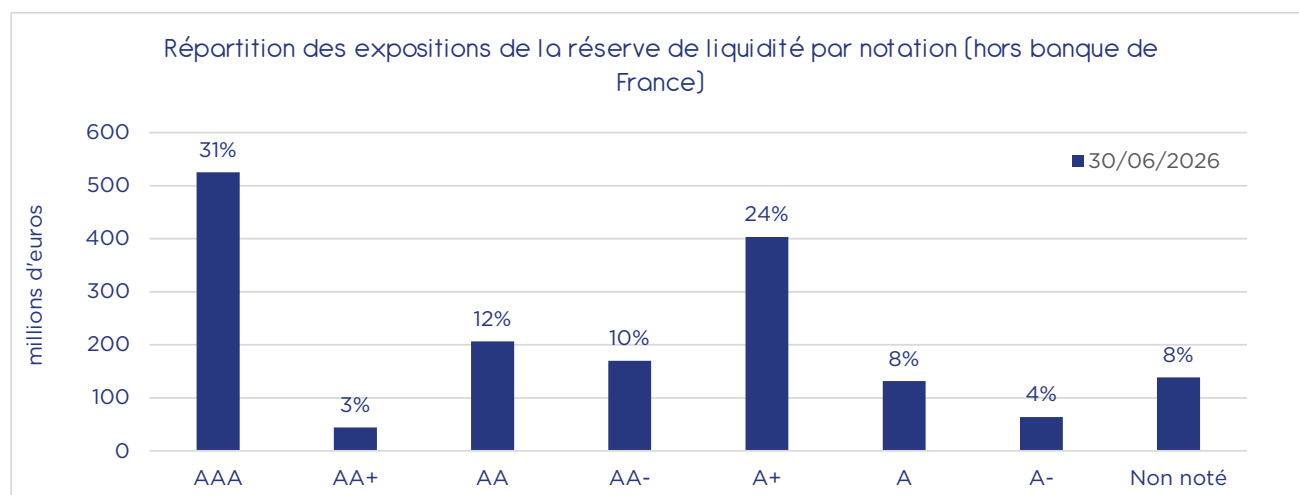
⁹ High Quality Liquid Assets - actifs liquides de haute qualité.

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 721 millions d'euros au 30 juin 2026 sur un montant total de la réserve de liquidité de 2 407 millions d'euros.



Les notations des expositions portées par l'AFL dans sa réserve de liquidité sont très élevées. 56% des expositions sont notées AA- et plus (hors dépôts en banque de France qui s'élèvent à 721M€ au 30 juin 2026). La part notable des expositions notées A+ correspond principalement aux expositions sur la France, antérieurement notées AA- avant la baisse des notations qui a eu lieu en 2025. Les actifs non notés correspondent à des expositions sur le secteur public français faiblement pondérés et à des dépôts à terme avec le secteur bancaire.



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 des chambres de compensation LCH S.A. et Eurex Clearing, et exécute ses contrats d'échange de devises et quelques swaps de taux d'intérêts auprès de banques contreparties.

Les appels de marge payés par l'AFL au 30 juin 2026 s'élèvent à 67,3 millions d'euros, contre 66,4 millions d'euros au 31 décembre 2025. 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 2026, il n'y a pas d'appel de marge payé associé à des swaps de taux d'intérêts effectués auprès des 2 chambres de compensation (LCH S.A. et Eurex Clearing). Toutefois, dans le cadre de ses opérations avec les chambres de compensation, l'AFL effectue des dépôts de garantie (IMR ou *Initial Margin Requirement*) sous la forme de titre de créance, d'un montant de 74 millions d'euros au 30 juin 2026, contre 69 millions d'euros au 31 décembre 2025.

Au 30 juin 2026, la juste valeur des swaps de couverture de l'AFL est répartie comme suit :

	30-juin-26	
En milliers d'euros	Notionnel	Valeur au marché
Swaps de taux d'intérêt	19 940 551	154 907
Swaps de devises	1 857 777	-9 843
Total général	21 798 328	145 064

4.4. Titrisation

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

5. PASSIF AU 30 JUIN 2026 (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 2026, une augmentation de capital a été effectuée, permettant à 29 nouvelles collectivités locales de rejoindre l'AFL-ST. Au 30 juin 2026, le montant du capital souscrit de l'AFL-ST s'élève à 295 520 900 euros contre 285 407 800 euros au 31 décembre 2025.

L'augmentation de capital de l'AFL-ST, consécutive aux nouvelles adhésions, a été suivie également d'une augmentation de capital au niveau de l'AFL.

Après prise en compte du report à nouveau, les fonds propres de l'AFL représentent 340,4 millions d'euros au 30 juin 2026 contre 325,8 millions d'euros au 31 décembre 2025.

Extraits des principaux postes du passif

En milliers d'euros	30-juin-26	31-déc-25
Dettes représentées par un titre	11 658 698	11 225 502
Appels de marge	212 179	256 397
Instruments dérivés de couverture	508 890	475 227
Capitaux propres	340 387	325 795

5.1. La dette financière de l'AFL

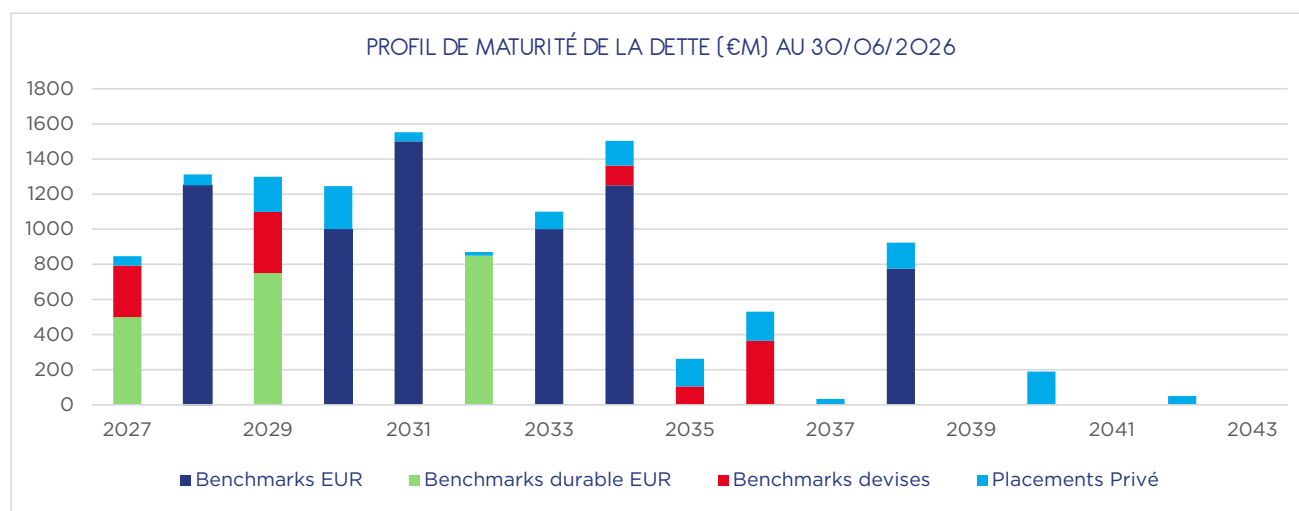
Outre les fonds propres, le passif de l'AFL est principalement composé des émissions obligataires qui ont été effectuées depuis le début des activités bancaires de l'AFL et non amorties dans l'intervalle. Le passif est également susceptible de compter des titres de créances émis dans le cadre du programme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

Au 30 juin 2026, l'encours de dette, comptabilisé au coût amorti, s'élève à 11 659 millions d'euros, contre 11 226 millions d'euros au 31 décembre 2025, 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 nouvelles émissions de dettes d'un montant de 1,0 milliard d'euros sur la période, et d'autre part, par le remboursement des dettes pour un montant total de 775 millions d'euros en nominal (dont notamment la souche arrivée à échéance le 20/06/2026 pour 675 millions d'euros)

Au 30 juin 2026, l'encours de dette à moyen et long terme se caractérise par une durée de vie moyenne de 5,7 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 418 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 reconnus 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.

Avec effet à compter du 31 décembre 2025, l'AFL a notifié à l'ACPR qu'elle renonçait au bénéfice de la dérogation à l'application des exigences prudentielles sur une base individuelle prévues par le règlement (UE) n°575/2013 du Parlement Européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et modifiant le règlement (UE) n°648/2012, tel que modifié (**CRR**), en conséquence de quoi elle ne bénéficierait plus de l'article 7(1) du CRR (la **Dérogation**). En effet, jusqu'à cette date, l'AFL faisait l'objet d'une supervision prudentielle consolidée au niveau de sa maison-mère AFL-ST uniquement. L'ACPR a notifié à l'AFL le 4 décembre 2025 prendre acte de cette renonciation à la Dérogation avec effet au 31 décembre 2025.

En conséquence, lesdits titres de dette super-subordonnée, émis par l'AFL le 17 décembre 2024, sont désormais admis à des fins réglementaires en tant que Fonds Propres Additionnels de Catégorie 1 au sens de l'article 51 de CRR (Additional Tier 1 Capital ou **AT1**) de l'AFL et du Groupe AFL à compter de la date de fin de la Dérogation, soit le 31 décembre 2025, le CRR conditionnant la reconnaissance par l'ACPR d'une dette AT1 à la supervision directe par l'ACPR.

A cette fin, l'AFL publie désormais ses ratios de fonds propres au niveau de l'AFL et également au niveau du Groupe AFL.

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 212,2 millions d'euros au 30 juin 2026, contre 256,4 millions d'euros au 31 décembre 2025. Ces montants résultent de la réception d'appels de marge dans le cadre de swaps de taux d'intérêt en Euro au 30 juin 2026, qui pour l'essentiel sont compensés auprès des chambres de compensation (LCH S.A. et Eurex Clearing), 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.

Au sein de chacune des catégories de risques mentionnées ci-dessous, les facteurs de risque les plus importants sont mentionnés d'une manière cohérente avec l'évaluation par l'AFL, à la date du présent rapport, de la probabilité de les voir se matérialiser et de l'ampleur estimée de leur impact négatif.

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

L'AFL, qui est un établissement de crédit spécialisé finançant exclusivement les collectivités locales françaises, pourrait être fortement affecté par une détérioration significative de l'environnement économique, financier, politique ou géostratégique des pays et des marchés dans lesquels elle exerce ses activités de refinancement ou investit sa trésorerie.

Au cours des derniers mois, la montée des tensions au Moyen-Orient, notamment la guerre en Iran et au sud Liban, crée de nouvelles sources d'instabilité pour l'économie mondiale. En effet, ces conflits ont entraîné une forte augmentation du prix du pétrole et du gaz avec des répercussions rapides sur la croissance, l'inflation et la stabilité financière.

Plus précisément, à l'échelle mondiale, la principale cause de la hausse des prix du pétrole et du gaz est la perturbation du trafic dans le détroit d'Ormuz, par lequel transite une part considérable de la production mondiale d'hydrocarbures.

A la date du présent Rapport, les institutions internationales anticipent un ralentissement de la croissance mondiale et une hausse durable de l'inflation. En Europe, la dépendance énergétique rend le choc sensible. La hausse des prix du gaz et de l'électricité pourrait rapidement peser d'une part, sur l'industrie, avec des hausses rapides des prix à la production et d'autre part, sur le pouvoir d'achat des ménages. Les marchés financiers restent pour l'instant résilients, mais la volatilité augmente et les banques centrales vont devoir faire face à un arbitrage plus complexe entre soutien à l'activité et maîtrise de l'inflation.

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'un environnement international plus fragmenté et moins prévisible. 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 elle investit sa trésorerie.

En France, le contexte budgétaire demeure un sujet d'attention des investisseurs et des agences de notation. Par ailleurs, l'approche de l'élection présidentielle française prévue en 2027 pourrait constituer une source supplémentaire d'incertitude pour les investisseurs. À mesure que cette échéance se rapprochera, les débats relatifs à l'orientation de la politique économique et budgétaire du pays pourraient alimenter la volatilité des marchés financiers et influencer la perception du risque souverain français. L'écart de prime de risque avec les obligations allemandes jugées plus sûres s'est creusé au cours des dernières années. Dans ce contexte, et en l'absence de perspective crédible d'adoption de réforme budgétaire structurelle, les primes de risque des dettes de l'Etat français, du secteur public et de l'AFL pourraient continuer de s'accroître ou rester élevées, ce qui viendrait peser sur la rentabilité 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.

La situation financière des Collectivités – uniques emprunteuses de l'AFL – semble s'être globalement améliorée en 2025. Les premières tendances font apparaître une reconstitution de leur capacité d'épargne, portée par une modération des dépenses de fonctionnement, notamment sous l'effet du reflux de l'inflation, ainsi que par une dynamique plus favorable des recettes fiscales, en particulier des droits de mutation à titre onéreux (DMTO), ressource essentielle pour les départements. La situation demeure toutefois contrastée selon les catégories de collectivités. Le bloc communal apparaît globalement robuste sur le plan budgétaire, notamment grâce à la fiscalité locale, tandis que les départements et les régions restent confrontés à des tensions financières persistantes, comme en témoigne le recul de leurs investissements en 2025.

Dans un contexte de dégradation des finances publiques nationales, les Collectivités sont appelées à contribuer à l'effort de redressement budgétaire. En 2026, l'effort budgétaire est principalement supporté par les groupements à fiscalité propre et les régions. Par ailleurs, l'absence de trajectoire budgétaire pluriannuelle clairement définie réduit la visibilité financière des Collectivités et est de nature à fragiliser certaines d'entre elles. Si cette dégradation potentielle demeure structurellement encadrée par la « règle d'or », qui impose aux Collectivités de financer le remboursement de leur dette par leur épargne, elle pourrait néanmoins se traduire par une augmentation du niveau de dépréciations pour l'AFL, voire dans des cas extrêmes, par la défaillance d'un Membre au regard de ses obligations vis-à-vis de l'AFL ou au titre de la Garantie Membre (se référer 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 l'expose aux risques liés à l'environnement économique et social national, susceptibles d'affecter les budgets locaux, ainsi qu'aux évolutions des politiques publiques relatives au financement des Collectivités. Ces évolutions pourraient restreindre la capacité d'endettement des Collectivités Membres et réduire leurs marges budgétaires, avec un impact potentiel significatif sur la production de crédit de l'AFL et sur ses résultats.

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 la Caisse des Dépôts à travers la Banque des Territoires et le groupe LBP-SFIL-CAFFIL, la BEI, la Société Générale, 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 qu'elle déploie 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, reconnus comme fonds propres additionnels de catégorie 1 (*additional tier 1*) de l'AFL et du Groupe AFL à compter du 31 décembre 2025.

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 réglementaires 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 ; et
- 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.

L'AFL publie ses ratios de fonds propres au niveau du Groupe AFL et également au niveau de l'AFL depuis le 31 décembre 2025.

Lors de sa séance du 24 octobre 2024, le Collège de supervision de l'ACPR a examiné le profil prudentiel du Groupe AFL. 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 (Pilier 2) qui s'appliquait jusqu'alors, et ce à compter du 1er janvier 2025.

Ainsi, au 30 juin 2026, l'exigence prudentielle de fonds propres totale applicable à l'AFL s'élève à 11,47 % :

- L'exigence minimale de 8 % ;
- Une exigence de fonds propres additionnelle, dite de Pilier 2, de 0 % ;
- Une exigence relative au coussin de conservation des fonds propres fixée à 2,5 % ; et
- Une exigence relative au coussin de fonds propres contracycliques applicable aux expositions françaises de 0,97 %.

En effet, depuis le 2 janvier 2024, le Haut Conseil de Stabilité Financière a fixé le niveau de coussin de fonds propres contracycliques applicable aux expositions françaises à 1 %. Une fois appliqué aux expositions éligibles de l'AFL ce coussin génère une exigence complémentaire de fonds propres de 0,97% au 30 juin 2026.

Avec un ratio de solvabilité « Tier 1 » de 63,6 % et un ratio de solvabilité « CET1 » de 54,2 % au 30 juin 2026, l'AFL dépasse les exigences prudentielles applicables.

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 l'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 2026, l'exigence de MREL de l'AFL est de 41,8 millions d'euros et les fonds propres prudentiels « Tier 1 » de l'AFL s'élèvent à 332,5 millions d'euros.

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 2026, l'écart de durée de vie moyenne entre les actifs et les passifs de l'AFL (DVM) est de 1,14 année et le ratio NSFR de l'AFL s'élève à 165 %.

- 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.

Le passif de l'AFL n'étant pas constitué de dépôts à vue mais de ressources de marché, le refinancement de l'AFL dépend de l'appétence des investisseurs pour sa dette. Dans un environnement de dégradation de la notation de la dette de l'Etat français et donc de celle de l'AFL à A+, certains investisseurs, du fait de règles d'investissement qui les limitent aux émetteurs de notation AAA ou AA, pourraient ne plus être intéressés à acquérir la dette émise par le secteur public français (y compris par l'AFL). Ce risque accru dans un contexte où les besoins de financement du secteur public français sont en hausse pourrait participer à renchérir le coût de la dette émise par l'AFL et peser sur son coût de refinancement et donc sur son résultat, voire limiter sa capacité à se refinancer.

Du fait de la couverture quasi-totale du bilan de l'AFL au risque de taux d'intérêt et des couvertures en devises des actifs ou passifs libellés en devise, du bilan, nécessitant le recours à un notionnel important de contrats de swaps, des appels de marge importants peuvent être constatés, pouvant peser sur les besoins de liquidité de l'AFL.

Au 30 juin 2026, l'AFL dispose d'une réserve de liquidité de 2,4 milliards d'euros qui correspond à un niveau de ratio NCRR de 161 % représentant une capacité pour l'AFL de mener ses activités sans lever de fonds sur les marchés pendant une période nettement supérieure à 12 mois. Le ratio réglementaire de liquidité à 30 jours LCR de l'AFL s'élève à 250 % au 30 juin 2026.

L'AFL dispose d'un accès à ECMS (*Eurosystem Collateral Management System*) depuis le 16 juin 2025, qui a remplacé TRiCP (Traitement Informatique des Créances Privées), dispositif européen de refinancement auprès de la BCE à travers lequel l'AFL dispose d'une ligne de crédit auprès de la 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 2026, sur le seul portefeuille d'actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres dont la valeur nette au bilan s'élevait à 935 millions d'euros, l'impact des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres s'élevait à 1,2 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 contre 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 les chambres de compensation LCH S.A. et Eurex Clearing. 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 (cf. « l'AFL est exposée au risque de liquidité dans ses trois dimensions »).

Au 30 juin 2026, la stratégie de couverture du risque de taux d'intérêt se traduit par un encours notionnel de swaps de 19,9 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 158,5 millions d'euros.

Au 30 juin 2026, la baisse de la valeur actuelle nette (VAN) des fonds propres de l'Emetteur s'élève à -5.4% 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	30/06/2026	31/12/2025	31/12/2024	Limite
Sc. +100bp	-2,8%	-2,9%	-3,6%	±15%
Sc. -100bp	3,1%	3,2%	3,9%	±15%
Sc. -100bp (floor)	3,1%	3,2%	3,9%	±15%
Sc. +200bp	-5,4%	-5,5%	-7,0%	±15%
Sc. -200bp	6,5%	6,7%	9,3%	/
Sc. -200bp (floor)	6,5%	6,7%	9,3%	±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 2026, la sensibilité de la VAN à ces différents scénarios figure dans le tableau ci-dessous.

Sensibilité de la VAN	30/06/2026	31/12/2025	31/12/2024	Limite
Hausse parallèle + 200 bps	-5,4%	-5,5%	-7,0%	±15%
Baisse parallèle -200 bps	6,5%	6,7%	9,3%	±15%
Hausse des taux courts	-0,6%	-0,4%	-1,1%	±15%
Baisse des taux courts	0,7%	1,2%	1,6%	±15%
Pentification	-2,0%	-2,2%	-2,2%	±15%
Aplatissement	1,1%	1,4%	1,1%	±15%

Au 30 juin 2026, 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)	30/06/2026	31/12/2025	31/12/2024
Sc. +100bp	0,3%	0,5%	-0,1%
Sc. -100bp	-0,3%	-0,5%	0,1%
Sc. +200bp	0,6%	0,9%	-0,2%
Sc. -200bp	-0,6%	-0,9%	0,3%

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 2026, l'encours notionnel des swaps de devises s'élève à 1,9 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 13.5 millions d'euros au 30 juin 2026.

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** »).

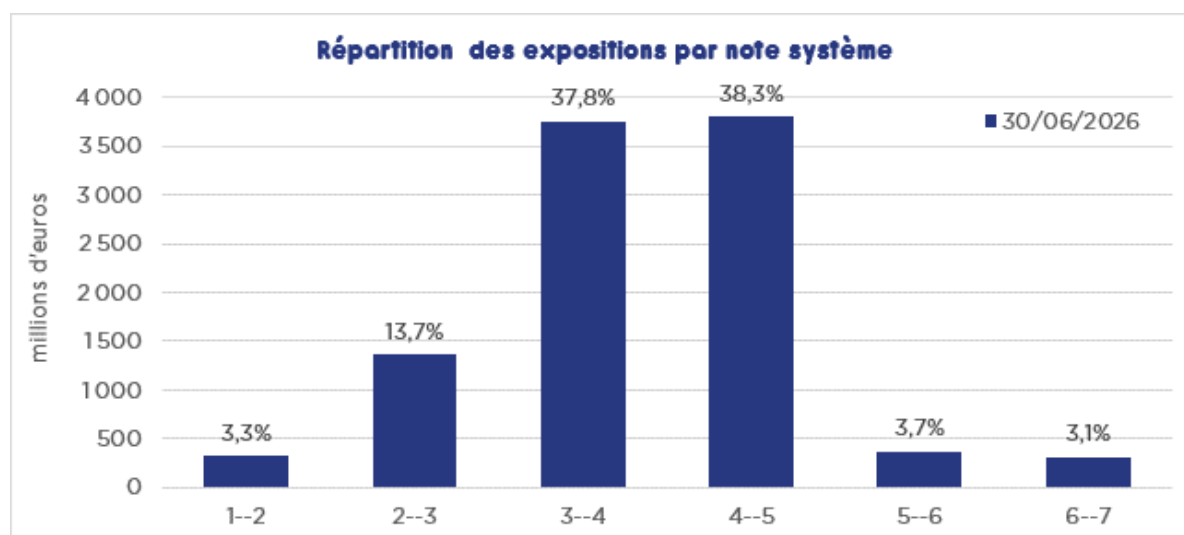
Au 30 juin 2026, l'encours total des Crédits Moyen-Long Terme aux Collectivités Membres porté par l'AFL s'élève à 9 877 millions d'euros.

Les Collectivités Membres sont, conformément à la loi, les collectivités territoriales, leurs groupements et les établissements publics locaux français.

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 2026, ce portefeuille est exposé à hauteur de 17 % sur des Collectivités Membres de notes comprises entre 1 et 2,99. Les cinq plus grandes expositions représentent à 13,7 % du portefeuille. La première exposition représente à 2,9 % du portefeuille et la cinquième 2,6 %. Au 30 juin 2026, la note moyenne des prêts octroyés par l'AFL à ses Membres, pondérée par les encours, s'élève à 3,79 (vs une note moyenne de 3,75 au 31/12/2025) 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 2026 :



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 2026, l'AFL a quatre créances douteuses pour un encours total de 192 393 euros.

Répartition selon les Stages IFRS 9	30/06/2026				31/12/2025			
	Agence France Locale - SO Consolidé - IFRS				Agence France Locale - SO Consolidé - IFRS			
	Expositions brutes (€)		Provisions (€)		Expositions brutes (€)		Provisions (€)	
Stage 1	12 187 642 379	98,76%	1 605 491	92,62%	11 836 964 497	98,84%	1 371 742	91,51%
Stage 2	153 127 392	1,24%	127 942	7,38%	138 737 681	1,16%	127 219	8,49%
Stage 3	192 393	0,00%	2	0,00%	191 257	0,00%	2	0,00%
Total	12 340 962 163	100%	1 733 435	100%	11 975 893 436	100%	1 498 964	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. La

survenance d'un tel événement peut générer une perte en résultat et/ou venir peser sur les fonds propres de l'AFL et ses ratios de capital.

Les notations des expositions de l'AFL sont de très bonne qualité, avec, au 30 juin 2026, 56 % des expositions issues des titres de la réserve de liquidité dont les notations sont égales ou supérieures à AA- (hors dépôts en banque de France qui s'élèvent à 721M€ au 30 juin 2026). La pondération moyenne en risques de ce portefeuille s'élève à 8,2 %.

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 (45,7 ETP au 30 juin 2026) 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 3,7 millions d'euros au 30 juin 2026 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 observé par l'ensemble des acteurs bancaires.

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 2026. 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 grande majorité des collectivités locales françaises ne sont que peu ou pas vulnérables aux événements climatiques.

7. RATIOS PRUDENTIELS ET FONDS PROPRES

7.1. Evolution des fonds propres

Depuis le 31 décembre 2025 et comme exposé au point 5.2 ci-dessus, les exigences prudentielles de l'AFL sont désormais suivies au niveau de l'AFL sous-consolidée et au niveau Groupe AFL consolidé pour ce qui est des exigences portant sur les fonds propres en application de la CRR.

Au 30 juin 2026, les fonds propres prudentiels de l'AFL s'élèvent à 332,5 millions d'euros contre 310,8 millions d'euros au 31 décembre 2025, soit une augmentation de près de 7%. Cette augmentation est liée à la libération de nouveaux apports en capital par les collectivités pour 10,1 millions d'euros sur le semestre et à l'incorporation du résultat de l'exercice 2025 capitalisé en mars 2026 pour 10,3 millions d'euros. Ces chiffres incluent 49,44 millions d'euros d'AT1.

Les fonds propres CET1 de l'AFL s'élèvent à 283 millions d'euros au 30 juin 2026 (vs 261Me au 31 Décembre 2025).

7.2. Exigence de capital exprimée en ratio de levier

Le ratio de levier bancaire s'élève au 30 juin 2026 à 2,71 % contre 2,59 % au 31 décembre 2025, supérieur au seuil de 2,25 % de l'appétit aux risques du Groupe AFL.

Le CRR 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 12,67 % au 30 juin 2026, 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. 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. 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. Elle n'a pas été modifiée depuis.

L'AFL 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 de solvabilité « Tier 1 » de 63,6 % au 30 juin 2026 contre 68,7 % au 31 décembre 2025 et un ratio de solvabilité « CET1 » de 54,2 % au 30 juin 2026 contre 57,8 % au 31 décembre 2025, l'AFL 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 6.1.3 ci-dessus.

8. PERSPECTIVES ET EVENEMENTS SURVENUS DEPUIS LE 30 JUIN 2026

8.1.1. Activités sur les marchés financiers au second semestre 2026

Depuis la clôture du premier semestre de l'exercice, l'AFL a effectué une nouvelle émission obligataire syndiquée en euro au format durable, à échéance 2035, pour un montant de 500 millions d'euros. Cette opération a été réalisée à une marge contre OAT de 16 points de base.

A date, l'AFL a levé au total 1 501 millions d'euros en principal sur les marchés obligataires depuis le début de l'année 2026 à une marge moyenne contre OAT de 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 2026

Au 31 août 2026, la production de Crédits Moyen-Long Terme de l'AFL a atteint 640 millions d'euros.

8.1.3. Augmentation de capital

Une nouvelle augmentation de capital a été ouverte par le Conseil d'administration de l'AFL-ST le 22 septembre 2026, afin de permettre l'adhésion de nouvelles collectivités locales, portant ainsi à 48 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. Projet d'acquisition d'un véhicule français d'obligations foncières

Le 1er avril 2026, l'AFL a annoncé la signature d'un accord en vue de l'acquisition de la société de crédit foncier (SCF) GE SCF S.C.A., véhicule d'émissions d'obligations foncières (obligations sécurisées) :

Cette opération s'inscrit dans une stratégie de diversification des outils de refinancement de l'AFL, visant à optimiser son accès aux marchés financiers et à préserver des conditions de financement compétitives, stables et durables pour les collectivités locales françaises, dans un contexte où la notation de l'Etat Français se dégrade.

Diversification des outils de refinancement pour l'AFL

Depuis 2024, le coût de refinancement sur les marchés obligataires de l'AFL, et plus globalement des établissements du secteur public français, a significativement augmenté, dans le sillage de la dégradation de la notation de l'Etat français.

Dans ce contexte, l'AFL a choisi de poursuivre sa stratégie de diversification des outils de refinancement, de sorte à renforcer sa compétitivité sur les marchés financiers et la soutenabilité de son modèle, au profit de ses collectivités actionnaires.

L'AFL conclut une offre ferme pour l'acquisition de la SCF GE SCF S.C.A.

Dans cette perspective, l'AFL a conclu un accord, avec GE Capital Global Holdings, LLC, en vue de l'acquisition de la société de crédit foncier GE SCF S.C.A.

Ce projet vise à doter la banque d'un véhicule d'émission d'obligations foncières (dites obligations sécurisées), en complément de ses émissions de dette senior. Le recours à un tel outil permettra à l'AFL d'accéder à une base d'investisseurs plus large et diversifiée et d'optimiser, à terme, le coût de sa ressource.

Les obligations foncières (covered bonds) répondent à ces attentes, en bénéficiant généralement d'une notation élevée, d'une pondération en risque favorable et d'une qualification en actifs liquides de haute qualité (HQLA 1).

Cadre de l'acquisition

La finalisation de cette opération, qui pourrait intervenir durant le second semestre 2026, reste soumise à la satisfaction de conditions préalables usuelles, dont l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires. Les conséquences comptables de cette opération seront déterminées à la date effective de l'acquisition.

Des bénéfices concrets pour les collectivités locales

L'AFL entend ainsi améliorer durablement les conditions de financement proposées aux collectivités locales, tout en sécurisant leur accès au crédit pour leurs projets d'investissement.

Cette démarche s'inscrit pleinement dans la mission fondatrice de l'AFL : mettre à disposition de ses collectivités actionnaires un financement sécurisé, transparent et compétitif, reposant sur une large diversification des investisseurs et utilisant tous les outils possibles.

« A travers cette opération, nous activons l'ensemble des leviers à notre disposition pour répondre à un enjeu très concret pour les collectivités : le coût et la sécurité de leurs financements. Notre priorité est de garantir la continuité de l'investissement public local et de conforter le rôle de l'AFL comme partenaire financier de long terme, pleinement engagé au service de la souveraineté financière des collectivités territoriales françaises. », explique Yves Millardet, Président du Directoire de l'AFL.

9. ATTESTATION DU RAPPORT SEMESTRIEL ETABLI AU TITRE DU SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2026

Je soussigné, Monsieur Yves Millardet, agissant en qualité de Président du Directoire 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 22 septembre 2026

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Y. Millardet', with a long horizontal stroke extending to the left.

Monsieur Yves Millardet
Président du Directoire de l'Agence France Locale



Comptes **semestriels**

10. COMPTES SEMESTRIELS

10.1. Comptes semestriels établis selon les normes françaises

AGENCE FRANCE LOCALE

BILAN

Actif au 30 juin 2026

(En milliers d'euros)	Notes	30/06/2026	31/12/2025
Caisses, banques centrales	2	721 032	741 897
Effets publics et valeurs assimilées	1	1 200 064	1 096 198
Créances sur les établissements de crédit	2	191 949	168 747
Opérations avec la clientèle	4	10 083 349	9 919 985
Obligations et autres titres à revenu fixe	1	324 928	184 853
Actions et autres titres à revenu variable			
Participation et autres titres détenus à long terme			
Parts dans les entreprises liées	5	12 520	12 500
Immobilisations incorporelles	6	4 138	3 584
Immobilisations corporelles	6	215	206
Autres actifs	7	70 606	67 410
Comptes de régularisation	7	271 990	301 495
TOTAL DE L'ACTIF		12 880 793	12 496 875

Passif au 30 juin 2026

(En milliers d'euros)	Notes	30/06/2026	31/12/2025
Banques centrales			
Dettes envers les établissements de crédits	3	0,3	2
Opérations avec la clientèle			
Dettes représentées par un titre	8	12 096 637	11 691 694
Autres passifs	9	229 077	268 727
Comptes de régularisation	9	208 978	207 227
Provisions	10	649	139
Dettes subordonnées	11	51 886	50 136
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)			
Capitaux propres hors FRBG	12	293 565	278 950
Capital souscrit		272 643	262 530
Primes d'émission			
Réserves		821	289
Écart de réévaluation			
Provisions réglementées et subventions d'investissement			
Report à nouveau (+/-)		15 599	5 491
Résultat de l'exercice (+/-)		4 502	10 640
TOTAL DU PASSIF		12 880 793	12 496 875

COMPTE DE RÉSULTAT

<i>(En milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
+ Intérêts et produits assimilés	14	188 518	189 592	367 560
- Intérêts et charges assimilés	14	(174 640)	(176 206)	(341 567)
+ Revenus des titres à revenu variable				
+ Produits de commissions	15	282	177	527
- Charges de commissions	15	(98)	(97)	(202)
+/- Gains ou (pertes) sur opérations des portefeuilles de négociation	16	416	(433)	1 536
+/- Gains ou (pertes) sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	16	952	1 530	1 713
+ Autres produits d'exploitation bancaire				
- Autres charges d'exploitation bancaire				
PRODUIT NET BANCAIRE		15 430	14 562	29 566
- Charges générales d'exploitation	17	(9 365)	(8 365)	(16 343)
+ Produits divers d'exploitation				
- Dotations aux amortissements	6	(552)	(574)	(1 135)
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION		5 512	5 624	12 088
- Coût du risque				
RESULTAT D'EXPLOITATION		5 512	5 624	12 088
+/- Gains ou (pertes) sur actifs immobilisés				
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT		5 512	5 624	12 088
+/- Résultat exceptionnel				
- Impôt sur les bénéfices		(1 010)	(682)	(1 448)
+/- (Dotations)/Reprises de FRBG et provisions réglementées				
RESULTAT NET		4 502	4 942	10 640
Résultat net social par action (en euros)		1,56	1,80	3,82

HORS BILAN

(En milliers d'euros)

ENGAGEMENTS DONNÉS ET RECUS	Notes	30/06/2026	31/12/2025
Engagements donnés		838 232	855 438
Engagements de financement		764 733	786 414
Engagements de garantie		73 499	69 024
Engagements sur titres			
Engagements reçus		1 484	1 554
Engagements de financement			
Engagements reçus d'établissement de crédit			
Engagements de garantie		1 484	1 554
Engagements sur titres			
Engagements sur instruments financiers à terme	13	21 798 328	21 042 585

ANNEXE AUX COMPTES SEMESTRIELS

I - Contexte de publication

Les comptes semestriels ont été arrêtés par le Directoire en date du 9 septembre 2026.

II - Faits caractéristiques du premier semestre

Si les revenus cœur de métier ont continué à progresser du fait de l'accroissement régulier de l'encours de crédits octroyés aux collectivités locales membres, la rentabilité a été pénalisée par des charges exceptionnelles sur le semestre d'une part et un coût de portage de la liquidité en légère dégradation d'autre part. De fait, le premier semestre 2026 marque un recul du résultat net de 9% par rapport à 2025 à la même période.

La production de Crédits Moyen-Long Terme réalisée par l'AFL au premier semestre 2026 s'est élevée à 432 millions d'euros contre 728 millions d'euros au premier semestre 2025. Cette évolution du volume de production d'une année sur l'autre provient principalement d'une cyclicité de recours à l'emprunt différente en 2026, du fait des élections au niveau du bloc municipal en mars dernier.

L'activité sur les lignes de trésorerie est restée dynamique avec une production de 203 millions d'euros sur la période contre 182 millions d'euros un an plus tôt.

Ainsi tout en maintenant une offre de crédit long terme compétitive, l'AFL a aussi assumé son rôle consistant à apporter une offre de crédits diversifiée en renforçant ses interventions sur des compartiments complémentaires, notamment les prêts relais et les crédits de trésorerie. Cette approche a permis d'apporter aux actionnaires de l'AFL une réponse globale, couvrant l'ensemble de leurs besoins, du court terme au long terme, et ainsi de sécuriser l'équilibre financier de leurs projets.

Au premier semestre 2026, l'AFL a effectué 5 transactions sur le marché obligataire pour un montant total de 1 milliard d'euros, soit près de deux tiers de ses besoins pour l'année 2026, à une marge moyenne de 14,6 points de base au-dessus de la courbe des OAT, à comparer à une marge de 15,6 points de base en 2025 et une maturité moyenne de 8,3 années contre 7,6 en 2025.

Ces 5 transactions se répartissent comme suit :

- Une émission syndiquée libellée en euro de 500 millions et de maturité 2033 à une marge contre OAT de 18 points de base ;
- Une émission libellée en dollar australien de 600 millions (équivalent 366 millions d'euros) et de maturité 2036 à une marge équivalente à OAT plus 10 points de base ;
- 2 abondements liés à deux souches obligataires en euro sous format placement privé pour un total de 125 millions d'euros ; et
- 1 placement privé à taux fixe en euro de 10 millions.

Cette diversification est au cœur de la stratégie d'émission de l'AFL et vise à optimiser le profil de maturité des dettes de l'AFL ainsi que son coût de financement.

Au cours du premier semestre 2026, l'AFL-ST, poursuivant son objet social, a souscrit au capital de l'AFL à hauteur de 10,1 millions d'euros dans le cadre d'une augmentation de capital, portant ainsi le capital social de l'AFL de 262,5 millions d'euros au 1er janvier 2026 à 272,6 millions d'euros au 30 juin 2026. Le Groupe AFL compte désormais 1 300 membres, dont 29 collectivités nouvelles, qui ont adhéré au cours du semestre écoulé.

Au 30 juin 2026, le produit net bancaire (PNB) généré par l'activité continue de croître et s'établit à 15 430K€ contre 14 562K€ à fin juin 2025. Cette progression de 6% du PNB dans le référentiel comptable français trouve son explication dans les éléments suivants :

- Une progression de la marge nette d'intérêts qui passe de 13 385K€ au 30 juin 2025 à 13 878K€ au 30 juin 2026, provenant principalement de la hausse des revenus d'intérêts générés par l'augmentation de l'encours de crédit. Toutefois, sur le second trimestre 2026, le portage de la liquidité levée sur la période, a freiné la progression de la MNI ;
- Une augmentation des commissions nettes qui progressent à 184K€ au 30 juin 2026, contre 81K€ au 30 juin 2025 ;
- Les plus-values de cessions de titres de placement provenant de la gestion de la réserve de liquidité qui reculent à 257K€, contre 398K€ au 30 juin 2025 ; et
- Une reprise importante de dépréciations sur titres d'un montant de 1 105K€ au 30 juin 2026, contre une reprise de seulement 687K€ au 30 juin 2025, du fait de la forte baisse des moins-values latentes, consécutive à la stabilisation des marges de crédit des titres du portefeuille de placement . Cette situation est le résultat notamment de l'amélioration des spreads sur nos expositions notamment bancaires.

La marge nette d'intérêts de 13 878K€ est composée des trois éléments suivants :

- En premier lieu, les revenus liés au portefeuille de crédits qui s'élèvent à 141,5 millions d'euros, après prise en compte des effets de couverture, soit le même niveau qu'au 30 juin 2025. Cette stabilité résulte de deux effets opposés : d'une part ; la poursuite de l'augmentation de l'encours de crédits générateur à prix constant d'une augmentation des revenus d'intérêts. D'autre part, l'euribor 3 Mois (indice utilisé pour les couvertures) moyen sur le premier semestre 2026 a été inférieur à son équivalent sur le premier semestre 2025 (l'euribor 3 mois s'est stabilisé autour de 2% à partir de juin 2025, après une baisse quasi continue depuis avril 2024 avant de remonter depuis début mars 2026) engendrant de fait une baisse des intérêts reçus après couverture, à volume constant.
- En second lieu, les revenus de la réserve de liquidité qui s'élèvent à 27,6 millions d'euros, contre 28,7 millions d'euros au 30 juin 2025. 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. En particulier, le taux de rémunération des dépôts en banque centrale a été de 2% sur la quasi-totalité du semestre 2026, contre un niveau compris entre 2% et 3% sur le premier semestre 2025. On notera que l'encours de la réserve de liquidité est de 2 438 millions d'euros au 30 juin 2026, en hausse par rapport au 30 juin 2025 (2 117 millions d'euros) du fait notamment d'une bonne avancée dans le programme d'emprunt 2026.
- Enfin, 155,2 millions d'euros de charges d'intérêts nets des instruments de couverture, sur l'encours de dettes que l'AFL porte au bilan, contre 156,8 millions d'euros de charges d'intérêts au premier semestre 2025. Comme pour les crédits, cette relative stabilité s'explique là aussi par la baisse d'une période sur l'autre de l'Euribor 3 mois sur lequel est indexée la majeure partie de la dette de l'AFL, combinée à un accroissement du volume en lien avec la croissance de l'activité de crédits.

Au 30 juin 2026, les charges générales d'exploitation ont représenté 9 365K€, contre 8 365K€ au 30 juin 2025. Cette hausse est essentiellement imputable à la constitution d'une provision pour autres risques et charges de 510K€. Les charges de personnel représentent 4 783K€ au 30 juin 2026, contre 3 981K€ pour le premier semestre de l'exercice précédent tandis que les charges administratives s'élèvent à 4 582K€, contre 4 384K€ au 30 juin 2025, une fois retranchées les refacturations entre l'AFL et les autres sociétés du Groupe AFL. Cette augmentation des charges administratives de l'ordre de 5% sur un an s'explique principalement par une progression des redevances informatiques, liée à l'enrichissement du système d'information de l'AFL.

Il convient de noter que les frais engagés dans le cadre du projet d'acquisition de GE SCF SCA, soit 1 274 K€, sont immobilisés au 30 juin 2026 et seront amortis linéairement sur une durée de 5 ans à compter de la date effective d'acquisition de la SCF.

Le résultat au 30 juin 2026 tient compte de dotations aux amortissements qui s'élèvent à 552K€ contre 574K€ au 30 juin 2025. Cette légère baisse est à relativiser car un certain nombre d'investissements liés notamment au schéma directeur des systèmes d'information sont encore en cours et devraient se traduire par une charge d'amortissements en hausse sur le second semestre.

Après dotations aux amortissements, le résultat brut d'exploitation au 30 juin 2026 s'établit à 5 512K€ à comparer à 5 624K€ pour le premier semestre 2025. Après prise en compte de l'impôt sur les sociétés d'un montant de 1 010K€ contre 682K€ au premier semestre 2025, cette charge étant plus importante en 2026 du fait d'un déficit fiscal du Groupe AFL entièrement absorbé au cours du premier semestre 2026, le résultat net de l'AFL au 30 juin 2026 fait ressortir un bénéfice net de 4 502K€ contre 4 942K€ au 30 juin 2025.

Evénements 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 2026.

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 comptes semestriels de L'Agence France Locale ont été établis et sont présentés conformément aux dispositions du Règlement n° 2014-07 de l'Autorité des Normes Comptables (ANC) relatif aux comptes des entreprises du secteur bancaire. Le règlement ANC 2023-03 a mis en cohérence le règlement ANC n°2014-07 avec le règlement ANC 2022-06 "modernisation des états financiers".

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 2025.

Identité de la société mère consolidant les comptes de l'Agence au 30 juin 2026

Agence France Locale – Société Territoriale
41, quai d'Orsay 75 007 Paris

IV - Notes sur le bilan

Note 1 - PORTEFEUILLE

(En milliers d'euros)

30/06/2026	Effets publics et valeurs assimilées	Obligations et autres titres à revenu fixe	Actions et autres titres à revenu variable	Total
Titres à revenu fixe ou variable				
dont titres cotés	1 195 808	324 145		1 519 953
dont titres non cotés				
Créances rattachées	7 240	1 074		8 314
Dépréciations	(2 984)	(290)		(3 274)
VALEURS NETTES AU BILAN	1 200 064	324 928	-	1 524 992
Prime/Décote d'acquisition	(28 360)	(7 503)		(35 863)

31/12/2025				
Titres à revenu fixe ou variable				
dont titres cotés	1 090 387	184 106		1 274 494
dont titres non cotés				
Créances rattachées	9 738	1 199		10 937
Dépréciations	(3 927)	(452)		(4 379)
VALEURS NETTES AU BILAN	1 096 198	184 853	-	1 281 051
Prime/Décote d'acquisition	(27 939)	(3 658)		(31 597)

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

(En milliers d'euros)	≤3 mois	>3 mois	>1 an	> 5 ans	Total en principal	Créances rattachées	Total	Total
		≤ 1an	≤ 5 ans				30/06/2026	31/12/2025
Effets publics et valeurs assimilées								
Valeurs nettes	23 009	64 116	635 965	469 734	1 192 824	7 240	1 200 064	1 096 198
VALEURS NETTES AU BILAN	23 009	64 116	635 965	469 734	1 192 824	7 240	1 200 064	1 096 198
Obligations et autres titres à revenu fixe								
Valeurs nettes		148 792	127 139	47 923	323 855	1 074	324 928	184 853
VALEURS NETTES AU BILAN	-	148 792	127 139	47 923	323 855	1 074	324 928	184 853

Ventilation selon le type de portefeuille

Portefeuille	Montant au	Acquisit.	Rembst. ou cessions	Transferts et autres mouvements	Amort. Primes / Surcotes	Variation des Intérêts courus	Dépréciation	Total	Plus ou moins-values latentes
(En milliers d'euros)	31/12/2025							30/06/2026	
Transaction									
Placement	742 877	584 341	(372 545)	(93)	1 888	(2 245)	1 042	955 266	(23 524)
Investissement	538 174	26 787	(2 637)	5 235	2 483	(378)	63	569 726	(13 047)
VALEURS NETTES AU BILAN	1 281 051	611 129	(375 182)	5 142	4 371	(2 623)	1 105	1 524 992	(36 570)
Dont Décote/Surcote	(31 597)	(8 491)	648	(793)	4 371			(35 863)	

Note 2 - CREANCES SUR ETABLISSEMENTS DE CREDIT

Dépôts auprès des Banques centrales

(En milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Comptes à vue	721 032	741 897
Autres avoirs		
Caisses, banques centrales	721 032	741 897

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 30/06/2026	Total 31/12/2025
Etablissements de crédit								
Comptes et prêts								
- à vue	111 409				111 409	183	111 592	108 522
- à terme	80 000				80 000	358	80 358	60 225
Titres reçus en pension livrée								
TOTAL	191 409	-	-	-	191 409	540	191 949	168 747
Dépréciations								
VALEURS NETTES AU BILAN	191 409	-	-	-	191 409	540	191 949	168 747

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 30/06/2026	Total 31/12/2025
Etablissements de crédit								
Comptes et emprunts								
- à vue	0,3				0,3		0,3	2
- à terme								
Titres donnés en pension livrée								
TOTAL	0,3	-	-	-	0,3	-	0,3	2

Note 4 - CREANCES SUR LA CLIENTELE

(En milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Crédits de trésorerie	206 470	198 685
Autres crédits	9 876 879	9 721 301
Opérations avec la clientèle avant dépréciation	10 083 349	9 919 985
Dépréciations relatives aux crédits à la clientèle		
Valeurs nettes au bilan	10 083 349	9 919 985
<i>Dont créances rattachées</i>	31 597	27 664
<i>Dont créances douteuses brutes</i>		
<i>Dont créances douteuses compromises brutes</i>		

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 30/06/2026
Opérations avec la clientèle	214 036	289 562	751 560	2 833 164	5 963 430	10 051 752	31 597	10 083 349

Note 5 - PARTS DANS LES ENTREPRISES LIEES

	30/06/2026	31/12/2025
<i>(En milliers d'euros)</i>		
Etablissements de crédits		
Autres	12 520	12 500
Parts dans les entreprises liées avant dépréciations	12 520	12 500
Dépréciations	-	-
TOTAL	12 520	12 500

Toutes les transactions avec les parties liées ont été conclues à des conditions normales de marché.

Le seul mouvement de la période est liée à la création de la société AFL - Participations SAS (20k€) qui est détenue à 100% par l'AFL.

Note 6 - DETAIL DES IMMOBILISATIONS

(En milliers d'euros)

Incorporelles	31/12/2025	Acquisit.	Immob. par Transferts de charges	Cessions	Dotations aux Amort.	Dépréciation	Autres variations	30/06/2026
Immobilisations incorporelles	16 348	480					668	17 496
Frais d'établissement	-							-
Frais de développement	16 186	480					668	17 334
Logiciels	163							163
Site internet	-							-
Immobilisations incorporelles en cours	1 598	593					(668)	1 522
Amortissement des immobilisations incorporelles	(14 362)				(518)			(14 881)
Valeur nette des immobilisations incorporelles	3 584	1 073			(518)			4 138

Corporelles	31/12/2025							30/06/2026
Immobilisations corporelles	599	44						642
Immobilisations corporelles en cours	-							-
Amortissement des immobilisations corporelles	(393)				(34)			(427)
Valeur nette des immobilisations corporelles	206	44		-	(34)			215

Note 7 - AUTRES ACTIFS et COMPTES DE REGULARISATION

	30/06/2026	31/12/2025
<i>(En milliers d'euros)</i>		
Autres Actifs		
Dépôts de garantie versés	67 739	66 805
Autres débiteurs divers	2 868	604
Dépréciation des autres actifs		
Valeur nette au bilan	70 606	67 410
Comptes de régularisation		
Charges d'émission à répartir	91 360	96 310
Pertes à étaler sur opérations de couverture	47 585	45 876
Charges constatées d'avance	1 143	1 152
Intérêts courus à recevoir sur opérations de couverture	118 290	143 757
Autres produits à recevoir	100	197
Autres comptes de régularisation	13 513	14 203
Valeur nette au bilan	271 990	301 495

Note 8 - DETTES REPRESENTEES PAR UN TITRE

(En milliers d'euros)	≤3 mois	>3 mois	>1 an	> 5 ans	Total en principal	Dettes rattachées	Total	Total
		≤ 1an	≤ 5 ans				30/06/2026	31/12/2025
Titres de créances négociables	302 500				302 500		302 500	102 500
Emprunts obligataires		21 888	5 492 486	6 183 945	11 698 319	95 818	11 794 137	11 589 194
Autres dettes représentées par un titre					-		-	-
TOTAL	302 500	21 888	5 492 486	6 183 945	12 000 819	95 818	12 096 637	11 691 694

Note 9 - AUTRES PASSIFS ET COMPTES DE REGULARISATION

(En milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Autres Passifs		
Dépôts de garantie reçus	212 179	256 397
Autres créditeurs divers	16 898	12 330
TOTAL	229 077	268 727

Comptes de régularisation		
Comptes d'encaissement et comptes de transfert		
Produits d'émission à répartir	10 609	13 333
Gains à étaler sur opérations de couverture	100 677	106 126
Produits constatés d'avance	449	456
Intérêts courus à payer sur opérations de couverture	65 155	52 028
Autres charges à payer		
Autres comptes de régularisation	32 089	35 283
TOTAL	208 978	207 227

Note 10 - PROVISIONS

(En milliers d'euros)	Solde au 31/12/2025	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres mouvements	Solde au 30/06/2026
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		510				510
TOTAL	139	510	-	-	-	649

Note 11 - DETTES SUBORDONNÉES

(En milliers d'euros)	≤3 mois	>3 mois	>1 an	> 5 ans	Total en principal	Dettes rattachées	Total	Total
		≤ 1an	≤ 5 ans				30/06/2026	31/12/2025
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 12 - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>(En milliers d'euros)</i>	Capital	Réserve légale	Primes d'emission	Réserve statutaire	Ecart conversion / réévaluation	Provisions réglementées & subventions d' investissement	Report à nouveau	Résultat	Total des capitaux propres
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	21 460								21 460
Variation de primes et réserves									
Affectation du résultat 2024		289					5 491	(5 780)	
Résultat de l'exercice au 31/12/2025								10 640	10 640
Autres variations									
Solde au 31/12/2025	262 530	289	-	-	-	-	5 491	10 640	278 950
Dividendes ou intérêts aux parts sociales versés au titre de 2025									
Variation de capital	10 113 ⁽¹⁾								10 113
Variation de primes et réserves									
Affectation du résultat 2025		532					10 108	(10 640)	
Résultat de l'exercice au 30/06/2026								4 502	4 502
Autres variations									
Solde au 30/06/2026	272 643	821	-	-	-	-	15 599	4 502	293 565

(1) Le capital social de l'Agence France locale qui s'élève au 30 juin 2026 à 272 642 745,31€ est composé de 2 893 756 actions. L'Agence a procédé à une augmentation de capital au cours du premier semestre 2026 souscrite par la Société Territoriale, sa société mère. Elle a été réalisée le 17 juin pour 10 113k€.

Note 13 - INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME

Notionnels et justes valeurs des instruments financiers à terme

	30/06/2026				31/12/2025			
	Opérations de couverture		Opérations autres que de couverture		Opérations de couverture		Opérations autres que de couverture	
(En milliers d'euros)	Notionnel	Juste valeur	Notionnel	Juste valeur	Notionnel	Juste valeur	Notionnel	Juste valeur
OPÉRATIONS FERMES	21 508 328	144 601	290 000	463	20 846 585	190 838	196 000	(1)
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Contrats de taux d'intérêts								
Autres contrats								
Marchés gré à gré	21 508 328	144 601	290 000	463	20 846 585	190 838	196 000	(1)
Swaps de taux d'intérêts	19 650 551	154 444	290 000	463	19 364 954	218 900	196 000	(1)
FRA								
Swaps de devises	1 857 777	(9 843)			1 481 631	(28 062)		
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 30/06/2026 à 19 716 342 milliers d'euros.

Le montant des swap en macro-couverture s'élève au 30/06/2026 à 1 791 985 milliers d'euros.

Le montant des swap autres que de couverture s'élève au 30/06/2026 à 290 000 milliers d'euros.

Encours notionnels par durée résiduelle

	30/06/2026					
	Opérations de couverture			Opérations autres que de couverture		
(En milliers d'euros)	<= 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	<= 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
OPÉRATIONS FERMES	748 895	7 803 250	12 956 182	100 000	150 000	40 000
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-
Contrats de taux d'intérêts						
Autres contrats						
Marchés gré à gré	748 895	7 803 250	12 956 182	100 000	150 000	40 000
Swaps de taux d'intérêts	720 879	6 762 249	12 167 423	100 000	150 000	40 000
FRA						
Swaps de devises	28 016	1 041 001	788 760			
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 14 - PRODUITS ET CHARGES D'INTERETS

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
Interêts et produits assimilés	188 518	189 592	367 560
Opérations avec les établissements de crédit	10 572	10 078	20 851
Opérations avec la clientèle	139 317	135 700	263 969
Obligations et autres titres à revenu fixe	19 217	21 226	40 194
<i>sur Titres de Placement</i>	<i>11 828</i>	<i>13 509</i>	<i>25 096</i>
<i>sur Titres d'Investissement</i>	<i>7 389</i>	<i>7 716</i>	<i>15 098</i>
Opérations de Macro-couverture	18 334	20 045	37 087
Autres intérêts	1 078	2 543	5 458
Interêts et charges assimilées ⁽¹⁾	(174 640)	(176 206)	(341 567)
Opérations avec les établissements de crédit	(2 192)	(2 630)	(4 665)
Dettes représentées par un titre	(155 175)	(156 767)	(302 252)
Opérations de Macro-couverture	(16 198)	(14 268)	(29 206)
Autres intérêts	(1 075)	(2 541)	(5 444)
Marge d'interêts	13 878	13 385	25 992

⁽¹⁾ Le montant des charges nettes d'intérêts et assimilés des dettes subordonnées au 30 juin 2026 est de 1 735k€. Il était de 1 747k€ au 30 juin 2025 et de 3 569k€ au 31 décembre 2025.

Note 15 - PRODUITS NETS DES COMMISSIONS

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
Produits de commissions sur :	282	177	527
Opérations avec les établissements de crédit			
Opérations avec la clientèle	282	177	527
Opérations sur titres			
Opérations sur instruments financiers à terme			
Opérations de change			
Engagements de financement et de garantie			
Autres commissions			
Charges de commissions sur :	(98)	(97)	(202)
Opérations avec les établissements de crédit	(16)	(15)	(25)
Opérations sur titres			
Opérations sur instruments financiers à terme	(83)	(82)	(177)
Opérations de change			
Engagements de financement et de garantie			
Autres commissions			
TOTAL	184	81	325

Note 16 - RESULTATS NETS SUR OPERATIONS FINANCIERES

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
Résultat net des opérations sur titres de transaction			
Résultat sur instruments financiers à terme	411	(445)	1 524
Résultat net des opérations de change	6	12	12
Total des résultats nets sur portefeuille de négociation	416	(433)	1 536
Résultat de cession des titres de placement	(153)	843	(1 005)
Autres produits et charges sur titres de placement			
Dotations / reprises sur dépréciations des titres de placement	1 105	687	2 718
Total des gains ou pertes nets sur titres de placement	952	1 530	1 713

Note 17 - CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
Frais de Personnel			
Rémunération du personnel	3 218	2 554	5 038
Charges de retraites et assimilées	253	255	510
Autres charges sociales	1 312	1 171	2 265
Total des Charges de Personnel	4 783	3 981	7 813
Frais administratifs			
Impôts et taxes	302	252	524
Services extérieurs	4 375	4 227	8 197
Total des Charges administratives	4 678	4 480	8 721
Refacturation	(96)	(95)	(191)
Total des Charges générales d'exploitation	9 365	8 365	16 343

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 2026, deux conventions de prestations de services administratifs avec la Société Territoriale et l'AFL - Immobilier, 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 S.A.
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex

CAILLIAU DEDOUT *et Associés*

CAILLIAU DEDOUT ET
ASSOCIES S.A.
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 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026



CAILLIAU DEDOUT *et Associés*

KPMG S.A.
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex

CAILLIAU DEDOUT ET
ASSOCIES S.A.
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 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026

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 S.A. relatifs à la période du 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026, 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.

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 2026, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.

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.



CAILLIAU DEDOUIT *et Associés*

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 22 septembre 2026

Paris, le 22 septembre 2026

KPMG S.A.

CAILLIAU DEDOUIT ET ASSOCIES

Signé par :
Sophie Meddouri
9A79B510E3DB4F0...

DocuSigned by:
Laurent Brun
1CF58AA24A8045D...

Sophie MEDDOURI
Associée

Laurent BRUN
Associé

10.2. Comptes semestriels établis selon les normes IFRS

AGENCE FRANCE LOCALE

Comptes consolidés semestriels (IFRS)

BILAN

Actif au 30 juin 2026

<i>(En milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2026	31/12/2025
Caisse et banques centrales	5	720 988	741 855
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1	3 076	4 577
Instruments dérivés de couverture	2	653 687	663 081
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	3	934 727	721 498
Titres au coût amorti	4	558 654	527 652
Prêts et créances sur les établissements de crédit au coût amorti	5	259 640	235 782
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	6	9 675 509	9 485 341
Écarts de réévaluation des portefeuilles couverts en taux			
Actifs d'impôts courants			
Actifs d'impôts différés	7	879	1 490
Comptes de régularisation et actifs divers	8	3 503	3 029
Immobilisations incorporelles	9	3 607	3 055
Immobilisations corporelles	9	12 555	11 610
Écarts d'acquisition			
TOTAL DE L'ACTIF		12 826 824	12 398 971

Passif au 30 juin 2026

<i>(En milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2026	31/12/2025
Banques centrales			
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	2 613	4 578
Instruments dérivés de couverture	2	508 890	475 227
Dettes représentées par un titre	10	11 658 698	11 225 502
Dettes envers les établissements de crédits et assimilés	11	212 180	256 399
Dettes envers la clientèle			
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		97 480	105 002
Passifs d'impôts courants		1 010	
Passifs d'impôts différés	7	35	46
Comptes de régularisation et passifs divers	12	4 857	6 257
Provisions	13	675	164
Capitaux propres		340 387	325 795
Capitaux propres part du groupe		340 387	325 795
Capital et réserves liées		272 643	262 530
Réserves consolidées		65 987	55 185
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		(1 078)	(2 722)
Résultat de l'exercice (+/-)		2 835	10 802
Participations ne donnant pas le contrôle			
TOTAL DU PASSIF		12 826 824	12 398 971

COMPTE DE RÉSULTAT

<i>(En milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
Intérêts et produits assimilés	15	188 446	189 576	367 509
Intérêts et charges assimilées	15	(172 906)	(174 461)	(338 001)
Commissions (produits)	16	282	177	527
Commissions (charges)	16	(98)	(97)	(202)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	17	(543)	(690)	1 890
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres	18	(153)	843	(1 005)
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		15 028	15 350	30 718
Charges générales d'exploitation	19	(10 362)	(8 452)	(16 852)
Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	9	(497)	(566)	(601)
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION		4 169	6 332	13 265
Coût du risque	20	(234)	(36)	37
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 935	6 296	13 303
Gains ou pertes nets sur autres actifs				
RESULTAT AVANT IMPÔT		3 935	6 296	13 303
Impôt sur les bénéfices	21	(1 100)	(1 653)	(2 501)
RESULTAT NET		2 835	4 643	10 802
Participations ne donnant pas le contrôle				
RESULTAT NET PART DU GROUPE		2 835	4 643	10 802
Résultat net de base par action (en euros)		1,01	1,69	3,88
Résultat dilué par action (en euros)		1,01	1,69	3,88

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

	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
<i>(En milliers d'euros)</i>			
Résultat net	2 835	4 643	10 802
Éléments recyclables ultérieurement en résultat net	1 391	1 387	3 632
Réévaluation des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables	1 817	1 833	4 885
Autres éléments comptabilisés par capitaux propres et recyclables			
Impôts liés	(426)	(446)	(1 254)
Éléments non recyclables en résultat	253	(1 419)	(3 053)
Réévaluation au titre des régimes à prestations définies			
Réévaluation des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres	337	(1 892)	(4 070)
Autres éléments comptabilisés par capitaux propres et non recyclables			
Impôts liés	(84)	473	1 018
Total des gains et pertes latents comptabilisés directement en capitaux propres	1 644	(32)	579
Résultat net et gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres	4 479	4 611	11 381

Tableau de variation des capitaux propres

(En milliers d'euros)	Gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global											Total capitaux propres consolidés
	Capital	Réserves liées au capital	Réserves consolidées	Autres instruments de capitaux propres	Recyclables		Non Recyclables		Résultat de l'exercice	Capitaux propres – part du groupe	Capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle	
					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				
Capitaux propres au 1er janvier 2025	241 069	-	3 855	49 441	(6 204)	-	-	2 904	5 390	296 454	-	296 454
Augmentation de capital	17 579									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
Variations de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres					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
Augmentation de capital	3 881									3 881		3 881
Elimination des titres auto-détenus												
Emissions / remboursements d'instruments de capitaux propres												
Rémunération des émissions d'instruments de capitaux propres			(3 500)							(3 500)		(3 500)
Affectation du résultat 2024												
Distributions 2025 au titre du résultat 2024												
Autres variations												
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	3 881	-	(3 500)	-	-	-	-	-	-	381	-	381
Variations de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres					2 787					2 787		2 787
Variations de valeur des instruments financiers rapportées au compte de résultat					265					265		265
Réévaluation des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables								(2 179)		(2 179)		(2 179)
Variations des écarts actuariels sur indemnités de départ en retraite												
Impôts liés					(808)			545		(263)		(263)
Variations des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	2 245	-	-	(1 634)	-	611	-	611
Résultat net au 31 décembre 2025									6 159	6 159		6 159
Sous-total	-	-	-	-	2 245	-	-	(1 634)	6 159	6 770		6 770
Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle												
Capitaux propres au 31 décembre 2025	262 530	-	5 744	49 441	(2 573)	-	-	(149)	10 802	325 795	-	325 795

Capitaux propres au 31 décembre 2025	262 530	-	5 744	49 441	(2 573)	-	-	(149)	10 802	325 795	-	325 795
Augmentation de capital	10 113 ⁽¹⁾									10 113		10 113
Elimination des titres auto-détenus												
Emissions / remboursements d'instruments de capitaux propres												
Rémunération des émissions d'instruments de capitaux propres												
Affectation du résultat 2025			10 802						(10 802)			
Distributions 2026 au titre du résultat 2025												
Autres variations												
Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	10 113	-	10 802	-	-	-	-	-	(10 802)	10 113	-	10 113
Réévaluation des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables					1 681					1 681		1 681
Variations de valeur des instruments financiers rapportées au compte de résultat					136					136		136
Réévaluation des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables								337		337		337
Variations des écarts actuariels sur indemnités de départ en retraite												
Impôts liés					(426)			(84)		(511)		(511)
Variations des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	1 391	-	-	253	-	1 644	-	1 644
Résultat net au 30 juin 2026									2 835	2 835		2 835
Sous-total	-	-	-	-	1 391	-	-	253	2 835	4 479	-	4 479
Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle												
Capitaux propres au 30 juin 2026	272 643	-	16 546	49 441	(1 182)	-	-	104	2 835	340 387	-	340 387

(1) Le capital social de l'Agence France locale qui s'élève au 30 juin 2026 à 272 642 745,31€ est composé de 2 893 756 actions. L'Agence a procédé à une augmentation de capital au cours du premier semestre 2026 souscrite par la Société Territoriale, sa société mère. Elle a été réalisée le 17 juin pour 10 113k€.

Tableau de flux de trésorerie

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
Résultat avant impôts	3 935	6 296	13 303
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	497	566	601
+/- Dotations nettes aux provisions et dépréciations	676	36	(37)
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement	(16 375)	(15 464)	(22 402)
+/- Produits/(Charges) des activités de financement	(8 247)	(7 531)	(16 258)
+/- Autres mouvements	62 526	48 288	(24 323)
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	39 076	25 894	(62 419)
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit			
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	(159 430)	(453 161)	(1 342 631)
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	(99 400)	(44 141)	72 958
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	2 133	5 976	6 072
- Impôts versés			
= Diminution/Augmentation nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	(256 697)	(491 326)	(1 263 600)
= TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE (A)	(213 687)	(459 136)	(1 312 717)
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	(244 793)	(264 925)	18 639
+/- Flux liés aux immeubles de placement			
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	(2 126)	(1 420)	(3 205)
= TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (B)	(246 919)	(266 345)	15 434
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	10 113	17 579	21 460
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	432 637	598 095	1 506 711
= TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (C)	442 750	615 675	1 528 171
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)	(17 856)	(109 806)	230 888
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	(213 687)	(459 136)	(1 312 717)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	(246 919)	(266 345)	15 434
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	442 750	615 675	1 528 171
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)			
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	850 795	619 907	619 907
Caisse, banques centrales (actif & passif)	741 856	485 839	485 839
Comptes (actif & passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	108 939	134 067	134 067
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	832 939	510 101	850 795
Caisse, banques centrales (actif & passif)	720 988	392 846	741 856
Comptes (actif & passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	111 951	117 255	108 939
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	(17 856)	(109 806)	230 888

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES ETABLIS SELON LE REFERENTIEL IFRS

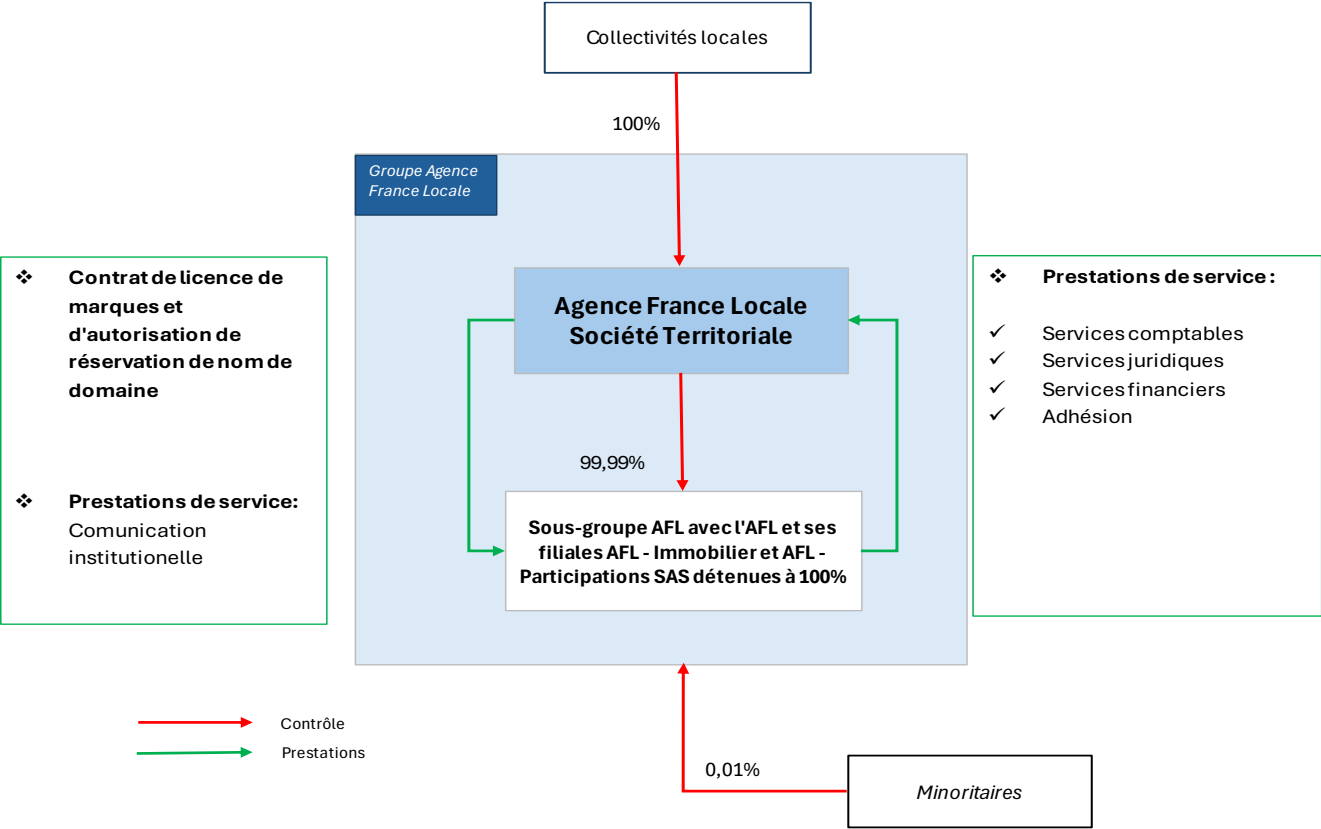
Cadre général

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 9 septembre 2026.

II - Faits caractéristiques du premier semestre

Si les revenus cœur de métier ont continué à progresser du fait de l'accroissement rapide et régulier de l'encours de crédits octroyés aux collectivités locales membres, la profitabilité a été pénalisée principalement par des charges exceptionnelles sur le semestre, un coût de portage de la liquidité en légère dégradation et des inefficacités de couverture en normes IFRS négatives. De fait, le premier semestre 2026 marque un recul notable des résultats par rapport à 2025 à la même période.

La production de Crédits Moyen-Long Terme réalisée par l'AFL au premier semestre 2026 s'est élevée à 432 millions d'euros contre 728 millions d'euros au premier semestre 2025. Cette évolution du volume de production d'une année sur l'autre provient principalement d'une cyclicité de recours à l'emprunt différente en 2026, du fait des élections au niveau du bloc municipal en mars dernier. L'activité sur les lignes de trésorerie est restée dynamique avec une production de 203 millions d'euros sur la période contre 182 millions d'euros un an plus tôt.

Ainsi tout en maintenant une offre de crédit long terme compétitive, l'AFL a aussi assumé son rôle consistant à apporter une offre de crédits diversifiée en renforçant ses interventions sur des compartiments complémentaires, notamment les prêts relais et les crédits de trésorerie. Cette approche a permis d'apporter aux actionnaires de l'AFL une réponse globale, couvrant l'ensemble de leurs besoins, du court terme au long terme, et ainsi de sécuriser l'équilibre financier de leurs projets.

Au premier semestre 2026, l'AFL a effectué 5 transactions sur le marché obligataire pour un montant total de 1 milliard d'euros, soit près de deux tiers de ses besoins pour l'année 2026, à une marge moyenne de 14,6 points de base au-dessus de la courbe des OAT, à comparer à une marge de 15,6 points de base en 2025 et une maturité moyenne de 8,3 années contre 7,6 en 2025.

Ces 5 transactions se répartissent comme suit :

- Une émission syndiquée libellée en euro de 500 millions et de maturité 2033 à une marge contre OAT de 18 points de base ;
- Une émission libellée en dollar australien de 600 millions (équivalent 366 millions d'euros) et de maturité 2036 à une marge équivalente à OAT plus 10 points de base ;
- 2 abondements liés à deux souches obligataires en euro sous format placement privé pour un total de 125 millions d'euros ; et
- 1 placement privé à taux fixe en euro de 10 millions

Cette diversification est au cœur de la stratégie d'émission de l'AFL et vise à optimiser le profil de maturité des dettes de l'AFL ainsi que son coût de financement.

Au cours du premier semestre 2026, l'AFL-ST, poursuivant son objet social, a souscrit au capital de l'AFL à hauteur de 10,1 millions d'euros dans le cadre d'une augmentation de capital, portant ainsi le capital social de l'AFL de 262,5 millions d'euros au 1er janvier 2026 à 272,6 millions d'euros au 30 juin 2026. Le Groupe AFL compte désormais 1 300 membres, dont 29 collectivités nouvelles, qui ont adhéré au cours du semestre écoulé.

Au 30 juin 2026, le produit net bancaire (PNB) généré par l'activité s'établit à 15 028K€ contre 15 350K€ au 30 juin 2025. Ce recul de 2% du PNB dans le référentiel comptable international trouve son explication dans les éléments suivants :

- Une progression de la marge nette d'intérêts qui passe de 15 116K€ au 30 juin 2025 à 15 541K€ au 30 juin 2026, qui provient principalement de la hausse des revenus d'intérêts générés par l'augmentation de l'encours de crédit. Toutefois, sur le second trimestre 2026, le portage de la liquidité levée sur la période, a freiné cette croissance de la MNI ;
- Une augmentation des commissions nettes qui progressent à 184K€ au 30 juin 2026, contre 81K€ au 30 juin 2025 ;
- Les plus-values de cessions de titres de placement provenant de la gestion de la réserve de liquidité qui reculent à 257K€, contre 398K€ au 30 juin 2025 ; et
- Une charge liée aux inefficacités de couverture de 954K€, à comparer avec une charge de 269K€ au 30 juin 2025. Ce montant enregistré au compte de résultat correspond principalement à des écarts latents de valorisations entre les éléments couverts et les instruments de couverture.

La marge nette d'intérêts de 15 541K€ est composée des trois éléments suivants :

- En premier lieu, les revenus liés au portefeuille de crédits qui s'élèvent à 141,5 millions d'euros, après prise en compte des effets de couverture, soit le même niveau qu'au 30 juin 2025. Cette stabilité résulte de deux effets opposés : d'une part ; la poursuite de l'augmentation de l'encours de crédits générateur à prix constant d'une augmentation des revenus d'intérêts. D'autre part, l'Euribor 3 Mois (indice utilisé pour les couvertures) moyen sur le premier semestre 2026 a été inférieur à son équivalent sur le premier semestre 2025 (l'Euribor 3 mois s'est stabilisé autour de 2% à partir de juin 2025, après une baisse quasi continue depuis avril 2024 avant de remonter depuis début mars 2026) engendrant de fait une baisse des intérêts reçus après couverture, à volume constant.
- En second lieu, les revenus de la réserve de liquidité qui s'élèvent à 27,5 millions d'euros, contre 28,7 millions d'euros au 30 juin 2025. 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. En particulier, le taux de rémunération des dépôts en banque centrale a été de 2% sur la quasi-totalité du semestre 2026, contre un niveau compris entre 2% et 3% sur le premier semestre 2025. On notera que l'encours de la réserve de liquidité est de 2 407 millions d'euros au 30 juin 2026, en hausse par rapport au 30 juin 2025 (2 092 millions d'euros) du fait notamment d'une bonne avancée dans le programme d'emprunt 2026.
- Enfin, 153,4 millions d'euros de charges d'intérêts nets des instruments de couverture, sur l'encours de dettes que l'AFL porte au bilan, contre 155 millions d'euros de charges d'intérêts au premier semestre 2025. Comme pour les crédits, cette relative stabilité s'explique là aussi par la baisse d'une période sur l'autre de l'Euribor 3 mois sur lequel est indexée la majeure partie de la dette de l'AFL, combinée à un accroissement du volume en lien avec la croissance de l'activité de crédits.

Le résultat net de la comptabilité de couverture, hors résultat de cession de relation de couverture, qui s'élève à -954K€ au 30 juin 2026, contre -269K€ au 30 juin 2025, représente la somme des écarts de juste valeur des éléments couverts libellés en euros et de leur couverture. Parmi ces écarts de juste-valeur, -547K€ se rapportent à des actifs micro-couverts, -198K€ à des actifs macro-couverts et -209K€ sont liés à des passifs micro-couverts.

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 admettre une asymétrie de valorisation entre les instruments de couverture collatéralisés quotidiennement d'une part, actualisés sur une courbe €STER, et les éléments couverts d'autre part, actualisés sur une courbe Euribor. Cela conduit, conformément aux normes IFRS, à constater une inefficacité de couverture qui est enregistrée au compte de résultat. Il est à noter qu'il s'agit cependant d'un résultat latent.

Au 30 juin 2026, les charges générales d'exploitation ont représenté 10 362K€, contre 8 452K€ au 30 juin 2025. Cette hausse provient principalement d'une dotation de provision pour autres risques et charges de 510K€ et d'honoraires exceptionnels, pour 929k€, dans le cadre du projet d'acquisition de la société GE SCF. Les charges de personnel représentent 4 784K€ au 30 juin 2026, contre 3 981K€ pour le premier semestre de l'exercice précédent tandis que les charges administratives s'élèvent à 5 578K€, contre 4 471K€ au 30 juin 2025, une fois retranchées les refacturations entre l'AFL et les autres sociétés du Groupe AFL. Retraite des honoraires exceptionnels précédemment mentionnés, l'augmentation des charges administratives est de l'ordre de 4% sur un an et s'explique principalement par une progression des redevances informatiques, liée à l'enrichissement du système d'information de l'AFL.

Le résultat au 30 juin 2026 tient compte des dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles qui s'élèvent à 497K€ contre 566K€ au 30 juin 2025. Cette légère baisse est à relativiser car un certain nombre d'investissements liés notamment au schéma directeur des systèmes d'information sont encore en cours et devraient se traduire par une charge d'amortissements en hausse sur le second semestre.

Après dotations aux amortissements, le résultat brut d'exploitation au 30 juin 2026 s'établit à 4 169K€ contre 6 332K€ pour le premier semestre 2025.

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 234K€ sur le premier semestre 2026 contre 36K€ pour les dépréciations enregistrées au premier semestre 2025. 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. Cette augmentation du coût du risque provient essentiellement de l'augmentation des encours et pour partie d'une dégradation des hypothèses retenues pour la construction des scénarios macro-économiques par classe d'actifs afin de tenir compte d'une évolution défavorable des risques macro-économiques et géostratégiques. Le stock global des dépréciations IFRS 9 s'établit à 1 733K€ au 30 juin 2026 contre 1 499K€ au 31 décembre 2025.

Après l'imputation du coût du risque issu de l'application de la norme IFRS 9, le résultat d'exploitation au 30 juin 2026, s'établit à 3 935K€, à comparer à 6 296K€ au 30 juin 2025.

La charge d'impôt de 1 100K€ au 30 juin 2026 est constitué des 3 éléments suivants :

- Une charge d'impôt sur les sociétés à hauteur de 1 010K€ ;
- Un produit d'impôt différé de +353K€ liés aux retraitements IFRS de consolidation ;
- Une charge d'impôt de 443K€ liée à la reprise d'impôts différés actifs (IDA) se rapportant à l'activation des déficit fiscaux antérieurement constitués. Cette charge diminue l'encours résiduel d'impôts différés actifs qui s'élève à 6K€ au 30 juin 2026.

Après impôt, l'AFL clôture le premier semestre sur un résultat net de 2 835K€ contre 4 643K€ au 30 juin 2025.

Evénements 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 2026.

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 2026 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 2026

- 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'ont pas eu d'effet sur les états financiers de L'AFL au 30 juin 2026.

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 la norme suivante :

- Norme IFRS 18 « Présentation et informations à fournir dans les états financiers »

Cette norme remplacera la norme IAS 1 « Présentation des états financiers ». Elle a été publiée par l'IASB le 9 avril 2024 et adoptée par l'Union européenne le 1er février 2026, la norme IFRS 18 sera applicable au 1er janvier 2027 avec un comparatif au 1er janvier 2026.

La norme ne modifie ni la comptabilisation ni l'évaluation des éléments financiers, mais concerne exclusivement leur présentation dans le compte de résultat et les notes annexes, afin d'améliorer la comparabilité et la transparence.

Les principales évolutions sont les suivantes :

- Une nouvelle structure du compte de résultat articulée autour de trois catégories obligatoires : Exploitation, Investissement et Financement.
- La notion d'activité principale spécifiée : pour les entités dont l'activité principale consiste à octroyer des financements ou à investir dans des actifs (cas des établissements de crédit comme L'AFL), la norme permet de classer l'intégralité des produits et charges afférents à ces activités dans la catégorie « Exploitation ».

Sur la base de l'analyse de ses activités, L'AFL considère exercer des activités principales de financement et d'investissement. Il est donc prévu que la plupart des éléments actuellement présentés dans ses agrégats opérationnels demeureront classés en « Exploitation ». Des reclassements limités interviendront néanmoins concernant notamment les intérêts nets sur passifs locatifs (IFRS 16) et les intérêts sur régimes de retraite (IAS 19) , qui seront exclus du résultat d'exploitation.

Enfin, IFRS 18 impose de nouvelles exigences en matière d'agrégation et de désagrégation des informations, ainsi que la communication, dans les notes annexes, des mesures de performance définies par la direction (MPM), accompagnées d'un rapprochement avec les sous-totaux IFRS.

L'AFL poursuit ses travaux de préparation. À ce stade, IFRS 18 n'est pas susceptible d'avoir d'impact significatif sur la présentation des états financiers.

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 2025.

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 - Immobilier, entité sur laquelle l'AFL exerce un contrôle exclusif est consolidée avec la méthode de l'intégration globale
- L'AFL a créé au cours du premier semestre 2025 l'AFL - Participations SAS pour les besoins de l'acquisition de la société GE SCF. Cette nouvelle filiale, détenue à 100%, est consolidée pour la première fois dans le Groupe 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

	30/06/2026		31/12/2025	
(En milliers d'euros)	Actif	Passif	Actif	Passif
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	3 076	2 613	4 577	4 578
Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option				
Total Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	3 076	2 613	4 577	4 578

Actifs financiers détenus à des fins de transaction

	30/06/2026		31/12/2025	
(En milliers d'euros)	Actif	Passif	Actif	Passif
Instruments de capitaux propres				
Titres de dettes				
Prêts et avances				
Instruments dérivés	3 076	2 613	4 577	4 578
Total Actifs financiers détenus à des fins de transaction	3 076	2 613	4 577	4 578

	30/06/2026				31/12/2025			
	Notionnel		Juste valeur		Notionnel		Juste valeur	
(En milliers d'euros)	Prêteur	Emprunteur	Positive	Négative	Prêteur	Emprunteur	Positive	Négative
OPÉRATIONS FERMES	145 000	145 000	3 076	2 613	98 000	98 000	4 577	4 578
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Contrats de taux d'intérêts								
Autres contrats								
Marchés gré à gré	145 000	145 000	3 076	2 613	98 000	98 000	4 577	4 578
Swaps de taux d'intérêts	145 000	145 000	3 076	2 613	98 000	98 000	4 577	4 578
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

(En milliers d'euros)	30/06/2026		31/12/2025	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Dérivés désignés comme couverture de juste valeur	547 778	486 544	545 488	454 703
Dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie				
Dérivés désignés comme couverture de portefeuilles	105 909	22 346	117 593	20 524
Total Instruments dérivés de couverture	653 687	508 890	663 081	475 227

Dérivés désignés comme couverture de juste valeur

(En milliers d'euros)	30/06/2026				31/12/2025			
	Notionnel		Juste valeur		Notionnel		Juste valeur	
	Prêteur	Emprunteur	Positive	Négative	Prêteur	Emprunteur	Positive	Négative
OPÉRATIONS FERMES	12 274 145	7 442 197	547 778	486 544	11 825 948	7 208 318	545 488	454 703
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Marchés gré à gré	12 274 145	7 442 197	547 778	486 544	11 825 948	7 208 318	545 488	454 703
Swaps de taux d'intérêts	10 651 826	7 206 740	491 009	419 932	10 580 632	6 972 002	498 056	379 209
FRA								
Swaps de devises	1 622 319	235 458	56 769	66 612	1 245 315	236 315	47 432	75 494
Autres contrats								
OPÉRATIONS CONDITIONNELLES	-	-	-	-	-	-	-	-
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Marchés gré à gré	-	-	-	-	-	-	-	-

Dérivés désignés comme couverture de portefeuille

(En milliers d'euros)	30/06/2026				31/12/2025			
	Notionnel		Juste valeur		Notionnel		Juste valeur	
	Prêteur	Emprunteur	Positive	Négative	Prêteur	Emprunteur	Positive	Négative
OPÉRATIONS FERMES	170 570	1 621 415	105 909	22 346	171 070	1 641 250	117 593	20 524
Marchés organisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Contrats de taux d'intérêts								
Autres contrats								
Marchés gré à gré	170 570	1 621 415	105 909	22 346	171 070	1 641 250	117 593	20 524
Swaps de taux d'intérêts	170 570	1 621 415	105 909	22 346	171 070	1 641 250	117 593	20 524
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

	30/06/2026						
	(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		
En milliers d'euros							
Instruments financiers en valeur de marché par résultat	656 763	-	656 763	444 891	212 179	-	(308)
Dont instruments financiers dérivés (incluant les dérivés de couverture)	656 763	-	656 763	444 891	212 179	-	(308)
Prêts et créances sur établissement de crédit et sur la clientèle	9 935 150	-	9 935 150	-	-	-	9 935 150
Dont prises en pension	-	-	-	-	-	-	
Comptes de régularisation et autres actifs	3 503	-	3 503	-	-	-	3 503
Dont dépôts de garantie donnés		-	-	-	-	-	
Autres actifs non compensés	2 231 409	-	2 231 409	-	-	-	2 231 409
TOTAL ACTIF	12 826 824	-	12 826 824	444 891	212 179	-	12 169 753

	31/12/2025						
	(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
En milliers d'euros				Instruments financiers	Collatéral reçu		
Instruments financiers en valeur de marché par résultat	667 659	-	667 659	404 311	256 397	-	6 951
Dont instruments financiers dérivés (incluant les dérivés de couverture)	667 659	-	667 659	404 311	256 397	-	6 951
Prêts et créances sur établissement de crédit et sur la clientèle	9 721 122	-	9 721 122	-	-	-	9 721 122
Dont prises en pension	-	-	-	-	-	-	
Comptes de régularisation et autres actifs	3 029	-	3 029	-	-	-	3 029
Dont dépôts de garantie donnés		-	-	-	-	-	
Autres actifs non compensés	2 007 161	-	2 007 161	-	-	-	2 007 161
TOTAL ACTIF	12 398 971	-	12 398 971	404 311	256 397	-	11 738 263

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

	30/06/2026						
	(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
En milliers d'euros				Instruments financiers	Collatéral versé		
Instruments financiers en valeur de marché par résultat	511 504	-	511 504	444 891	67 286	73 499	(74 173)
Dont instruments financiers dérivés (incluant les dérivés de couverture)	511 504	-	511 504	444 891	67 286	73 499	(74 173)
Dettes envers les établissements de crédits et assimilés	212 180	-	212 180	-	-	-	212 180
Dont mise en pension	-	-	-	-	-	-	-
Autres dettes non compensés	11 762 754	-	11 762 754	-	-	-	11 762 754
TOTAL PASSIF	12 486 437	-	12 486 437	444 891	67 286	73 499	11 900 761

	31/12/2025						
	(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
En milliers d'euros				Instruments financiers	Collatéral versé		
Instruments financiers en valeur de marché par résultat	479 805	-	479 805	404 311	66 352	69 024	(59 882)
Dont instruments financiers dérivés (incluant les dérivés de couverture)	479 805	-	479 805	404 311	66 352	69 024	(59 882)
Dettes envers les établissements de crédits et assimilés	256 399	-	256 399	-	-	-	256 399
Dont mise en pension	-	-	-	-	-	-	-
Autres dettes non compensés	11 336 971	-	11 336 971	-	-	-	11 336 971
TOTAL PASSIF	12 073 175	-	12 073 175	404 311	66 352	69 024	11 533 488

PORTEFEUILLE

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

Titres à revenu fixe par nature

(En milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Effets publics et titres assimilés	656 866	566 468
Obligations	277 861	155 030
Autres titres à revenu fixe		
VALEURS NETTES AU BILAN	934 727	721 498
Dont dépréciations pour pertes de crédit attendues	(513)	(402)
Dont gains et pertes latents	(23 524)	(25 406)

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 2025	(402)	-	-	-
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	(112)	-	-	-
Sur acquisitions	(150)			
Réestimation des paramètres	(21)			
Passage en pertes				
Sur cessions	59			
Pertes attendues au 30 juin 2026	(513)	-	-	-

Titres à revenu fixe par contrepartie

(En milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Administrations publiques	588 365	511 457
Etablissements de crédit et autres entreprises financières	322 358	209 054
Entreprises non financières	24 004	988
VALEURS NETTES AU BILAN	934 727	721 498

Les expositions sur les Etablissements de crédit, les autres entreprises financières et les entreprises non financières comptent 66 467k€ de titres garantis par des Etats de l'Espace Economique Européen.

Mouvements sur actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres

(En milliers d'euros)	Montant au	Acquisit.	Rembst. ou cessions	Autres mouvements	Variation de juste valeur enregistrée en capitaux propres	Variation des Intérêts courus	Amort. Primes/ Décotes	Total
	31/12/2025							30/06/2026
Effets publics et titres assimilés	566 468	334 117	(243 716)	(93)	1 935	(2 120)	275	656 866
Obligations	155 030	250 224	(129 047)	-	164	(125)	1 614	277 861
Autres titres à revenu fixe	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	721 498	584 341	(372 763)	(93)	2 099	(2 245)	1 888	934 727

Note 4 - TITRES AU COUT AMORTI

Titres à revenu fixe par nature

(En milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Effets publics et titres assimilés	513 181	499 262
Obligations	45 472	28 390
Autres titres à revenu fixe		
VALEURS NETTES AU BILAN	558 654	527 652
Dont dépréciations pour pertes de crédit attendues	(563)	(511)

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 2025	(511)	-	-	-
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	(53)	-	-	-
Sur acquisitions	(21)			
Réévaluation des paramètres	(34)			
Passage en pertes				
Sur titres arrivés à échéance	3			
Pertes attendues au 30 juin 2026	(563)	-	-	-

Titres à revenu fixe par contrepartie

(En milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Administrations publiques	226 151	223 979
Etablissements de crédit et autres entreprises financières	301 735	273 315
Entreprises non financières	30 768	30 358
VALEURS NETTES AU BILAN	558 654	527 652

Les expositions sur les Etablissements de crédit, les autres entreprises financières et les entreprises non financières comptent 287 030k€ de titres garantis par des Etats de l'Espace Economique Européen.

Mouvements sur actifs financiers au coût amorti

(En milliers d'euros)	Total	Acquisit.	Rembst. ou cessions	Autres mouvements	Réévaluation en taux	Variation des Intérêts courus	Amort. Primes/ Décotes	Variation pertes attendues	Total
	31/12/2025								30/06/2026
Effets publics et titres assimilés	499 262	9 909	(2 637)	5 274	(309)	(378)	2 103	(43)	513 181
Obligations	28 390	16 878	-	(38)	(126)	(1)	379	(10)	45 472
Autres titres à revenu fixe	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	527 652	26 787	(2 637)	5 235	(436)	(378)	2 483	(53)	558 654

Note 5 - CREANCES SUR ETABLISSEMENTS DE CREDIT

Dépôts auprès des Banques centrales

(En milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Dépôts à vue	721 032	741 897
Autres avoirs		
Total Caisse, Banques centrales	721 032	741 897
Dépréciations	(44)	(42)
VALEURS NETTES AU BILAN	720 988	741 855

Prêts et créances sur établissements de crédit

(En milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Comptes et prêts		
- à vue	111 976	109 116
- à terme	80 403	60 334
Appels de marge et autres dépôts de garantie versés	67 286	66 352
Titres reçus en pension livrée		
TOTAL	259 665	235 801
Dépréciations pour pertes de crédit attendues	(25)	(20)
VALEURS NETTES AU BILAN	259 640	235 782

Note 6 - PRETS ET CREANCES SUR LA CLIENTELE

(En milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Crédits de trésorerie	206 470	198 685
Autres crédits	9 469 615	9 287 169
Opérations avec la clientèle avant dépréciation	9 676 085	9 485 853
Dépréciations pour pertes de crédit attendues	(575)	(513)
VALEURS NETTES AU BILAN	9 675 509	9 485 341
<i>Dont dépréciations individuelles</i>	(575)	(513)
<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 2025	(446)	(128)	-	-
<i>Transfert de 12 mois à maturité</i>	(0,2)	0,2		
<i>Transfert de maturité à 12 mois</i>	1	(1)		
<i>Transfert de pertes attendues à avérées</i>				
Total des mouvements de transfert	1	(1)	-	-
Variation attribuable aux instruments financiers comptabilisés sur la période	(70)	(0,2)	-	-
<i>Sur nouvelle production ou acquisition</i>	(58)	(1)		
<i>Réévaluation des paramètres</i>	(35)	(2)		
<i>Passage en pertes</i>				
<i>Amortissement de Prêts</i>	23	2		
Pertes attendues au 30 juin 2026	(515)	(129)	-	-

SYNTHESE DES DEPRECIATIONS SUR ACTIFS FINANCIERS

(En milliers d'euros)	31/12/2025	Dotations	Reprises disponibles	Dot/Reprises nettes	Reprises utilisées	30/06/2026
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres						
Dépréciations sur encours sains	402	170	(59)	112		513
Dépréciations sur encours dégradés	-					-
Dépréciations sur encours douteux	-					-
Total	402	170	(59)	112		513
Actifs financiers au coût amorti						
Dépréciations sur encours sains	958	148	(27)	122		1 080
Dépréciations sur encours dégradés	127	3	(2)	1		128
Dépréciations sur encours douteux	-					-
Total	1 085	151	(28)	123		1 208

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	721 032			(44)			720 988
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	935 240			(513)			934 727
Titres au cout amorti	559 217			(563)			558 654
Prêts et créances sur les établissements de crédit au coût amorti	259 665			(25)			259 640
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	9 507 659	168 173	191	(385)	(128)	(0,002)	9 675 509

Note 7 - ACTIFS ET PASSIFS D'IMPOTS DIFFERES

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

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2026	31/12/2025
Solde net d'impôt différé au 1er janvier	1 444	2 734
<i>Dont actifs d'impôts différés</i>	1 490	4 354
<i>Dont passifs d'impôts différés</i>	46	1 621
Enregistré au compte de résultat	(89)	(1 053)
(Charge)/produit d'impôt différés au compte de résultat	(89)	(1 053)
Enregistré en capitaux propres	(511)	(236)
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	(426)	(1 254)
Couverture de flux de trésorerie	(84)	1 018
Autres variations		
Solde net d'impôt différé au	844	1 444
<i>Dont actifs d'impôts différés</i>	879	1 490
<i>Dont passifs d'impôts différés</i>	35	46

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

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2026	31/12/2025
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	565	991
Couverture de flux de trésorerie		50
Déficits fiscaux reportables	6	449
Autres différences temporaires	307	
TOTAL IMPOTS DIFFERES ACTIFS	879	1 490

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2026	31/12/2025
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres		
Couverture de flux de trésorerie	35	
Autres différences temporaires		46
TOTAL IMPOTS DIFFERES PASSIFS	35	46

Note 8 - AUTRES ACTIFS ET COMPTES DE REGULARISATION

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2026	31/12/2025
Autres Actifs		
Dépôts et cautionnement	860	1 402
Autres débiteurs divers	1 250	184
Dépréciation des autres actifs		
TOTAL	2 110	1 586
Comptes de régularisation		
Charges constatées d'avance	1 160	1 152
Autres produits à recevoir	83	166
Comptes d'encaissement	0,4	1
Autres comptes de régularisation	148	124
TOTAL	1 392	1 442
TOTAL AUTRES ACTIFS ET COMPTES DE REGULARISATION	3 503	3 029

Note 9 - DETAIL DES IMMOBILISATIONS

(En milliers d'euros)

Incorporelles	31/12/2025	Acquisit.	Cessions	Transferts	Dotations aux Amort. et provisions	Autres variations	30/06/2026
Immobilisations incorporelles							
Frais de développement	14 221	419				417	15 058
Autres immobilisations incorporelles	163						163
Immobilisations incorporelles en cours	1 329	520				(417)	1 432
Valeur brute des immobilisations incorporelles	15 713	939	-	-	-	-	16 653
Amortissement et Dépréciation des imm. incorporelles	(12 658)				(388)		(13 046)
Valeur nette des immobilisations incorporelles	3 055	939	-	-	(388)	-	3 607

Corporelles	31/12/2025	Acquisit.	Cessions	Dotations aux Amort. et provisions	Autres variations	30/06/2026
Baux commerciaux	1 347					1 347
Autres immobilisations corporelles	11 549	1 053				12 602
Valeur brute des immobilisations corporelles	12 896	1 053	-	-	-	13 949
Amortissement et Dépréciation des imm. corporelles	(1 286)			(109)		(1 394)
Valeur nette des immobilisations corporelles	11 610	1 053	-	(109)	-	12 555

Note 10 - DETTES REPRESENTÉES PAR UN TITRE

(En milliers d'euros)

	30/06/2026	31/12/2025
Titres de créances négociables	301 947	100 906
Emprunts obligataires	11 356 751	11 124 597
Autres dettes représentées par un titre		
TOTAL	11 658 698	11 225 502

Note 11 - DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDITS ET ASSIMILÉS

(En milliers d'euros)

	30/06/2026	31/12/2025
Comptes et prêts		
- à vue	0,3	2
- à terme		
Appels de marge et autres dépôts de garantie reçus	212 179	256 397
Titres donnés en pension livrée		
TOTAL	212 180	256 399

Note 12 - AUTRES PASSIFS et COMPTES DE REGULARISATION

(En milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Autres Passifs		
Autres créditeurs divers	3 138	4 113
Total	3 138	4 113
Comptes de régularisation		
Comptes d'encaissement		
Autres charges à payer	1 698	2 122
Produits constatés d'avance		
Autres comptes de régularisation	20	22
Total	1 718	2 143
TOTAL AUTRES PASSIFS et COMPTES DE REGULARISATION	4 857	6 257

Note 13 - PROVISIONS

(En milliers d'euros)	Solde au 31/12/2025	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres mouvements	Solde au 30/06/2026
Provisions pour risques et charges						
Provisions pour risques de contrepartie	12	13		(12)		12
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		510				510
TOTAL	164	523	-	(12)	-	675

Note 14 - INSTRUMENTS FINANCIERS À DURÉE INDÉTERMINÉE

(En milliers d'euros)	Date d'émission	Taux d'intérêt	Montant émis	Devise	30/06/2026	31/12/2025
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)	30/06/2026	31/12/2025
Titres super-subordonnés à durée indéterminée		
Rémunération versée comptabilisée en réserves		(3 500)
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		
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

(En milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Engagements donnés	838 232	855 438
Engagements de financement	764 733	786 414
<i>En faveur d'établissements de crédit</i>		
<i>En faveur de la clientèle</i>	764 733	786 414
Engagements de garantie	73 499	69 024
<i>Engagements d'ordre d'établissements de crédit</i>		
<i>Engagements d'ordre de la clientèle</i>	73 499	69 024
Engagements sur titres		
<i>Titres à livrer à l'émission</i>		
<i>Autres titres à livrer</i>		
Engagements reçus	1 484	1 554
Engagements de financement		
<i>Engagements reçus d'établissements de crédit</i>		
Engagements de garantie	1 484	1 554
<i>Engagements reçus d'établissements de crédit</i>		
<i>Engagements reçus de la clientèle</i>	1 484	1 554
Engagements sur titres		
<i>Titres à recevoir</i>		

Provisions sur les engagements de hors-bilan

Pertés attendues liées aux engagements de financement et de garanties	Pertés attendues à 12 mois	Pertés attendues à maturité		Pertés avérées à maturité
		Individuelles	collectives	
Pertés attendues au 31 décembre 2025	12	-	-	-
<i>Transfert de 12 mois à maturité</i>				
<i>Transfert de maturité à 12 mois</i>				
<i>Transfert de pertés attendues à avérées</i>				
Total des mouvements de transfert	-	-	-	-
Variation attribuable aux instruments financiers comptabilisés sur la période	0,4			
<i>Dotations</i>	13			
<i>Reprises utilisées</i>				
<i>Reprises non utilisées</i>	(12)			
Pertés attendues au 30 juin 2026	12	-	-	-

VI - Notes sur le compte de résultat

Note 15 - PRODUITS ET CHARGES D'INTÉRÊTS

(En milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
Interêts et produits assimilés	188 446	189 576	367 509
Opérations avec les établissements de crédit	10 500	10 063	20 800
Opérations avec la clientèle	139 317	135 700	263 969
Obligations et autres titres à revenu fixe	19 217	21 226	40 194
sur actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	11 828	13 509	25 096
sur actifs financiers au coût amorti	7 389	7 716	15 098
Opérations de Macrocouverture	18 334	20 045	37 087
Autres intérêts	1 078	2 543	5 458
Interêts et charges assimilées	(172 906)	(174 461)	(338 001)
Opérations avec les établissements de crédit	(2 192)	(2 630)	(4 665)
Dettes représentées par un titre	(153 441)	(155 021)	(298 685)
Opérations de Macrocouverture	(16 198)	(14 268)	(29 206)
Autres intérêts	(1 075)	(2 541)	(5 444)
Marge d'interêts	15 541	15 116	29 508

Note 16 - PRODUITS NETS DES COMMISSIONS

(En milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
Produits de commissions sur :	282	177	527
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	282	177	527
Autres commissions			
Charges de commissions sur :	(98)	(97)	(202)
Opérations avec les établissements de crédit	(16)	(15)	(25)
Opérations sur titres			
Opérations sur instruments financiers à terme	(83)	(82)	(177)
Opérations de change			
Engagements de financement et de garantie			
Autres commissions			
Produits nets des commissions	184	81	325

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

(En milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
Résultat net des opérations sur portefeuille de transaction	(2)	11	(0,02)
Résultat net de comptabilité de couverture	(544)	(714)	1 877
Résultat net des opérations de change	3	13	13
TOTAL	(543)	(690)	1 890

Analyse du résultat net de la comptabilité de couverture

(En milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
Couvertures de juste valeur			
Changement de juste valeur de l'élément couvert attribuable au risque couvert	39 288	(4 765)	38 332
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	(40 044)	4 355	(38 052)
Résultat de cessation de relation de couverture	411	(445)	1 524
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	8 184	(19 687)	(48 599)
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	(8 383)	19 828	48 672
Résultat net de comptabilité de couverture	(544)	(714)	1 877

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

(En milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
Plus values de cession des titres à revenu fixe	264	844	1 152
Moins values de cession des titres à revenu fixe	(418)	(1)	(2 156)
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	(153)	843	(1 005)

Note 19 - CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

(En milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
Frais de Personnel			
Rémunération du personnel	3 219	2 554	5 071
Charges de retraites et assimilées	253	255	510
Autres charges sociales	1 312	1 171	2 265
Total des Charges de Personnel	4 784	3 981	7 846
Frais administratifs			
Impôts et taxes	302	252	524
Services extérieurs	5 357	4 301	8 647
Total des Charges administratives	5 660	4 554	9 171
Refacturation et transferts de charges administratives	(82)	(82)	(165)
Total des Charges générales d'exploitation	10 362	8 452	16 852

Note 20 - COUT DU RISQUE

(En milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
Dotations nettes pour dépréciation	(234)	(35)	39
sur actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	(112)	(48)	129
sur actifs financiers au coût amorti	(122)	14	(90)
Dotations nettes aux provisions	(0,4)	(1)	(2)
sur engagements de financement	(0,4)	(1)	(2)
sur engagements de garantie			
Pertes non couvertes sur créances irrécouvrables			
Récupérations sur créances irrécouvrables			
Total du Coût du risque	(234)	(36)	37

Note 21 - IMPOTS SUR LES BENEFICES

(En milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025	31/12/2025
Charges et produits d'impôt exigible	(1 010)	(682)	(1 448)
Charges et produits d'impôt différé	(89)	(971)	(1 053)
Ajustements au titre des exercices antérieurs			
Total Impôts sur les bénéfices	(1 100)	(1 653)	(2 501)

RÉCONCILIATION DU TAUX D'IMPÔT THÉORIQUE AVEC LE TAUX D'IMPÔT CONSTATÉ

Au 30 juin 2026

(En milliers d'euros)	Base	Taux d'impôt	Impôt
Résultat avant impôt	3 935	25,83%	(1 016)
Effet des différences permanentes		0,10%	(4)
Effet des pertes, reports déficitaires et différences temporaires		0,73%	(29)
Effet des autres éléments		1,29%	(51)
Taux et charge effectifs d'impôt		27,95%	(1 100)

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 2026.

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 31 décembre 2025

(En milliers d'euros)	Base	Taux d'impôt	Impôt
Résultat avant impôt	13 303	25,83%	(3 435)
Effet des différences permanentes		(6,93)%	922
Effet des pertes, reports déficitaires et différences temporaires		(0,25)%	33
Effet des autres éléments		0,15%	(20)
Taux et charge effectifs d'impôt		18,80%	(2 501)

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 2025.

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)	30/06/2026			
	Total	Basées sur des données de		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	3 076	-	3 076	-
Instruments dérivés de couverture	653 687	-	653 687	-
Effets publics et valeurs assimilées	656 866	499 652	-	157 215
Obligations et titres assimilés	277 861	133 989	-	143 871
Autres titres à revenu fixe	-	-	-	-
Total Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	934 727	633 641	-	301 086
Total Actifs financiers	1 591 490	633 641	656 763	301 086
Passifs financiers				
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	2 613	-	2 613	-
Instruments dérivés de couverture	508 890	-	508 890	-
Total Passifs financiers	511 504	-	511 504	-

Juste valeur des instruments comptabilisés au coût amorti

(En milliers d'euros)	30/06/2026				
	Valeur comptable	Juste valeur	Basées sur des données de		
			Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Caisse, banques centrales et instituts d'émission	720 988	720 988	-	-	720 988
Effets publics et valeurs assimilées	513 181	511 637	344 586	-	167 051
Obligations et titres assimilés	45 472	45 333	45 333	-	-
Autres titres à revenu fixe	-	-	-	-	-
Total Actifs financiers au coût amorti	558 654	556 969	389 919	-	167 051
Prêts et créances sur les établissements de crédit	259 640	259 640	-	-	259 640
Prêts et créances sur la clientèle (*)	9 578 030	9 578 030	-	-	9 578 030
Total Actifs financiers	11 117 311	11 115 627	389 919	-	10 725 709
Passifs financiers					
Dettes représentées par un titre	11 658 698	11 554 785	9 638 143	1 614 695	301 947
Total Passifs financiers	11 658 698	11 554 785	9 638 143	1 614 695	301 947

(*) 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 2026 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
				30/06/2026
Caisse, banques centrales	721 032		(44)	720 988
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	3 076			3 076
Instruments dérivés de couverture	653 687			653 687
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	934 727			934 727
Titres au coût amorti	559 217		(563)	558 654
Prêts et créances sur les établissements de crédit	259 665		(25)	259 640
Prêts et créances sur la clientèle	9 676 085		(575)	9 675 509
Écarts de réévaluation des portefeuilles couverts en taux				-
Actifs d'impôts courants				-
Autres actifs	2 110			2 110
Sous-total Actifs	12 809 599	-	(1 207)	12 808 392
Engagements de financements donnés	764 733			764 733
TOTAL des expositions soumises au risque de crédit	13 574 332	-	(1 207)	13 573 125

Analyse de l'exposition par catégorie de contrepartie

<i>(En milliers d'euros)</i>	Total
	30/06/2026
Banques centrales	720 988
Etats et Administrations publiques	11 255 727
Etablissements de crédit garantis par des Etats de l'E.E.E.	298 725
Etablissements de crédit	1 242 485
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.	54 772
Entreprises non-financières	428
Exposition totale par catégorie de contrepartie	13 573 125

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
	30/06/2026
France	12 524 411
Supranationaux	327 819
Canada	222 639
Allemagne	153 366
Suisse	116 536
Pays-Bas	73 574
Nouvelle-Zélande	41 136
Finlande	34 127
Belgique	24 759
Pologne	13 768
Danemark	12 475
République de Corée	12 091
Australie	10 005
Suède	6 420
Exposition totale par zone géographique	13 573 125

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 trésoreie 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

Ce tableau présente la ventilation des actifs et passifs du bilan selon leur échéance contractuelle résiduelle. Conformément aux principes de gestion du risque de liquidité, certains postes non financiers ainsi que les capitaux propres ne sont pas inclus dans cette ventilation par échéance, dans la mesure où ils ne génèrent pas de flux de trésorerie contractuels de liquidité.

(En milliers d'euros)	≤3 mois	>3 mois	>1 an	> 5 ans	Total en principal	Créances/ Dettes rattachées	Eléments de réévaluation	Total
		≤ 1an	≤ 5 ans					30/06/2026
Caisse, banques centrales	720 988				720 988			720 988
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat			1 477	1 764	3 241	(165)		3 076
Instruments dérivés de couverture	93	1 942	57 509	555 400	614 945	38 742		653 687
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres								
Effets publics et valeurs assimilées	23 009	18 023	374 783	258 389	674 204	4 209	(21 547)	656 866
Obligations et autres titres à revenu fixe		148 792	120 940	9 122	278 854	984	(1 977)	277 861
Total Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	23 009	166 815	495 723	267 511	953 058	5 192	(23 524)	934 727
Titres au coût amorti								
Effets publics et valeurs assimilées		46 065	262 344	212 658	521 068	3 031	(10 918)	513 181
Obligations et autres titres à revenu fixe			6 259	39 004	45 263	90	119	45 472
Total Titres au coût amorti	-	46 065	268 603	251 662	566 331	3 121	(10 799)	558 654
Prêts et créances sur les établissements de crédit	178 938	40 000	40 000		258 938	702		259 640
Prêts et créances sur la clientèle	214 036	1 040 547	2 833 164	5 963 430	10 051 177	31 597	(407 264)	9 675 509
Écarts de réévaluation des portefeuilles couverts en taux								-
Actifs d'impôts courants								-
Autres actifs	2 110				2 110			2 110
TOTAL ACTIFS	1 139 176	1 295 369	3 696 477	7 039 767	13 170 789	79 189	(441 587)	12 808 392

Banques centrales								-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat			1 480	1 765	3 245	(632)		2 613
Instruments dérivés de couverture	166	1 826	286 415	234 409	522 816	(13 926)		508 890
Dettes représentées par un titre	301 765	21 878	5 409 473	6 187 454	11 920 569	95 818	(357 690)	11 658 698
Dettes envers les établissements de crédits et assimilés	212 180				212 180			212 180
Écarts de réévaluation des portefeuilles couverts en taux							97 480	97 480
Autres passifs								-
TOTAL PASSIFS	514 110	23 704	5 697 369	6 423 627	12 658 810	81 261	(260 210)	12 479 861

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 2026 sont décrites dans le rapport financier de l'AFL au 30 juin 2026.



KPMG S.A.
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex

CAILLIAU DEDOUT *et Associés*

CAILLIAU DEDOUT ET
ASSOCIES S.A.
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 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026



CAILLIAU DEDOUT *et Associés*

KPMG S.A.
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex

CAILLIAU DEDOUT ET
ASSOCIES S.A.
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 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026

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 S.A., établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026, 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 l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 30 juin 2026, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.

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.



CAILLIAU DEDOUT *et Associés*

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 22 septembre 2026
KPMG S.A.

Paris, le 22 septembre 2026
CAILLIAU DEDOUT ET ASSOCIES

Signé par :
Sophie Meddouri
9A79B510E3DB4F0...

DocuSigned by:
Laurent Brun
1CF58AA24A8045D...

Sophie MEDDOURI
Associée

Laurent BRUN
Associé

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 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026



Pilier III

11. PILIER III

Le rapport Pilier III est exigé au niveau consolidé, au niveau de l'AFL-ST (Groupe AFL) et figure dans le rapport semestriel de l'AFL-ST. L'AFL n'est pas soumise à la publication d'un Pilier III à son niveau.

Par souci de transparence et de comparabilité avec les autres établissements, l'AFL a choisi de publier sur base volontaire ses principaux indicateurs au 30 juin 2026 au format du Pilier III dans le tableau KM1 ci-dessous.

		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)	283 066 418	272 780 474	261 326 647		
2	Fonds propres de catégorie 1	332 507 671	322 221 727	310 767 901		
3	Fonds propres totaux	332 507 671	322 221 727	310 767 901		
0	Montants d'exposition pondérés					
4	Montant total d'exposition au risque	522 737 977	507 160 420	452 280 273		
4a	Montant total d'exposition au risque avant application du floor	522 737 977	507 160 420	452 280 273		
	Ratios de fonds propres (en pourcentage du montant d'exposition pondéré)					
5	Ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (%)	0,5415	0,5379	0,5778		
5a	Sans objet					
5b	Ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (CET1) en considérant les actifs pondérés non plafonnés (TREA) (%)	0,5415	0,5379	0,5778		
6	Ratio de fonds propres de catégorie 1 (%)	0,6361	0,6353	0,6871		
6a	Sans objet					
6b	Ratio de fonds propres de catégorie 1 en considérant les actifs pondérés non plafonnés (TREA) (%)	0,6361	0,6353	0,6871		
7	Ratio de fonds propres totaux (%)	0,6361	0,6353	0,6871		
7a	Sans objet					
7b	Ratio de fonds propres totaux en considérant les actifs pondérés non plafonnés (TREA) (%)	0,6361	0,6353	0,6871		
	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 (%)	-	-	-		
EU 7e	dont: à satisfaire avec des fonds propres CET1 (%)	-	-	-		
EU 7f	dont: à satisfaire avec des fonds propres de catégorie 1 (%)	-	-	-		
EU 7g	Exigences totales de fonds propres SREP (%)	0,0800	0,0800	0,0800		
	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		
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 (%)	0,0097	0,0097	0,0095		
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 (%)	0,0347	0,0347	0,0345		
EU 11a	Exigences globales de fonds propres (%)	0,1147	0,1147	0,1145		
12	Fonds propres CET1 disponibles après le respect des exigences totales de fonds propres SREP (%)	0,4965	0,4929	0,5328		
	Ratio de levier					
13	Mesure de l'exposition totale	2 624 909 736	2 577 251 891	2 470 965 471		
14	Ratio de levier (%)	0,1267	0,1250	0,1258		
	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		
	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		
	Ratio de couverture des besoins de liquidité					
15	Actifs liquides de qualité élevée (HQLA) totaux (valeur pondérée - moyenne)	1 330 391 848	1 133 822 685	1 314 896 127	1 650 068 775	1 175 477 397
EU 16a	Sorties de trésorerie – Valeur pondérée totale	596 374 363	550 500 985	341 537 863	376 477 003	381 774 930
EU 16b	Entrées de trésorerie – Valeur pondérée totale	65 044 451	139 722 952	70 229 540	60 425 481	153 802 651
16	Sorties de trésorerie nettes totales (valeur ajustée)	531 329 912	410 778 033	271 308 323	316 051 522	227 972 279
17	Ratio de couverture des besoins de liquidité (%)	2,5039	2,7602	4,8465	5,2209	5,1562
	Ratio de financement stable net					
18	Financement stable disponible total	11 588 819 839	10 462 797 510	10 707 210 587	10 832 078 057	10 096 325 433
19	Financement stable requis total	7 028 332 901	7 120 238 935	6 829 280 095	6 551 746 492	4 999 896 924
20	Ratio NSFR (%)	1,6489	1,4694	1,5678	1,6533	2,0193