

B

BECTRA

USD1 — Réserves, droits de remboursement et architecture multichaîne

Synthèse de direction | Analyse BECTRA | Période étudiée : 22 avril 2025 – 30 juin 2026

Message clé : la couverture économique du token ne vaut pas un droit direct universel au remboursement.

Période

22/04/25 →
30/06/26

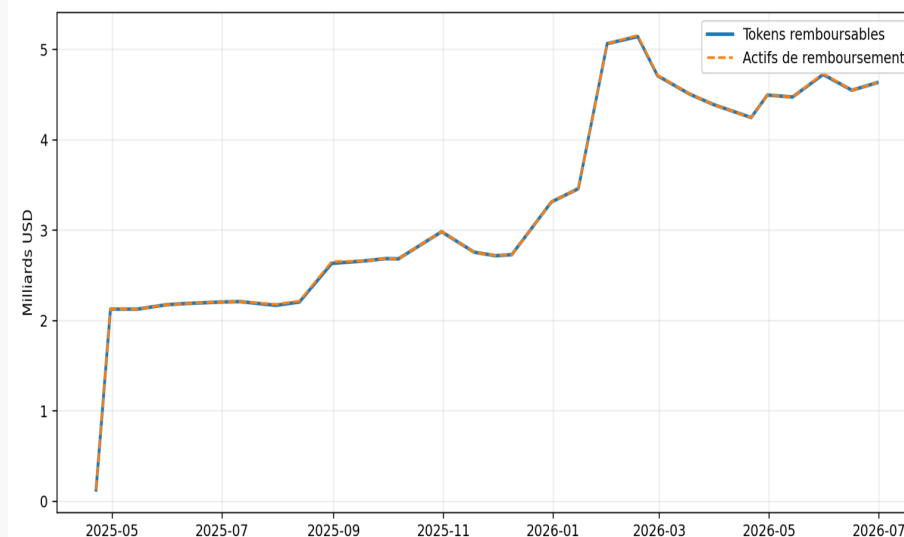
Corpus

15 / 30

Actif clé

FRGXX

Dashboard visuel



Offre remboursable

4,634 Md\$

Cash au 30/06/26

25,43%

Fonds au 30/06/26

74,57%

Émetteur actuel

BitGo B&T

VUE D'ENSEMBLE

Rapports	15
Observations	30
Auditeurs	Crowe puis KPMG
Fonds	FRGXX / 31607A703

CONCLUSION PRINCIPALE — Les 30 observations se réconcilient arithmétiquement : les actifs de remboursement sont égaux ou supérieurs aux tokens remboursables.

Croissance rapide : 128,0 M\$ → 4,634 Md\$; pic à 5,145 Md\$ le 17/02/2026.

Réserves directes observées : cash + parts FRGXX ; aucun T-bill direct ni reverse repo direct identifié.

FRGXX est un government money market fund de qualité élevée, sans garantie FDIC ni promesse de liquidité instantanée.

Tous les détenteurs n'ont pas un accès direct au remboursement auprès de BitGo.

Sujet	Position prudente
Trésorerie	Exposition composite : BitGo + réserves + réseaux + intermédiaires.
Liquidité	Ne pas supposer un remboursement intrajournalier.
Contractuel	Vérifier éligibilité BitGo, compte bancaire, frais et limites.
Continuité	Limiter la concentration et tester les scénarios de sortie.

STRUCTURE JURIDIQUE

**22 Apr 2025 – 11 Dec 2025**

BitGo Technologies, LLC

Émetteur historique et opérateur du mint / redeem.

**From 12 Dec 2025**

BitGo Bank & Trust, N.A.

Émetteur actuel ; national trust bank supervisée par l'OCC.

Rôles démontrés dans le corpus

World Liberty Financial / SC Financial Technologies : marque, écosystème, documentation et interfaces.

Fidelity / FRGXX : fonds monétaire utilisé dans les réserves ; les actifs sous-jacents appartiennent au fonds.

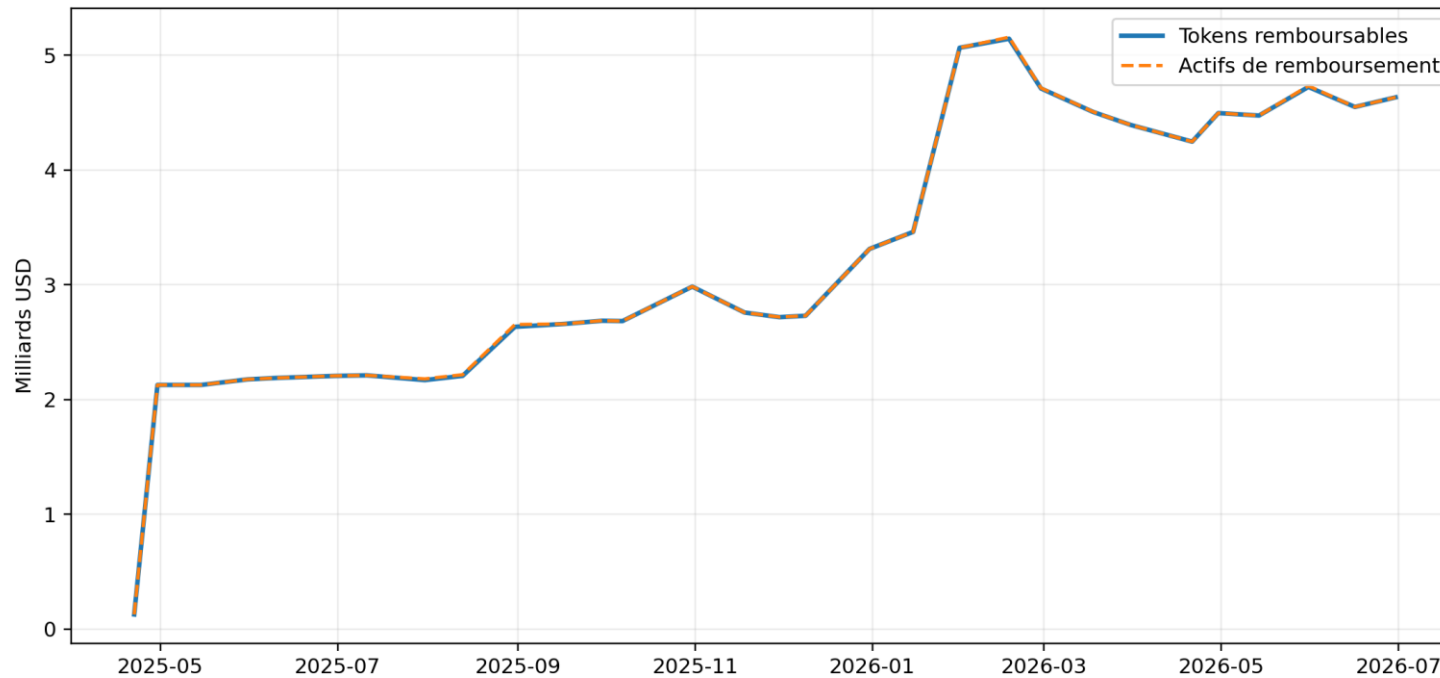
Crowe puis KPMG : opinions d'examination limitées à l'assertion examinée.

Chainlink / Dolomite / Uniswap : couches tierces oracle / bridge / lending / trading.

Point de vigilance : la marque WLF n'emporte pas le transfert des obligations juridiques de l'émetteur USD1.

Entité	Rôle	Vigilance
BitGo B&T	Émetteur actuel	USD1 n'est pas un dépôt bancaire.
WLF / SCFT	Marque et distribution	Pas d'obligation directe de remboursement.
Fidelity / FRGXX	Actif de réserve	Pas de double comptage avec les sous-jacents.

RÉSERVES



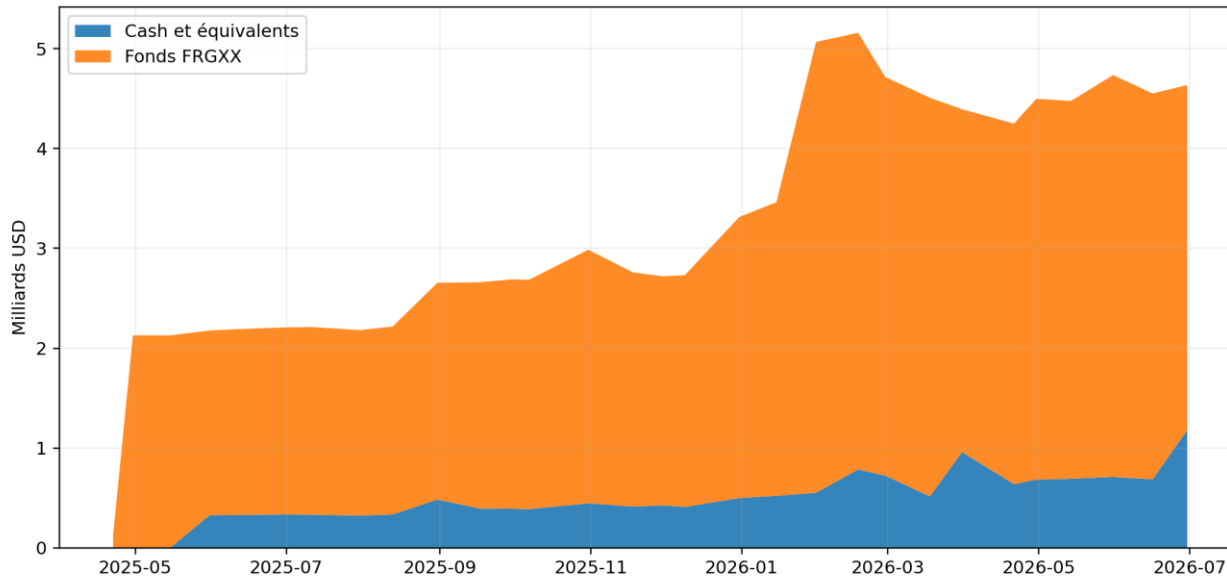
Offre remboursable : 128,0 M\$ → 4,634 Md\$; pic à 5,145 Md\$ le 17/02/2026.

Actifs de remboursement toujours $\geq$ tokens remboursables sur les 30 dates.

Au 30/06/2026 : 4,634410387 Md USD1 vs 4,634586966 Md\$ d'actifs.

Lecture de direction : la couverture point-in-time est cohérente, mais elle ne prouve ni la vitesse de liquidité ni la capacité opérationnelle sous stress.

RÉSERVES



Au 30/06/2026 : cash et équivalents 25,43 % ; parts FRGXX 74,57 %.

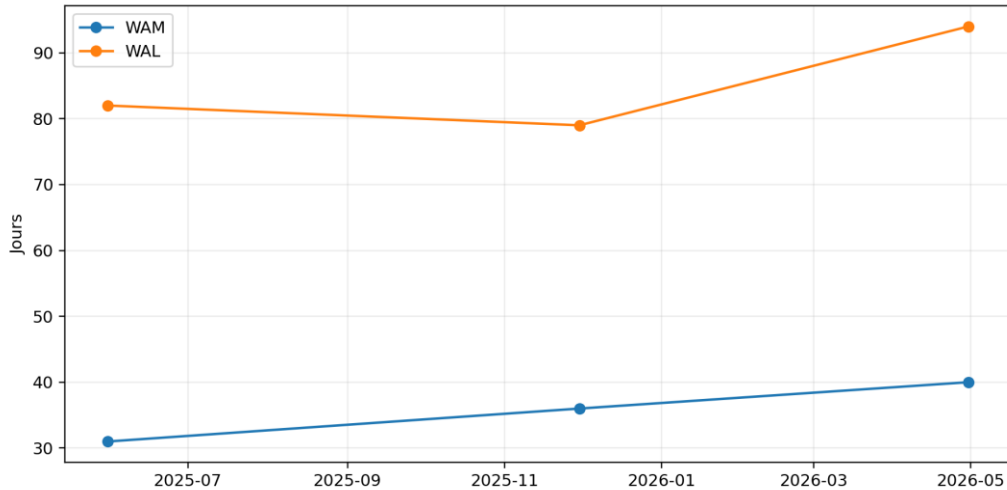
Au début du corpus, le fonds représentait presque toute la réserve ; la part du cash augmente avec le temps.

Aucun Treasury bill directement détenu hors du fonds, ni reverse repo direct, n'est identifié.

Règle de lecture : les sous-jacents du fonds ne sont jamais additionnés aux parts FRGXX.

Point clé : qualité élevée, mais liquidité et accès au cash restent dépendants du fonds, des banques et du processus BitGo.

RÉSERVES



Date	Actifs nets classe	NAV	WAM	WAL
31/05/2025	173,065 Md\$	1,0000	31	82
30/11/2025	193,010 Md\$	1,0001	36	79
30/04/2026	192,146 Md\$	0,9999	40	94

FRGXX est un government money market fund relevant de la Rule 2a-7 ; la qualité observée est élevée.

WAM et WAL restent courts dans les observations disponibles ; la NAV reste très proche de 1 USD.

Le rapport rappelle les minima de liquidité 25 % daily et 50 % weekly.

Ni la qualification government, ni la NAV stabilisée ne garantissent le capital ou l'absence de suspension / retard.

DROITS

MESSAGE CENTRAL — Couverture économique du token $\neq$ droit direct universel au remboursement.

Seuls les clients BitGo éligibles disposent d'une voie directe de mint / redeem.

Le détenteur via une plateforme intermédiaire ne possède que les droits prévus par le contrat de cette plateforme.

Good Standing : conformité continue, informations à jour, absence de risque AML / sanctions inacceptable.

Le droit décrit par les documents est contractuel ; aucune propriété directe sur un actif de réserve précis n'est démontrée.

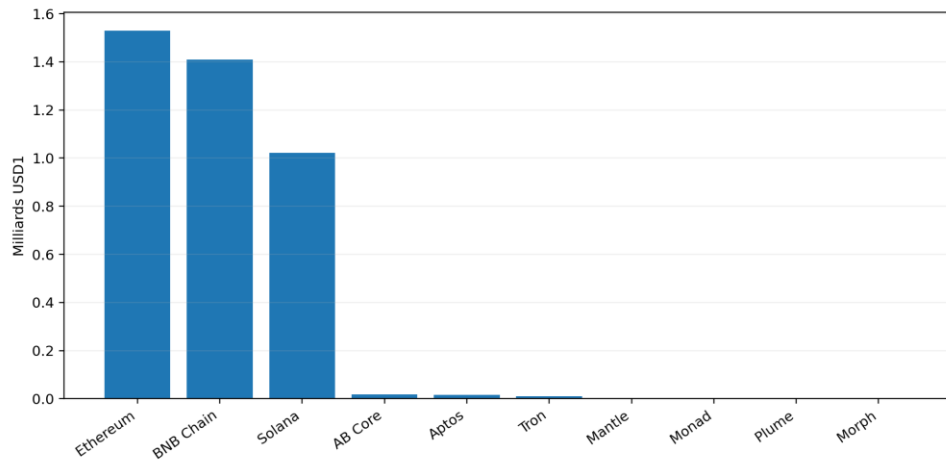
Cible opérationnelle évoquée : initiation typique sous deux jours ouvrés après demande conforme, sans SLA démontré.

BitGo peut rejeter, différer, suspendre ou soumettre à revue supplémentaire pour motifs de conformité, fraude, sécurité, finalité réseau ou informations insuffisantes.

Le paiement doit être reçu sur un compte bancaire approuvé, désigné par le Client et à son nom.

Les frais exacts applicables aux clients autorisés ne sont pas déterminés dans le corpus fourni.

MULTICHAÎNE



Réserves PoR

3,988.7 M\$

Offre PoR

3,988.3 M USD1

Ratio

100.01%

Top 3 réseaux

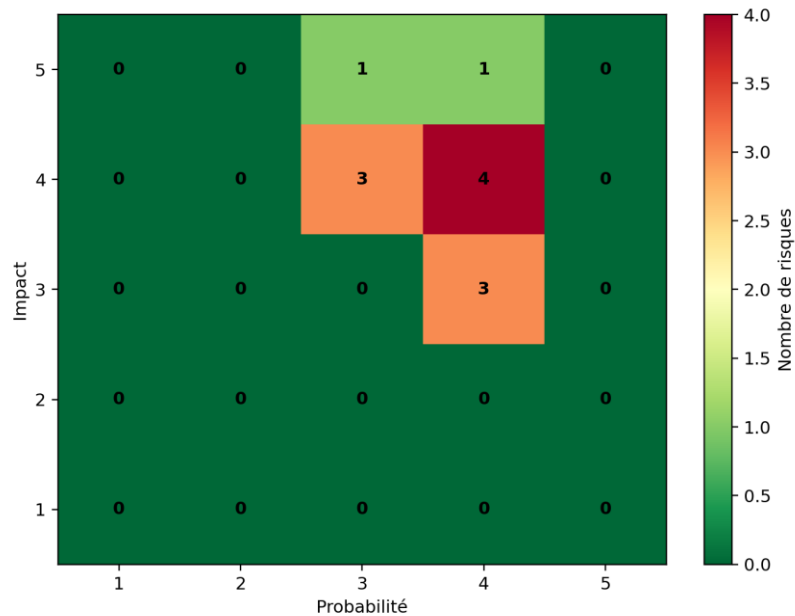
99.34%

Au 6 août 2026, Ethereum, BNB Chain et Solana représentent ensemble 99,34 % de l'offre PoR.

Le PoR complète les attestations mensuelles par une vue quasi temps réel, mais comporte un avertissement explicite : précision non garantie.

Couches de risque supplémentaires : smart contracts, bridges, oracles, wallets, frais réseau, freezes et concentration technique.

MULTICHAÎNE



Risques dominants : liquidité opérationnelle, banques dépositaires, AML/KYT, bridges/oracles, plateformes intermédiaires et qualité de l'information contractuelle.

Trésorerie : traiter USD1 comme une exposition composite à BitGo + réserves + réseau + intermédiaires, pas comme un dépôt bancaire.

Audit / comptabilité : documenter les droits, la capacité de conversion, les restrictions, les spreads et les preuves de détention.

Données-clés pour le stress test dynamique : burns / mints horodatés, cash par banque, cut-offs, frais, limites, profondeur AML/KYT, liquidité ligne à ligne du fonds et spreads de marché.

Conclusion et feuille de route

Les réserves USD1 présentent une couverture arithmétique cohérente sur le corpus étudié.

La qualité des actifs est globalement élevée, notamment via FRGXX, sans supprimer les risques de liquidité ou de délai.

La différence majeure à retenir est celle entre token couvert et droit direct effectif au remboursement.

Pour un usage entreprise, la gouvernance interne doit combiner limites d'exposition, documentation contractuelle, tests de liquidité et preuves d'audit.

Étape suivante recommandée : stress test dynamique et protocole opérationnel par chaîne, banque, wallet et contrepartie.

Décisions immédiates

Vérifier la voie de sortie effective, les frais et limites BitGo, les banques utilisables, la documentation comptable et la concentration technique.

**BECTRA
Intelligence
stablecoins**