

Circle Reserve Fund / USDC

Structure des réserves, évolution et portefeuille public

Analyse fondée sur 54 arrêtés mensuels et 59 documents publics
Période : janvier 2022 – juin 2026



Août 2026

La couverture publiée reste continue tandis que le CRF devient central

73,345 Md\$

Réserves totales — juin 2026

73,269 Md\$

USDC en circulation — juin 2026

100,104 %

Ratio de couverture publié

Le Circle Reserve Fund apparaît explicitement en novembre 2022. En avril 2026, il représente 86,053 % des réserves totales. Les actifs du fonds publiés par Circle et BlackRock sont rapprochés avec un écart de 33 540 \$.

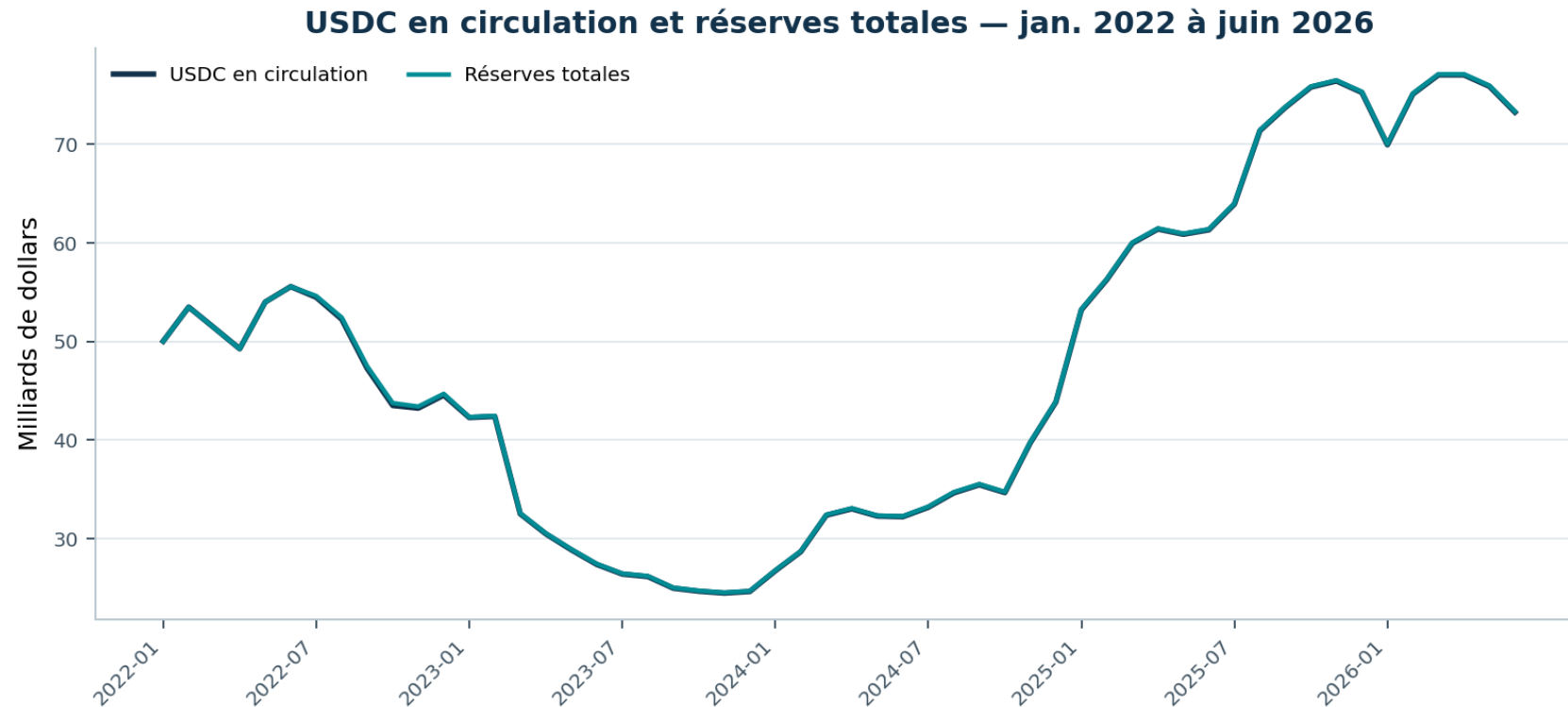
Ces constats décrivent des positions publiées à des dates d'arrêt ; ils ne constituent ni un audit légal ni un conseil en investissement.

Le Circle Reserve Fund est une composante des réserves, pas leur totalité

Niveau	Mesure au 30/04/2026	Interprétation
USDC en circulation	77,047590794 Md\$	Montant à couvrir selon Circle
Réserves totales	77,123668726 Md\$	Couverture comptable publiée
Circle Reserve Fund — Circle	66,367076329 Md\$	86,053 % des réserves
Actifs nets CRF — BlackRock	66,367042789 Md\$	Mesure au niveau du fonds
Investissements BlackRock	66,108582543 Md\$	T-Bills et repos avant autres actifs nets

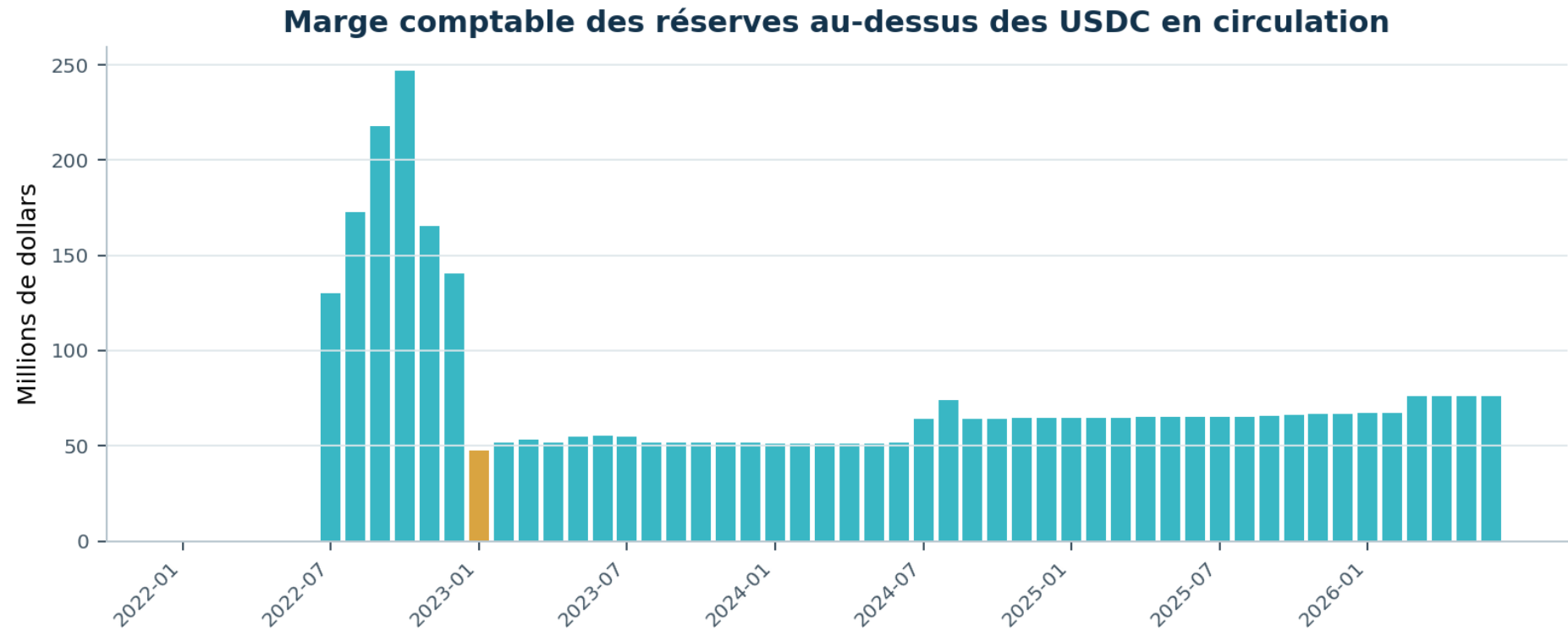
La composante hors CRF représente environ 13,95 % des réserves totales.

Après le creux de 2023, la circulation de l'USDC atteint un nouveau sommet



De 50,0 Md\$ en janvier 2022 à 73,3 Md\$ en juin 2026, soit +46,4 %.

La marge comptable reste positive à chaque arrêté mensuel



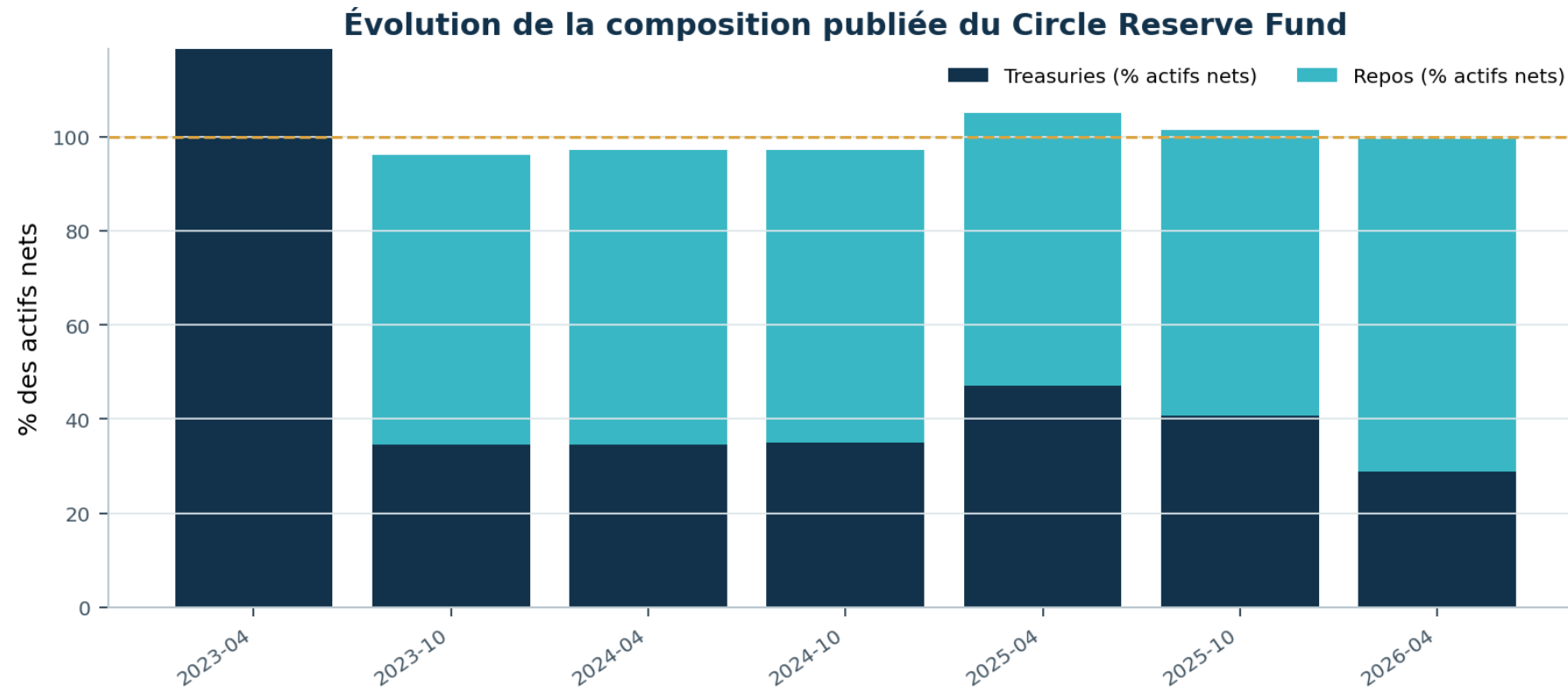
Le ratio publié reste compris entre 100,000 % et 100,565 % sur la période analysée.

La transition vers le CRF est documentée dès novembre 2022

Période	Structure observée	Montants clés
Juil.–oct. 2022	Cash bancaire et T-Bills détenus directement	T-Bills : 35,720 à 43,502 Md\$
Nov. 2022	Première apparition explicite du CRF	CRF 12,792 Md\$; T-Bills 19,420 Md\$
Déc. 2022	Structure duale renforcée	CRF 23,664 Md\$; T-Bills 10,524 Md\$
2023–2026	CRF comme composante dominante	CRF 66,367 Md\$ en avril 2026

La date de novembre 2022 précise la chronologie du transfert d’une part croissante des réserves vers la gestion BlackRock.

Les repos représentent 70,8 % des actifs nets du fonds en avril 2026



La part publiée des repos passe de 61,7 % en octobre 2023 à 70,8 % en avril 2026.

Sept publications BlackRock permettent de suivre la composition du fonds

Date	Actifs nets	Treasuries	Repos	Rend. 7 j	Charges
30/04/2023	25,387 Md\$	118,7 %	0 %	4,26 %	0,09 %
31/10/2023	23,488 Md\$	34,5 %	61,7 %	5,30 %	0,09 %
30/04/2024	29,988 Md\$	34,6 %	62,5 %	5,30 %	0,09 %
31/10/2024	30,439 Md\$	35,0 %	62,1 %	4,78 %	0,09 %
30/04/2025	54,215 Md\$	47,0 %	58,0 %	4,28 %	0,09 %
31/10/2025	66,066 Md\$	40,7 %	60,8 %	4,07 %	0,09 %
30/04/2026	66,367 Md\$	28,8 %	70,8 %	3,60 %	0,09 %

Les pourcentages sont ceux publiés ou rapportés aux actifs nets selon les rapports.

Circle et BlackRock convergent à 33 540 \$ près au 30 avril 2026

Mesure	Circle	BlackRock	Écart
Actifs du CRF	66,367076329 Md\$	66,367042789 Md\$	33 540 \$
Investissements détaillés	19,110672894 Md\$ T-Bills + 46,998 Md\$ repos	19,110582543 Md\$ T-Bills + 46,998 Md\$ repos	90 351 \$ sur T-Bills
Qualification	Rapproché	Rapproché	Inférieur à 1 M\$

L'écart sur les actifs du fonds représente environ 0,00005 % des actifs nets.

Trois enseignements ressortent des publications

- 01** Couverture comptable continue sur 54 arrêts mensuels.
- 02** Le CRF apparaît en novembre 2022 et devient la composante dominante des réserves.
- 03** Au 30 avril 2026, Circle et BlackRock publient des actifs du fonds quasiment identiques.

Analyse à actualiser lors de chaque nouvelle publication officielle.