

Métropole de Lyon

La confirmation des notes de la Métropole de Lyon reflète un profil de crédit intrinsèque (PCI) toujours évalué à « aa », conséquence d'un profil de risque et d'un profil financier toujours en ligne avec nos attentes. Les notes finales sont plafonnées par la note de l'Etat (A+/Stable).

Les notes de la Métropole de Lyon avaient été abaissées de 'AA-' à 'A+' le 19 septembre 2025 à la suite de l'abaissement de la note de l'Etat.

Principaux facteurs de notation

Un PCI 'aa' : le PCI de la Métropole de Lyon évalué à 'aa', reflète la combinaison d'un profil de risque « moyen-fort » et de ratios d'endettement situés au milieu de la catégorie « aa », avec une capacité de désendettement (dette nette ajustée / épargne de gestion) entre 7x et 7,5x en 2028-2029 dans notre scénario de notation.

Un profil de risque 'moyen-fort' : Fitch évalue le profil de risque de la Métropole de Lyon à « moyen-fort », en raison de la combinaison de facteurs de notation jugés « forts » et de facteurs de notation jugés « moyens ». Le profil de risque « moyen-fort » reflète la faible probabilité que la capacité de la Métropole à couvrir son service de la dette avec son épargne de gestion s'affaiblisse de manière inattendue dans notre scénario de notation (2025-2029), en raison de recettes inférieures aux anticipations, ou en raison d'une augmentation imprévue des dépenses ou du service de la dette.

Structure des recettes : les recettes de la Métropole de Lyon sont robustes, constituées de recettes liées à la croissance économique (notamment la TVA, 29% des recettes de gestion en 2024), de recettes fiscales reposant sur des assiettes peu volatiles (comme la CFE, 9%) et de ressources stables transférées par l'Etat (34%). La flexibilité fiscale de la métropole se limite désormais principalement aux recettes de cotisation foncière des entreprises (CFE). En 2025, la métropole a augmenté le taux de CFE de 28,62% en 2024 à 30,14% en 2025.

Structure des dépenses : une part importante des dépenses de la métropole dépend de décisions prises au niveau national, notamment les dépenses qui relèvent de l'action sociale, ce qui contraint sa capacité à les maîtriser. Ces dépenses comprennent le revenu de solidarité active (RSA, 12% des dépenses de gestion en 2024). Il s'agit d'une dépense contracyclique qui tend à croître quand le taux de chômage augmente. La métropole dispose d'une flexibilité supérieure sur ses dépenses d'investissement, dont une part pourrait être réduite ou reportée en cas de nécessité.

Un profil financier en catégorie « aa » : dans notre scénario de notation, nous nous attendons à ce que la capacité de désendettement de la métropole soit légèrement inférieure à 7,5x en 2029 (2024 : 5,4x), que la couverture du service de la dette reste supérieure à 1,5x entre 2025 et 2029 et que le taux d'endettement soit proche de 55% en moyenne.

Nous prévoyons que la dette nette ajustée de la métropole reste relativement stable entre 2025 et 2029, aux alentours de 1,5 milliard d'euros contre 1,6 milliard d'euros à fin 2024, reflétant des dépenses d'investissement plus modérées à partir de 2027 (460 millions d'euros par an entre 2025 et 2029 contre 615 millions d'euros par an en moyenne entre 2020 et 2024).

Plafond souverain : la note à long terme de la métropole est plafonnée par la note de l'Etat français (A+/Stable). Aucun autre facteur de notation n'a d'influence sur la note finale.

Notes

Devises

IDR à long terme	A+
IDR à court terme	F1+

Monnaie locale

IDR à long terme	A+
------------------	----

Perspectives

IDR à long terme en devises	Stable
IDR à long terme en monnaie locale	Stable

Notes de la dette

Emissions à LT (senior unsecured)	A+
Programme de Neu CP	F1+

Profil de l'émetteur

La Métropole de Lyon est une collectivité à statut particulier qui compte 58 communes membres. Elle a un statut particulier car elle dispose à la fois des compétences d'une métropole, comme le transport ou le développement économique, et des compétences d'un département, comprenant notamment l'action sociale et les collèges.

Données financières

Métropole de Lyon

(Mio EUR)	2024	2029c
Capacité de désendettement (x)	5,4	7,3
Couverture de la dette synthétique (x)	2,2	1,6
Taux d'endettement (%)	57,1	51,0
Dette nette ajustée	1 615	1 513
Epargne de gestion	300	207
Recettes de gestion	2 828	2 965
Service de la dette	186	275
Annuité de la dette synthétique	135	132

rc : scénario de notation de Fitch (rating case)

Source : Fitch Ratings, Métropole de Lyon

Recherches associées et méthodologie de notation

Méthodologie de notation des collectivités territoriales internationales (septembre 2024)

Fitch abaisse la note de seize collectivités territoriales françaises, la perspective est stable (septembre 2025)

Bloc communal français - Revue de portefeuille 2023 (mars 2023)

Analystes

Andreane Soucaze

+33 1 44 29 91 78

andreane.soucaze@fitchratings.com

Louis Thivent

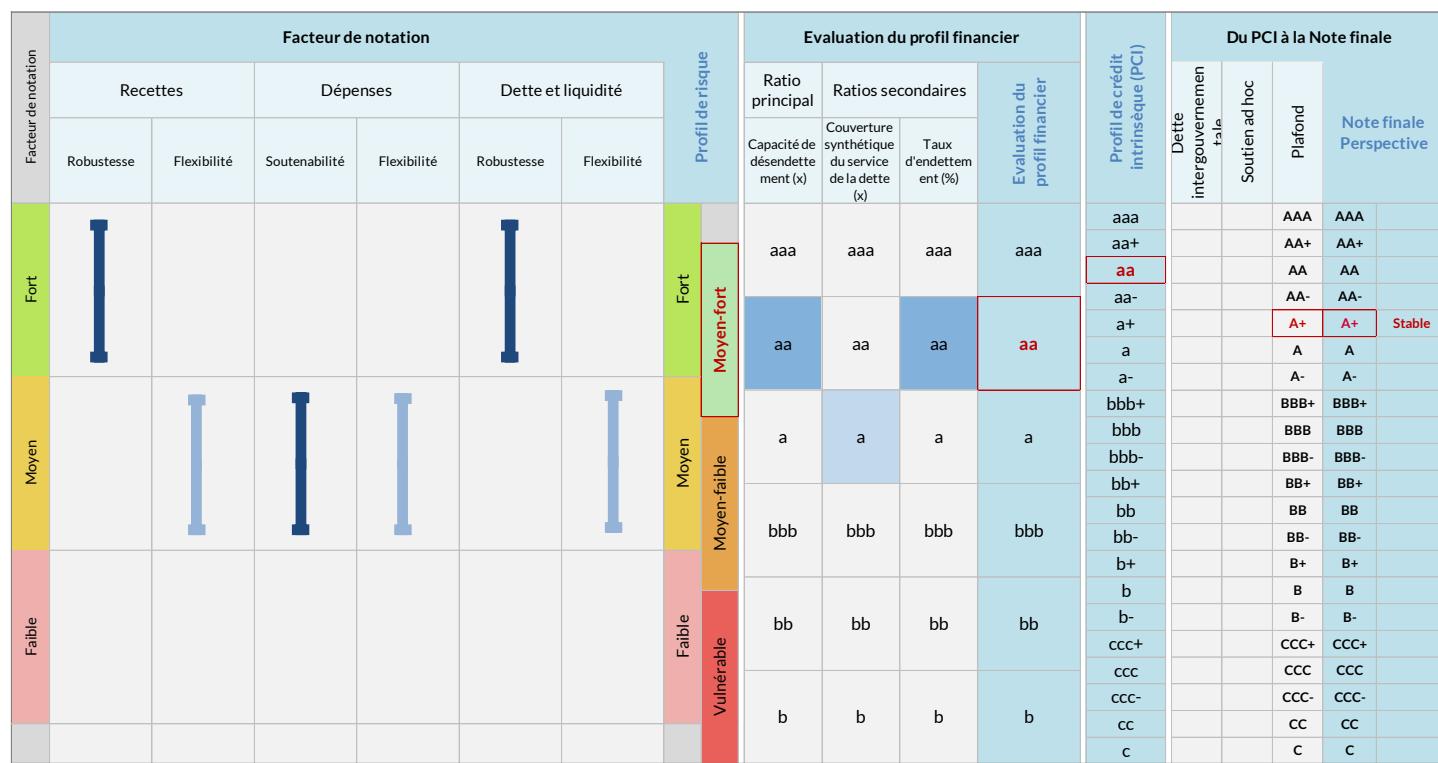
+33 1 44 29 91 33

louis.thivent@fitchratings.com

Résumé de la notation

Métropole de Lyon – Vue générale des facteurs de notation applicables

Résumé de la notation



Influence plus élevée

Influence moins élevée

Source : Fitch Ratings

Les six facteurs de risque clés sont combinés selon leur importance relative en un profil de risque pour la collectivité. Ce profil de risque est combiné avec un profil financier, lequel mesure l'évolution de l'endettement de la collectivité à travers un scénario de notation prenant en compte un ralentissement économique raisonnable. La combinaison conduit au PCI de la collectivité. La note de défaut émetteur IDR (Issuer Default Rating) est issue de ce PCI, combiné à d'autres facteurs non pris en compte dans le PCI tels que la possibilité de soutien extraordinaire ou un plafond de notation

Facteurs de sensibilité des notes

Facteurs susceptibles de déclencher une action de notation négative :

Une action négative sur la note souveraine conduirait également à une action similaire sur les notes de la métropole.

Les notes de la métropole pourraient également être revues à la baisse si sa capacité de désendettement dépassait les 10,5x de façon durable dans notre scénario de notation

Facteurs susceptibles de déclencher une action de notation positive :

Une action positive de la note souveraine conduirait également à un rehaussement des notes de la métropole, toutes choses égales par ailleurs

Profil de l'émetteur

La Métropole de Lyon a un statut particulier depuis 2015 car elle dispose à la fois des compétences d'une métropole, comme le transport ou le développement économique, et des compétences d'un département, comprenant notamment l'action sociale et les collèges. La Métropole de Lyon comprend 58 communes membres. Elle est considérée par Fitch comme une collectivité territoriale (CT) de type B, c'est-à-dire ayant l'obligation de couvrir chaque année de service de la dette avec ses propres recettes.

La Métropole de Lyon bénéficie d'un environnement économique parmi les plus favorables de France. Son économie repose sur un secteur des services développé, y compris des services financiers. La Métropole compte environ 1,4 million d'habitants et sa population a cru à un rythme supérieur à la population française ces dernières années (0,6% par an en moyenne entre 2016 et 2022). Bien que le taux de chômage soit légèrement inférieur à la moyenne nationale (6,7% contre 7,3% au premier trimestre 2025), le taux de pauvreté est supérieur à la moyenne nationale (16,9% contre 14,9% en 2021), ce qui fait pression sur les dépenses de RSA de la métropole.

Indicateurs socio-économiques

	Métropole de Lyon	France
Population (m), 2022	1,4	65,8
Croissance annuelle de la population, 2016-2022 (%)	0,6	0,4
Revenue disponible median, 2021 (EUR)	23 950	23 080
Taux de pauvreté, 2021 (%)	16,9	14,9
Taux de chômage, T1 2025 (%)	6,7	7,3

Source : Fitch Ratings, INSEE, Métropole de Lyon

Un profil de risque 'moyen-fort'

Fitch évalue le profil de risque de la Métropole de Lyon à 'moyen fort' (*High Midrange*), ce qui reflète la combinaison suivante des facteurs de notation :

Métropole de Lyon – Evaluation du profil de risque

Profil de risque	Robustesse des recettes	Flexibilité des recettes	Soutenabilité des dépenses	Flexibilité des dépenses	Robustesse de la dette et de la liquidité	Flexibilité de la dette et de la liquidité
Moyen-fort	Fort	Moyen	Moyen	Moyen	Fort	Moyen

Source : Fitch Ratings

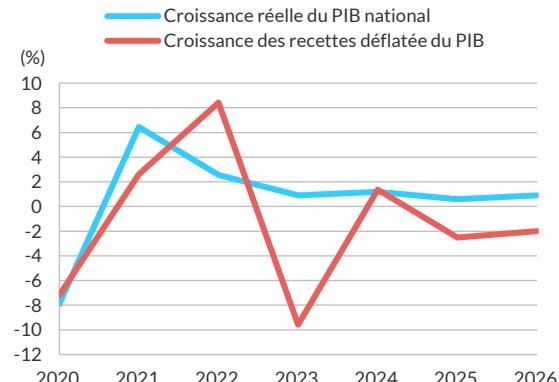
Robustesse des recettes : facteur évalué à 'fort'

La Métropole de Lyon bénéficie de recettes de gestion stables avec de solides perspectives de croissance. Les recettes de gestion incluent des ressources stables transférées par l'Etat dont le risque de contrepartie est modéré (30% des recettes de gestion en 2024) et de recettes fiscales reposant sur des assiettes peu volatiles (comme la CFE, 9%). Les recettes de gestion comprennent également une fraction de TVA (25%) qui ont historiquement été résilientes. Les droits de mutation à titre onéreux (DMTO ; 9%) représentent la principale source de volatilité budgétaire car ils sont liés aux transactions immobilières. Après une baisse cumulée de près de 40% en 2023-2024, ils ont augmenté d'environ 15% en 2025, tirés par la reprise du marché immobilier et par la hausse de taux autorisée entre 2025 et 2028 dans par la Loi de Finances 2025.

En 2024, les recettes de gestion de la Métropole de Lyon ont augmenté d'environ 2%, après une légère baisse en 2023 principalement liée à la chute de près de 30% des DMTO. En 2024, la mise en place du versement mobilité et de la taxe GEMAPI (gestion des milieux aquatiques et prévention des inondations) a compensé la nouvelle baisse de DMTO, bien que plus modérée, ainsi que la stabilité des recettes de TVA.

Nous anticipons une hausse moyenne des recettes de gestion d'environ 1% par an entre 2025 et 2029 dans notre scénario de notation, tirée par la hausse du taux de CFE en 2025, par la reprise des DMTO, par des recettes de TVA dynamiques à partir de 2027 après un gel en 2025 et 2026, et par une augmentation des bases fiscales. La hausse des recettes de gestion sera néanmoins atténuée par la baisse de certains transferts de l'Etat dont celle de la DCRT (Dotations de Compensation de la Réforme de la Taxe Professionnelle) aux collectivités territoriales en 2025 incluse dans la Loi de Finances 2025 (8 millions d'euros de moins pour la Métropole de Lyon en 2025).

Croissance des recettes et du PIB



Source : Fitch Ratings, Métropole de Lyon

Répartition des recettes, 2024

	Recettes de gestion (%)	Recettes totales (%)
DMTO	9,7	8,5
TVA	28,8	25,3
Autres recettes fiscales	18,1	15,9
Transferts	33,9	29,7
Autres recettes de gestion	9,5	8,3
Recettes de gestion	100	87,7
Produits financiers	-	0,5
Recettes d'investissement	-	11,8
Recettes totales	-	100

Source : Fitch Ratings, Métropole de Lyon

Flexibilité des recettes : facteur évalué à 'moyen'

La flexibilité fiscale de la Métropole de Lyon est modérée car elle se limite désormais principalement aux recettes de cotisation foncière des entreprises (CFE).

En 2024, si le taux de CFE avait été fixé 25% au-dessus de son niveau actuel, cela aurait représenté une hausse de 2% des recettes de gestion seulement de la métropole. Cependant, une telle augmentation permettrait de couvrir environ 110% de la baisse des recettes que l'on peut attendre raisonnablement lors d'un ralentissement économique par Fitch, estimée aux alentours de 2% pour la métropole. En 2025, la métropole a augmenté son taux de CFE de 6%, à 30,14% contre 28,62%. Le recours à ce levier fiscal devrait générer près de 15 millions d'euros de recettes supplémentaires en 2025 (soit 1 % des recettes de gestion).

Le taux de CFE de la Métropole de Lyon reste toutefois bien en-deçà du taux plafond légal (53,12% pour 2024, ou 2,5% le taux moyen au niveau national). Cependant, ce taux est soumis à une règle de liaison des taux avec la TFB. Pour prendre en compte cette limite dans son analyse de la flexibilité, Fitch plafonne la flexibilité sur cet impôt à 25% au-dessus de son taux actuel pour les entités notées.

La base fiscale de la Métropole est diversifiée et Fitch considère que la capacité du tissu économique local à faire face à une hausse de la pression fiscale est élevée dans une perspective internationale.

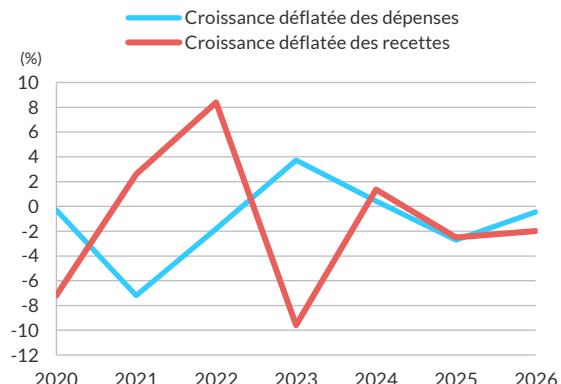
La Métropole dispose par ailleurs d'un pouvoir de taux sur la taxe d'enlèvement des ordures ménagères (TEOM), qui est collectée directement par le budget annexe relatif aux ordures ménagères depuis 2020. Nous ne prenons donc pas en compte cette recette dans notre calcul de la flexibilité fiscale.

Soutenabilité des dépenses : facteur évalué à 'moyen'

Une part importante des dépenses de la métropole dépend de décisions prises au niveau national, notamment les dépenses qui relèvent de l'action sociale (37% des dépenses de gestion en 2024), ce qui contraint sa capacité à les maîtriser. Ces dépenses comprennent le revenu de solidarité active (RSA, 12%). Il s'agit d'une dépense contracyclique qui tend à croître quand le taux de chômage augmente.

La Métropole de Lyon exerce un contrôle satisfaisant sur ses dépenses de gestion. Cependant, entre 2020 et 2024, elles ont augmenté plus rapidement que les recettes de gestion (2,5% en moyenne chaque année contre 0,8% pour les recettes de gestion) en raison de la forte inflation et d'une hausse significative des dépenses sociales (augmentation du nombre de bénéficiaires et revalorisation des prestations en ligne avec l'inflation et décidée par l'État). La métropole vise à contenir la hausse des dépenses de gestion avec un contrôle accru de charges de personnel et en limitant les dépenses non obligatoires. La hausse des dépenses de gestion résultant de l'augmentation du taux de cotisations CNRACL (Caisse Nationale de Retraites des Agents des Collectivités Locales) décidée par la Loi de finances pour 2025 (5,5 millions d'euros de coûts de personnel supplémentaires par an entre 2025 et 2028) devrait être compensée par un contrôle plus strict de la masse salariale. En 2025, 450 postes ont été supprimés (départs à la retraite non remplacés, gel des embauches, etc.).

Croissance des dépenses et du PIB



Source : Fitch Ratings, Métropole de Lyon

Répartition des recettes, 2024

	Dépenses de gestion (%)	Dépenses totales (%)
Bien et services	18,2	14,4
Charges de personnel	10,8	8,6
Transferts	70,8	56,1
Autres dépenses de gestion	0,1	0,1
Dépenses de gestion	100	79,2
Charges financières	-	1,4
Dépenses d'investissement	-	19,4
Dépenses totales	-	100

Source : Fitch Ratings, Métropole de Lyon

Flexibilité des dépenses : facteur évalué à 'moyen'

Les dépenses de gestion de la métropole sont principalement rigides, composées notamment de dépenses de personnel (18% en 2024) et de transferts obligatoires (71%). Ceux-ci incluent notamment les subventions sociales (RSA, APA, PCH-ACTP), les frais d'hébergement et les transferts à la compagnie de transport (Sytral). Les charges de personnel sont également une source de rigidité budgétaire car les agents relèvent principalement du statut de la fonction publique.

La métropole dispose d'une flexibilité supérieure sur ses dépenses d'investissement (19% des dépenses totales en 2024), dont une part pourrait être réduite ou reportée en cas de nécessité. Au total, nous estimons que la part des dépenses inflexibles se situe entre 70% et 90% des dépenses totales.

Fitch considère que la règle d'équilibre budgétaire applicable en France est « modérée ». Les CT sont soumises à l'obligation de financer leurs dépenses de fonctionnement, y compris leurs charges financières, par des recettes de fonctionnement, et cette règle a été, historiquement, bien respectée. En revanche, les CT françaises peuvent accroître leur niveau d'endettement pour financer des dépenses d'investissement.

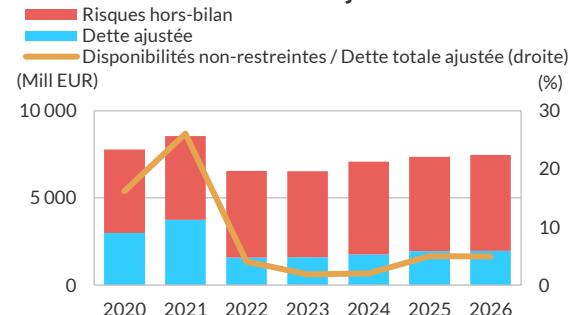
Robustesse de la dette et liquidité : facteur évalué à 'fort'

Fin 2024, les engagements financiers de la métropole étaient peu risqués : 55% de la dette était à taux fixe et 99% était classé dans la catégorie I.A sur la charte Gissler. Le risque de refinancement est faible car le service de la dette est structurellement couvert par l'épargne de gestion (2024 : 1,6x). Le profil d'amortissement de la dette est régulier.

Les engagements hors bilan de la métropole (dette garantie et dette des satellites) sont élevés, représentant 18x l'épargne de gestion en 2024. Cependant, 84% concernaient des entités du secteur du logement social jugées peu risquées et 12% la compagnie de transport (Sytral) pour laquelle nous considérons le risque relativement limité car elle disposait de bons ratios financiers (ratio de levier financier de 1,5x en 2024).

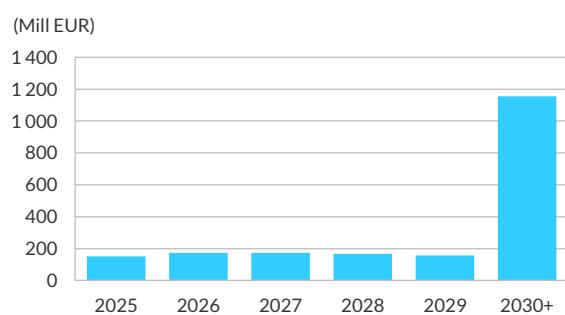
Fitch estime que les règles qui encadrent la gestion de la dette des collectivités territoriales françaises sont solides, incluant notamment une classification transparente du risque associé aux produits financiers détenus (Charte Gissler) et limitant l'encours de dettes garanties (ratios Galland).

Structure de la dette totale ajustée



Source : Fitch Ratings, Métropole de Lyon

Tableau d'amortissement de la dette



Source : Fitch Ratings, Métropole de Lyon

Flexibilité de la dette et liquidité : facteur évalué à 'moyen'

Il existe pour les collectivités territoriales (CT) françaises un cadre permettant un financement d'urgence de la part de l'Etat français. La trésorerie des CT est déposée auprès du trésor et y est mutualisée avec celle de l'Etat français. Dans ce cadre, l'Etat peut verser aux CT des avances de trésorerie, avec plusieurs mois d'avance sur les échéances prévues. L'évaluation de ce facteur de notation à 'moyen' résulte du risque de contrepartie à 'A+'.

La métropole a également accès à des prêteurs institutionnels, en comme la Caisse des Dépôts et Consignations (A+/Stable), ainsi qu'à des banques commerciales notées en catégorie 'A'.

La métropole dispose d'un programme de billets de trésorerie (Neu CP), dont le plafond a été porté à 2 milliards d'euros en 2021. Elle a progressivement réduit l'utilisation de ce programme grâce à un niveau de trésorerie suffisant. En 2024, elle n'a utilisé que 10 millions d'euros.

En tant qu'actionnaire et membre de l'Agence France Locale (A+/Stable), la Métropole de Lyon a également accès à des financements de long terme.

Analyse de la dette

	2024
Dette à taux fixe (% de la dette directe)	55
Dette obligataire (% de la dette directe)	0
Coût apparent de la dette (%)	3
Durée de vie moyenne pondérée de la dette (années)	8,2

Source : Fitch Ratings, Métropole de Lyon

Analyse de la liquidité

(millions d'euros)	2024
Disponibilités	140
Disponibilités restreintes	0
Disponibilités non restreintes	140
Lignes de crédit confirmées	0

Source : Fitch Ratings, Métropole de Lyon

Un profil financier en catégorie 'aa'

Profil financier – type B

	Ratio principal	Ratios secondaires		
		Capacité de désendettement (x)	Couverture synthétique (x)	Taux d'endettement (%)
aaa	X ≤ 5		X >= 4	X ≤ 50
aa	5 < X ≤ 9		2 ≤ X < 4	50 < X ≤ 100
a	9 < X ≤ 13		1,5 ≤ X < 2	100 < X ≤ 150
bbb	13 < X ≤ 18		1,2 ≤ X < 1,5	150 < X ≤ 200
bb	18 < X ≤ 25		1 ≤ X < 1,2	200 < X ≤ 250
b	X > 25		X < 1	X > 250

En jaune, les catégories qui s'appliquent à l'émetteur

Source : Fitch Ratings

Dans notre scénario de notation, nous nous attendons à ce que la capacité de désendettement de la Métropole de Lyon (dette nette ajustée/épargne de gestion) se situe entre 7x et 7,5x en 2028-2029 (2024 : 5,5x), que le ratio de couverture (calcul synthétique Fitch ; épargne de gestion / service de la dette) reste supérieur à 1,5x entre 2025 et 2029, et que le taux d'endettement (dette nette ajustée / recettes de gestion) soit proche de 55% en moyenne.

Une épargne de gestion résiliente entre 2025 et 2029

L'épargne de gestion de la Métropole de Lyon a progressé de 5% en 2024, après une baisse de 45% en 2023. Cette amélioration est portée par la mise en œuvre de la taxe GEMAPI et du versement mobilité, qui ont généré à elles deux près de 30 millions d'euros de recettes supplémentaires. La hausse des dépenses de gestion s'est atténuée en 2024, après une progression de 8% en 2023 dans un contexte d'inflation élevée et de pression sur les dépenses sociales.

Pour 2025, nous anticipons une légère baisse de l'épargne de gestion, malgré la reprise progressive des DMTO. Ceci est dû au gel de la croissance des recettes de TVA et de la mise en place du nouveau mécanisme de péréquation prévu par la loi de finances pour 2025, consistant en un prélèvement de 2% sur les recettes de gestion de la métropole en 2025 afin d'alimenter un fonds de réserve pour les collectivités locales (mesure sans impact sur l'épargne de gestion à fin 2029, car limitée à 2025 et reversement de 90% sur 3 ans entre 2026 et 2028).

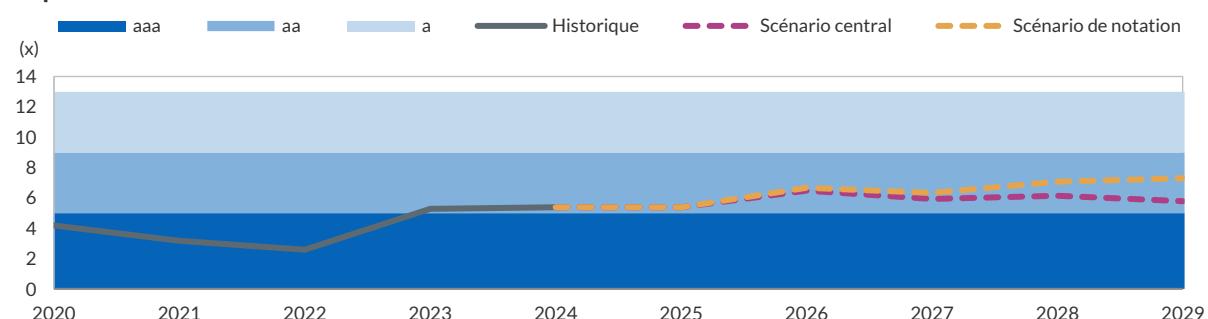
Dans notre scénario de notation, l'épargne de gestion de la Métropole de Lyon devrait rester supérieure à 205 millions d'euros, soutenue par le rebond des DMTO, lié à la reprise du marché immobilier et à la hausse de taux autorisée par

la Loi de Finances 2025, par des bases fiscales dynamiques et par une reprise de la croissance des recettes de TVA à partir de 2027. Nous prévoyons des recettes de TVA stables en 2026. Du côté des dépenses, après deux années de pressions liées à l'inflation et à une forte augmentation des dépenses sociales, nous attendons un ralentissement de la croissance, en raison d'une hausse des dépenses sociales plus modérées et une maîtrise de la masse salariale, malgré la hausse des cotisations CNRACL.

Une quasi-stabilité de la dette en raison d'un programme d'investissement plus contenu à partir de 2027

Nous nous attendons à ce que la Métropole de Lyon maintienne un niveau d'investissement élevé jusqu'en 2026, pour financer notamment des projets de mobilités actives, d'urbanisme, de production de logements accessibles, de rénovation énergétique des bâtiments, la décarbonation d'entreprises industrielles et la construction de collèges, avant une baisse à partir de 2027. En conséquence, nous anticipons une légère baisse de la dette nette à partir de 2027, à environ 1,5 milliard d'euros en 2029, contre 1,6 milliard d'euros en 2024.

Capacité de désendettement - Scénario central et de notation



Source : Fitch Ratings, Métropole de Lyon

Le scénario de notation de Fitch est un scénario « à travers le cycle » qui repose sur les données 2020-2024 et les ratios financiers projetés sur la période 2025-2029. Les principales hypothèses sont les suivantes :

Hypothèses et scénarios de Fitch

Hypothèses	2020-2024	Moyenne 2025 - 2029	
		Scénario central	Scénario de notation
Croissance annuelle des recettes de gestion (%)	0,0	1,1	1,0
Croissance annuelle des recettes fiscales (%)	-0,5	2,4	2,1
Croissance annuelle des transferts reçus (%)	2,3	-0,8	-0,8
Croissance annuelle des dépenses de gestion (%)	2,5	1,6	1,8
Solde d'investissement (moyenne annuelle ; Mio EUR)	-303	-180	-180
Coût apparent de la dette (%)	1,8	3,2	3,2

Résultats	2024	2029	
		Scénario central	Scénario de notation
Capacité de désendettement (x)	5,4	5,8	7,3
Couverture du service de la dette – Ratio synthétique (x)	2,2	2,0	1,6
Taux d'endettement (%)	57,1	47,7	51,0

Source : Fitch Ratings, Métropole de Lyon

Analyse Comparative et positionnement du PCI

Tableau de positionnement du Profil de Crédit Intrinsèque (PCI)

Profil de risque		Profil financier			
Fort	aaa ou aa	a	bbb	bb	b
Moyen fort	aaa	aa	a	bbb	bb
Moyen		aaa	aa	a	bbb
Moyen faible			aaa	aa	a
Faible				aaa	aa
Vulnérable					aaa
PCI suggéré	aaa	aa	a	bbb	bb
					b

Source : Fitch Ratings

Collectivités françaises

La Métropole de Lyon présente le même profil de risque « Moyen fort » que les autres entités du bloc communal français. Les évaluations individuelles des facteurs de risque ne diffèrent que pour la « soutenabilité des dépenses » que Fitch évalue à "Fort" pour quatre municipalités et à "Moyen" pour la Métropole de Lyon.

A l'instar des départements français, la Métropole de Lyon est responsable des dépenses sociales, contrairement aux autres communes françaises. Il s'agit notamment des frais d'hébergement, et en particulier du RSA (pour les personnes à faibles revenus), qui constitue une dépense contracyclique qui a tendance à croître lorsque le chômage augmente. Les dépenses de RSA représentaient 12% des dépenses de gestion de la Métropole de Lyon en 2024, en dessous de la moyenne des départements français (près de 16%).

Le PCI 'aa' de la Métropole de Lyon est le même que celui de Strasbourg, de l'Eurométropole qui a également une capacité de désendettement proche de 7,5x en 2029 dans notre scénario de notation. Les PCI 'aa-' de la ville de Strasbourg et d'Aix Marseille Provence reflètent des ratios d'endettement plus faibles, avec une capacité de désendettement plus élevées.

Collectivités internationales

La Métropole de Lyon a le même profil de risque « moyen fort » que la ville de Barcelone (A/Stable). Cependant, et malgré des ratios de dette plus favorables (PCI évalué à « aaa »), les notes à long terme de la ville de Barcelone sont capées à un « A » en raison de la note de l'Espagne (A/Stable).

se traduit par un PCI de « a- ». Les notes à long terme de la ville de Milan sont plafonnées par la note de l'Italie (BBB/Stable).

	Profil de Risque	Profil financier	PCI	Plafond de notation	IDR
Métropole de Lyon	Moyen-fort	aa	aa	A+	A+/Stable
Métropole Aix-Marseille-Provence	Moyen-fort	aa	aa-	A+	A+/Stable
Eurométropole de Strasbourg	Moyen-fort	aa	aa	A+	A+/Stable
Ville de Strasbourg	Moyen-fort	aa	aa-	A+	A+/Stable
Département du Val d'Oise	Moyen-fort	aa	aa-	A+	A+/Stable
Ville de Barcelone	Moyen-fort	aaa	aaa	A	A/Stable

Source : Fitch Ratings

Résumé de la note à long terme

Du PCI à la note finale : prise en compte de plafonds et de soutiens

PCI	Note souveraine	Soutien				Risques asymétriques	Plafond	Notes au-dessus du souverain	IDR
		Dette inter-gouvernementale	Soutien ad-hoc	Note Plancher					
aa	A+	-	-	-	-	-	A+	-	A+

Source : Fitch Ratings

La note finale (IDR) de la métropole est plafonnée par celle de l'Etat français. Les collectivités territoriales françaises ne peuvent être notées au-dessus de l'Etat français car elles sont soumises à des interférences de l'Etat qui peut modifier unilatéralement leur financement ou compétences.

Fitch estime que la métropole bénéficie d'une bonne gouvernance, reflétée à travers un bon contrôle exercé sur les dépenses et une gestion prudente de la dette. Les considérations relatives à la gouvernance se reflètent à travers notre évaluation à « fort » de notre facteur relatif à la « Soutenabilité des dépenses », la « Robustesse de la dette et de la liquidité », ainsi qu'à travers notre hypothèse d'évolution des dépenses de gestion dans notre scénario de notation

Notes à court terme

La note à court terme de 'F1+' reflète une évaluation du facteur de notation « Robustesse de la dette et de la liquidité » à « fort », une évaluation de la « Flexibilité de la dette et de la liquidité » à « moyen » et un ratio de couverture par la liquidité supérieur à 1,8x en 2025 et 2026 dans notre scénario de notation

Notes à court terme

Le programme EMTN de 1 milliard d'euros et le programme Neu CP de 2 milliards d'euros sont en ligne avec les notes IDR à long et à court terme de la métropole.

Considérations ESG

Sauf mention contraire dans cette section, le score ESG (Environment, Social and Governance) le plus élevé est '3'. Cela signifie que les problématiques ESG sont neutres ou ont un effet mineur sur la qualité de crédit de l'entité, en raison de leur nature ou de la façon dont elles sont gérées par l'entité.

Pour plus d'informations sur nos scores ESG : www.fitchratings.com/esg.

Annexe A : Données financières

Métropole de Lyon

(mio EUR)	2020	2021	2022	2023	2024	2025rc	2026rc	2027rc	2028rc	2029rc
Performance budgétaire										
Recettes fiscales	1 540	1 573	1 681	1 603	1 601	1 653	1 660	1 715	1 739	1 778
Transferts reçus	835	893	886	906	959	926	924	923	922	921
Autres recettes de gestion	204	210	238	261	268	246	251	256	261	266
Recettes de gestion	2 579	2 676	2 806	2 771	2 828	2 824	2 835	2 894	2 921	2 965
Dépenses de gestion	-2 166	-2 199	-2 296	-2 490	-2 528	-2 531	-2 597	-2 651	-2 706	-2 758
Epargne de gestion	413	477	509	281	300	293	238	243	215	207
Produits financiers	18	27	20	20	17	19	19	19	19	19
Charges financières	-29	-29	-28	-39	-46	-46	-56	-60	-61	-64
Epargne brute	401	475	502	262	271	266	200	202	173	162
Recettes d'investissement	204	211	441	320	380	361	338	246	246	246
Dépenses d'investissement	-781	-574	-521	-579	-619	-588	-550	-400	-400	-400
Solde d'investissement	-577	-363	-80	-259	-238	-227	-212	-154	-154	-154
Recettes totales	2 800	2 913	3 267	3 111	3 225	3 204	3 191	3 159	3 186	3 230
Dépenses totales	-2 976	-2 801	-2 845	-3 108	-3 192	-3 165	-3 203	-3 111	-3 168	-3 222
Solde avant dette	-176	112	422	3	33	39	-12	48	19	8
Nouveaux emprunts	491	65	66	142	381	344	206	159	191	203
Reemboursement d'emprunts	-156	-235	-200	-136	-140	-156	-194	-207	-209	-211
Mouvements de dette nets	335	-170	-134	6	241	188	12	-48	-19	-8
Résultat global	159	-58	287	9	274	227	0	0	0	0
Dette et liquidité										
Dette à court terme	1 000	1 936	0	0	0	0	0	0	0	0
Dette à long terme	1 878	1 702	1 483	1 484	1 641	1 832	1 847	1 802	1 786	1 777
Dette intergouvernementale										
Dette directe	2 878	3 638	1 483	1 484	1 641	1 832	1 847	1 802	1 786	1 777
Autres engagements retraités par Fitch	111	101	99	117	114	111	107	105	102	103
Dette ajustée	2 989	3 739	1 582	1 600	1 755	1 943	1 954	1 907	1 888	1 880
Garanties émises	4 041	4 109	4 253	4 266	4 696	4 790	4 886	4 983	5 083	5 185
Dette des GRE	755	701	722	663	626	626	626	626	626	626
Dette ajustée aggregée	7 785	8 549	6 556	6 529	7 077	7 359	7 466	7 517	7 598	7 691
Trésorerie disponible	1 258	2 226	265	119	140	367	367	367	367	367
Trésorerie restreinte	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Trésorerie non-restreinte	1 258	2 226	265	119	140	367	367	367	367	367
Dette nette ajustée	1 731	1 512	1 317	1 481	1 615	1 576	1 587	1 540	1 521	1 513
Dette nette agrégée	6 527	6 322	6 292	6 410	6 937	6 992	7 099	7 150	7 231	7 324
Dette nette ajustée améliorée	1 731	1 512	1 317	1 481	1 615	1 576	1 587	1 540	1 521	1 513
Dette nette agrégée améliorée	6 527	6 322	6 292	6 410	6 937	6 992	7 099	7 150	7 231	7 324
Mémo:										
Dette en devises/Dette directe (%)	0	0	0	0	-	-	-	-	-	-
Dette obligataire/Dette directe (%)	38	63	20	30	-	-	-	-	-	-
Dette à taux variable/Dette directe (%)	100	100	100	100	-	-	-	-	-	-

rc : scénario de notation de Fitch (rating case)

Source : Fitch Ratings, Métropole de Lyon

Annexe B : Ratios financiers

Métropole de Lyon

	2020	2021	2022	2023	2024	2025rc	2026rc	2027rc	2028rc	2029rc
Ratios de performance budgétaire										
Epargne de gestion/Recettes de gestion (%)	16,0	17,8	18,2	10,1	10,6	10,4	8,4	8,4	7,4	7,0
Epargne brute/Recettes de fonctionnement (%)	15,4	17,6	17,8	9,4	9,5	9,3	7,0	6,9	5,9	5,4
Croissance annuelle des recettes de gestion (%)	-4,7	3,7	4,9	-1,2	2,1	-0,1	0,4	2,1	1,0	1,5
Croissance annuelle des dépenses de gestion (%)	-2,8	1,5	4,4	8,4	1,5	0,1	2,6	2,1	2,1	1,9
Solde avant dette/recettes totales (%)	-6,3	3,9	12,9	0,1	1,0	1,2	-0,4	1,5	0,6	0,3
Solde avant dette/PIB (%)										
Croissance annuelle des recettes totales (%)	-4,5	4,0	12,1	-4,8	3,7	-0,6	-0,4	-1,0	0,9	1,4
Croissance annuelle des dépenses totales (%)	2,6	-5,9	1,6	9,2	2,7	-0,9	1,2	-2,9	1,8	1,7
Ratios de dette										
Ratios principaux										
Capacité de désendettement (x)	4,2	3,2	2,6	5,3	5,4	5,4	6,7	6,3	7,1	7,3
Capacité de désendettement améliorée (x)	4,2	3,2	2,6	5,3	5,4	5,4	6,7	6,3	7,1	7,3
Capacité de désendettement agrégée (x)	15,8	13,3	12,4	22,8	23,1	23,9	29,9	29,4	33,6	35,3
Capacité de désendettement ajustée améliorée (x)	15,8	13,3	12,4	22,8	23,1	23,9	29,9	29,4	33,6	35,3
Ratios secondaires										
Taux d'endettement (%)	67,1	56,5	46,9	53,5	57,1	55,8	56,0	53,2	52,1	51,0
Couverture du service de la dette (synthétique)	3,2	4,4	5,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Couverture du service de la dette	2,2	1,8	2,2	1,6	1,6	1,4	0,9	0,9	0,8	0,8
Autres ratios de dette										
Ratio de couverture par la liquidité (méthodologie des notes à court terme) (x)	2,8	6,6	12,0	3,1	2,3	2,1	2,4	2,3	2,2	2,1
Dette à court terme/dette totale (%)	39,2	59,5	8,7	9,7	9,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Croissance de la dette directe (%)	77,1	26,4	-59,2	0,0	10,6	11,6	0,8	-2,4	-0,9	-0,5
Coût apparent de la dette (%)	1,3	0,9	1,1	2,6	3,0	2,7	3,1	3,3	3,4	3,6
Ratios de recettes										
Recettes fiscales/recettes totales (%)	55,0	54,0	51,5	51,5	49,6	51,6	52,0	54,3	54,6	55,1
Transferts courants/recettes totales (%)	29,8	30,6	27,1	29,1	29,7	28,9	29,0	29,2	28,9	28,5
Produits financiers/recettes totales (%)	0,6	0,9	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Recettes d'investissement/recettes totales (%)	7,3	7,2	13,5	10,3	11,8	11,3	10,6	7,8	7,7	7,6
Ratios de dépenses										
Dépenses de personnel/dépenses totales (%)	13,0	14,1	14,6	14,1	14,4	-	-	-	-	-
Transferts/dépenses totales (%)	52,6	56,6	57,8	56,6	56,1	-	-	-	-	-
Charges financières/dépenses totales (%)	1,0	1,0	1,0	1,3	1,4	1,5	1,8	1,9	1,9	2,0
Dépenses d'investissement/dépenses totales (%)	26,2	20,5	18,3	18,6	19,4	18,6	17,2	12,9	12,6	12,4

rc : scénario de notation de Fitch (rating case)

Source : Fitch Ratings, Métropole de Lyon

Annexe C : Ajustement des données

Calcul de la dette nette ajustée

La dette ajustée par Fitch inclut la dette financière à long terme (1,6 milliard d'euros à fin 2024), ainsi que les autres engagements retraités par Fitch (113,5 millions d'euros). Ceux-ci comprennent le partenariat-public-privé pour le boulevard périphérique nord lyonnais (35 millions d'euros) et la dette nette du service d'incendie et de secours (SDMIS ; 79 millions d'euros). La dette nette ajustée correspond à la différence entre la dette ajustée et la liquidité considérée par Fitch comme non restreinte (140 millions d'euros).

Périmètre d'analyse

Notre analyse repose sur le budget principal de la métropole. Fin 2024, celle-ci comptait quatre budgets annexes, relatifs à l'eau, l'assainissement, aux déchets et aux réseaux de chaleur. Leur dette combinée était de 182,2 millions d'euros.

Les budgets annexes ne sont pas consolidés dans notre analyse car ils bénéficient de recettes dédiées qui ne peuvent être utilisées pour le remboursement de la dette du budget principal. Leur capacité de désendettement est meilleure que celle du budget principal et ne représente pas, selon Fitch, un risque supplémentaire pour la métropole.

En revanche, les comptes du SDMIS sont consolidés avec ceux de la Métropole car cette entité est principalement financée à travers une dotation de la Métropole (130 millions d'euros en 2024).

Ce rapport est une traduction en français du rapport de notation initialement publié en anglais intitulé « Lyon Metropolis » (décembre 2025). Seul le document original en anglais fait foi.

SOLICITATION & PARTICIPATION STATUS

For information on the solicitation status of the ratings included within this report, please refer to the solicitation status shown in the relevant entity's summary page of the Fitch Ratings website.

For information on the participation status in the rating process of an issuer listed in this report, please refer to the most recent rating action commentary for the relevant issuer, available on the Fitch Ratings website.

DISCLAIMER & DISCLOSURES

All Fitch Ratings (Fitch) credit ratings are subject to certain limitations and disclaimers. Please read these limitations and disclaimers by following this link: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. In addition, the following <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> details Fitch's rating definitions for each rating scale and rating categories, including definitions relating to default. Published ratings, criteria, and methodologies are available from this site at all times. Fitch's code of conduct, confidentiality, conflicts of interest, affiliate firewall, compliance, and other relevant policies and procedures are also available from the Code of Conduct section of this site. Directors and shareholders' relevant interests are available at <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch may have provided another permissible or ancillary service to the rated entity or its related third parties. Details of permissible or ancillary service(s) for which the lead analyst is based in an ESMA- or FCA-registered Fitch Ratings company (or branch of such a company) can be found on the entity summary page for this issuer on the Fitch Ratings website.

In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed. Fitch Ratings makes routine, commonly-accepted adjustments to reported financial data in accordance with the relevant criteria and/or industry standards to provide financial metric consistency for entities in the same sector or asset class.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001.

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

Copyright © 2025 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved.