

STATE OF CRYPTO

N°16 Décembre 2025

Perspectives du marché
en 2026





SOMMAIRE

Introduction	5
Le cycle des quatre ans du Bitcoin est rompu !	6
Les ETP crypto dépasseront les 400 milliards de dollars	8
L'offre en circulation de stablecoins atteindra 1000 milliards de dollars	10
La finance décentralisée (DeFi) atteindra 300 milliards de dollars de valeur totale verrouillée (TVL)	12
Les trésoreries d'actifs numériques dépasseront 250 milliards de dollars, mais seules quelques-unes survivront	14
Les marchés de prédiction attireront des millions d'utilisateurs on-chain, atteignant 100 milliards de dollars de volume d'échanges à l'année	16
L'économie agentique prendra vie en 2026	18
La plupart des solutions de scaling d'Ethereum ne survivront pas en 2026	20
2026 sera l'année du grand retour des levées de fonds publiques (Initial Coin Offerings)	22
Les actifs tokenisés devraient dépasser les 500 milliards de dollars en valeur totale verrouillée (TVL)	24
Notes de bas de page	26

AUTEURS



ELIEZER NDINGA

Global Head of Research &
Founding Venture Partner



ADRIAN FRITZ

Chief Investment Strategist



**KARIM
ABDELMAWLA**

Senior Research Associate



**MAXIMILLIAN
MICHIELSEN**

Investment Strategist



MATT MENA

Research Strategist



**DARIUS
MOUKHTARZADEH**

Research Strategist

CONTACT

research@21shares.com

INTRODUCTION

2025 a été l'année où adoption institutionnelle, clarté réglementaire et innovation produit ont enfin avancé de concert. Les ETF spot ont absorbé des flux entrants¹ significatifs, les entreprises et les investisseurs institutionnels souverains ont renforcé² leurs trésoreries en crypto, et la tokenisation est passée de la théorie à la pratique³. Plusieurs de nos prévisions pour 2025 se sont réalisées, et le rythme ne faiblit pas.

À l'avenir, le marché sera désormais soutenu par des flux structurels, un réalignement macroéconomique et des règles plus claires. Nos dix prévisions pour 2026 tracent les contours de cette prochaine phase : de l'évolution continue du Bitcoin et de la dynamique des ETP à un marché des stablecoins évalué à 1000 milliards de dollars, en passant par la renaissance de l'écosystème DeFi et l'essor de la finance agentique.

Ce n'est plus le boom euphorique des cycles passés, mais la construction progressive d'une structure financière mondiale et programmable. Le potentiel haussier est moins explosif, mais les fondations sont plus solides et les corrections plus douces. **Voici donc notre State of Crypto : Market Outlook 2026 ! Poursuivez votre lecture pour découvrir dix prévisions ambitieuses basées sur des données concrètes ainsi qu'une feuille de route pour le prochain chapitre de l'économie des actifs numériques.**



LE CYCLE DES QUATRE ANS DU BITCOIN EST ROMPU !

Depuis plus d'une décennie, les marchés crypto ont battu au rythme des halvings du Bitcoin : une réduction programmée de l'offre tous les quatre ans, déclenchant hausses et corrections cycliques. Comme le montre le graphique n°1, nous sommes de nouveau dans cette "fenêtre de pic" historique — mais le métronome est déréglé. Le halving reste essentiel dans son schéma monétaire transparent : l'émission annuelle de bitcoins est désormais tombée en dessous de 1 %⁴, soit moins que le taux d'inflation⁵ de l'or. **Pourtant, l'impact marginal de chaque halving diminue, signalant la transition du Bitcoin d'un actif cyclique vers un actif macroéconomique mature.**

Le facteur clé est désormais la couverture contre la dépréciation monétaire. En 2025, les déficits budgétaires chroniques, les baisses de taux malgré l'inflation persistante, les tarifs douaniers et les tensions sur les marchés de la dette souveraine ont ravivé la peur d'un retour de l'inflation, réactivant le narratif de "valeur refuge". **L'or a progressé de 55 % à son sommet, enregistrant 50 milliards de dollars⁶ de flux nets — presque autant que durant les deux décennies précédentes combinées — élargissant considérablement le marché adressable du Bitcoin. Ce dernier a capté environ 20 milliards de dollars de flux entrants, même si le cours est resté modéré. Le ratio BTC/Or est revenu à ses niveaux de début 2025, préparant le terrain pour un éventuel rattrapage en 2026.**

La structure de marché reflète désormais une conviction à long terme. ETF, entreprises et États ont accumulé plus de 6 fois⁷ le montant total de bitcoins créé en 2025. Ce type de capital est patient : la volatilité se réduit, les baisses sont moins profondes et les reprises plus rapides. Depuis 2024, la baisse du prix d'un bitcoin par rapport à ses sommets historiques (max drawdown) n'a jamais dépassé 36 %, contre plus de 60 % lors des cycles précédents (voir graphique n°1 ci-dessous). En somme, le Bitcoin se comporte de moins en moins comme un pari spéculatif pour les

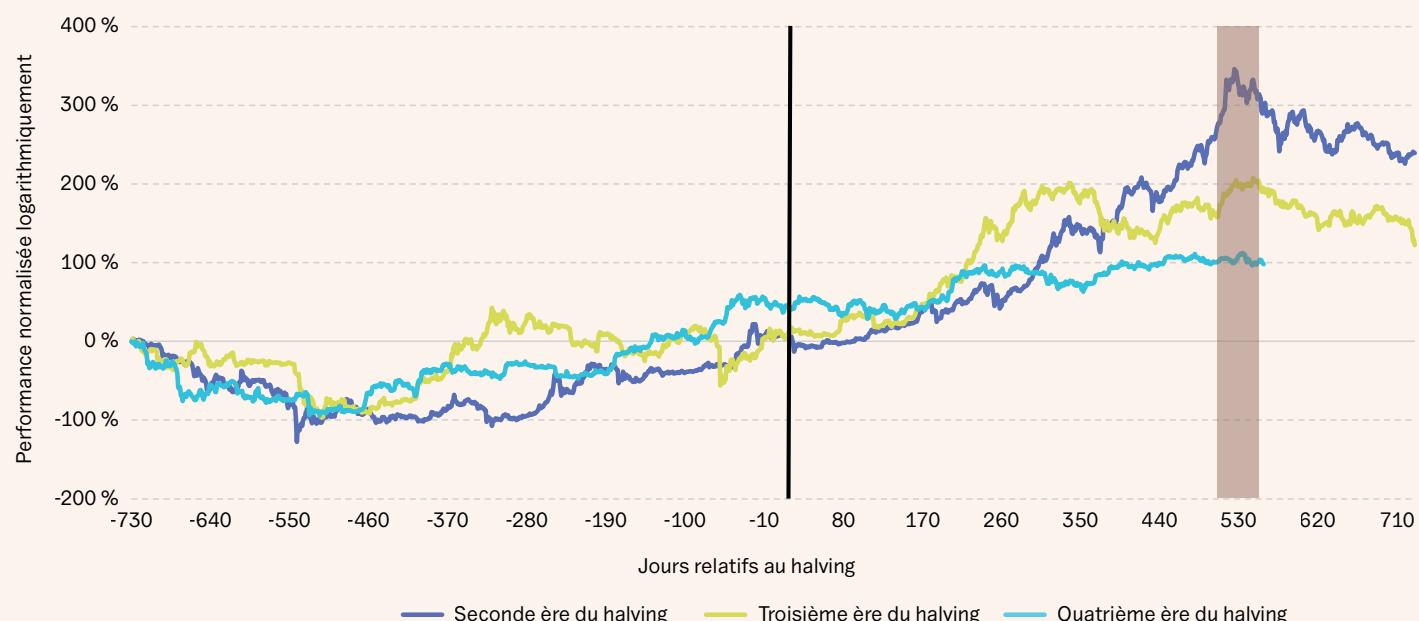
particuliers mais de plus en plus comme une solution de couverture macroéconomique mondiale.

Parallèlement, le boom des investissements liés à l'intelligence artificielle continue de soutenir la liquidité et l'appétit pour le risque sur les marchés. Bitcoin capte la demande de protection, tandis que la poche crypto au sens large bénéficie d'un afflux de capitaux et de politiques favorables. En dehors du Bitcoin et des stablecoins le marché reste proche de ses niveaux de 2022, la plupart des altcoins ayant chuté de plus de 70 % par rapport à leurs sommets. Cela ouvre la voie à des opportunités d'accumulation potentielles une fois que la situation se sera stabilisée.

Le cycle des quatre ans ne définit plus le tempo. Les flux structurels, la réorganisation macroéconomique et la clarté réglementaire animent désormais le marché. **Même si les résultats peuvent diverger des attentes, tout indique qu'un bitcoin pourrait atteindre de nouveaux sommets en 2026, tandis que les marchés plus larges profiteraient d'une meilleure liquidité et d'une participation institutionnelle accrue. Chaque cycle produit des rendements moins exponentiels mais aussi des corrections bien plus modérées : signe de la maturité du Bitcoin. Le halving conserve une valeur symbolique mais n'est plus le moteur.**

Graphique n°1

La fin d'une époque : le cycle quadriennal du Bitcoin va se rompre



Source : Bitbo, 21shares. Données au 28 octobre 2025.



LES ETP CRYPTO DÉPASSERONT LES 400 MILLIARDS DE DOLLARS

Les ETP crypto sont devenus la porte d'entrée privilégiée des investisseurs traditionnels vers les actifs numériques. L'an dernier, nous prédisions qu'ils franchiraient le seuil de 250 milliards de dollars d'actifs sous gestion (AUM) à leur apogée. Un cap qui a déjà été brièvement franchi. **Cette année, nous anticipons une accélération : les ETP crypto devraient dépasser, d'ici fin 2026, les 400 milliards de dollars, surpassant ainsi le célèbre ETF Nasdaq-100 (ticker : QQQ).**

Graphique n°2

Le NASDAQ de l'ère des actifs numériques : les ETP crypto se dirigent vers plus de 400 milliards de dollars d'encours sous gestion



Quelle: Bloomberg, 21shares. Datenstand: 28. Oktober 2025.

Aujourd'hui, comme le montre le graphique n°2, les ETP Bitcoin détiennent à eux seuls plus de 140 milliards de dollars, soit environ 7 % de l'offre totale. Ces véhicules sont devenus des instruments d'allocation stratégique. En dehors des portefeuilles individuels, les ETF et fonds représentent désormais la plus grande part des BTC détenus : un signe de la montée du "capital patient". L'accès aux particuliers s'élargit également : les conseillers de Morgan Stanley peuvent désormais recommander les ETP Bitcoin, et le marché américain des 401(k), d'une valeur de \$9300 milliards⁸, autorise les allocations en Bitcoin et en Ethereum. Les rapports 13F américains montrent que les particuliers détiennent actuellement 73 %⁹ des parts d'ETF Bitcoin, contre 27 % pour les institutionnels : preuve que la pénétration institutionnelle n'en est qu'à ses débuts. Cette répartition reflète également la nature "retail" de ces produits : montants minimaux faibles, disponibles sur la plupart des grandes

plateformes de courtage, inclusion dans les comptes IRA (Individual Retirement Arrangements) et bientôt les 401(k), sans oublier les achats automatiques en un clic, qui en font un choix par défaut pour l'investisseur quotidien.

De nouveaux processus d'approbation suppriment également des obstacles structurels aux États-Unis. Les nouvelles règles standards de la SEC (Securities & Exchange Commission) permettent la cotation de fonds crypto sans dépôts individuels : une avancée majeure qui ouvre¹⁰ la voie à plus de 10 actifs éligibles, dont Solana, XRP et Dogecoin. Fin 2025, plus de 120 demandes d'ETP étaient en cours d'examen aux États-Unis, positionnant le marché pour de nouveaux afflux au-delà du Bitcoin et de l'Ethereum à l'approche de 2026.

À l'échelle mondiale, l'adoption s'accélère. Le Royaume-Uni a levé son interdiction¹¹ à destination des investisseurs particuliers. Le

fonds souverain du Luxembourg a effectué un premier pas en allouant 1 %¹² de son portefeuille de 764 millions de dollars en ETF Bitcoin. Le Pakistan¹³ et la République tchèque¹⁴ envisagent des réserves nationales de Bitcoin. En Asie et en Amérique latine, les cadres réglementaires se forment, faisant des ETP crypto la norme mondiale pour un accès dans un cadre réglementaire.

Cela met le moteur en marche : à mesure que les encours sous gestion augmentent, les spreads se resserrent, la volatilité diminue et la liquidité s'améliore, attirant encore plus de capitaux. Si bitcoin atteint une capitalisation boursière de 5 à 6 000 milliards de dollars, même une allocation de 10 à 15 % via des ETP ferait passer le total des actifs au-delà des 400 milliards de dollars.

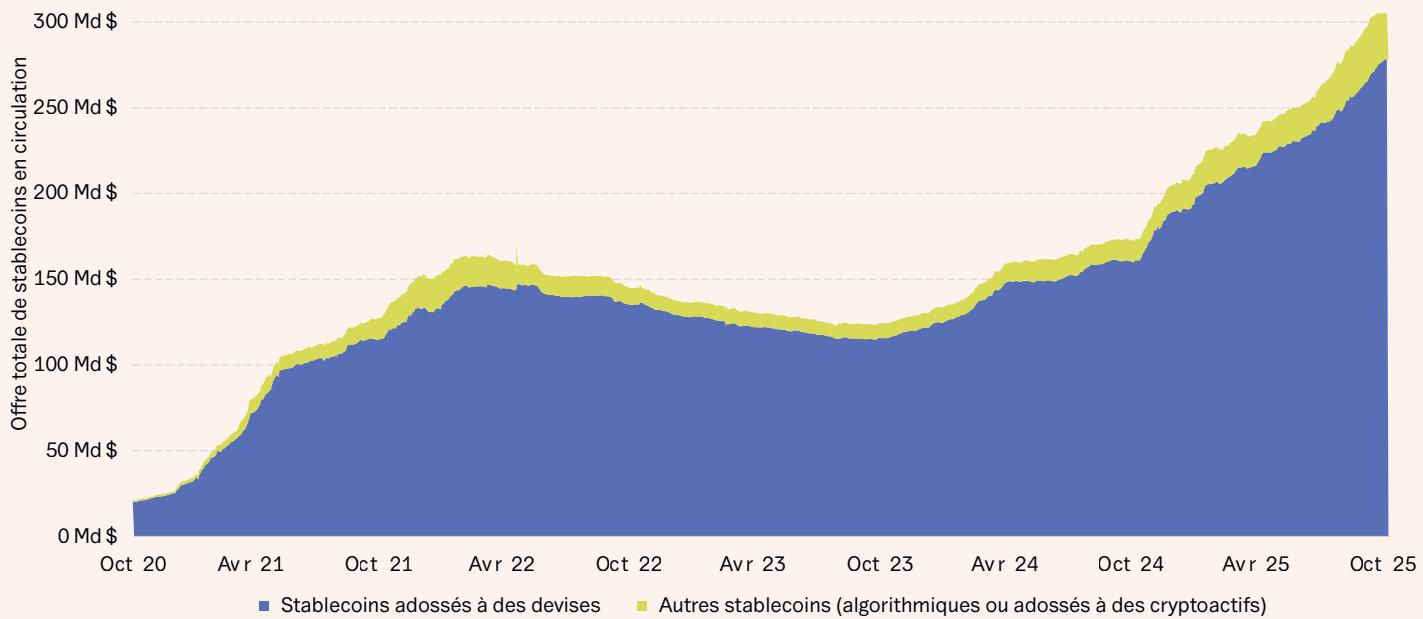


L'OFFRE EN CIRCULATION DE STABLECOINS ATTEINDRA 1000 MILLIARDS DE DOLLARS

Comme le montre le graphique n°3, l'offre en circulation de stablecoins a déjà dépassé 300 milliards de dollars, une multiplication par 10 en cinq ans. **Nous anticipons que l'offre atteindra 1000 milliards de dollars d'ici fin 2026, soit une multiplication de 3,3 fois par rapport aux niveaux actuels.**

Graphique n°3

L'avenir de la monnaie : les stablecoins dépassent les 300 milliards de dollars



Source : DeFiLlama, 21shares. Données au 31 octobre 2025.

La réglementation est le catalyseur clé. Aux États-Unis, le Genius Act instaure des règles standardisées, créant un cadre légal pour une émission de token conforme. En Europe, MiCA a déclenché une vague de stablecoins en euros, dont un consortium de neuf banques piloté par ING et UniCredit : l'offre de stablecoins libellés en euros ayant plus que doublé depuis son entrée en vigueur, pour dépasser 510 millions de dollars en circulation. À mesure que le brouillard réglementaire se dissipe, les institutions entrent en force, et le secrétaire au Trésor américain, Scott Bessent, prévoit que les stablecoins en dollars seuls pourraient dépasser 2000 milliards de dollars d'ici 2028.

L'adoption explose à l'échelle mondiale. Au Brésil, plus de 90 %¹⁵ des 318 milliards de dollars d'entrées crypto l'an dernier ont impliqué des stablecoins utilisés pour les transferts de fonds et les salaires. Le premier stablecoin régulé du Japon¹⁶, JPYC, s'intègre déjà dans les réseaux d'entreprises. Ces tendances régionales soulignent un virage plus large : les stablecoins évoluent de simples outils de trading vers des infrastructures de paiement essentielles.

Les géants traditionnels des paiements adoptent rapidement les stablecoins, reflétant un mouvement plus large au sein des entreprises. 90 %¹⁷

des institutions prennent désormais des mesures concrètes pour leur adoption. Visa¹⁸ a étendu les règlements USDC à Avalanche et Stellar, tandis que Mastercard¹⁹ teste des paiements en stablecoins avec Paxos et Circle, et envisage l'acquisition de Zero Hash²⁰ pour renforcer sa conformité et son infrastructure crypto. La fintech Stripe²¹ a réintroduit les paiements USDC et acquis Bridge pour une infrastructure stablecoin intégrée, tandis que Western Union²² lancera bientôt USDPT sur Solana, confirmant que les stablecoins deviennent un élément central du système financier mondial.

Malgré des taux d'intérêt plus bas, les stablecoins à rendement devraient plus que tripler pour dépasser 50 milliards de dollars l'an prochain, tirant leurs revenus de la DeFi et des actifs du monde réel tokenisés (RWAs) plutôt que des seuls bons du Trésor. Des solutions comme USDe, USDY et USDai offrent une exposition au dollar avec un rendement intégré. Si cette catégorie capte ne serait-ce que 10-15 % d'un marché de 1000 milliards de dollars, elle pourrait croître bien plus et voir ses encours dépasser les 100 à 150 milliards de dollars.

La trajectoire est claire : les stablecoins sont en train de devenir le maillon entre la finance traditionnelle (TradFi) et la finance décentralisée (DeFi), alimentant tout, des trésoreries on-chain aux transferts transfrontaliers.



LA FINANCE DÉCENTRALISÉE (DEFI) ATTEINDRA 300 MILLIARDS DE DOLLARS DE VALEUR TOTALE VERROUILLÉE (TVL)

D'ici 2026, nous prévoyons que la finance décentralisée (DeFi) dépassera 300 milliards de dollars de valeur totale verrouillée (TVL), en hausse de plus de 130 % par rapport aux 130 milliards actuels. La DeFi évolue d'une infrastructure expérimentale vers un pilier central des marchés de capitaux mondiaux, portée par la liquidité institutionnelle, les actifs tokenisés et les secteurs émergents comme les marchés prédictifs. La baisse des taux d'intérêt, l'expansion de l'offre en stablecoins et l'essor des marchés traitant les contrats à terme perpétuels accéléreront encore l'adoption.

Un nouveau catalyseur pourrait venir des trésoreries d'entreprises. Les sociétés détenant des bitcoins, de l'Ether et du Solana commencent à déployer leurs actifs inutilisés dans des prêts (lending) et du staking. SharpLink Gaming en est un exemple, ayant déjà généré²³ plus de 6 500 ETH sur leurs plus de 2,5 milliards de dollars d'ETH stakés, et prévoyant d'allouer 200 millions de dollars supplémentaires dans des protocoles DeFi sur Linea²⁴, une solution de seconde couche (Layer 2) sur Ethereum. Avec plus de 25 milliards de dollars²⁵ dans des trésoreries non-Bitcoin, soit environ 8 % de la Valeur totale verrouillée (TVL) sur la DeFi actuellement, même de petites allocations pourraient amplifier significativement la liquidité et la génération de rendement sur les protocoles.

Parallèlement, la simplicité d'utilisation et l'intégration

verticale dans les applications DeFi deviennent une priorité stratégique pour attirer plus d'utilisateurs. Des plateformes comme Plasma, EtherFi, MetaMask et GnosisPay éliminent les freins tels que les frais de gas et la gestion de clés privées, tout en offrant des rendements sur stablecoins jusqu'à 10 %, des transferts sans frais et du cashback. Ces fonctionnalités convergent vers des super applications, des guichets uniques pour la DeFi. Associé au cycle de baisse des taux de la Fed et à la chute des rendements obligataires, cela pousse les utilisateurs vers la DeFi en quête de rendements supérieurs. Avec des volumes mensuels de stablecoins dépassant 710 milliards de dollars, cette solution offre une source de liquidités et des réserves pour la circulation monétaire, positionnant la DeFi comme alternative

pour paiements, épargne et rendements.

Les secteurs de croissance clés incluent le prêt (lending), les contrats à terme perpétuels et les actifs tokenisés. Hyperliquid a déjà traité plus de 3100 milliards de dollars de volume cumulé et généré 1,2 milliard de dollars de revenus annualisés, sans aucune incitation financière liée aux tokens²⁶.

En plus de la tokenisation d'obligations, d'actions et de marchés monétaires, la DeFi converge vers un système financier programmable et unifié, formant ainsi la prochaine strate des marchés financiers mondiaux.

Graphique n°4

L'ascension de la DeFi : la valeur totale verrouillée franchira bientôt les 500 milliards de dollars



Source : DeFiLlama, 21Shares. Données au 31 octobre 2025.



LES TRÉSORERIES D'ACTIFS NUMÉRIQUES DÉPASSERONT 250 MILLIARDS DE DOLLARS, MAIS SEULES QUELQUES-UNES SURVIVRONT

Les entreprises de trésoreries d'actifs numériques (DATs - Digital Asset Treasury companies) ont émergé comme l'une des tendances phares de 2025. **D'ici fin 2026, ces sociétés devraient détenir plus de 250 milliards de dollars en actifs crypto, en hausse d'environ 130 % par rapport aux 110 milliards de fin 2025.** Ayant dépassé le million de Bitcoin en holdings cumulés, les DATs deviennent une porte d'entrée institutionnelle, offrant aux investisseurs une exposition aux actifs numériques via des actions dans un cadre réglementé.

Le modèle évolue rapidement. Comme le montre le graphique n°5, les DATs non-Bitcoin représentent désormais plus de 22 % de la valeur totale du marché des DATs, soit plus de 25 milliards de dollars, avec des trésoreries s'étendant à des altcoins avec rendement ou des réseaux proof-of-stake comme Ethereum et Solana. Ces sociétés ne sont plus de simples détenteurs passifs : elles génèrent des revenus on-chain via staking, restaking et prêts (lending).

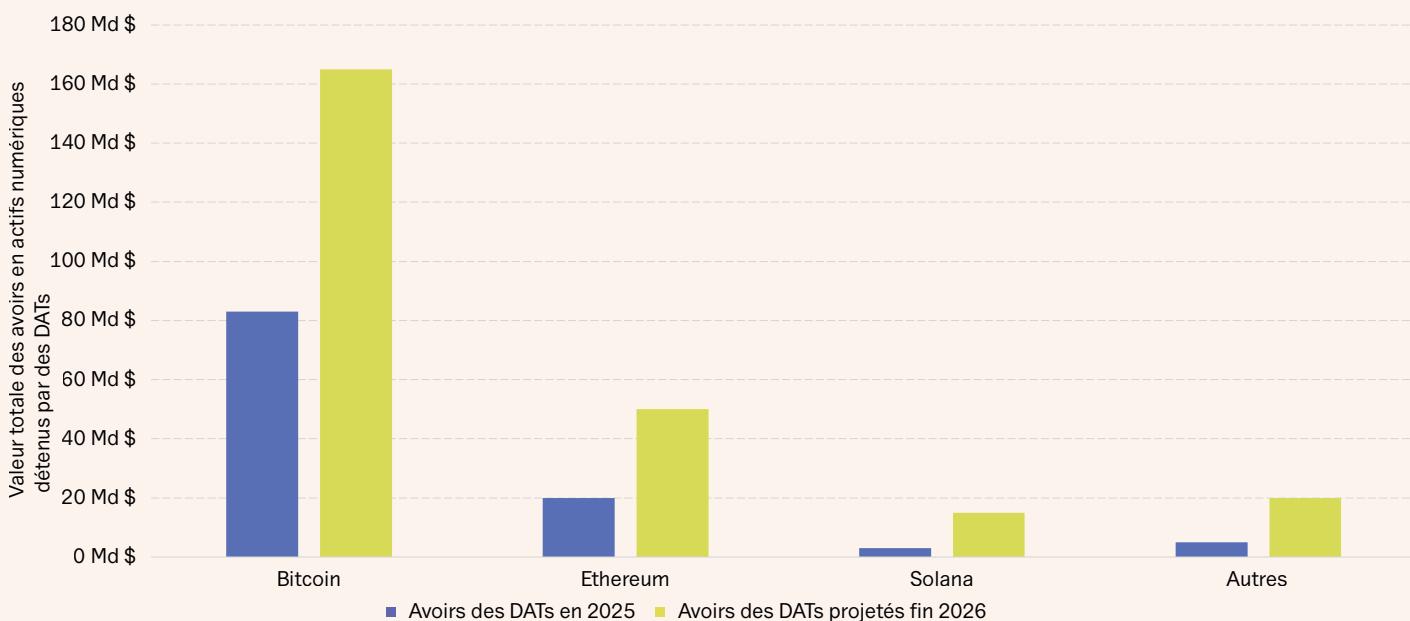
La croissance rapide apportera des défis. Les baisses de marché, les coûts de dette plus élevés ou une génération de rendement inégale pourraient peser sur les petits acteurs, menant à une consolidation. Les DATs de petite taille risquent d'être absorbées par les plus grands lorsqu'elles

cotent sous leur valeur nette d'inventaire (NAV) sur une période prolongée. Toutes n'ont pas la bonne structure de capital, la stratégie d'achat ou les champions comme Michael Saylor ou Tom Lee pour entretenir le narratif nécessaire aux levées de fonds.

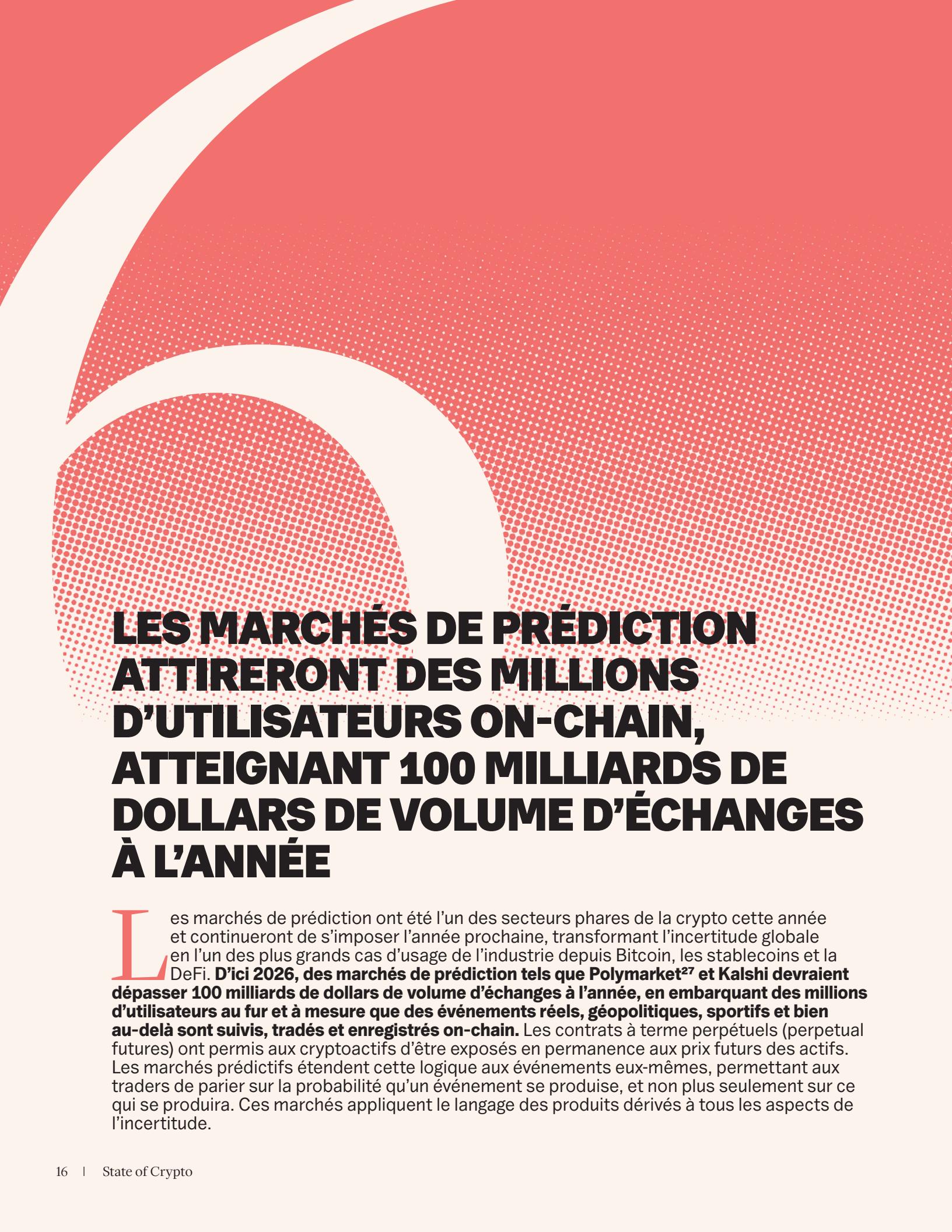
Nous pensons que beaucoup de DATs échoueront à long terme, laissant un petit groupe de leaders dominants, bien capitalisés, gérant des trésoreries diversifiées et reliant le capital traditionnel à l'économie crypto.

Graphique n°5

La montée des trésoreries d'actifs numériques : en voie de dépasser les 250 milliards de dollars d'actifs



Source : Bitcointreasuries, strategicethreserves, Blockworks, 21Shares. Données au 31 octobre 2025.



LES MARCHÉS DE PRÉDICTION ATTRIRERONT DES MILLIONS D'UTILISATEURS ON-CHAIN, ATTEIGNANT 100 MILLIARDS DE DOLLARS DE VOLUME D'ÉCHANGES À L'ANNÉE

Les marchés de prédiction ont été l'un des secteurs phares de la crypto cette année et continueront de s'imposer l'année prochaine, transformant l'incertitude globale en l'un des plus grands cas d'usage de l'industrie depuis Bitcoin, les stablecoins et la DeFi. **D'ici 2026, des marchés de prédiction tels que Polymarket²⁷ et Kalshi devraient dépasser 100 milliards de dollars de volume d'échanges à l'année, en embarquant des millions d'utilisateurs au fur et à mesure que des événements réels, géopolitiques, sportifs et bien au-delà sont suivis, tradés et enregistrés on-chain.** Les contrats à terme perpétuels (perpetual futures) ont permis aux cryptoactifs d'être exposés en permanence aux prix futurs des actifs. Les marchés prédictifs étendent cette logique aux événements eux-mêmes, permettant aux traders de parier sur la probabilité qu'un événement se produise, et non plus seulement sur ce qui se produira. Ces marchés appliquent le langage des produits dérivés à tous les aspects de l'incertitude.

Trois forces propulsent cette évolution :

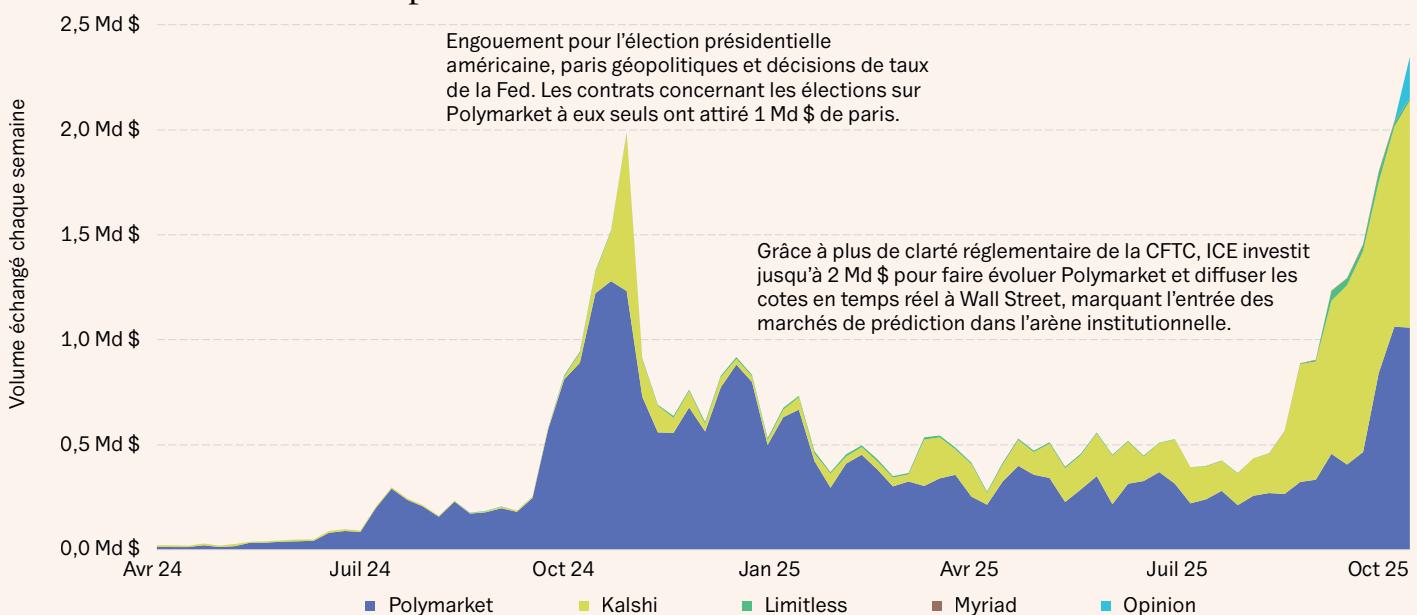
1. 2026 pourrait bien devenir une année historique marquée par une forte instabilité politique, macroéconomique et technologique, ce qui alimentera sans doute les opérations boursières liées à l'actualité. Par exemple, les élections de mi-mandat aux États-Unis font déjà l'objet de paris importants, les démocrates étant actuellement donnés à 76 % pour remporter le contrôle de la Chambre des représentants et les républicains à 65 % pour le Sénat.
2. L'infrastructure crypto est prête pour le grand public : stablecoins, oracles et chaînes à haut débit permettent désormais un règlement instantané et global. Certaines blockchains traitent plus de 3400 transactions par seconde²⁷ contre 2400²⁸ transactions par seconde sur Nasdaq.
3. L'alignement réglementaire et institutionnel est en cours : la CFTC²⁹ a clos ses enquêtes sur Polymarket et Kalshi, PredictIt³⁰ a remporté sa procédure judiciaire, et ICE³¹ a engagé 2 milliards de dollars pour développer Polymarket et diffuser des données d'événements en temps réel.

Les marchés de prédition passent de la simple spéculation à une véritable infrastructure de prévision. Des acteurs majeurs comme X³² et Google³³ prévoient d'intégrer Polymarket et Kalshi; des portefeuilles (wallets) comme Rabby³⁴ et MetaMask³⁵, plus DraftKings³⁶, intègrent le trading d'événements directement dans leurs applications. En pratique, trois nouveaux types d'utilisateurs devraient porter la croissance au-delà de 25 milliards de dollars de volume mensuel : les traders particuliers via les plateformes sociales, les entreprises couvrant des expositions réelles, et les médias/entreprises de données

intégrant des cotes en direct dans leurs terminaux de diffusion. De plus, le lancement attendu du token de Polymarket alignera davantage les incitations, à l'image de la façon dont les tokens DeFi ont dynamisé la croissance du secteur cette année. Ce qui a commencé avec Augur il y a dix ans est aujourd'hui en train de mûrir pour devenir une infrastructure mondiale d'intelligence financière. **Avec la stabilisation de la réglementation et le renforcement des liquidités, les marchés prédictifs pourraient rivaliser avec les produits dérivés traditionnels en tant qu'indicateurs en temps réel du consensus mondial.**

Graphique n°6

Les marchés de prédition passent en mode grand public : 100 milliards de dollars de volume annuel dès l'an prochain



Source : Dune, 21Shares. Données au 27 octobre 2025.



L'ÉCONOMIE AGENTIQUE PRENDRA VIE EN 2026

Imaginez des services financiers comme les paiements, les prêts (lending) et le trading en pilote automatique. Au lieu de naviguer manuellement entre applications, un assistant IA optimise les stratégies selon les profils de risque et styles d'investissement. **Cette vision définit l'économie agentique, où des agents IA interagissent directement avec des applications basées sur la blockchain pour gérer les rendements, automatiser les paiements et optimiser la liquidité avec une intervention humaine minimale, hormis les instructions initiales.**

Les agents sur la DeFi éliminent déjà les frictions des interactions financières. L'entreprise d'infrastructure d'agents IA INFINIT³⁷, avec plus de 500 000 wallets, permet aux utilisateurs d'exécuter des stratégies multi-étapes via de simples prompts comme "bridge ETH vers Base et prête-le". Un concurrent similaire, Giza³⁸, automatise les positions ETH à rendement fixe autrefois gérées manuellement sur Pendle. Un autre exemple, Almanak, gère plus de 150 millions de dollars³⁹ et propose des coffres (vaults) pilotés par IA avec des stratégies quantitatives auparavant réservées aux investisseurs institutionnels. Ensemble, ces plateformes montrent comment l'automatisation agentique fait scaler la DeFi, réduit les coûts opérationnels et crée de nouvelles efficacités pour les capitaux des particuliers et des professionnels.

L'infrastructure rattrape rapidement son retard. Le protocole Agent-to-Agent de Google permet aux systèmes IA de collaborer entre réseaux. Le X402 de Coinbase⁴⁰ ressuscite la norme HTTP "Payment Required" pour des paiements crypto fluides sans compte, aidant à établir l'économie transactionnelle de machine-à-machine. L'ERC-8004 d'Ethereum⁴¹ ajoute des registres d'identité et de réputation pour des transactions d'agents sécurisées, tandis qu'Eigen Cloud alimente le calcul IA décentralisé. Les cas d'usage précoce comme les paiements, l'optimisation de rendement et la gestion de liquidité domineront en 2026, ouvrant la voie au trading autonome, aux portefeuilles composables

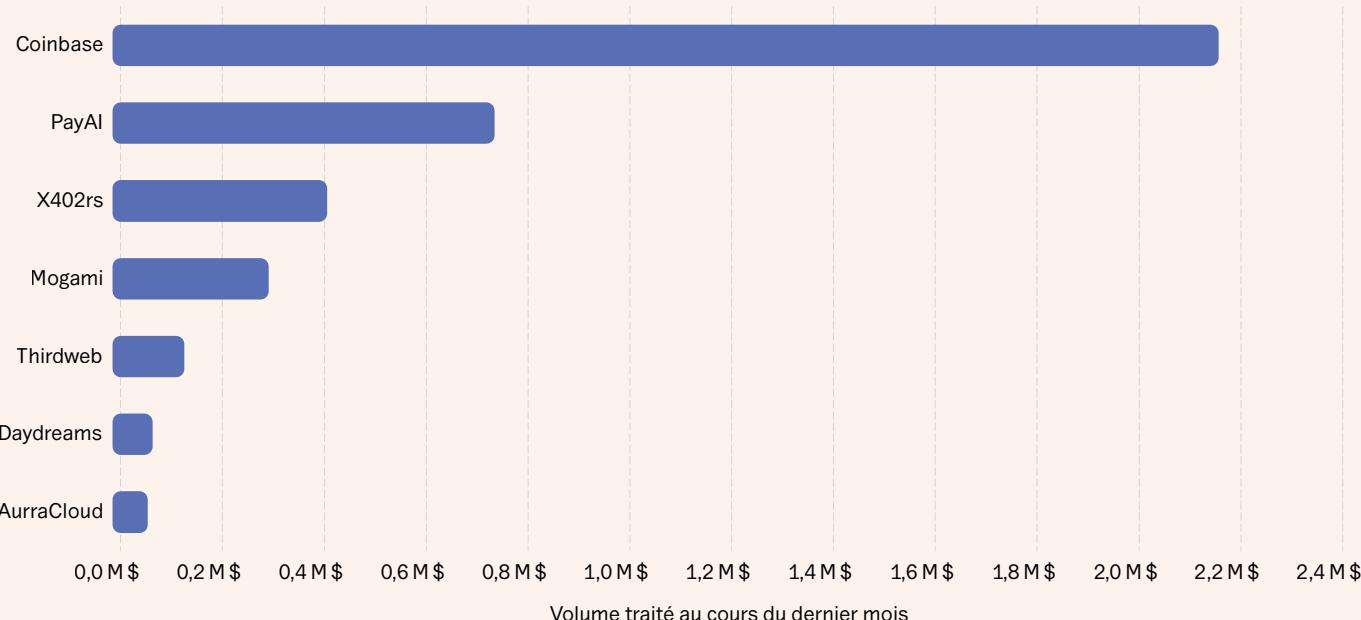
et aux paiements globaux inter-blockchains. Des blockchains comme Ethereum, Base et Solana captureront plus de frais de transaction, tandis que les applications de prêts (lending) comme Aave et les plateformes de trading comme Pendle bénéficieront d'agents exécutant des trades avec une simplicité d'usage exceptionnelle.

Pour les investisseurs, l'économie agentique est déjà investissable. Des tokens comme IN d'INFINIT et GIZA de Giza offrent une exposition directe à la DeFi pilotée par IA via le partage des frais des protocoles, des récompenses issues du staking et la gouvernance des opérations d'agents autonomes. Côté grand public, le réseau Base de Coinbase héberge des plateformes comme Virtuals et Bankr, qui développent des assistants IA pour automatiser trading, génération de rendement et gestion de portefeuille. Ensemble, ces projets donnent aux investisseurs un accès précoce à l'infrastructure et aux applications qui propulsent la prochaine vague de la finance intégrant l'IA, offrant l'une des expositions les plus directes à la convergence entre IA et finance décentralisée (DeFi) en 2026.

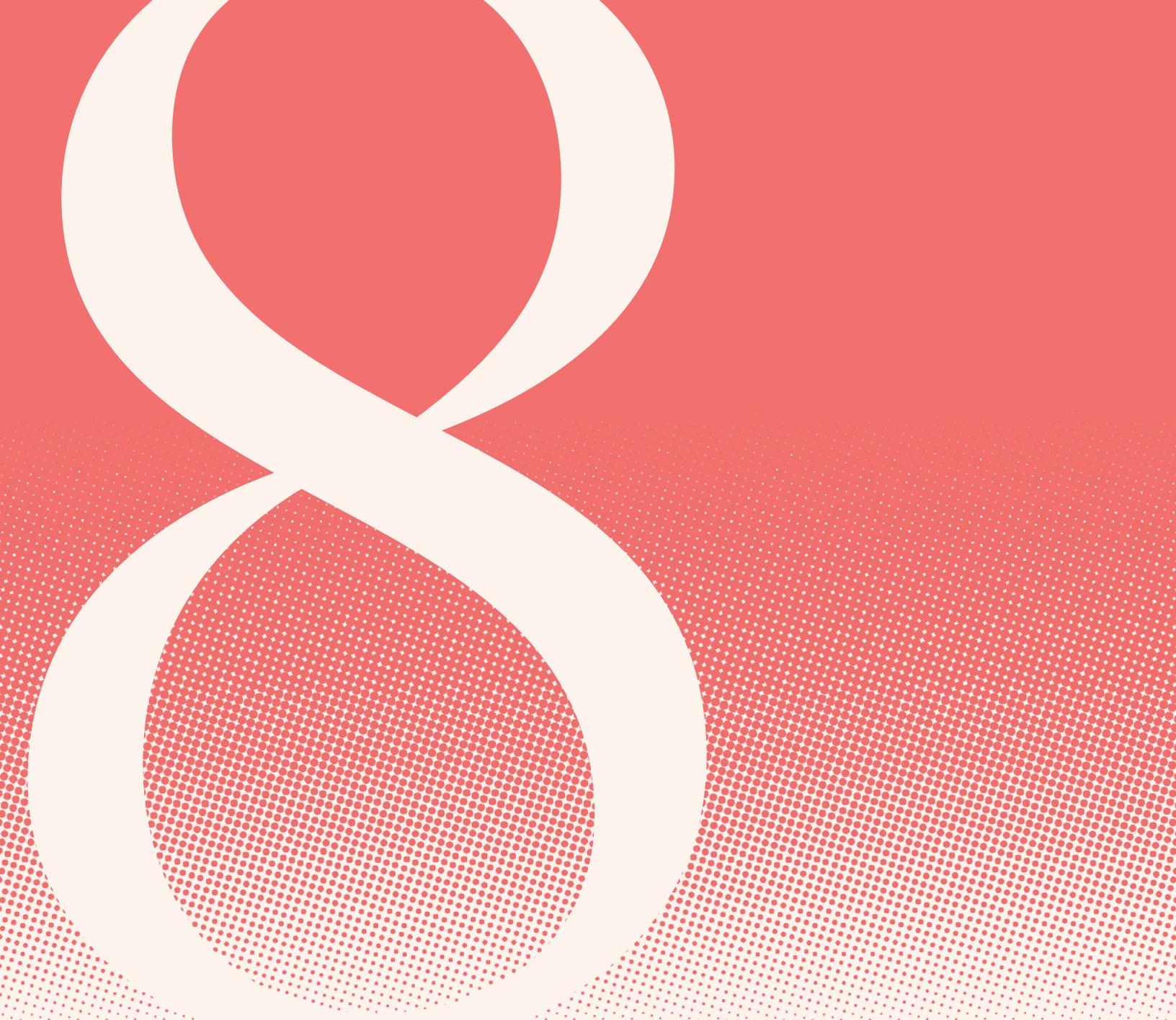
Si 1% des actifs de fonds mondiaux adoptent des stratégies agentiques, cela représenterait plus de 1000 milliards de dollars de capitaux gérés par l'IA. Les agents IA transforment la crypto de monnaie programmable en intelligence programmable, débloquant de nouveaux revenus, de l'efficacité et de la croissance à travers l'économie décentralisée.

Graphique n°7

La finance agentique décolle : x402 stimule l'explosion des transactions



Source : x402scan, 21Shares. Données au 28 octobre 2025.



LA PLUPART DES SOLUTIONS DE SCALING D'ETHEREUM NE SURVIVRONT PAS EN 2026

L'écosystème des solutions de seconde couche d'Ethereum, souvent appelées "Layer 2" (L2), entre dans une phase décisive. **Après deux années de prolifération et de fragmentation, tous les signaux pointent vers une vague de consolidation et de saturation en 2026.** Plus de 50 solutions de scaling se disputent aujourd'hui les utilisateurs, la liquidité et l'attention des développeurs, mais la part de marché se concentre rapidement. Fin 2025, Base, Arbitrum et Optimism traitaient près de 90% de l'ensemble des transactions L2, Base à elle seule en représentant plus de 60%⁴².

Le reste de l'écosystème est à la peine. Kinto a cessé ses activités, Loopring a mis fin à son service de wallet, et la TVL de Blast s'est effondrée de 97%. Même de grands protocoles DeFi comme Aave⁴³ et Synthetix⁴⁴ ont réduit la voilure sur certaines L2, invoquant une liquidité insuffisante et des rendements décevants. La mise à jour Dencun a réduit les frais d'environ 90%⁴⁵, mais cette baisse a déclenché une guerre des coûts, comprimant les marges et plongeant la plupart des protocoles rollups dans des pertes importantes. Seule Base⁴⁶ a dégagé un bénéfice, avec environ 55 millions de dollars gagnés cette année.

L'activité sur les L2 a chuté de 61%⁴⁷ depuis juin, laissant de nombreux petits réseaux à l'état de chaînes "zombies" avec un usage quasi nul. Une grande partie de cette liquidité n'a toutefois pas disparu, elle a migré vers d'autres environnements. Les apchains et des alternatives haute performance comme Hyperliquid ont capté des flux importants en offrant une exécution plus rapide et une intégration verticale plus

poussée entre les applications et l'infrastructure.

Pourtant, un renouveau est en cours. Des modèles alignés sur Ethereum, comme celui de Linea, sont conçus pour réanimer la création de valeur sur Ethereum elle-même, en redirigeant une partie des frais vers des mécanismes de burn ou vers les validateurs, améliorant ainsi la capture de valeur et la soutenabilité monétaire d'Ethereum à long terme. Parallèlement, MegaETH vise à offrir une mise à l'échelle en temps réel auparavant réservée aux blockchains dites Layer 1 (L1) haute performance, comblant l'écart entre rollups et chaînes monolithiques. Dans le même temps, des réseaux de niche montrent que la spécialisation peut soutenir leur pertinence : Lighter, orienté vers la DeFi à haute fréquence, et Tempo, conçu pour les paiements, illustrent comment des cas d'usage ciblés peuvent offrir une meilleure expérience utilisateur que des L2 généralistes.

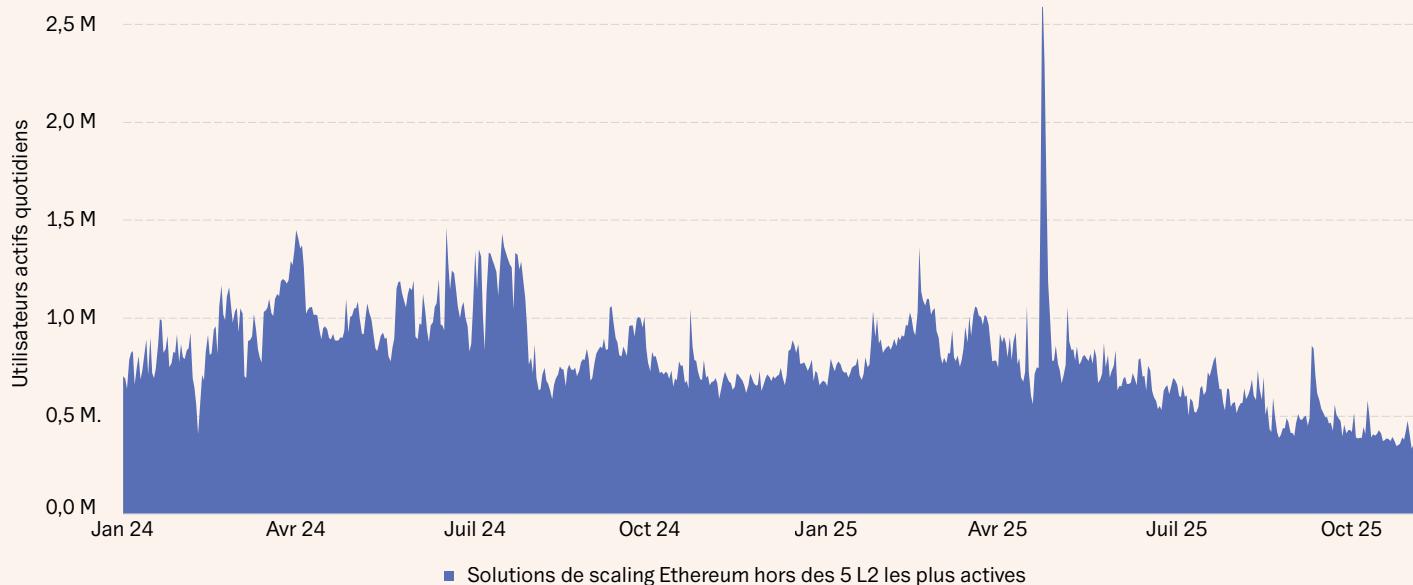
Les solutions de scalabilité construites par des acteurs Web2 et des plateformes centralisées

redessinent également le paysage. Base de Coinbase et BSC de Binance ont démontré comment les plateformes d'échange peuvent embarquer des millions d'utilisateurs directement on-chain, tandis que Mantle (Bybit) et Ink (Kraken) devraient suivre la même voie. Le lancement de token envisagé pour Base pourrait amplifier ce mouvement, en liant de façon intelligente la capture de valeur aux actions Coinbase, augmentant le potentiel de l'écosystème COIN sans concurrencer directement l'action en bourse.

L'année à venir devrait marquer la consolidation des L2 d'Ethereum : une couche plus légère et plus résiliente, portée par des réseaux alignés sur ETH, soutenus par des plateformes centralisées et des protocoles à haute performance. À mesure que l'expérimentation laisse place à des modèles plus durables, la couche de scaling d'Ethereum pourrait évoluer vers davantage d'efficacité, une demande de "blobs" plus stable et une meilleure capture de valeur.

Graphique n°8

Les solutions de mise à l'échelle d'Ethereum : de la fragmentation à la consolidation



Source : TokenTerminal, 21Shares. Données au 28 octobre 2025.



2026 SERA L'ANNÉE DU GRAND RETOUR DES LEVÉES DE FONDS PUBLIQUES (INITIAL COIN OFFERINGS)

L'un des virages majeurs de 2025 a été le retour des ventes publiques de tokens, piloté par des plateformes comme Legion et Echo. Elles ressuscitent l'esprit d'accès simplifié à l'apogée des initial coin offerings (ICO) en 2017-2018, mais cette fois construit sur la conformité, la transparence et le soutien institutionnel. Imaginez le marché des IPO pour les actifs numériques : des offres de tokens en phase embryonnaire avec conformité KYC (Know Your Customer) et LCB-FT (Lutte Contre le Blanchiment de Capitaux et le Financement du Terrorisme). Cela donne aux investisseurs accès à des tokens avant leur lancement : un privilège autrefois réservé aux initiés et aux fonds de capital-risque.

La dynamique a été fulgurante. Legion a facilité plus de 30 millions de dollars sur 17 lancements conformes⁴⁸ et s'est associé à Kraken pour les lister les tokens. Echo a levé plus de 200 millions de dollars sur 351 startups⁴⁹ avant d'être racheté par Coinbase pour 375 millions de dollars en octobre 2025⁵⁰. La plupart des projets ayant levé des fonds émergent dans les catégories DeFi, DePIN et infrastructure, façonnant la prochaine génération crypto, avec une activité notable dans le gaming et les applications grand public. Pour les investisseurs, suivre cette nouvelle vague d'ICO signifie identifier ce qui façonnera le paysage crypto des prochaines années.

La demande des investisseurs est solide. La vente de la plateforme DeFi YieldBasis sur Legion a été souscrite 100x⁵¹, tandis que la solution de scaling MegaETH sur la plateforme Sonar d'Echo a attiré 1,39 milliard de dollars d'engagements pour une levée de 50 millions⁵². Pourtant, comme pour tout projet en phase précoce, le risque reste élevé : historiquement, 75 % des startups ne remboursent

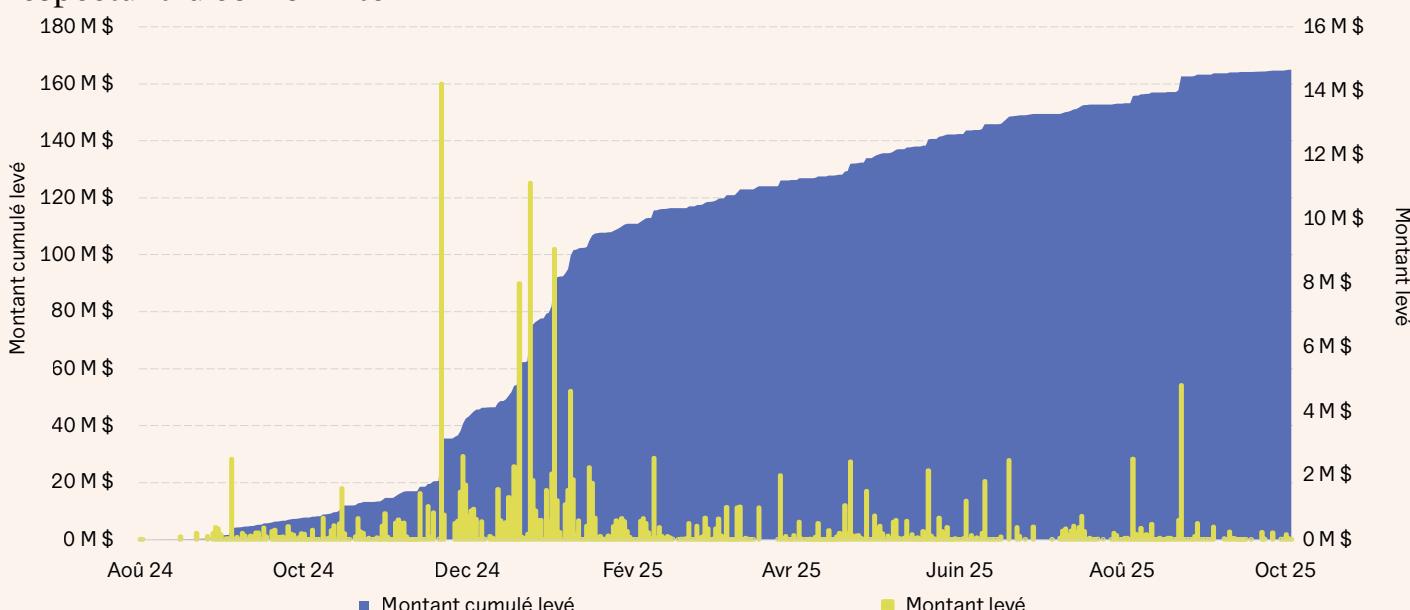
pas le capital des investisseurs⁵³.

Jusqu'à récemment, les investisseurs particuliers américains étaient exclus des ICO, une situation qui a changé mi-novembre 2025 avec la nouvelle plateforme de vente de tokens de Coinbase. Cette plateforme n'a pas encore utilisé l'infrastructure d'Echo pour sa première vente de tokens dédiée au projet blockchain Monad. Ceci marque la première fois depuis 2018 que les investisseurs particuliers américains participent à des ventes publiques de tokens⁵⁴. La vente de Monad a été un succès, levant 216 millions de dollars auprès de 86 000 acheteurs⁵⁵ et sécurisant des allocations.

Avec le retour de l'accès américain, même une recapture de 10 % du volume ICO de 30 milliards de dollars⁵⁶ représenterait environ 3 milliards de dollars de nouveaux flux. La prochaine phase de création de capital pour les particuliers est en marche, cette fois portée par la conformité, la structure et l'intégration institutionnelle, plutôt que par la seule spéculation.

Graphique n°9

La résurgence des investisseurs particuliers : Echo et Legion relancent les levées de fonds respectant la conformité



Source : Dune, Legion, 21Shares. Données au 28 octobre 2025.

LES ACTIFS TOKENISÉS DEVRAIENT DÉPASSER LES 500 MILLIARDS DE DOLLARS EN VALEUR TOTALE VERROUILLÉE (TVL)

La tokenisation passe rapidement de la théorie à la pratique pour les actions, les obligations, le crédit et les matières premières, transformant la manière dont les actifs sont émis, négociés et réglés. **D'ici 2026, la valeur totale verrouillée (TVL) des actifs du monde réel tokenisés (RWAs) devrait dépasser 500 milliards de dollars, contre environ 35 milliards en 2025**, portée par l'adoption institutionnelle, la recherche de rendement et le lancement de réseaux à grande échelle comme Canton, qui pourrait à lui seul amener plus de 400 milliards de dollars d'actifs tokenisés on-chain.

Le Clarity Act, attendu pour début 2026, devrait donner aux banques et aux gestionnaires d'actifs une autorisation explicite pour émettre et conserver des instruments tokenisés sur des blockchains publiques, libérant ainsi des milliards de capitaux et marquant le moment où les bilans traditionnels commenceront véritablement à migrer on-chain.

Fondamentalement, la tokenisation est une question d'efficacité et d'accessibilité : elle consiste à convertir des actifs illiquides et à forte friction en instruments programmables qui se déplacent instantanément, se négocient à l'échelle mondiale et s'intègrent aux canaux de la DeFi. La croissance sera tirée par le crédit privé et la migration des actions cotées et non cotées, deux des plus grands gisements de capitaux inexploités qui sont

en cours de numérisation afin d'accélérer les règlements, la mobilité des garanties et la génération de rendements.

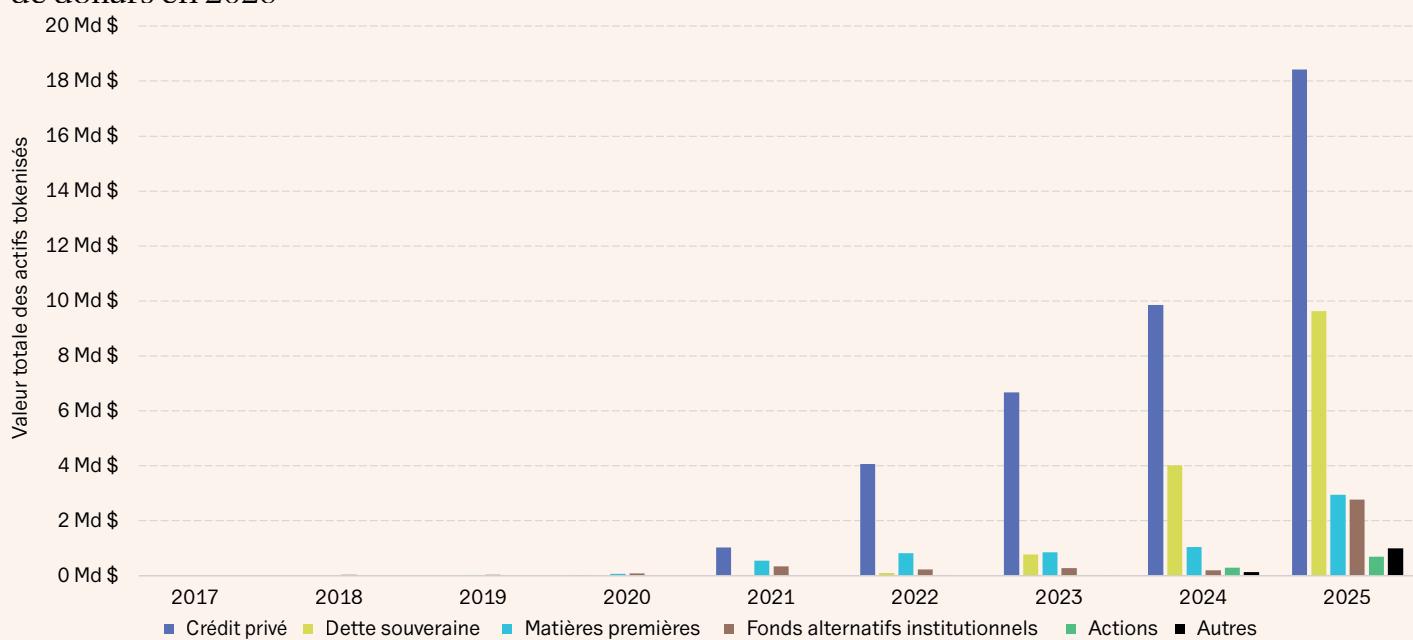
Le crédit privé s'impose comme principal cas d'usage, offrant des rendements plus élevés et un règlement transparent, disponible 24h/24 et 7 j/7. Des plateformes comme Maple Finance⁵⁷, USD.AI⁵⁹ et Neutral Finance⁵⁶ relient la demande institutionnelle à la liquidité DeFi, tandis que le cadre 2025 de la CFTC sur le collatéral tokenisé (collateral framework)⁶⁰ pourrait ouvrir la voie à des marchés de crédit on-chain à grande échelle. D'ici 2026, les fonds de crédit tokenisés pourraient dépasser 50 milliards de dollars d'actifs sous gestion (+150 %), avec au moins trois coffres (vaults) de plus d'un milliard de dollars chacun obtenant une notation "investment grade" de Moody's ou S&P.

La prochaine vague viendra des actions, en particulier celles des entreprises pré-IPO. Les marchés d'actions tokenisées, aujourd'hui autour de 700 millions de dollars, pourraient dépasser 10 milliards de dollars d'ici fin 2026, à mesure que les actions cotées et les parts d'entreprises privées se négocient nativement on-chain. Des plateformes comme xStocks permettent déjà un trading continu, tandis que des sociétés comme OpenAI et SpaceX voient leurs actions fractionnées, réglées et livrées on-chain.

D'ici fin 2026, nous anticipons la première IPO tokenisée entièrement réglée et livrée sur une blockchain publique, avec plus de 1 milliard de dollars de volume secondaire on-chain sur les actions de licornes privées.

Graphique n°10

La révolution des actifs du monde réel : les actifs tokenisés dépasseront les 500 milliards de dollars en 2026



Source : rwa.xyz, 21Shares. Données au 31 octobre 2025.

NOTES DE BAS DE PAGE

1. The Block, "Spot Bitcoin ETF flows dashboard." <https://www.theblock.co/data/etfs/bitcoin-etf/spot-bitcoin-etf-flows>
2. Artemis Analytics, "Sector analytics dashboard." <https://app.artemisanalytics.com/sectors?tab=dats>
3. RWA.xyz, "Real-world assets market dashboard." <https://app.rwa.xyz/>
4. Clark Moody, "Bitcoin dashboard." <https://dashboard.clarkmoody.com/>
5. World Gold Council, "Goldhub data center." <https://www.gold.org/goldhub/data>
6. Reuters, "Global markets flows update (BofA) — urgent note." <https://www.reuters.com/business/global-markets-flows-bofa-urgent-2025-10-24>
7. BitcoinTreasuries.net, "Corporate and institutional Bitcoin holdings." <https://bitcointreasuries.net/>
8. Investment Company Institute (ICI), "Retirement market statistics, Q2 2025." https://www.ici.org/statistical-report/ret_25_q2
9. X (James Seyffart), "Commentary on ETF or market flows (post)." <https://x.com/JSeyff/status/1959982000804442559>
10. Reuters, "Crypto ETFs set to flood US market after regulator streamlines approvals." <https://www.reuters.com/legal/government/crypto-etfs-set-flood-us-market-regulator-streamlines-approvals-2025-09-24/>
11. Financial Conduct Authority (FCA), "Information for firms offering crypto exchange-traded notes." <https://www.fca.org.uk/news/statements/information-firms-offer-crypto-exchange-traded-notes>
12. Global Government FinTech, "Luxembourg sovereign wealth fund invests in Bitcoin." <https://www.globalgovernmentfintech.com/luxembourg-sovereign-wealth-fund-invests-bitcoin>
13. Blockhead, "Pakistan announces plans for national Bitcoin strategic reserve." <https://www.blockhead.co/2025/05/29/pakistan-announces-plans-for-national-bitcoin-strategic-reserve/>
14. Reuters, "Czech central bank governor presents plan to hold reserves in Bitcoin — FT reports." <https://www.reuters.com/technology/czech-central-bank-governor-present-plan-hold-reserves-bitcoin-ft-reports-2025-01-29/>
15. Chainalysis, "Latin America crypto adoption — 2025 update." <https://www.chainalysis.com/blog/latin-america-crypto-adoption-2025/>
16. Reuters, "World's first yen-pegged stablecoin debuts in Japan." <https://www.reuters.com/sustainability/boards-policy-regulation/worlds-first-yen-pegged-stablecoin-debuts-japan-2025-10-27/>
17. Fireblocks, "State of Stablecoins report." <https://www.fireblocks.com/report/state-of-stablecoins>
18. Visa, "Visa expands stablecoin settlement support." <https://investor.visa.com/news/news-details/2025/Visa-Expands-Stablecoin-Settlement-Support/default.aspx>
19. Mastercard, "Mastercard unveils end-to-end capabilities to power stablecoin transactions from wallets to checkouts." <https://www.mastercard.com/news/press/2025/april/mastercard-unveils-end-to-end-capabilities-to-power-stablecoin-transactions-from-wallets-to-checkouts/>
20. Reuters, "Mastercard poised to buy crypto firm ZeroHash — Fortune reports." <https://www.reuters.com/business/mastercard-poised-buy-crypto-firm-zerohash-nearly-2-billion-fortune-reports-2025-10-29/>
21. Stripe, "Stripe completes Bridge acquisition." <https://stripe.com/ae/newsroom/news/stripe-completes-bridge-acquisition>
22. Western Union, "Western Union announces USDPT stablecoin on Solana and digital asset network." <https://ir.westernunion.com/news/archived-press-releases/press-release-details/2025/Western-Union-Announces-USDPT-Stablecoin-on-Solana-and-Digital-Asset-Network/default.aspx>
23. X (SharpLink), "Market commentary (post)." <https://x.com/SharpLink/status/1985703673356587081>
24. X (SharpLink), "Market update (post)." <https://x.com/SharpLink/status/1983142790524743806>
25. Artemis Analytics, "Sector analytics dashboard." <https://app.artemisanalytics.com/sectors?tab=dats>
26. DeFiLlama, "Hyperliquid protocol metrics — incentives and revenue." <https://defillama.com/protocol/hyperliquid?incentives=true&revenue=true>
27. a16z Crypto, "State of Crypto Report 2025." <https://a16zcrypto.com/posts/article/state-of-crypto-report-2025>
28. Dune Analytics, "Prediction markets dashboard." <https://dune.com/datadashboards/prediction-markets>
29. Yahoo Finance, "Justice Department drops Polymarket probe." <https://finance.yahoo.com/news/justice-department-drops-polymarket-probe-182259495.html>
30. Federalist Society, "Discussion on Clarke v. CFTC and PredictIt no-action letter." <https://fedsoc.org/events/discussing-clarke-v-cftc-the-case-of-predictit-the-cftc-s-no-action-letter>
31. ICE (Intercontinental Exchange), "ICE announces strategic investment in Polymarket." <https://ir.theice.com/press/news-details/2025/ICE-Announces-Strategic-Investment-in-Polymarket/default.aspx>
32. TechCrunch, "X names Polymarket as its official prediction market partner." <https://techcrunch.com/2025/06/06/x-names-polymarket-as-its-official-prediction-market-partner/>
33. CoinDesk, "Google brings prediction markets Polymarket and Kalshi to Search and Finance platforms." <https://www.coindesk.com/markets/2025/11/06/google-brings-prediction-markets-polymarket-and-kalshi-to-its-search-and-finance-platforms>
34. X (Rabby), "Feature update announcement (post)." https://x.com/Rabby_io/status/197121879560497586
35. MetaMask, "MetaMask expands trading with perpetual futures and rewards; confirms token." <https://metamask.io/news/metamask-expands-trading-with-perpetual-futures-and-rewards-confirms-token>
36. Morningstar / Dow Jones Newswires, "DraftKings to launch prediction markets platform." <https://www.morningstar.com/news/dow-jones/202510218985/draftkings-to-launch-prediction-markets-platform>
37. Infinit, "Infinit AI chat platform." <https://app.infinit.tech/en/chat>
38. X (Pendle), "Product or feature update (post)." https://x.com/pendle_fi/status/1965953069382045856
39. DeFiLlama, "Almanak protocol dashboard." <https://defillama.com/protocol/almanak>
40. Coinbase Developer Platform, "Launch announcement: X402." <https://www.coinbase.com/en-de/developer-platform/discover/launches/x402>
41. Ethereum Magicians, "ERC-8004: Trustless Agents proposal." <https://ethereum-magicians.org/t/erc-8004-trustless-agents/25098>
42. GrowThePie, "Ecosystem analytics dashboard." <https://www.growthepie.com/>
43. Aave Governance, "Aave DAO's State of the Union (by ACI)." <https://governance.aave.com/t/aave-dao-s-state-of-the-union-by-aci/23124>

44. Synthetix, "L2s are dead — long live Ethereum." <https://blog.synthetix.io/l2s-are-dead-long-live-ethereum>
45. Dune Analytics, "Query dashboard (2914457)." <https://dune.com/queries/2914457/6846125>
46. Dune Analytics, "Query dashboard (2911476)." <https://dune.com/queries/2911476/4840538>
47. GrowThePie, "Ecosystem analytics homepage." <https://www.growthepie.com/>
48. Legion, "Legion platform." <https://legion.cc/>
49. Dune Analytics, "ECHO.xyz — early-stage investing in startups and tokens (dashboard)." <https://dune.com/sealaunch/echoxyz-early-stage-investing-in-startups-and-tokens>
50. Coinbase, "Coinbase acquires ECHO, unlocking the future of onchain capital formation." <https://www.coinbase.com/de/blog/coinbase-acquires-echo-unlocking-the-future-of-onchain-capital-formation>
51. ChainCatcher, "Coverage on onchain investment developments." <https://www.chaincatcher.com/en/article/2209665>
52. MegaETH, "MegaETH token sale site." <https://sale.megaeth.com/>
53. Harvard Business School, "HBS news release." <https://www.hbs.edu/news/Pages/item.aspx?num=487>
54. Coinbase, "Introducing token sales on Coinbase — the ideal way to launch." <https://www.coinbase.com/de/blog/the-ideal-way-to-launch-introducing-token-sales-on-coinbase>
55. The Block, "Monad token sale defies fizzles fears, ending oversubscribed on Coinbase." <https://www.theblock.co/post/380040/monad-token-sale-defies-fizzles-fears-will-end-oversubscribed-on-coinbase>
56. SSRN, "Research paper (abstract ID 3309271)." https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3309271
57. Maple Finance, "Maple Finance platform." <https://maple.finance/>
58. USD.AI, "USD.AI stable asset platform." <http://USD.AI>
59. Neutrl, "Neutrl finance platform." <https://www.neutrl.fi/>
60. Caldwell Law, "CFTC tokenized collateral initiative and derivatives modernization (2025)." <https://caldwelllaw.com/news/cftc-tokenized-collateral-initiative-derivatives-modernization-2025/>

CLAUSE DE NON-RESPONSABILITÉ

Ce rapport a été préparé et publié par 21Shares AG pour une diffusion mondiale. Toutes les informations utilisées dans la publication de ce rapport ont été compilées à partir de sources accessibles au public et jugées fiables, mais nous ne garantissons pas l'exactitude ou l'exhaustivité de ce rapport. Le trading d'actifs crypto comporte un degré de risque élevé. Le marché des actifs crypto est nouveau pour beaucoup, n'a pas fait ses preuves et pourrait ne pas connaître la croissance escomptée.

Actuellement, l'utilisation des cryptoactifs sur les marchés des particuliers et des professionnels est relativement faible par rapport à leur utilisation relativement importante par les spéculateurs, ce qui contribue à la volatilité des prix qui pourrait avoir un impact négatif sur un investissement dans les cryptoactifs. Afin de participer au trading de cryptoactifs, vous devez être capable d'évaluer les avantages et les risques de l'investissement et être en mesure de supporter le risque économique de perdre la totalité de votre investissement.

Aucune information contenue dans ce rapport ne constitue ou ne doit être considérée comme une offre de vente de la part de 21Shares AG et/ou de ses filiales, ni comme une sollicitation de la part de 21Shares AG ou de sa société mère pour l'achat de bitcoins ou d'autres crypto-actifs ou dérivés. Ce rapport est fourni à titre informatif et à des fins de recherche uniquement et ne doit pas être interprété ou présenté comme une offre ou une sollicitation d'investissement. Les informations fournies ne constituent pas un prospectus ou une offre et ne contiennent ni ne constituent une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'investissement dans quelque juridiction que ce soit.

Les lecteurs sont avertis que ces déclarations prospectives ne constituent pas des garanties de performances futures et comportent des risques et des incertitudes, et que les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux indiqués dans les déclarations prospectives en raison de divers facteurs. Les informations contenues dans le présent document ne peuvent être considérées comme des conseils économiques, juridiques, fiscaux ou autres, et les utilisateurs sont avertis de ne pas fonder leurs décisions d'investissement ou autres décisions uniquement sur le contenu du présent document.

**L'AVENIR SOURIT
À CEUX QUI
LE PERÇOIVENT
AVANT
LES AUTRES**

