

ANALYSE DOCUMENTAIRE, FINANCIÈRE, OPÉRATIONNELLE ET CUSIP RÉSERVES PAYPAL USD — PYUSD

Paxos Trust Company, LLC puis Paxos Trust Company, National Association



Période analysée : 8 août 2023 – 31 juillet 2026

36 attestations indépendantes • 72 observations • 243 lignes CUSIP • 7 blockchains

Édition fin août 2026 — arrêté documentaire au 31 août 2026



Note de lecture

PORTÉE — Les documents examinés sont des rapports d'examen à assurance raisonnable portant sur des assertions de la direction à deux dates par mois. Ils ne constituent ni un audit d'états financiers complets, ni une opinion continue sur tous les contrôles internes, la solvabilité de Paxos, la liquidité secondaire de PYUSD ou la performance de PayPal.

DÉCISION — La qualité des actifs ne suffit pas à prouver l'éligibilité d'un détenteur particulier au rachat direct, l'existence d'une assurance FDIC, la disponibilité immédiate d'un canal de sortie ou l'absence de risque opérationnel.

Table des matières

Section	Page
Résumé	4
1. Périmètre et méthode	5
2. Contrôle documentaire et portée de l'attestation	6
3. Entités, chronologie juridique et réglementation	7
4. Évolution des réserves et de la couverture	9
5. Portefeuille de Treasury bills et analyse CUSIP	11
6. Reverse repos, dépôts, fonds monétaires et rémunération	14
7. Résultats des réconciliations financières	15
8. Rachat, garde omnibus et dépendances PayPal	16
9. Architecture multichaîne et offre on-chain	17
10. Matrice des risques et stress tests	19
11. Implications comptables, d'audit et de trésorerie	21
12. Conclusion	22
Annexe — Sources citées et références complémentaires	23

Résumé

Le corpus de documents que nous avons traité couvre sans interruption les 36 mois compris entre août 2023 et juillet 2026. Chaque fichier mensuel combine un rapport de la direction de Paxos et une opinion d'examen indépendante. WithumSmith+Brown, PC intervient jusqu'à décembre 2024 ; KPMG LLP à partir du rapport de janvier 2025. L'attestation de juillet 2026, signée le 25 août, ajoute les observations des 21 et 31 juillet. Aucun rapport Paxos auto-déclaré séparé de l'attestation n'a été traité.

Indicateur	Valeur au 31/07/2026	Indicateur	Valeur
PYUSD remboursables	2,689 Md USD	Actifs de remboursement	2,694 Md USD
Surplus	4,74 M USD	Ratio de couverture	1,001761x
Dépôts bancaires	3,52 %	Treasury bills directs	14,80 %
Reverse repos	81,68 %	Fonds monétaires	0,00 %
WAM T-bills	30,7 jours	HHI CUSIP	3 359,6

Source : Attestation PYUSD de juillet 2026, synthèse et Exhibits A-C, observations aux 21/07/2026 et 31/07/2026.

FAIT — Au 31 juillet 2026, 2 689 335 674 PYUSD remboursables sont couverts par 2 694 072 163 USD d'actifs, soit un surplus de 4 736 489 USD et un ratio de 1,001761x.

CALCUL — Le 21 juillet devient le minimum de couverture du corpus : 1,000834x, soit 8,34 points de base. Le ratio reste supérieur à 1, mais le coussin est plus étroit qu'aux observations antérieures.

FAIT — Le périmètre natif passe de quatre à sept réseaux avec Polygon, Ink et X Layer. Polygon représente 10,15 M PYUSD à fin juillet ; les quantités d'Ink et X Layer restent respectivement limitées à 22 et 100 tokens.

CONSTAT PRINCIPAL — Au 31 juillet 2026, les actifs publiés excèdent l'offre de 4,74 M USD. Le ratio de couverture atteint 1,001761x, soit un coussin de 17,61 points de base. Cette mesure est ponctuelle et ne démontre pas la disponibilité immédiate de chaque actif en situation de stress.

STRUCTURE — Les reverse repos représentent 81,68 % des actifs, les Treasury bills détenus directement 14,80 % et le cash 3,52 %. Aucun fonds monétaire n'est identifié sur les 72 observations du corpus.

SYSTÈME — Le risque économique ne se limite pas au portefeuille. Il dépend aussi du canal de détention, de l'éligibilité au rachat, des comptes omnibus, des pouvoirs administratifs, du réseau utilisé, des intermédiaires et de la continuité des services PayPal/Paxos.

1. Périmètre et méthode

1.1 Périmètre analysé

Le corpus primaire comprend 36 PDF mensuels, d'août 2023 à juillet 2026. Chaque mois contient deux observations ponctuelles, soit 72 instantanés. La recherche externe arrêtée au 31 août 2026 complète ce corpus par les sources réglementaires, contractuelles, techniques et commerciales officielles pertinentes.

1.2 Méthode d'analyse

- Extraction des deux observations mensuelles et séparation des principales catégories de réserve.
- Distinction systématique entre Treasury bills détenus directement et titres remis en collatéral des reverse repos, afin d'éviter le double comptage.

- Calcul des ratios de couverture, de la WAM, de la concentration CUSIP et des transitions de portefeuille à partir des valeurs publiées.
- Réconciliation des catégories de réserve, de l'offre remboursable et, lorsqu'elle est publiée, de la ventilation par réseau.

1.3 Principaux indicateurs

Indicateur	Formule	Précaution
Couverture	Actifs de remboursement / PYUSD remboursables	Mesure ponctuelle, pas continue.
Coussin	Actifs – PYUSD remboursables	Ne préjuge pas du délai de mobilisation.
Poids d'une catégorie	Catégorie / actifs totaux	Absence publiée conservée comme absence, pas zéro implicite.
WAM T-bills	$\sum(\text{jours jusqu'à échéance} \times \text{juste valeur}) / \sum \text{juste valeur}$	Calcul sur les actifs Treasury directs seulement.
HHI CUSIP	$\sum(\text{poids de chaque CUSIP direct}^2) \times 10\,000$	Concentration de lignes, pas qualité de crédit.
Rotation	$\frac{1}{2} \times \sum \text{poids } t - \text{poids } t-1 $	Les entrées/sorties depuis zéro produisent une rotation de 50 % ou 100 % selon la transition.

2. Contrôle documentaire et portée de l'attestation

2.1 Classification des documents

Les 36 attestations sont des dossiers combinés : une opinion de l'expert-comptable indépendant et un état de gestion préparé par Paxos. L'opinion porte sur l'assertion de la direction aux dates spécifiées. La responsabilité de la donnée reste celle de la direction ; KPMG exprime une opinion d'examen selon les normes d'attestation de l'AICPA et avec assurance raisonnable.

LIMITE PROBANTE — Les notes expressément exclues de l'assurance, les informations de sites web référencées et l'efficacité globale des contrôles ne sont pas couvertes par la même opinion. Une attestation ponctuelle ne prouve pas la situation entre les deux dates mensuelles.

2.2 Changement de cabinet et de référentiel

Période	Cabinet	Mission	Critères	Effet analytique
08/2023–12/2024	WithumSmith+Brown, PC	Examination / assurance raisonnable	Assertions de la direction et cadre NYDFS	Format plus court ; données de collatéral et actifs, mais moins de ventilation juridique.
01/2025	KPMG LLP	Examination / assurance raisonnable	Critères de la direction / NYDFS	Nouveau format, glossaire et distinction des tokens remboursables.
02/2025–07/2026	KPMG LLP	Examination / assurance raisonnable	AICPA 2025 Criteria for Stablecoin Reporting	Présentation structurée Exhibits A-B-C, réseaux, actifs et définitions.

Le ratio moyen observé est de 1,02205x sous les rapports Withum, contre 1,003074x sous KPMG sur les 38 observations allant de janvier 2025 à juillet 2026, soit environ 220,5 points de base puis 30,74 points de base de coussin moyen. Ce contraste est un calcul descriptif. Il ne démontre pas qu'un cabinet a imposé un niveau de surplus différent : période, croissance de l'offre, format et politique de trésorerie changent simultanément.

2.3 Limites et anomalies des sources

Document	Point constaté	Lecture retenue dans le rapport
PYUSD Attestation 07 2024.pdf	Un total apparaît à 639 945 680 USD, alors que la somme des composants et le tableau de synthèse donnent 638 945 680 USD.	Le rapport retient 638 945 680 USD, cohérent avec les composants et le tableau de synthèse ; l'écart source reste signalé.
PYUSD Attestation 01 2026.pdf	Plusieurs tableaux indiquent 2025 alors que le rapport, l'opinion KPMG, la séquence des dates et les échéances correspondent à janvier 2026.	Les dates sont lues comme 2026 sur la base des éléments concordants ; l'erreur typographique source reste signalée.
PYUSD Attestation 09 2023.pdf	Le CUSIP 912829V49 imprimé dans le collatéral échoue au contrôle de check digit.	L'identifiant est reproduit verbatim ; aucune substitution conjecturale n'est effectuée.
PYUSD Attestation 07 2025.pdf / PayPal	250 006 PYUSD sur Arbitrum sont attestés le 08/07/2025, avant l'annonce publique du 17/07/2025.	Le décalage de dates est constaté ; sa cause n'est pas documentée.
PYUSD Attestation 08 2025.pdf / Stellar	250 098 PYUSD sur Stellar sont attestés le 29/08/2025, avant l'annonce publique du 18/09/2025.	Le décalage de dates est constaté ; sa cause n'est pas documentée.

3. Entités, chronologie juridique et réglementation

3.1 Cartographie des rôles

Entité	Rôle démontré	N'est pas	Source principale
Paxos Trust Company, LLC	Émetteur juridique avant la conversion ; prépare les états de gestion ; conserve les actifs de remboursement.	PayPal Holdings ou PayPal Digital.	Attestations 2023–avant conversion ; NYDFS [EXT-06].
Paxos Trust Company, N.A.	Émetteur après le 12/12/2025 ; banque nationale de trust non assurée, supervisée par l'OCC.	Une banque de dépôts assurée par la FDIC.	Décision OCC [EXT-05].
PayPal Holdings, Inc.	Société mère cotée et groupe commercial à l'origine de la marque/stratégie PYUSD.	L'émetteur juridique des tokens.	Communiqués PayPal.
PayPal Digital, Inc.	Fournit les Crypto Accounts, exécute achats/ventes et détient des crypto-actifs en omnibus pour les clients éligibles.	Le garant des obligations de Paxos.	Conditions crypto [EXT-04].
Venmo	Interface de distribution et d'usage dans l'écosystème PayPal, sous conditions applicables.	Un émetteur ou dépositaire des réserves.	[EXT-04], [EXT-17].
Xoom	Utilise PYUSD comme source de financement ou rail de règlement pour certains transferts.	Un canal de rachat direct auprès de Paxos.	[EXT-15], [EXT-16].
PayPal Ventures	A utilisé PYUSD pour régler des investissements on-chain.	Une entité de gestion des réserves.	[EXT-19].
Withum / KPMG	Expriment une opinion d'examen sur les assertions de la direction aux dates visées.	Gestionnaires des réserves ou garants de PYUSD.	36 attestations.
Banques / brokers / dépositaires	Dépôts, reverse repos, conservation du collatéral et exécution. Les noms réels ne sont pas publiés.	Des actifs supplémentaires au-delà des montants de réserve.	Attestations, Exhibits B.

3.2 Conversion fédérale de Paxos

Le 12 décembre 2025, l'OCC a accordé une approbation conditionnelle à la conversion de Paxos Trust Company, LLC en Paxos Trust Company, National Association, charte n°25379 [EXT-05]. Les observations du 17 et du 31 décembre 2025 sont donc rattachées à la nouvelle entité nationale. L'OCC qualifie l'établissement d'uninsured national trust bank ; il ne collecte pas de dépôts et n'est pas une banque assurée par la FDIC.

CONSÉQUENCE — La conversion change l'autorité prudentielle principale et le cadre institutionnel, mais ne transforme pas PYUSD en dépôt bancaire assuré et ne transfère pas les obligations de Paxos à PayPal.

Les rapports 2026 indiquent que Paxos applique aux actifs de remboursement les exigences de réserve de la section 4(a)(1)(A) du GENIUS Act. Le 18 août 2026, le Treasury a publié une nouvelle proposition concernant l'émission, l'offre et la vente de stablecoins [EXT-23]. Ce texte est une proposition et n'est pas traité comme une règle finale.

3.3 Chronologie consolidée

Date	Événement	Entité	Portée
07/08/2023	Lancement public de PYUSD	Paxos Trust Company, LLC / PayPal	Début de la série analysée.
12/01/2024	Premiers Treasury bills directement identifiés par CUSIP dans le corpus	Paxos Trust Company, LLC	Diversification au-delà des dépôts et reverse repos.
29/01/2024	Investissement PayPal Ventures réglé majoritairement en PYUSD	PayPal Ventures / Mesh	Usage de PYUSD comme instrument de règlement on-chain; PayPal Ventures ne devient pas l'émetteur.
04/04/2024	PYUSD proposé comme source de financement de transferts Xoom éligibles	Xoom / PayPal	Conversion du PYUSD en USD pour financer certains transferts; distinct d'un rachat direct Paxos.
29/05/2024	PYUSD pris en compte sur Ethereum et Solana	Paxos / Solana	Passage à une offre multichaîne.

Date	Événement	Entité	Portée
19/11/2024	Annonce de règlement de transferts Xoom via PYUSD et Yellow Card	Xoom / Yellow Card	PYUSD utilisé en infrastructure de règlement; le bénéficiaire peut recevoir monnaie locale ou mobile money.
28/02/2025	Première attestation KPMG publiée	KPMG LLP	Changement de cabinet et format plus détaillé.
23/04/2025	Lancement annoncé des rewards PYUSD dans PayPal et Venmo	PayPal / Venmo	Programme commercial distinct des revenus juridiquement dus sur les actifs de réserve.
08/07/2025	Première quantité Arbitrum observée dans les attestations	Paxos / Arbitrum	Extension Layer 2; antérieure de neuf jours à l'annonce publique du 17 juillet.
29/08/2025	Première quantité Stellar observée dans les attestations	Paxos / Stellar	Extension aux paiements Stellar; annonce publique le 18 septembre 2025.
12/12/2025	Conversion en Paxos Trust Company, National Association	Paxos Trust Company, N.A.	Passage d'une charte NYDFS à une banque nationale de trust non assurée par la FDIC.
17/03/2026	Disponibilité annoncée dans 70 marchés PayPal	PayPal	Élargissement de la distribution; droits/fonctions variables selon les marchés.
31/07/2026	Dernière observation comptable du corpus	Paxos Trust Company, N.A.	2,689 Md PYUSD, réserves 2,694 Md USD.
17/08/2026	PYUSD Settlement documenté pour des commerçants américains éligibles	PayPal	Conversion automatique paramétrable et rewards commerciaux de 4 % sous conditions.
18/08/2026	Proposition Treasury d'application de la section 3 du GENIUS Act	U.S. Treasury	Proposed rule ; ne pas traiter comme règle finale.

4. Évolution des réserves et de la couverture

4.1 Croissance, pic et contraction

Offre remboursable et actifs de remboursement

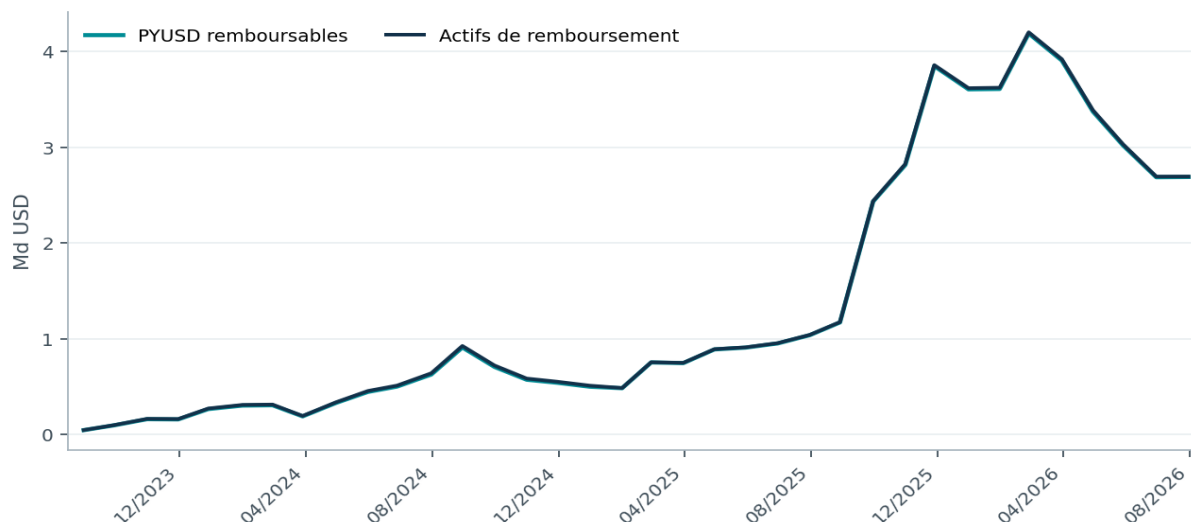


Figure 1 — Offre remboursable et actifs de remboursement

Source : Calculs BECTRA à partir des 36 attestations mensuelles, observations de fin de mois.

L'offre de fin de mois passe de 44,38 M PYUSD au 31 août 2023 à 3,605 Md au 31 décembre 2025. Le pic du corpus reste 4,188 Md au 27 février 2026. Au 31 juillet 2026, l'offre s'établit à 2,689 Md, soit une baisse de 35,8 % par rapport au pic et de 25,4 % par rapport à fin 2025, mais une hausse limitée de 0,10 % par rapport au 30 juin 2026.

INTERPRÉTATION — La baisse de l'offre n'est pas, à elle seule, un signal de difficulté : elle peut refléter rachats, arbitrages, réallocation de liquidité ou demande commerciale. Les attestations ne publient pas la ventilation quotidienne des causes.

4.2 Composition des actifs

Composition absolue des actifs de remboursement

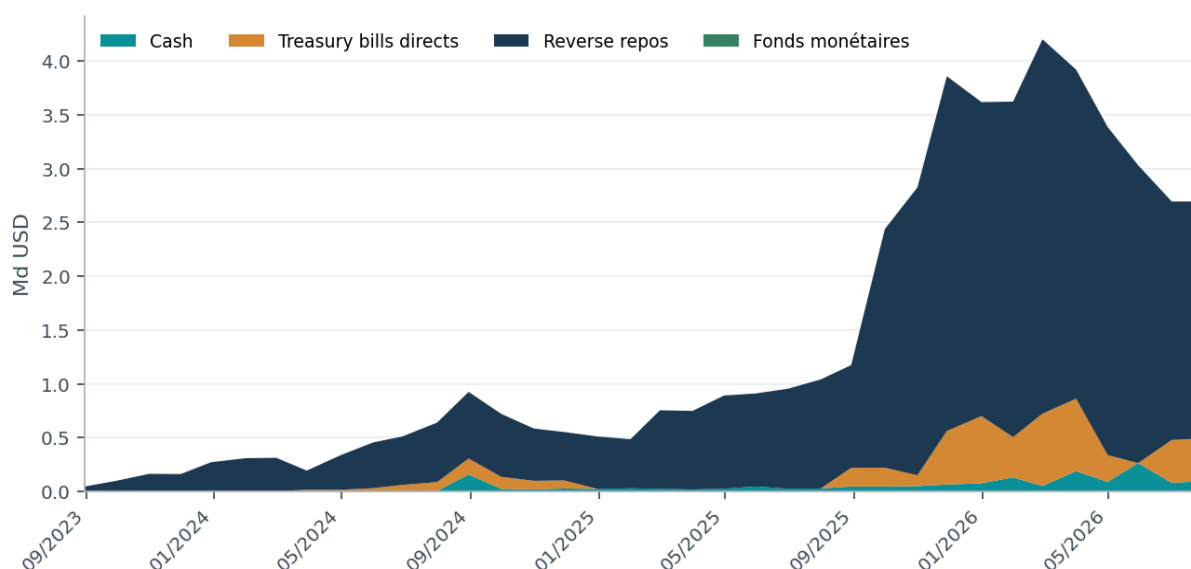


Figure 2 — Composition absolue des actifs de remboursement

Source : Calculs BECTRA à partir des catégories publiées dans les attestations.

Composition relative des actifs de remboursement

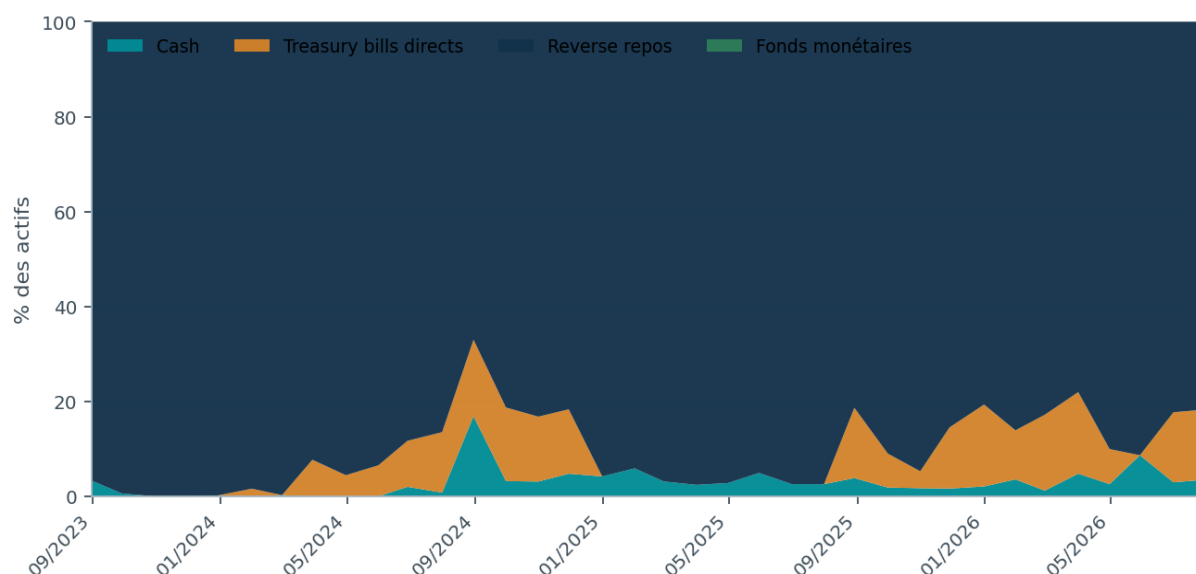


Figure 3 — Poids relatif des catégories de réserve

Source : Calculs BECTRA. Pour la période Withum, l'absence de fonds monétaires est inférée par réconciliation des catégories publiées ; à partir des rapports KPMG, la valeur nulle est explicitement présentée.

Au 31 juillet 2026, les reverse repos restent dominants à 81,68 % des actifs, devant les Treasury bills directs à 14,80 % et le cash à 3,52 %. Les fonds monétaires sont nuls aux deux dates de juillet. La composition est proche de fin juin, avec une hausse du cash de 18,85 % et une baisse des reverse repos de 0,72 %.

Aucun montant de fonds monétaires n'est identifié dans le corpus. Pour les rapports Withum, cette absence est déduite de la réconciliation complète des catégories publiées ; dans les rapports KPMG, le zéro est explicitement indiqué. Les conditions PayPal Digital en vigueur au cut-off précisent en outre que les actifs de réserve backing PYUSD n'incluront pas de fonds monétaires [EXT-04]. Cette clause contractuelle ne doit pas être confondue avec une interdiction réglementaire générale ni présumée immuable.

4.3 Surcouverture

Coussin de couverture

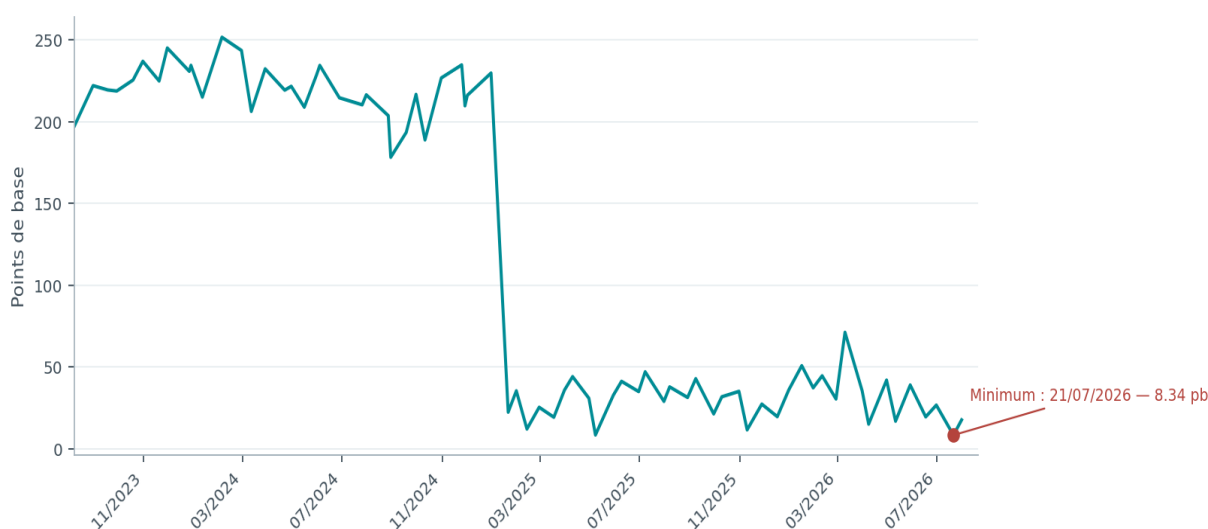


Figure 4 — Coussin de couverture en points de base

Source : $(\text{Actifs} / \text{offre} - 1) \times 10\,000$, calcul BECTRA.

Les 72 observations présentent un ratio au moins égal à 1. Le minimum est désormais 1,000834x le 21 juillet 2026, soit 8,34 points de base. Au 31 juillet, le ratio remonte à 1,001761x et le surplus atteint 4,736 M USD. Ces valeurs ponctuelles ne démontrent ni la couverture continue entre les dates ni la disponibilité opérationnelle immédiate des actifs.

4.4 Principaux points de comparaison

Date	Offre	Actifs	Dépôts	T-bills	Reverse repos	Couverture
29/12/2023	264,53 M USD	270,73 M USD	0,2 %	0,0 %	99,8 %	1,02344x
31/12/2024	497,96 M USD	509,40 M USD	4,2 %	0,0 %	95,8 %	1,02297x
31/12/2025	3,60 Md USD	3,62 Md USD	2,1 %	17,3 %	80,7 %	1,00359x
30/06/2026	2,69 Md USD	2,69 Md USD	3,0 %	14,8 %	82,3 %	1,00267x
31/07/2026	2,69 Md USD	2,69 Md USD	3,5 %	14,8 %	81,7 %	1,00176x

5. Portefeuille de Treasury bills et analyse CUSIP

5.1 Deux populations à ne pas confondre

La base contient 243 lignes CUSIP. Parmi elles, 99 correspondent à des Treasury bills détenus directement et 144 décrivent des titres remis en collatéral de reverse repos. Le collatéral n'est jamais additionné au montant du repo, afin d'éviter tout double comptage.

CONTRÔLE — CUSIP directs : 99 lignes, 24 identifiants uniques. Collatéral repo : 144 lignes suivies séparément. Les collatéraux ne sont pas additionnés aux actifs de réserve, ce qui évite le double comptage.

5.2 Échéance et concentration

Maturité moyenne pondérée des Treasury bills directs

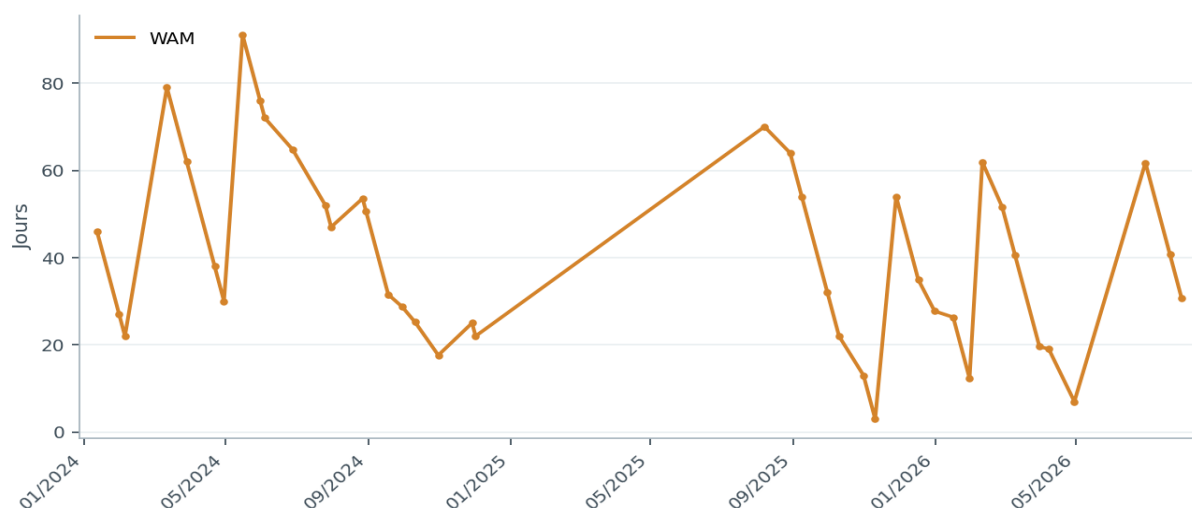


Figure 5 — Maturité moyenne pondérée des Treasury bills directs

Source : Calcul BECTRA sur la juste valeur et les échéances publiées.

Concentration du portefeuille direct par CUSIP

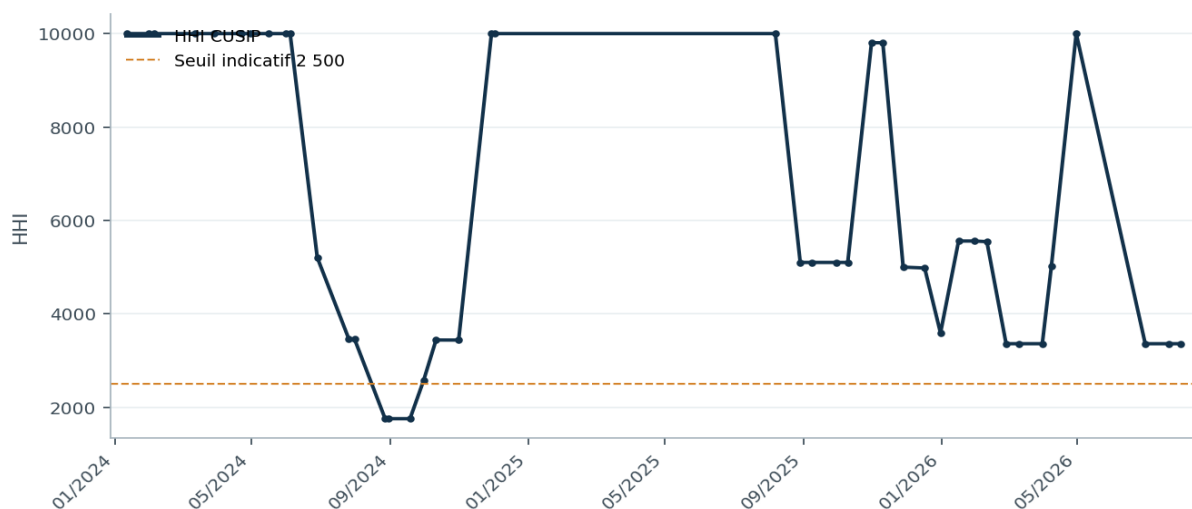


Figure 6 — Concentration du portefeuille direct par CUSIP

Source : HHI calculé sur les poids en juste valeur de chaque CUSIP direct.

Le portefeuille direct reste composé de trois CUSIP. Au 31 juillet 2026, sa WAM est de 30,73 jours, contre 61,73 jours fin juin, et son HHI est de 3 359,6. La ligne la plus importante représente 37,51 % du portefeuille direct. La baisse de WAM est principalement mécanique : les mêmes titres se rapprochent de leur échéance.

INTERPRÉTATION — Une forte concentration par CUSIP n'équivaut pas à une forte concentration de crédit, puisque les instruments sont des obligations du Trésor américain. Elle concentre toutefois les échéances, les opérations de rollover, le règlement et la dépendance à quelques lignes/courtiers.

5.3 Portefeuille au 31 juillet 2026

CUSIP	Échéance	Contrepartie	Par	Juste valeur	Jours	Poids T-bills	Poids réserves
912797UU9	18/08/2026	Bank 2 in United States	125,0 M USD	124,77 M USD	18	31,29 %	4,63 %
912797TY3	27/08/2026	Bank 1 in United States	150,0 M USD	149,59 M USD	27	37,51 %	5,55 %
912797UG0	17/09/2026	Bank 2 in United States	125,0 M USD	124,39 M USD	48	31,19 %	4,62 %

Source : Attestation juillet 2026, Exhibit B — obligations of U.S. Treasury, page 10.

Juste valeur des CUSIP directs au 31 juillet 2026

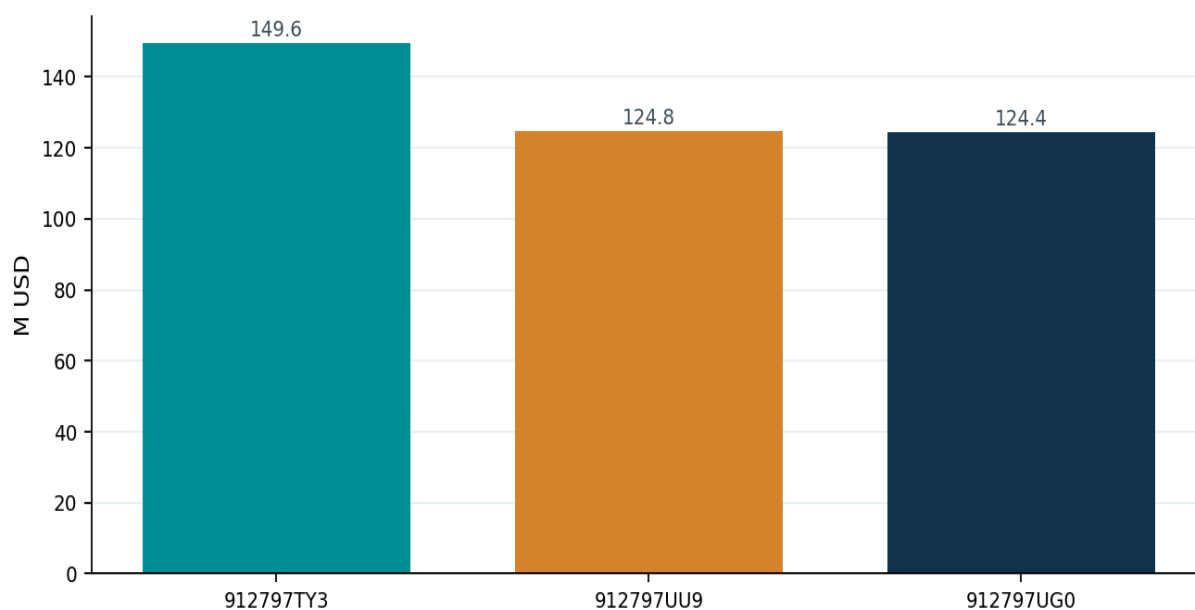


Figure 7 — Juste valeur des CUSIP directs au 31 juillet 2026

Source : Attestation juillet 2026 ; représentation BECTRA.

5.4 Cycle de vie et transitions

Les positions directes apparaissent à 42 des 72 dates. Les trois CUSIP de fin juin sont conservés aux deux observations de juillet. Le turnover est de 0,000366 % entre le 30 juin et le 21 juillet, puis 0,000174 % entre le 21 et le 31 juillet : la variation tient presque exclusivement à l'accrétion de juste valeur, sans renouvellement de ligne.

CUSIP	Première date	Dernière date	Échéance	Nb obs.	Max juste valeur
912797HS9	12/03/2024	30/04/2024	30/05/2024	4	14,9 M USD
912797JF5	12/01/2024	05/02/2024	27/02/2024	3	5,0 M USD
912797JZ1	31/05/2024	31/05/2024	04/06/2024	1	1,0 k USD
912797KB2	16/05/2024	31/07/2024	15/08/2024	6	29,9 M USD
912797KL0	27/08/2024	18/09/2024	19/09/2024	3	18,0 M USD
912797KM8	28/06/2024	18/09/2024	26/09/2024	6	20,0 M USD
912797KT3	26/07/2024	30/09/2024	10/10/2024	6	32,0 M USD
912797KU0	27/08/2024	11/10/2024	17/10/2024	5	30,0 M USD
912797LD7	27/08/2024	31/10/2024	14/11/2024	6	29,9 M USD
912797LE5	27/08/2024	31/10/2024	21/11/2024	6	19,9 M USD
912797LK1	30/09/2024	30/09/2024	01/10/2024	1	1,0 k USD
912797MC8	31/10/2024	31/10/2024	19/11/2024	1	29,9 M USD
912797MQ7	29/11/2024	02/12/2024	24/12/2024	2	74,8 M USD
912797QD2	27/02/2026	08/04/2026	16/04/2026	4	224,8 M USD
912797QF7	07/08/2025	10/10/2025	16/10/2025	5	75,0 M USD
912797QQ3	29/08/2025	10/11/2025	13/11/2025	6	101,0 M USD
912797RL3	28/11/2025	30/01/2026	05/02/2026	5	249,9 M USD
912797SD0	27/02/2026	31/03/2026	02/04/2026	3	200,0 M USD
912797SE8	28/11/2025	31/12/2025	06/01/2026	3	250,9 M USD

CUSIP	Première date	Dernière date	Échéance	Nb obs.	Max juste valeur
912797SP3	10/02/2026	30/04/2026	07/05/2026	6	249,8 M USD
912797SS7	31/12/2025	10/02/2026	24/02/2026	4	124,8 M USD
912797TY3	30/06/2026	31/07/2026	27/08/2026	3	149,6 M USD
912797UG0	30/06/2026	31/07/2026	17/09/2026	3	124,4 M USD
912797UU9	30/06/2026	31/07/2026	18/08/2026	3	124,8 M USD

6. Reverse repos, dépôts, fonds monétaires et rémunération

6.1 Reverse repos

Les reverse repos constituent l'actif dominant. Dans la période KPMG, les contreparties sont anonymisées comme « Bank 1 in United States » et « Bank 2 in United States ». Les contrats observés sont généralement overnight ; le collatéral est constitué d'obligations du Trésor et doit être surdimensionné. Paxos indique recevoir le collatéral via un custodian ou sub-custodian et ne pas pouvoir le vendre ou le réhypothéquer. Les noms, limites, accords-cadres, haircuts contractuels et plans de substitution ne sont pas publics.

Date	Contrepartie	Juste valeur	Taux pondéré	Échéance	Part du repo
31/07/2026	Bank 1 in United States	1,142 Md USD	3,61 %	03/08/2026	51,91 %
31/07/2026	Bank 2 in United States	1,058 Md USD	3,64 %	03/08/2026	48,09 %

Source : Attestation juillet 2026, reverse repos aux 21/07/2026 et 31/07/2026. Taux de repo observés : 3,50 % à 3,64 %. Le document source intitule encore la colonne « Coupon Rate » ; l'analyse retient « taux de repo », distinct du coupon du collatéral Treasury.

RISQUE RÉSIDUEL — La maturité overnight réduit la durée mais n'annule ni le risque de contrepartie, ni un défaut de livraison du collatéral, ni un incident du dépositaire, ni un retard de règlement au moment d'un choc de rachat.

6.2 Dépôts bancaires et assurance

Au 31 juillet 2026, la catégorie « Cash » représente 94,70 M USD, dont 94,45 M USD sont explicitement identifiés comme dépôts à vue non assurés par la FDIC. Le résiduel de 252,57 k USD n'est pas qualifié par le rapport. L'assurance excédentaire de 50 M USD de Paxos Insurance Company Ltd reste limitée aux établissements couverts et ne constitue ni une assurance FDIC générale ni une assurance du token PYUSD.

CONCLUSION FDIC — PYUSD n'est pas un dépôt bancaire assuré. L'assurance privée excédentaire n'est pas une assurance FDIC. Une éventuelle protection pass-through dépend des conditions Paxos, de l'identification du détenteur, des registres, de la banque et des autres dépôts du bénéficiaire ; elle ne peut pas être affirmée pour un détenteur donné à partir des attestations [EXT-02, EXT-05].

6.3 Fonds monétaires

Aucun fonds monétaire gouvernemental n'est identifié aux 72 dates. Pour les rapports Withum, cette absence résulte d'une réconciliation ; pour les rapports KPMG, dont juillet 2026, le zéro est explicitement publié. Les conditions PayPal Digital en vigueur au 31 août 2026 indiquent également que les actifs de réserve backing PYUSD n'incluront pas de fonds monétaires [EXT-04]. Cette formulation contractuelle ne constitue pas une interdiction réglementaire générale et pourrait être modifiée à l'avenir.

6.4 Ajustements de règlement

Les rapports Withum mentionnent l'effet possible de virements en cours, dépôts en transit et autres éléments de rapprochement. Les rapports KPMG structurent davantage la mesure en juste valeur et les intérêts courus non encore transférés. Les informations publiques ne permettent toutefois pas de reconstruire un pont quotidien complet entre cash, règlement titres, mint/burn et soldes on-chain.

6.5 Revenus des réserves et rewards

ESTIMATION / PROXY NON AUDITÉ — Au 31 juillet 2026, les trois reverse repos publient des taux de 3,62 %, 3,50 % et 3,64 %. Pondérés par leurs justes valeurs, ils donnent un taux de 3,625 % et un montant annualisé indicatif d'environ 79,8 M USD. L'accrétion approximative des trois Treasury bills ajoute environ 10,2 M USD, soit près de 90,0 M USD avant frais, rotation, rendement du cash et partage contractuel. Ce n'est ni un revenu réalisé, ni un chiffre audité, ni une prévision.

Les rewards restent un programme commercial distinct des revenus de réserve. PayPal documente depuis le 17 août 2026 une fonction PYUSD Settlement destinée à certains commerçants américains éligibles : conversion automatique paramétrable d'une fraction du solde et rewards de 4 %, sous réserve de crypto provisioning, CIP et conditions PayPal [EXT-21]. Aucun droit du détenteur sur les intérêts des réserves n'en découle.

PRINCIPE — Ne pas comptabiliser les rewards comme un coupon contractuel du token ni comme une créance directe sur les revenus de réserve. Le traitement dépend du contrat, de l'éligibilité, du moment d'acquisition et de la juridiction.

7. Résultats des réconciliations financières

7.1 Catégories de réserve

À chaque observation, la somme des dépôts, Treasury bills directs, reverse repos et fonds monétaires est comparée au total publié. Les 72 observations se réconcilient avec les montants publiés, sous réserve de l'anomalie documentaire de juillet 2024 explicitement signalée en section 2.3.

7.2 Actifs contre offre

Aucune observation ne présente d'actifs inférieurs aux PYUSD remboursables. Le contrôle porte sur les valeurs publiées aux dates et heures des rapports, généralement 17 h Eastern Time. Il ne prouve pas la couverture à chaque seconde du mois ni la disponibilité immédiate de chaque actif.

7.3 CUSIP directs

La somme des justes valeurs des CUSIP classés comme actifs directs égale le total « Obligations of U.S. Treasury » aux dates concernées. Les CUSIP du collatéral repo sont exclus de cette somme. L'identifiant 912829V49, imprimé dans le collatéral du 29 septembre 2023, échoue au check digit ; il est conservé verbatim sans correction conjecturale.

7.4 Offre par blockchain

Lorsque la ventilation est publiée, les quantités natives sont rapprochées de l'offre totale. L'attestation de juillet porte le périmètre à sept réseaux : Ethereum, Solana, Arbitrum, Stellar, Polygon, Ink et X Layer. Les périodes où le détail n'est pas publié restent classées non contrôlables, et non mises à zéro.

8. Rachat, garde omnibus et dépendances PayPal

8.1 Rachat direct auprès de Paxos

Les conditions Paxos prévoient un achat et un rachat au pair via la plateforme Paxos pour les titulaires éligibles. Le parcours exige un compte, une adresse de rachat désignée, des contrôles de conformité et peut comporter des minimums, horaires ou délais [EXT-02]. La phrase « tous les tokens sont remboursables » dans l'Exhibit A décrit la catégorie de tokens ; elle ne prouve pas que tout porteur peut ouvrir un compte Paxos ou obtenir immédiatement un paiement bancaire.

DISTINCTION — Droit économique du token, éligibilité contractuelle du détenteur et capacité opérationnelle au moment du rachat sont trois objets différents.

8.2 Vente dans PayPal ou Venmo

Dans un Crypto Account, PayPal Digital achète ou vend le PYUSD à 1 USD et satisfait l'ordre par une transaction concomitante avec Paxos selon ses conditions [EXT-04]. Ce mécanisme est distinct d'une instruction de rachat envoyée directement par le client à Paxos. Il dépend du fonctionnement de PayPal Digital, du maintien du support de l'actif, de l'éligibilité du compte et de la capacité à traiter avec Paxos.

PayPal Digital indique pouvoir cesser de prendre en charge PYUSD et précise ne pas garantir l'exécution des obligations de Paxos. Une entreprise ne doit donc pas confondre l'affichage d'un prix de vente à 1 USD dans une interface éligible avec une garantie juridique générale et permanente donnée par PayPal Holdings.

8.3 Comptes omnibus

Les conditions PayPal Digital indiquent que les crypto-actifs de plusieurs clients sont regroupés dans un ou plusieurs comptes omnibus, directement ou auprès d'un prestataire. Le client possède l'intérêt correspondant au montant affiché, mais pas un token spécifique et identifiable. Pour PYUSD, le solde n'indique pas nécessairement une blockchain particulière ; Paxos peut choisir le réseau pris en charge [EXT-04].

CONSÉQUENCE D'AUDIT — La preuve de détention d'un client PayPal repose sur le sous-ledger et les contrôles de PayPal Digital, pas uniquement sur une adresse on-chain dédiée. Un audit de trésorerie doit rapprocher le relevé de l'intermédiaire, les conditions contractuelles, les confirmations et les droits de retrait.

8.4 Xoom et PayPal Ventures

Xoom utilise PYUSD selon au moins deux parcours officiellement annoncés. En avril 2024, un utilisateur américain pouvait convertir son PYUSD en USD pour financer certains transferts Xoom [EXT-15]. En novembre 2024, PayPal a annoncé que PYUSD servirait au règlement de transferts via les rails de Yellow Card vers l'Afrique [EXT-16]. Dans ce second cas, le bénéficiaire peut recevoir de la monnaie locale ou du mobile money : PYUSD est alors une infrastructure de règlement, pas nécessairement l'actif détenu par le bénéficiaire.

PayPal Ventures a réglé des investissements en PYUSD, notamment Mesh, démontrant un usage institutionnel on-chain [EXT-19]. Cela ne lui donne aucun rôle dans l'émission, le contrôle des réserves ou le rachat.

8.5 Pouvoirs administratifs

Les conditions Paxos prévoient des mesures liées aux sanctions, activités illégales et ordres des autorités, pouvant inclure gel, restriction, saisie, destruction ou refus de rachat selon les circonstances [EXT-03]. Les attestations de réserve ne testent pas la gouvernance des clés d'administration, les procédures de rotation, les seuils multisig ou l'exécution opérationnelle de ces mesures sur chaque réseau.

9. Architecture multichaîne et offre on-chain

9.1 Répartition de l'offre

Offre native publiée par blockchain

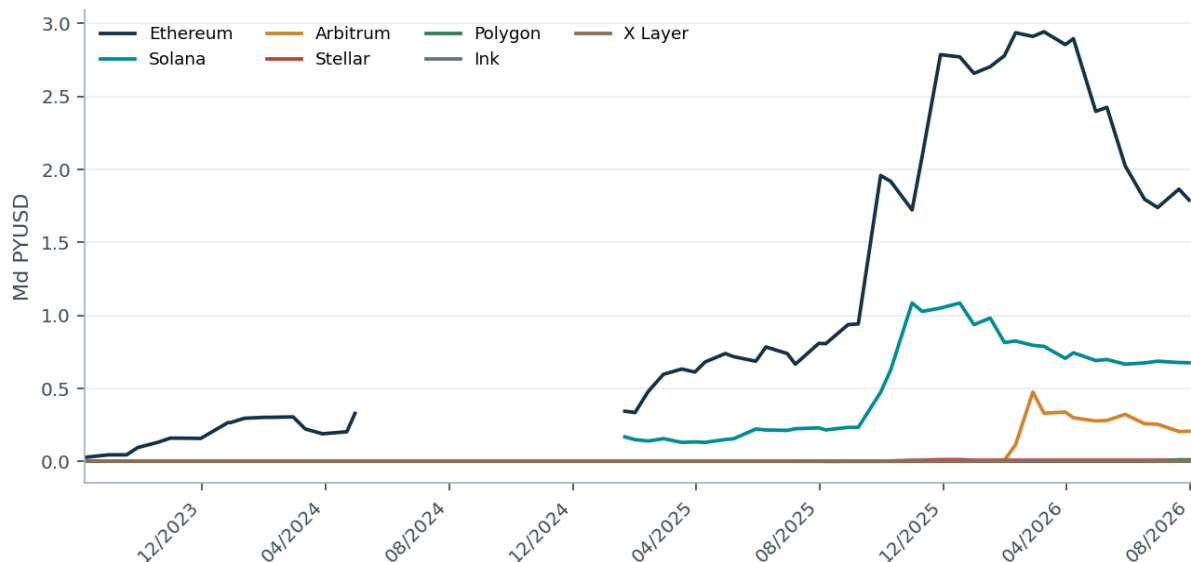


Figure 8 — Offre publiée par blockchain

Source : Attestations PYUSD ; dernière ventilation détaillée au 31 juillet 2026.

Réseau	Contrat officiel	Offre 31/07/2026	Part	Observation
Ethereum	0x6c3ea9036406852006290770BEdFcAbA0e23A0e8	1 790 065 386	66,56 %	Réseau principal de l'offre.
Solana	2b1kV6DkPAnxd5ixfnxCpjxmKwqjjaYmCZfHsFu24GXo	675 295 029	25,11 %	Deuxième réseau par l'offre.
Arbitrum	0x46850aD61C2B7d64d08c9C754F45254596696984	205 920 633	7,66 %	Layer 2 Ethereum.
Stellar	GDQE7IXJ4HUHV6RQHIUPRJSEZE4DRS5WY577O2FY6YQ5LVWZ7JZTU2V5	7 902 125	0,294 %	Réseau de paiements.
Polygon	0x99aF3EeA856556646C98c8B9b2548Fe815240750	10 152 379	0,378 %	Première quantité attestée en juillet 2026.
Ink	0x142cdc44890978B506e745bB3Bd11607B7f7faEf	22	<0,000001 %	Quantité économiquement négligeable.
X Layer	0x87b4a8176B3Df6b71e26CC095edcAf4Db07506B4	100	<0,000001 %	Quantité économiquement négligeable.

Au 31 juillet 2026, Ethereum représente 66,56 % de l'offre, Solana 25,11 %, Arbitrum 7,66 %, Stellar 0,294 % et Polygon 0,378 %. Ink et X Layer ne représentent que 22 et 100 tokens. Ces sept réseaux constituent le périmètre natif attesté par Paxos au 31 juillet. Les conditions PayPal Digital actuellement en vigueur ne qualifient en revanche que quatre réseaux comme « PYUSD Supported Blockchains » pour le Crypto Account : Ethereum, Solana, Arbitrum et Stellar [EXT-04]. Il s'agit de deux périmètres différents. Les montants natifs attestés ne doivent pas être additionnés à des représentations wrapped ou bridgées du même passif.

9.2 Différences de risque par réseau

Réseau	Forces d'usage	Risques spécifiques à examiner	Preuve manquante
Ethereum	Profondeur de l'écosystème, standard EVM, infrastructure mature.	Frais, congestion, finalité probabiliste, exposition aux smart contracts intégrateurs.	Architecture exacte des clés et procédures administratives.
Solana	Débit élevé, frais faibles, paiements et transferts externes.	Incidents réseau historiques, modèle de comptes/programmes, dépendance à l'outillage Solana.	Audit technique détaillé du programme et procédures de reprise.
Arbitrum	Compatibilité EVM, coûts Layer 2, migration de dApps.	Séquenceur, disponibilité des données, retraits L2/L1, dépendance au stack Arbitrum.	Mécanisme exact de circulation inter-réseaux et plans d'incident.
Stellar	Paiements, on/off-ramps, finalité rapide.	Modèle d'asset/issuier, trustlines, ancrs et intermédiaires de paiement.	Gouvernance opérationnelle et flux de mint/burn détaillés.

9.3 Cross-chain et double comptage

Les attestations totalisent les tokens nativement mintés sur chaque contrat officiel. La méthode correcte consiste à additionner uniquement ces contrats, puis à retrancher les tokens déclarés non remboursables le cas échéant. Les soldes omnibus, tokens wrapped, représentations bridgées ou créances d'un intermédiaire ne doivent pas être additionnés une seconde fois.

LIMITE TECHNIQUE — Le corpus ne décrit pas de manière suffisante si chaque transfert interchaîne repose sur burn/mint, verrouillage/mint, market makers ou inventaires prépositionnés. Les attestations montrent que des quantités Arbitrum et Stellar apparaissent avant leurs annonces publiques respectives ; la raison de ces décalages n'est pas documentée dans les sources examinées.

9.4 Disponibilité internationale

PayPal annonçait en mars 2026 une disponibilité dans 70 marchés. La nouveauté d'août est PYUSD Settlement pour certains commerçants américains éligibles [EXT-21]. L'avis contractuel du 6 août annonce par ailleurs, pour le 1er septembre 2026, la suppression du tarif de 1 % sur certains décaissements Bill Pay via PYUSD [EXT-22] : au 31 août, cette évolution est future et non encore effective.

10. Matrice des risques et stress tests

10.1 Lecture de la matrice

La matrice distingue probabilité, impact, contrôles observables et risque résiduel. Les niveaux ne sont pas des notations réglementaires ; ils structurent les diligences d'une entreprise ou institution. Quatre risques restent classés élevés : éligibilité au rachat direct, comptes omnibus, dépendance/continuité de sortie et certaines dimensions juridiques ou opérationnelles.

Distribution des risques identifiés



Figure 9 — Cartographie synthétique des risques

Source : Évaluation BECTRA fondée sur les documents et limites recensées.

ID	Risque	Catégorie	Résiduel	Mesure prioritaire
R01	Éligibilité au rachat direct	Juridique / liquidité	Élevé	Vérifier compte, minima, cut-off, contrepartie de sortie et plan B.
R02	Concentration reverse repo	Financier / contrepartie	Moyen-élevé	Suivre parts, haircuts, concentration et capacité de liquidation.
R03	Dépôts non assurés	Bancaire	Moyen-élevé	Limiter dépendance au cash; demander liste/notation des banques.
R04	Attestation ponctuelle	Assurance	Moyen	Compléter par reporting quotidien, contrôles SOC et événements postérieurs.
R05	Comptes omnibus PayPal	Garde / droits	Élevé	Rapprocher sous-ledger, conditions de sortie et preuves de contrôle.
R06	Dépendance à PayPal Digital	Opérationnel	Moyen-élevé	Prévoir wallets externes, plateformes secondaires et procédures de crise.
R07	Pouvoirs administratifs	Conformité	Moyen	Gouvernance des adresses, screening et documentation de provenance.
R08	Risque multichaine	Technologique	Moyen-élevé	Choisir réseau selon criticité; tester transferts et procédures de récupération.

ID	Risque	Catégorie	Résiduel	Mesure prioritaire
R09	Double comptage cross-chain	Données / audit	Moyen	Réconcilier par contrat officiel et exclure wrapped/non-redeemable.
R10	Risque de marché secondaire	Marché	Moyen	Définir limites de prix, plateformes et accès au rachat.
R11	Rewards discrétionnaires	Contractuel / économique	Moyen	Ne pas modéliser comme rendement garanti; stress à 0 %.
R12	Transition réglementaire	Réglementaire	Élevé	Veille réglementaire et clauses de changement de droit.
R13	Concentration CUSIP	Portefeuille	Faible-moyen	Suivre WAM, taille par ligne et échéancier.
R14	Risque de règlement	Liquidité / données	Moyen	Modéliser T+0/T+1/T+2 et limites intrajournalières.
R15	Continuité des prestataires	Systémique	Élevé	Cartographie des dépendances, RTO/RPO, tests de sortie.

10.2 Stress test statique indicatif

Les scénarios partent du portefeuille au 31 juillet 2026. T+0 mobilise 94,70 M USD de cash avant haircut. Le compartiment repo de 2,201 Md USD arrive contractuellement à échéance le 3 août 2026, soit le prochain jour ouvré après le vendredi 31 juillet ; le scénario T+1 suppose donc le règlement normal de ces repos. Les Treasury bills, pour 398,75 M USD, arrivent à échéance les 18 août, 27 août et 17 septembre : leur disponibilité à T+2 n'est pas une échéance naturelle mais une hypothèse de cession sur le marché secondaire avec règlement et haircuts. Sous cette hypothèse, même le scénario statique de rachat de 75 % demeure couvert, avec une marge calculée de 527,4 M USD. Le résultat ne simule pas les cut-offs, week-ends, files d'attente, appels de marge, indisponibilités, profondeur de marché ou blocages compliance.

Scénario	Rachat	Délai	HC cash	HC repo	HC T-bills	Liquidité selon délai	Statut
Base	0 %	T+0	0,0 %	0,0 %	0,0 %	94,70 M USD	Résiste
Rachat 10 %	10 %	T+1	0,0 %	0,1 %	0,25 %	2,29 Md USD	Résiste
Rachat 25 % + haircuts	25 %	T+2*	1,0 %	0,5 %	1,0 %	2,68 Md USD	Résiste
Rachat 50 % + stress bancaire	50 %	T+2*	10,0 %	2,0 %	2,0 %	2,63 Md USD	Résiste
Rachat 75 % sévère	75 %	T+2*	25,0 %	5,0 %	4,0 %	2,54 Md USD	Résiste

* Hypothèse T+2 : cession sur marché secondaire des Treasury bills ; les échéances contractuelles publiées sont postérieures à T+2.

RÉSULTAT — Dans cette analyse statique, le délai de mobilisation détermine fortement la liquidité disponible. T+0 repose sur le cash ; T+1 suppose le règlement normal des reverse repos au prochain jour ouvré ; T+2* suppose une vente des Treasury bills sur le marché secondaire puis leur règlement, après haircuts. Les scénarios paramétrés restent couverts sous ces hypothèses, mais le résultat ne prédit ni la capacité opérationnelle réelle, ni la profondeur de marché, ni les files d'attente, ni les blocages de conformité ou de règlement en situation de crise.

10.3 Données nécessaires à un stress test dynamique

- Historique intrajournalier des mints, burns, rachats demandés, exécutés et rejetés par canal.
- Délais de règlement bancaires et titres, cut-offs, calendriers, files d'attente et capacité opérationnelle.
- Haircuts contractuels, appels de marge, limites et accords-cadres par contrepartie repo.
- Concentration réelle par banque, broker, custodian, sub-custodian et juridiction.
- Liquidité secondaire par réseau et plateforme, spreads, profondeur, volumes et coûts de sortie.
- Soldes PayPal/Venmo/Xoom, répartition des wallets externes et comportements par segment.
- Incidents, indisponibilités, temps de reprise, contrôles des clés et procédures de gel/burn.
- Revenus réalisés, frais, partage Paxos/PayPal et coût effectif des rewards.

11. Implications comptables, d'audit et de trésorerie

11.1 Qualification comptable

La classification comptable d'un solde PYUSD dépend du référentiel applicable, des droits contractuels, du canal de détention et de l'usage. Le rapport ne conclut pas qu'il s'agit automatiquement de trésorerie, d'équivalent de trésorerie, d'actif financier ou d'immobilisation incorporelle. Sous IFRS comme sous d'autres référentiels, l'analyse doit documenter la substance du droit, la convertibilité, la volatilité, les restrictions, l'accès au rachat et la pratique de gestion.

DOSSIER COMPTABLE — Conserver : contrat applicable, identité de l'intermédiaire, preuves de contrôle, réseau/contrat lorsque disponible, confirmations, relevés, politique de valorisation, cut-off, tests de dépréciation ou de juste valeur, traitement des fees/rewards et rapprochement on-chain/sous-ledger.

11.2 Assertions d'audit

Assertion	Risque PYUSD	Élément probant attendu	Limite de l'attestation Paxos
Existence	Solde omnibus non rattaché à une adresse dédiée.	Confirmation PayPal Digital/custodian, relevé, sous-ledger, transferts tests.	L'attestation porte sur l'offre globale, pas sur le solde du client.
Droits et obligations	Droit de rachat direct absent ou conditionnel.	Conditions du compte, entité contractante, éligibilité, restrictions.	La qualité des réserves ne prouve pas le droit individuel.
Évaluation	Écart de marché, frais, restrictions de sortie.	Source de prix, voie de liquidation, tests post-clôture.	Le rapport ne garantit pas un prix secondaire constant.
Exhaustivité	Tokens sur plusieurs réseaux ou wallets non recensés.	Inventaire des contrats, wallets, omnibus, confirmations.	Ventilation réseau parfois absente historiquement.
Cut-off	Mint/burn/transferts proches de la clôture.	Horodatage UTC/ET, confirmations de blocs, relevés bancaires.	Deux instantanés mensuels seulement.
Présentation	Confusion entre rewards, intérêts et gains de réserve.	Politique comptable et contrats du programme.	Les revenus des réserves ne sont pas dus au porteur.

11.3 Politique de trésorerie

- Définir les usages autorisés : paiement, règlement, buffer opérationnel, placement ou expérimentation.
- Fixer limites par stablecoin, émetteur, intermédiaire, réseau, wallet et juridiction.
- Exiger au moins deux voies de sortie indépendantes, dont les conditions ont été testées.
- Éviter de traiter le taux de rewards comme rendement garanti ou substitut de liquidité.
- Documenter la chaîne de garde et les personnes autorisées à transférer, geler ou convertir.
- Intégrer les scénarios de désactivation PayPal, restriction Paxos, congestion réseau et indisponibilité bancaire.
- Rapprocher quotidiennement le grand livre, les sous-ledgers, wallets, frais, rewards et opérations en attente.

12. Conclusion

Le corpus démontre une couverture positive aux 72 dates et des actifs courts, majoritairement liés au Trésor américain. Au 31 juillet 2026, le ratio est de 1,001761x ; le minimum historique du corpus est toutefois atteint le 21 juillet à 1,000834x. Le système demeure fortement dépendant des reverse repos, de contreparties anonymisées, des canaux Paxos/PayPal et d'une architecture désormais répartie sur sept réseaux.

L'enseignement central est donc double. Du point de vue du portefeuille, PYUSD présente des actifs courts, réconciliés et publiés avec une granularité CUSIP substantielle. Du point de vue du système, cette transparence ne remplace pas l'analyse des droits du détenteur, de la continuité des canaux, de la garde omnibus, des pouvoirs administratifs et des réseaux. Une décision de trésorerie robuste doit traiter ces deux lectures en parallèle.

Annexe — Sources citées et références complémentaires

Sources citées ou utilisées comme références complémentaires, consultées ou vérifiées au 31 août 2026. Les textes à l'état de proposition sont identifiés comme tels.

- [EXT-01] Paxos — PayPal USD (PYUSD) Transparency Reports (Consulté le 2026-08-31). — [Lien officiel](#)
- [EXT-02] Paxos — US Dollar-Backed Stablecoin Terms and Conditions (Dernière modification 2026-06-30). — [Lien officiel](#)
- [EXT-03] Paxos — Illegal Activity Terms (Consulté le 2026-08-04). — [Lien officiel](#)
- [EXT-04] PayPal Digital, Inc. — Cryptocurrency Terms and Conditions (Dernière mise à jour 2026-05-19). — [Lien officiel](#)
- [EXT-05] OCC — Application by Paxos Trust Company, LLC to Convert to an Uninsured National Trust Bank — Conditional Approval (2025-12-12). — [Lien officiel](#)
- [EXT-06] NYDFS — Guidance on the Issuance of U.S. Dollar-Backed Stablecoins (2022-06-08). — [Lien officiel](#)
- [EXT-07] OCC — GENIUS Act Regulations: Notice of Proposed Rulemaking (2026-02-25). — [Lien officiel](#)
- [EXT-08] OCC — GENIUS Act: Reporting Forms and Instructions (2026-06-11). — [Lien officiel](#)
- [EXT-09] FDIC — Notice of Proposed Rulemaking to Establish GENIUS Act Requirements and Standards (2026-04-07). — [Lien officiel](#)
- [EXT-10] AICPA/CIMA — 2025 Criteria for Stablecoin Reporting: Specific to Asset-Backed Fiat-Pegged Tokens (2025). — [Lien officiel](#)
- [EXT-11] Union européenne — Règlement (UE) 2023/1114 — MiCA, articles 48 à 50 (2023-05-31). — [Lien officiel](#)
- [EXT-12] PayPal — PayPal USD Expands to Arbitrum (2025-07-17). — [Lien officiel](#)
- [EXT-13] PayPal — PayPal Brings PayPal USD to Users Across 70 Markets (2026-03-17). — [Lien officiel](#)
- [EXT-14] Stellar Development Foundation — PayPal USD is now available on Stellar (2025-09-18). — [Lien officiel](#)
- [EXT-15] PayPal — Xoom Enables PayPal USD as a Funding Option for Cross-Border Money Transfers (2024-04-04). — [Lien officiel](#)
- [EXT-16] PayPal — PayPal PYUSD To Bring Speed and Reduced Costs to Cross-Border Payments with Xoom (2024-11-19). — [Lien officiel](#)
- [EXT-17] PayPal — Buy. Hold. Earn Rewards. PayPal Unlocks Rewards for Holding PayPal USD (2025-04-23). — [Lien officiel](#)
- [EXT-18] PayPal — PayPal, Inc. & PayPal Digital, Inc. State Licenses (Consulté le 2026-08-04). — [Lien officiel](#)
- [EXT-19] PayPal Ventures — PayPal Ventures Invests in Mesh (2024-01-29). — [Lien officiel](#)
- [EXT-20] PayPal — PayPal USD (PYUSD) Stablecoin product page (Consulté le 2026-08-04). — [Lien officiel](#)
- [EXT-21] PayPal — Get more from your PayPal balance with PYUSD (17/08/2026). — [Lien officiel](#)
- [EXT-22] PayPal — Policy Updates (06/08/2026). — [Lien officiel](#)
- [EXT-23] U.S. Department of the Treasury — GENIUS Act Regulations on Payment Stablecoin Issuance, Offer, and Sale (18/08/2026). — [Lien officiel](#)
- [EXT-24] Paxos — PYUSD on Main Networks (consulté le 30/08/2026). — [Lien officiel](#)