COUP D'ARRÊT ?

FINTECH OUTLOOK T1 2026

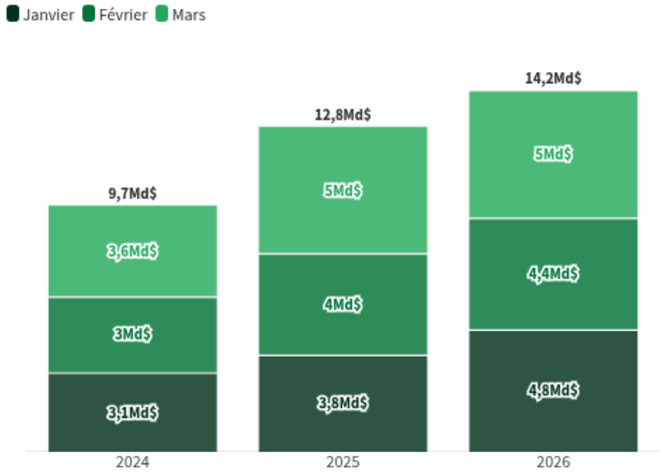
MARS 2026 | ROMAIN LIQUARD

AGIR CHAQUE JOUR DANS VOTRE INTÉRÊT
ET CELUI DE LA SOCIÉTÉ

DIRECTION DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

AVEC LA GUERRE EN IRAN, LA BONNE DYNAMIQUE DES LEVÉES DE FONDS OBSERVÉE L'ANNÉE DERNIÈRE POURRAIT BIEN S'ESSOUFFLER

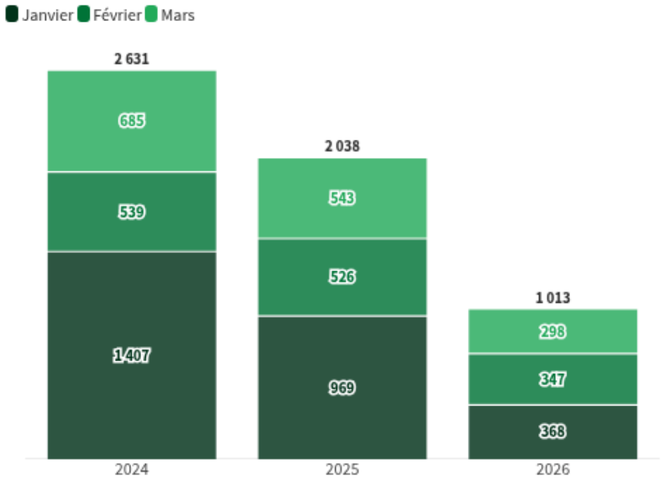
Levées de fonds de la fintech mondiale en montant
Évolution trimestrielle comparée 2024 / 2026.



Graphique: Etudes Economiques Groupe Crédit Agricole • Source: Pitchbook
Note: levée de Polymarket en date du 27 mars 2026 comptée pour un montant de 1,6Md$. Nous avons exclu des 2,6Md$ annoncés la partie dette d'un montant de 1Md$

Après un rebond observé en 2025, le cru 2026 laissait entrevoir une reprise plus franche des levées de fonds dans la fintech mondiale, avec des montants en hausse de 18% sur les deux premiers mois de l'année. **Cette dynamique s'est toutefois interrompue en mars dans un contexte d'escalade de tensions géopolitiques au Moyen-Orient**. Les montants levés sur le mois de mars plafonnent à 5 milliards de dollars à l'identique de l'année dernière. **Mais sans la spectaculaire Série D (hors dette) de 1,6 milliard de dollars de Polymarket**, l'un des leaders des marchés prédictifs, **un essoufflement se dessine**. **Celui-ci fragilise la trajectoire du premier semestre de la fintech mondiale**, désormais exposée à un effet de rupture après un début d'année pourtant porteur.

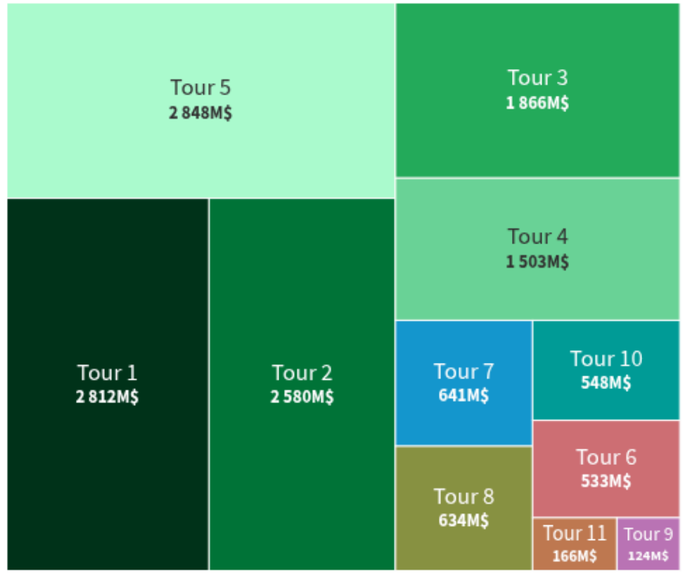
Levées de fonds de la fintech mondiale en nombre d'opérations
Évolution trimestrielle comparée 2024 / 2026.



Graphique: Etudes Economiques Groupe Crédit Agricole • Source: Pitchbook

La fintech mondiale n'enregistre plus autant d'opérations que par le passé. Cette tendance reste un marqueur fort de ce début d'année. Le trimestre totalise **deux fois moins d'opérations** (1 013) par rapport à l'année dernière (2 038). Cet écrasement de 50% confirme un **durcissement des conditions d'accès au capital**. Dans ce contexte, les investisseurs renforcent leur sélectivité, privilégiant un nombre plus restreint de dossiers. Cette concentration des flux se traduit mécaniquement par une **hausse du montant médian investi**, qui atteint les 5 millions de dollars, à comparer aux 2,6 millions du premier trimestre 2025. **Le marché continue son orientation vers une logique de financement plus concentrée**, au bénéfice des acteurs perçus comme les plus robustes ou les plus prometteurs.

Répartition des montants levés par tour de table
Premier trimestre 2026.



Graphique: Etudes Economiques Groupe Crédit Agricole • Source: Pitchbook

Sur ce premier trimestre, l'allocation du capital s'est majoritairement portée vers les premiers tours de financement. Les tours 1 à 3 concentrent 7,2 milliards de dollars, soit plus de la moitié des montants levés. **Les fonds de capital-risque y voient un levier d'optimisation de leur *dry powder*** (capitaux déjà levés par les VC mais non encore investis) dans un environnement où les perspectives de sortie (notamment en bourse) demeurent incertaines pour les fintech les plus matures. Le passage aux marchés publics apparaît aussi de plus en plus complexe (nonobstant quelques secteurs très spécifiques), limitant encore les trajectoires de liquidité pour une large partie du secteur.

GROUPE CRÉDIT AGRICOLE

FINTECH MONDIALE | TOP 10 DES LEVÉES DE FONDS | T1 2026

Rang	Fintech	Verticale	Date Création	Siège social	Date dernière levée de fonds	Série / Tour	Taille Levée au 30/03/2026 (M$)	Post-valorisation (M$)
1	**Polymarket(*)**	Marché prédictif	2025	États-Unis	mars	D	1600	9 600
2	**Erebor Bank**	Crypto / Blockchain	2025	États-Unis	février	1	635	4 000
3	**Lenzo**	Crypto / Blockchain	2024	Japon	mars	1	500	N/C
4	**World Liberty Financial**	Crypto / Blockchain	2024	États-Unis	janvier	2	500	N/C
5	**Fundamental.ai**	IA Fintech	2024	États-Unis	février	A	255	1 455
6	**Rain**	Crypto / Blockchain	2021	États-Unis	janvier	C	250	1 950
7	**WeLab Holdings**	Financement	2013	Chine	janvier	D	242	N/C
8	**Mal (Abu Dhabi)**	Plateforme	2025	EAU	janvier	1	230	N/C
9	**Fundamental.tech**	Data	2024	États-Unis	février	A	225	1 455
10	**Vestwell**	Finance spécialisée	2016	États-Unis	février	E	224	3 335

Tableau: Etudes Economiques Groupe Crédit Agricole • Source: Pitchbook. Note: (*) montant retraité de la dette de 1Md$.

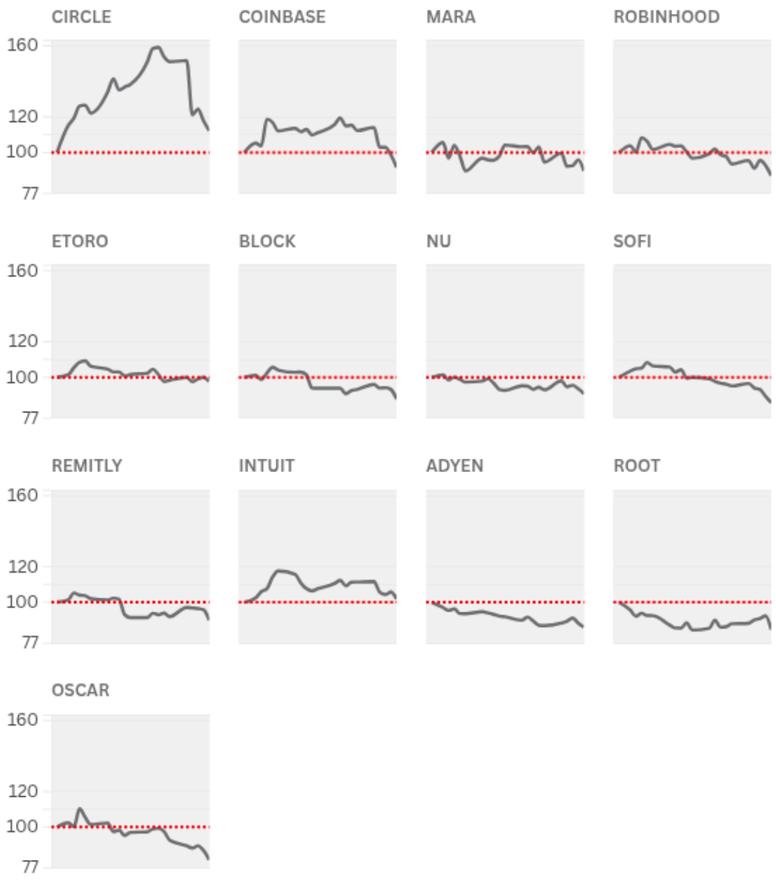
GROUPE CRÉDIT AGRICOLE

CONFLIT AU MOYEN-ORIENT, UN TEST DE RÉSISTANCE POUR LES MODÈLES ÉCONOMIQUES DES FINTECH

Bien que l'exposition opérationnelle directe à l'Iran demeure marginale pour la majorité des fintech cotées, l'escalade militaire au Moyen-Orient constitue un choc macroéconomique susceptible d'affecter l'ensemble du secteur. Trois **principaux canaux de transmission** se dessinent : la **pression inflationniste** via les prix de l'énergie, l'augmentation de la **volatilité des taux d'intérêt** et un renforcement global de l'**aversion au risque**. **Dans ce contexte, Robinhood apparaît particulièrement exposée.** La société identifie elle-même les tensions géopolitiques comme un facteur de contraction des volumes de transactions de ses utilisateurs. **En tant qu'acteur à *bêta* élevé, Robinhood amplifie les cycles de marché** (la dynamique de croissance observée en phase haussière s'inverse rapidement en période de stress). Cette sensibilité est d'autant plus marquée que ses revenus transactionnels reposent aussi sur les options et les crypto-monnaies, deux segments historiquement vulnérables aux chocs exogènes. **Les assurtech sont affectées selon une logique différente**. Pour **Root**, spécialisée dans l'assurance automobile, la hausse des coûts de réparation et des dépenses médicales liées à l'inflation accroît mécaniquement la sévérité des sinistres. Plus largement, l'ensemble du segment subit une double pression : **détérioration du ratio de sinistralité et érosion de la valeur des portefeuilles d'investissement** dans un environnement de taux volatils. **Les infrastructures de paiement et les acteurs du transfert d'argent sont, quant à eux, exposés à la désorganisation des flux internationaux.** La volatilité accrue des devises et l'incertitude économique régionale perturbent les volumes et la prévisibilité des transactions. **Remitly se distingue par une exposition opérationnelle plus directe, liée à sa présence au Proche et Moyen-Orient, notamment en Israël.** À cette exposition géographique s'ajoute un risque de change entre l'initiation et le règlement des transferts, susceptible d'affecter ses marges dans un contexte de forte volatilité. **Pour les fintech spécialisées dans le crédit comme Adyen ou les plateformes comme Intuit, le principal risque réside dans un éventuel prolongement du conflit et ses effets macroéconomiques.** Un ralentissement global augmenterait mécaniquement le risque de défaut, tout en dégradant les conditions de refinancement. Dans ce cadre, les modèles les plus sensibles au cycle économique apparaissent particulièrement vulnérables. **Enfin, côté crypto-actifs, si le marché a initialement réagi positivement pour Circle,** l'émetteur du *stablecoin* USDC reste fortement dépendant aux taux d'intérêt qui conditionnent la rémunération de ses réserves. Un scénario de ralentissement économique global, entraînant un cycle de baisse des taux, pèserait directement sur ses marges. **Coinbase** subit à son niveau les effets d'une aversion au risque plus prononcée.

Evolution du cours boursier de fintech représentatives de l'écosystème coté

Période du 28/02/2026 au 27/03/2026 - Base 100 au 28/02/2026.



Graphique: Etudes Economiques Groupe Crédit Agricole • Source: LSEG

GROUPE CRÉDIT AGRICOLE

REVOLUT, UNE CROISSANCE RECORD MAIS UNE RENTABILITÉ INTRINSÈQUE PAR UTILISATEUR ENCORE DIFFICILE À LIRE

Pour l'exercice clos au 31 décembre 2025, **Revolut affiche une performance sans précédent**, avec un chiffre d'affaires de 4,5 milliards de livres sterling, en progression de 46% par rapport aux 3,1 milliards enregistrés en 2024.

Cette croissance reste largement tirée par des commissions (interchange, abonnements, courtage, change, services annexes) qui représentent **76% de la totalité des revenus de la néobanque britannique**. **En hausse de 55% sur un an, ces "*fees*" constituent toujours le socle du modèle économique de la Revolut**. Au sein de ce "mix commissions", les commissions liées aux paiements par carte (interchange) s'imposent comme la première source de revenus, avec près de 1 milliard de livres sterling, soit 22,2% du total.

Il faut cependant bien comprendre que la *top line* de Revolut s'est enrichie ces dernières années de conséquents revenus d'intérêts. Ces derniers représentent désormais une **contribution comparable aux commissions d'interchange**. Représentant près de 22% du chiffre d'affaires consolidé de Revolut, ils traduisent la montée en puissance de la gestion des dépôts clients dans les piliers de sa rentabilité. **Ces dépôts atteignent désormais 50,2 milliards de livres sterling (+66% sur un an).** Cette base de liquidité génère à elle seule **820 millions de livres sterling de revenus** (hors activités de crédit).

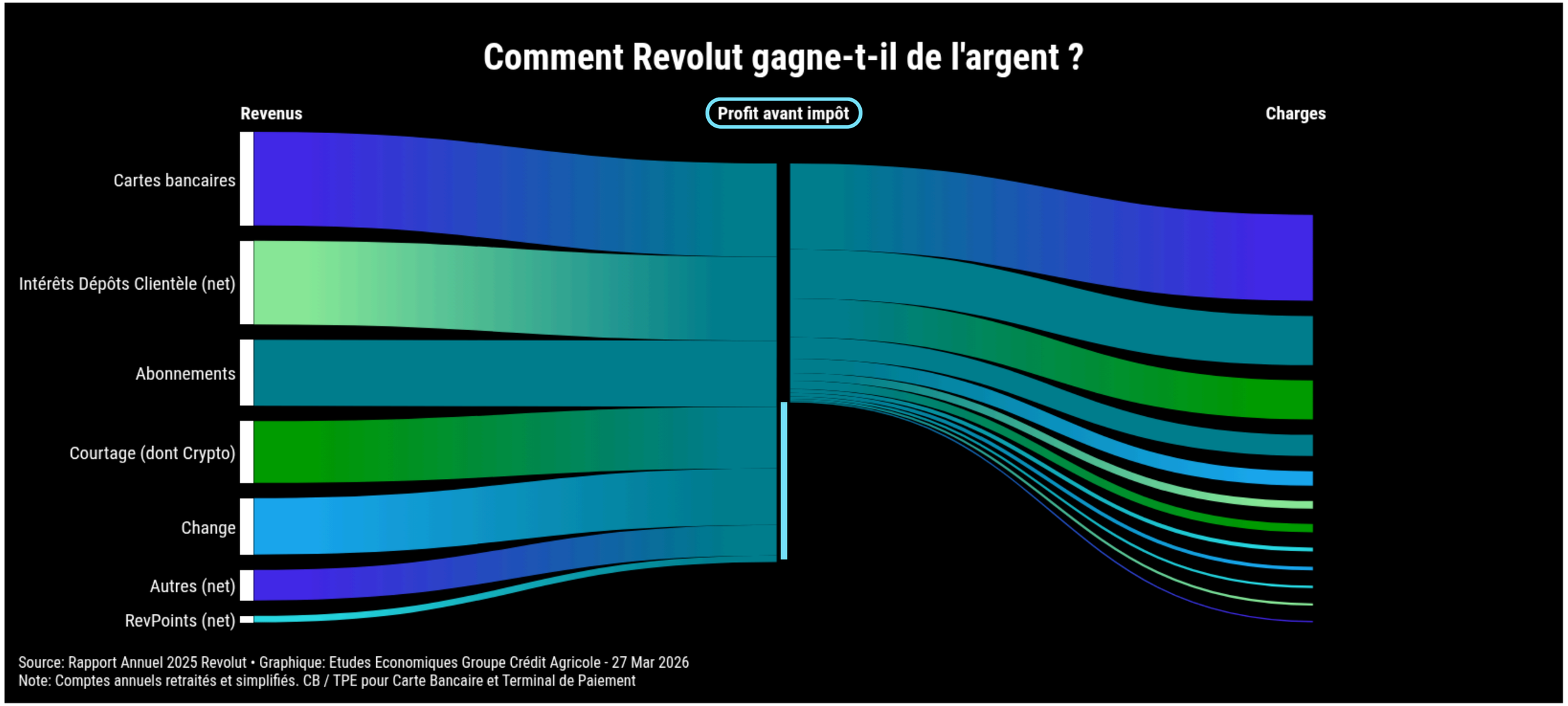
Une telle dépendance de la rentabilité de la fintech à ces revenus impose le maintien d'un rythme de conquête commerciale extrêmement soutenu. Cette dynamique ne peut être interrompue, du moins tant que Revolut ne disposera pas d'un socle suffisant de licences bancaires en Europe lui permettant de déployer plus largement ses activités de crédit, structurellement plus contributives (en théorie).

Dans cette logique, les dépenses marketing et publicitaires continuent de progresser fortement (+47% en 2025, après +45% en 2024), atteignant 529 millions de livres sterling. Ces investissements ont notamment financé des déploiements commerciaux dans **18 aéroports répartis sur 11 pays**, ainsi que des partenariats internationaux de premier plan, incluant la **Formule 1** et la **NBA** lors de leurs événements européens.

En dépit de ces investissements, la trajectoire de rentabilité s'améliore. **La marge avant impôt (*PBT margin*) de Revolut progresse de 35,2% à 37,9%**, pour un résultat avant impôt de 1,7 milliard de livres sterling. Cette dynamique suggère une montée en efficacité opérationnelle, même dans un contexte de dépenses de croissance élevées.

Pour autant, la lecture du rapport annuel demeure partiellement contrainte. Le recours à des indicateurs agrégés, l'usage de retraitements comptables et l'absence de granularité par produit, par marché ou par cohorte continuent de **limiter l'analyse fine de la rentabilité intrinsèque de Revolut.** Autrement dit, si la performance consolidée de Revolut est indiscutable, **la qualité et la soutenabilité de cette rentabilité à un niveau désagrégé restent difficiles à apprécier.**

REVOLUT, UNE CROISSANCE RECORD MAIS UNE RENTABILITÉ INTRINSÈQUE PAR UTILISATEUR ENCORE DIFFICILE À LIRE



GROUPE CRÉDIT AGRICOLE

REVOLUT, UNE CROISSANCE RECORD MAIS UNE RENTABILITÉ INTRINSÈQUE PAR UTILISATEUR ENCORE DIFFICILE À LIRE

En apparence, les fondamentaux de Revolut sont solides. Entre 2024 et 2025, le chiffre d'affaires retail progresse fortement (+45%), dans le sillage d'une base utilisateurs en expansion (+30%). **L'ARPU annuel par client retail suit cette trajectoire, passant de 40,4 à 55,8 livres sterling**, ce qui suggère une montée en puissance cohérente de la monétisation.

Mais cette lecture agrégée masque un décrochage dès lors que l'on tente de raisonner en termes d'utilisateurs réellement actifs. En utilisant les utilisateurs RevPoints comme proxy de cette "activité", la tendance s'inverse. **La base dite "active" explose de 6,6 à 17 millions tandis que l'ARPU associé s'écrase de 44%** passant de 398 à 224 livres sterling, et même à 182 une fois les abonnements neutralisés.

La rentabilité intrinsèque par utilisateur actif de Revolut se serait donc détériorée sur l'année 2025. Nous reconnaissons que cette conclusion doit être immédiatement nuancée du fait d'une contrainte méthodologique majeure. Rien ne permet d'affirmer en effet que ces 17 millions d'utilisateurs RevPoints constituent la véritable base active de Revolut. **Ils en sont au mieux une approximation. C'est là que se situe le point critique chez Revolut.**

L'analyse de l'ARPU de Revolut repose entièrement sur la qualité du dénominateur, à savoir qui et combien sont véritablement ses utilisateurs actifs. Or, en l'absence de données claires, publiques et récurrentes, **Revolut laisse les analystes dans une zone grise.** Le recours à un proxy comme RevPoints, aussi pertinent soit-il, introduit une variabilité qui rend toute conclusion fragile. **À l'inverse, Nu, la néobanque brésilienne, publie explicitement sa base active**, permettant une lecture cohérente et comparable dans le temps de sa rentabilité. **Chez Nu, un client actif génère mensuellement 13,3 dollars de revenus (année 2025)**. Au fond, notre analyse démontre que Revolut persiste à nous laisser dans une obscure clarté dès lors qu'il s'agit de mesurer précisément la valeur économique de sa base client.

	2023	2024	2025	Variation
Chiffre d'affaires (M£)	**1 798**	**3 090**	**4 516**	**46,1%**
dont Business Customers	*263*	*463*	*708*	*52,8%*
dont Retail	*1 535*	*2 627*	*3 808*	*45,0%*
dont Abonnements	*244*	*423*	*709*	*67,5%*
dont Retail retraité des abonnements (*)	*1 292*	*2 204*	*3 100*	*40,6%*
Base Retail (M)	38	52,5	68,3	30,1%
Base RevPoints (M)	N/D	6,6	17	157,6%
ARPU Base Retail (£/an)	**40,4**	**50**	**55,8**	**11,4%**
ARPU Base RevPoints (£/an) (**)	**N/D**	**398**	**224**	**-43,7%**
ARPU Base RevPoints retraitée (£/an) (***)	**N/D**	**333,9**	**182,3**	**-45,4%**

Tableau: Etudes Economiques Groupe Crédit Agricole | Source: rapport annuel Revolut 2023, 2024 et 2025.
Note : (*) non cumulatif ; (**) calculé sur la base du CA Retail ; (***) calculé sur la base du CA Retail retraité des revenus abonnements. ARPU pour *Average Revenue Per User* calculé ici annuellement.

MÉTHODOLOGIE

La rédaction de notre Fintech Outlook T1 2026 - Coup d'arrêt ? a été arrêtée le 30 mars 2026.
Nos relevés ont été faits sur la période du 24 au 30 mars 2026.
Notre méthodologie a été mise à jour en mars 2026.

Pour mesurer les fonds levés à un niveau mondial et observer le monde coté des fintech, nous nous appuyons sur les données des sociétés comme Pitchbook, Crunchbase, LSEG Workspace, S&P Capital IQ Pro ou encore AlphaSense. Ces sociétés non cotées que nous monitorons et que nous qualifions de "fintech" opèrent sur un mix de verticales choisies à dire d'expert par les Études Économiques du Groupe Crédit Agricole. Ces verticales qui composent notre monde des fintech ont été revues en mars 2026. Au-delà de la simple verticale fintech, ces verticales incluent notamment les domaines de la blockchain, des crypto-actifs, des assurtech et des paiements. Nous intégrons à nos mesures depuis mars 2026 les start-up des services financiers qui s'appuient spécifiquement sur des solutions d'IA ou d'automatisation intelligente dans le cadre du développement d'offres au bénéfice de l'industrie bancaire et financière.

Pour mesurer les fonds levés à un niveau mondial, nous nous appuyons sur l'approche méthodologique consistant à retenir le montant total du capital nouvellement investi dans une fintech par un investisseur ou un groupe d'investisseurs pour une série donnée à une date donnée ou à un intervalle de dates données. Cela signifie que si une série est complétée par une nouvelle tranche, nous ne retenons dans nos chiffres que le montant additionnel levé pour la série en question. Ceci dans la mesure du possible et sur les transactions les plus significatives. Plus précisément, sauf indication spécifique, les informations retenues dans ce document sont basées sur des relevés périodiques des levées de fonds des sociétés non cotées réalisées et clôturées avec les professionnels du capital-investissement de type VC (Venture Capital ou capital-risque). Depuis mars 2026, nous avons décidé d'élargir ce périmètre VC aux accélérateurs, aux incubateurs et aux Angels.

Nos relevés sont faits à une échelle mondiale et incluent toute série et tout tour de table. Nous excluons les opérations de type Grant.
Toutes nos analyses comparatives sont faites sur la base d'un équivalent opéré à la date de nos relevés. Bien que nous prenions soin d'exclure de nos totaux toute opération de dette annoncée conjointement avec les levées de fonds retenues, nous ne pouvons pas garantir que nos totaux en soient totalement dépourvus.
Cependant, pour notre classement du Top 10, nous prenons soin d'exclure toutes les opérations de dette conjointement annoncées avec les levées de fonds concernées. Par ailleurs, quand une série de notre Top 10 fait l'objet d'une nouvelle tranche, nous ne retenons pour ce Top 10 que le montant de la tranche additionnelle. Ceci dans la mesure du possible.

Pour tenter de mesurer le plus fidèlement possible l'état du marché des introductions en bourse (IPO) et des fusions-acquisitions, nous ne retenons que les transactions effectivement finalisées fournies par nos fournisseurs de Market Data.

ECO
ÉTUDES ÉCONOMIQUES GROUPE

Romain LIQUARD
+33 (0)1 43 23 35 18
romain.liquard@credit-agricole-sa.fr

POUR CONSULTER OU VOUS ABONNER À NOS PUBLICATIONS SUR INTERNET : http://etudes-economiques.credit-agricole.com

Nos publications économiques non confidentielles sont également accessibles sur l'application « Études Eco » disponible sur l'App Store et sur Google Play

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe
12 place des Etats-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille - **Rédacteur en chef :** Romain Liquard
Documentation : Elaine Durand - **Statistiques :** Datalab ECO - **Secrétariat de rédaction :** Fabienne Pesty

Contact : *publication.eco@credit-agricole-sa.fr*

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.

GROUPE CRÉDIT AGRICOLE