【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【根拠条文】	金融商品取引法第24条１項
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成28年６月29日
【事業年度】	2015年度　(自　平成27年１月１日　至　平成27年12月31日)
【会社名】	ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク (The Goldman Sachs Group, Inc.)
【代表者の役職氏名】	会長兼首席経営執行役員 ロイド・Ｃ・ブランクファイン (Lloyd C. Blankfein, Chairman and Chief Executive Officer)
【本店の所在の場所】	アメリカ合衆国10282ニューヨーク州ニューヨーク、 ウェスト・ストリート200 (200 West Street, New York, New York 10282, U.S.A.)
【代理人の氏名又は名称】	弁　護　士　　平　川　　修
【代理人の住所又は所在地】	東京都港区元赤坂一丁目２番７号　赤坂Ｋタワー アンダーソン・毛利・友常法律事務所
【電話番号】	03(6888)1000
【事務連絡者氏名】	弁　護　士　　栗　田　　聡 同　　中　井　崇一朗 同　　牧　野　達　彦
【連絡場所】	東京都港区元赤坂一丁目２番７号　赤坂Ｋタワー アンダーソン・毛利・友常法律事務所
【電話番号】	03(6888)1000
【縦覧に供する場所】	該当なし

（注１）　ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの様式10-Kによるアニュアル・レポート、プロクシーステートメントおよび本書における「当社」「ゴールドマン・サックス」および「我々」との記載は、文脈上別段の解釈が必要な場合を除き、デラウェア州法人であるザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク（「グループ・インク」）およびその連結子会社を指す。

（注２）　「本株式」または「普通株式」とは、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの１株当たり額面0.01ドルの普通株式を指す。

（注３）　別段の記載がある場合を除き、「ドル」または「$」表示の金額はいずれも米ドル建ての金額を指す。
本書において便宜上、ドルから日本円への換算は、2016年４月１日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行による対顧客電信直物売買相場の仲値である１ドル＝112.35円の換算率で計算されている。

（注４）　本書中の表において計数が四捨五入されている場合、合計は計数の総和と必ずしも一致しない。

第一部【企業情報】

第１【本国における法制等の概要】

１【会社制度等の概要】

（１）【提出会社の属する国・州等における会社制度】

アメリカ合衆国およびデラウェア州における会社制度

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの会社としての存在を管轄する法体系はアメリカ合衆国連邦法およびデラウェア州法である。アメリカ合衆国連邦法は、会社の事業活動の多くの分野に影響を及ぼしており、その範囲は独占禁止、破産、銀行持株会社および金融持株会社関連規制、労使関係、有価証券ならびに税務を始めとする広い範囲に及んでいる。アメリカ合衆国の連邦証券関係諸法の施行はアメリカ合衆国証券取引委員会(「SEC」)がこれを司っているが、同法は一般に、一定の限られた状況下におけるものを除き、未登録の有価証券の売出しを禁じており、また、詐欺的手段による有価証券の売出しを禁じている。加えて、同法は、当社のように株式を公開している会社に対しては、定期的に財務に関する情報およびその他の企業情報をSECに公開のために提出しなければならないというディスクロージャー義務を課している。

アメリカ合衆国においては、会社は一般に州法に基づいて設立されている。当社はデラウェア州の法律に基づいて設立されているが、デラウェア州にはデラウェア一般会社法を始めとして会社に適用される数多くの法律(以下「デラウェア州法」という)がある。以下は、デラウェア州法の一部の規定の骨子である。

定款および付属定款

デラウェアの会社はデラウェア州州務長官に定款を届け出ることによって設立される。定款は、最低限、会社の基本的事項、すなわち名称、所在地、事業目的、授権資本株式数、および株式の種類(もしあれば)を定めなければならない。定款の他に、会社は、事業の実施ならびに株主、取締役および役員の権利、権限、義務および機能に関する、定款の規定ならびに適用される州法および連邦法と矛盾しないことを条件として種々の規定を内容とする付属定款を採択することができる。

株式の種類

デラウェア州法によれば、会社は、その定款に定めるところに従って、一種または数種の株式を発行することができる他、株式を発行する場合には額面株式としても無額面株式としてもこれを発行することができ、また議決権株式としても無議決権株式としてもこれを発行することができ、定款に定める名称、優先権、相対的な権利、利益への参加権、選択権その他の特別な権利、条件、制限または制約付の形で発行することができると定められている。定款に別段の定めなき限り、株主はその所有株式１株につき１個の議決権を有する。会社は、取締役会の決議によって、定款に定められた授権枠内において株式を発行することができる。株式引受の対価は、額面株式のときに額面未満での発行が禁じられる点を除いて、取締役会の決するところによる。また、株式発行に際し、その額面・無額面にかかわらず、一定の対価を受領する。

株主総会

年次株主総会は取締役の選任を議案として会社の付属定款に定めるところに従って開催される。臨時株主総会は取締役会の決議によってこれを招集することができる他、定款または付属定款に定めるところに従ってこれを招集することができる。会社は、取締役会の決議によって、総会前の10日以上60日以内の日を、株主総会において議決権を行使できる株主を確定するための基準日とすることができる。その基準日に名簿に登録されている株主が議決権を行使できる。

株主総会の法律上の定足数は、議決権のある全株式の過半数を有する株主が自らまたは代理によって出席すれば満たされる。

取締役会

デラウェア州法をその設立の準拠法として設立された会社の場合には、定款に別段の定めのある場合を除き、その事業の管理運営は取締役会がこれを司る。一般に取締役会には、デラウェア州法および定款によって課せられている制限の範囲内において、会社の事業の管理運営に関しては広範囲な権限が認められている。取締役は、各年次株主総会において選任される。取締役の死亡、辞任または定員の増加によって空席が生じたときには、優先株式のすべてのシリーズの株主の該当する権利に従うことを条件に当該時点に在職している取締役の多数決によって、空席を補充することができる。取締役は理由なく解任されることはなく、発行済議決権付株式の80パーセントの投票をもってのみ解任されうる。取締役は、理由の有無を問わず、株主によってのみ解任される。

取締役会は定款および付属定款に定めるところに従ってこれを招集する。定款または付属定款で特に禁じられていない限り、全取締役の書面による同意がある場合には、取締役の決議は実際に取締役会を開催しなくてもこれを書面決議として有効に採択することができる。

委員会

取締役会は、１人以上の取締役が構成する委員会に、一定の権限を委託することができる。

役員

会社の日常の業務執行を担当する役員は通常、取締役会の決議によって選任される。会社には付属定款が定め、または取締役会の決定する役員を置く。各役員の権限は付属定款に定められ、または取締役が認めたものとされる。

（２）【提出会社の定款等に規定する制度】

当社の会社制度は、アメリカ合衆国の法律および当社設立(1998年)の準拠法であるデラウェア州の法律によって決せられるほか、当社の修正基本定款および修正付属定款に規定されている。当社の定款の現在の内容は、次のようなものである。

株式資本

当社の修正定款に従い、当社の授権株式資本は１株当たり額面0.01ドルの4,350,000,000株からなり、その内訳は以下のとおりである。

優先株式に指定された株式150,000,000株のうち、

30,000株（シリーズＡ非累積変動配当率優先株式に指定されている）が2015年12月31日現在発行済で29,999株が社外流通しており、１株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

32,000株（シリーズＢ 6.20%非累積優先株式に指定されている）が2015年12月31日現在発行済であり、１株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

8,000株（シリーズＣ非累積変動配当率優先株式に指定されている）が2015年12月31日現在発行済であり、１株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

54,000株（シリーズＤ非累積変動配当率優先株式に指定されている）が2015年12月31日現在発行済で53,999株が社外流通しており、１株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

17,500株（シリーズＥ非累積配当型永久優先株式に指定されている）が2015年12月31日現在発行済で社外流通しており、１株当たり100,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

5,000株（シリーズＦ非累積配当型永久優先株式に指定されている）が2015年12月31日現在発行済で社外流通しており、１株当たり100,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

34,000株（シリーズＩ 5.95%非累積配当型優先株式に指定されている）が2015年12月31日現在発行済で社外流通しており、１株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

40,000株（シリーズJ 固定・変動金利5.50%非累積配当型優先株式に指定されている）が2015年12月31日現在発行済で社外流通しており、１株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

28,000株（シリーズＫ 固定・変動金利6.375%非累積配当型優先株式に指定されている）が2015年12月31日現在発行済で社外流通しており、１株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

52,000株（シリーズＬ 固定・変動金利5.70%非累積配当型優先株式に指定されている）が2015年12月31日現在発行済で社外流通しており、１株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

80,000株（シリーズM 固定・変動金利5.375%非累積配当型優先株式に指定されている）が2015年12月31日現在発行済で社外流通しており、１株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されている。

普通株式に指定された株式4,000,000,000株のうち、2015年12月31日現在の発行済株式数は863,976,731株であり、419,480,736株が社外流通している。

無議決権普通株式に指定された株式200,000,000株は、全株が未発行である。

発行済の普通株式はすべて有効に発行され、払込済であり、追加払込義務のない株式である。

2016年２月23日に、当社はシリーズＮ 6.30%固定・変動非累積配当型優先株式に指定された優先株式27,000株を発行した。2016年３月23日にグループ・インクは4,972株のシリーズE優先株式および1,746株のシリーズＦ優先株式を取得および取消した。本シリーズの優先株式の詳細については、「優先株式」の項を参照。

株主間契約は当事者が所有している普通株式に関する議決権および処分に関する規定を設けている。当該規定については後記「株主間契約」の項を参照。

優先株式

当社の授権株式は150,000,000株の優先株式を含み、うち50,000株がシリーズＡ非累積変動配当率優先株式（「シリーズＡ優先株式」）に指定されており、50,000株がシリーズＢ 6.20%非累積優先株式（「シリーズＢ優先株式」）に指定されており、25,000株がシリーズＣ非累積変動配当率優先株式（「シリーズＣ優先株式」）に指定されており、60,000株がシリーズＤ非累積変動配当率優先株式（「シリーズＤ優先株式」）に指定されており、17,500.1株がシリーズＥ非累積配当型永久優先株式（「シリーズＥ優先株式」）に指定されており、5,000.1株がシリーズＦ非累積配当型永久優先株式（「シリーズＦ優先株式」）に指定されており、34,500株がシリーズＩ 5.95%非累積配当型優先株式（「シリーズＩ優先株式」）に指定されており、46,000株がシリーズＪ 5.50%固定・変動非累積配当型優先株式（「シリーズＪ優先株式」）に指定されており、32,200株がシリーズＫ 6.375%固定・変動非累積配当型優先株式（「シリーズＫ優先株式」）に指定されており、52,000株がシリーズＬ 5.70%固定・変動非累積配当型優先株式（「シリーズＬ優先株式」）に指定されており、80,000株がシリーズＭ 5.375%固定・変動非累積配当型優先株式（「シリーズＭ優先株式」に指定されており、31,050株がシリーズＮ 6.30%固定・変動非累積配当型優先株式に指定されている。なお、シリーズＡ優先株式、シリーズＢ優先株式、シリーズＣ優先株式、シリーズＤ優先株式、シリーズＥ優先株式、シリーズＦ優先株式、シリーズＩ優先株式、シリーズＪ優先株式、シリーズＫ優先株式、シリーズＬ優先株式およびシリーズＭ優先株式と総称して、「優先株式」）に指定されている。当社の取締役会は優先株式をシリーズに分ける権利を有し、各シリーズについて、配当権、転換または交換権、議決権、償還に関する権利および条件、残余財産分配優先権、負債償却積立金規定ならびにシリーズ毎の株式数を含め、その名称ならびに権限、優先度および権利、ならびにその条件、制限および規制を定める権利を有する。当社の取締役会は、株主の承認を得ずに、普通株式の株主の議決権に悪影響を及ぼす可能性がある議決権およびその他の権利を有する優先株式を発行することができるところ、これには一定の敵対的買収防衛の効果がある。

2005年４月25日に、当社は、それぞれがシリーズＡ優先株式の1,000分の１の持分を表章する30,000,000株の預託株式を発行した。2005年10月31日に、当社は、それぞれがシリーズＢ優先株式の1,000分の１の持分を表章する32,000,000株の預託株式を発行した。2005年10月31日に、当社は、それぞれがシリーズＣ優先株式の1,000分の１の持分を表章する8,000,000株の預託株式を発行した。2006年５月24日に、当社は、それぞれがシリーズＤ優先株式の1,000分の１の持分を表章する34,000,000株の預託株式を発行し、また2006年７月24日に、当社は、追加のシリーズＤ優先株式の預託株式20,000,000株を発行した。2012年６月１日に、当社は、シリーズＥ優先株式17,500株を発行し、2016年３月23日にグループ・インクによりこれらのうち4,972株は取得および取消された。2012年９月４日に、当社は、シリーズＦ優先株式5,000株を発行し、2016年３月23日にグループ・インクによりこれらのうち1,746株のシリーズＦ優先株式は取得および取消された。2012年10月24日に、当社は、それぞれがシリーズＩ優先株式の1,000分の１の持分を表章する34,000,000株の預託株式を発行した。2013年４月25日に、当社は、それぞれがシリーズＪ優先株式の1,000分の１の持分を表章する40,000,000株の預託株式を発行した。2014年４月28日に、当社は、それぞれがシリーズＫ優先株式の1,000分の１の持分を表章する28,000,000株の預託株式、およびそれぞれがシリーズＬ優先株式の25分の１の持分を表章する1,300,000株の預託株式を発行した。2015年４月23日に、当社は、それぞれがシリーズＭ優先株式の25分の１の持分を表章する2,000,000株の預託株式を発行した。2016年２月23日に、当社は、それぞれがシリーズＮ優先株式の1,000分の１の持分を表章する27,000,000株の預託株式を発行した。優先株式に対する配当は、非累積的で、当社の取締役会または適式に授権された取締役会付属委員会による宣言が行われた場合、かかる宣言に基づき四半期毎に支払われる（ただし、(i)シリーズＬ優先株式の配当は発行日以降2019年５月10日まで（同日を含まない）は半期毎に支払われ、以後は四半期毎に支払われ、(ii) シリーズＭ優先株式の配当は発行日以降2020年５月10日まで（同日を含まない）は半期毎に支払われ、以後は四半期毎に支払われる。）。シリーズＡ優先株式、シリーズＢ優先株式、シリーズＣ優先株式およびシリーズＤ優先株式のそれぞ

れは、連邦準備制度理事会の承認を条件として、１株当たり償還価額25,000ドルに、宣言されたが未払の配当を加えた額により、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能である。シリーズＥ優先株式およびシリーズＦ優先株式のそれぞれは、連邦準備制度理事会の承認および普通株式または株式と類似の性質を有するその他の証券の発行によらず優先株式を償還したり買い戻すことができる当社の能力に対する一定の誓約条項による制限を条件として、１株当たり償還価額100,000ドルに、宣言されたが未払の配当相当額を加えた額により、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。シリーズＩ優先株式は、連邦準備制度理事会の承認を条件として、１株当たり償還価額25,000ドルに、未払の配当相当額を加えた額により、2017年11月10日以降、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。シリーズＪ優先株式は、連邦準備制度理事会の承認を条件として、１株当たり償還価額25,000ドルに、未払の配当相当額を加えた額により、2023年５月10日以降、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。シリーズＫ優先株式は、連邦準備制度理事会の承認を条件として、１株当たり償還価額25,000ドルに、未払の配当相当額を加えた額により、2024年５月10日以降、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。シリーズＬ優先株式は、連邦準備制度理事会の承認を条件として、１株当たり償還価額25,000ドルに、未払の配当相当額を加えた額により、2019年５月10日以降、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。シリーズM優先株式は、連邦準備制度理事会の承認を条件として、１株当たり償還価額25,000ドルに、未払の配当相当額を加えた額により、2020年５月10日以降、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。シリーズN優先株式は、連邦準備制度理事会の承認を条件として、１株当たり償還価額25,000ドルに、未払の配当相当額を加えた額により、2021年５月10日以降、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。

普通株式

普通株式の株主は、株主の投票の対象となるすべての事項に関して、登録上所有している株式１株につき１つの議決権を有する。累積議決権はない。従って、取締役の選任において、選挙となった場合、議決権を行使する普通株式の多数を有する株主は、その選択により、すべての取締役を選任することができる。その場合優先株式の株主の取締役選任における議決権に服する。取締役の信任投票となった場合には、取締役は、選任されるためには投票総数の過半数の賛成または反対票を獲得しなければならない。

普通株式の株主および無議決権普通株式の株主は、社外に流通するシリーズの優先株式の株主の優先権に服するが、取締役会の宣言に従い、法律で配当の許されている資金から、現金またはその他の配当および分配を受領する権利を有する。普通株式の株主は、社外に流通するシリーズの優先株式の株主の優先権に服するが、当社の会社清算、解散または整理の際に、すべての優先する債務の支払後、当社のすべての資産から株式所有割合に応じて分配を受ける権利を有する(この場合、普通株式および無議決権普通株式は同一クラスとみなす)。普通株式の株主は、償還もしくは転換の権利または当社の証券を購入もしくは引き受ける新株引受権を付与されていない。

無議決権普通株式

無議決権普通株式は、普通株式と同じ権利および特権を付与され、順位も持分割合も普通株式と同じであり、その他すべての面および事項について普通株式と同じであるが、法律で要求される場合を除き議決権を付与されていないという点でのみ普通株式と異なっている。

責任の制限および補償に関する事項

当社の定款は、デラウェア一般会社法により特に要求されている場合を除き、当社の取締役は当社またはその株主に対して善管注意義務違反による金銭的な損害を負担しないことを定めている。当社の付属定款は、いかなる者についても、その者が当社の取締役会のメンバーでありもしくはあったこと、当社の取締役会の決議により任命された当社の役員でありもしくはあったこと、または株主間契約に基づく株主委員会のメンバーでありもしくはあったという事実を理由として、訴訟もしくは法的手続の当事者となった場合またはそのおそれがある場合、法律が許す最大限の範囲において、当該訴訟、訴えまたは法的手続においてその者に発生したすべての費用、責任、損害および請求を補償することを定めている。付属定款はさらに、取締役会が採択した決議内で随時許可する範囲において（当社の役員にかかる権利を付与することを認める決議を含む）、当社は当社または子会社もしくは他の企業体の従業員およびその他の代理人を含むがこれらに限定されない１人または複数の者に対して、取締役会決議に従い設定された条項、条件、制限に基づく権利および弁護士費用を含む費用の返還を受ける権利を付与している。

一定の行為を認めた定款の規定

当社の定款は取締役会がその単独の裁量により下記の行為を行うことを認めており、当社および当社の各株主は法律上許される最大限の範囲でかかる行為を行うことを承認・追認し、これに関連する請求権を放棄したものとみなされる。

- 当社の取締役、従業員、元取締役、元従業員、当社の子会社、関連会社、当社の前身であるザ・ゴールドマン・サックス・グループL.P.の元パートナー、元従業員、同社の子会社および関連会社が所有する普通株式の再販売を目的として、SECに当社を登録すること。
- 参加パートナーを含む当社の元有限責任パートナーに対し、報酬、または平成11年４月15日提出の有価証券届出書(その後の訂正届出書を含む)の第４　４「特定の関係および関連取引―租税補償契約および関連事項」に記載されている、当社の設立に起因し重大な不均衡や悪影響を与える税金額もしくはその他の結果をもたらすものを回避するために、支払もしくはその他の取り決めを行うこと。

デラウェア一般会社法第203条

当社はデラウェア一般会社法第203条(以下「第203条」という)の適用を受けている。一般的に、第203条は株式を公開しているデラウェア法人において、ある者が「利害関係を有する株主」となる取引が成立した日から３年の間、規定された方法に従い許可された場合を除き、当該株主と「共同事業」を行うことを禁止している。「共同事業」とは、合併、資産の売却、および利害関係を有する株主に対して経済的な利益をもたらすその他の取引を含む。「利害関係を有する株主」とは、その関連会社および関係者分を合わせて、当社の発行済議決権株式の15パーセント以上を所有する(もしくは場合によっては過去３年以内の期間に所有していた)者を意味する。第203条において、当社および利害関係を有する株主の間での共同事業は以下の条件のうちいずれかを満たしている場合にのみ許される。(ⅰ)当社の取締役会が当該株主が利害関係を有する株主になる以前に、共同事業もしくは当該株主を利害関係を有する株主とすることになる取引に関して承認をしている場合、(ⅱ)当該株主が、利害関係を有する株主になった取引が成立した時に、取引が開始した当時の当社の発行済み議決権株式の85パーセント以上を所有している場合(発行済株式数の決定に関しては、取締役と役員を兼任する者の所有株式および一部の従業員持株制度は除く)、または(ⅲ)共同事業が取締役会により承認され、定時または臨時株主総会において利害関係を有する株主以外の議決権の66 2/3パーセント以上の賛成票で可決された場合。

当社の取締役会は、株主間契約を締結した株主について、「利害関係を有する株主」に該当しないとの趣旨の決議案を採択した。

一定の買収防止事項

当社の定款および付属定款には、望まれていない株式の公開買付、または一方的な買収の提案を検討している者に対し、交渉なしで買収を試みることよりも、取締役会と交渉することを促す条項が含まれている。以下のものはその一部である。

利益代表条項：

当社の定款に従って、当社の取締役はいかなる行為を行う場合も(当社の支配の変更に関わる、またはその変更もしくはその可能性に関連する行為を含む)とりわけ、当社の行為が当社の株主、およびその他の利害関係人またはその他の者(従業員、ザ・ゴールドマン・サックス・グループL.P.の元パートナーおよび地域社会を含む)に与える影響を考慮することができる(但し、義務ではない)。

事前の通知の要件：

付属定款は、当社の株主総会における取締役候補の推薦または新しい事業に関する株主による議案の事前通知の手続について規定している。かかる手続上、当社の株主による通知は、当社の秘書役に対して書面により、遅滞なく当該行為が行われる総会の前に送付されなければならない。一般的に、「遅滞なく」とは、当社の主要な業務執行事業所に前年度の定時株主総会から１年目の応当日の120日前から90日前までの間、または１名またはそれ以上の取締役を選任することを目的として招集される臨時総会については、かかる特別総会が発表された後10日以内に送付することをいう。かかる通知には付属定款に定める情報が記載されていなければならない。

株主の書面による承諾：

当社定款の規定により、株主の行為はすべて定時株主総会もしくは臨時株主総会における議決権の行使によって行うものとし、株主は、総会を開くことなく書面による承諾をもって行為することはできない。

無指定優先株式：

当社の定款には、授権優先株式150,000,000株に関する規定がある。授権された未発行の優先株式の存在により、合併、株式の公開買付、代理人による異議申立またはその他の方法によって当社の支配権を取得することがより難しくなっており、取締役会はその試みを防ぐことができる。例えば、当社の取締役会はその善管注意義務を履行する際に、買収案は当社の利益にならないと考える場合、株主の承認なしに優先株式を１回またはそれ以上の私募またはその他の取引によって発行することにより、取得を企図する者または反対派の株主もしくは株主グループの議決権またはその他の権利を希薄化することができる。定款はまた、授権された未発行の優先株式に関する権利および優先権を決定する広範囲にわたる権限を取締役会に与えている。上記の取締役会の権限に基づく優先株式の追加発行は、普通株式の株主への配当の対象となる収益および資産を減少させる場合があるほか、普通株式の株主の議決権等の権利および権限に悪影響を及ぼす一方、当社の支配権の変更を延期、回避または防止する効果を有する場合もある。

上場

当社の普通株式は、「GS」の略称で、それぞれがシリーズＡ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrA」の略称で、それぞれがシリーズＢ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrB」の略称で、それぞれがシリーズＣ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrC」の略称で、それぞれがシリーズＤ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrD」の略称で、それぞれがシリーズＩ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrI」の略称で、それぞれがシリーズＪ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrJ」の略称で、それぞれがシリーズＫ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrK」の略称で、それぞれがシリーズＮ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrN」の略称で、いずれもニューヨーク証券取引所に上場されている。

証券代行

普通株式の名義書換代理人はコンピューターシェアであり、またシリーズＡ優先株式、シリーズＢ優先株式、シリーズＣ優先株式、シリーズＤ優先株式、シリーズＩ優先株式、シリーズＪ優先株式、シリーズＫ優先株式、シリーズL優先株式、シリーズM優先株式およびシリーズＮ優先株式の名義書換代理人はザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンである。

株主間契約

当社の株主間契約は、原則として、参加マネージング・ディレクターを当事者とする契約である。かかる株主間契約は、とりわけ、同株主間契約の規定が対象とする普通株式の各株主による直接または配偶者と共同での議決権行使について定めている（ただし、ザ・ゴールドマン・サックス401(k)プランに基づき取得した株式を除く）。

2016年３月21日現在、株主間契約の当事者が実質的に所有する普通株式数は30,564,383株であり、また、株主間契約当事者が所有する発行済普通株式19,618,367株は株主間契約の議決権行使に関する規定に従う。

上記の取決めにより、参加マネージング・ディレクターは、当社の取締役会の構成ならびに当社の経営および方針に重大な影響を与えることとなった。

２【外国為替管理制度】

アメリカ合衆国連邦法またはデラウェア州法のいずれにおいても、日本の居住者が通常どおり当社普通株式の配当金または当社円建て社債の利息を受領する権利に対する制限は存在しない(但し、当社がこれらの配当金および利息を支払うことを禁止される場合、および当該居住者が同法上、個人的に、または特定グループに属しているために、特にそれらを受領することを禁止される場合を除く)。また、アメリカ合衆国連邦法またはデラウェア州法のいずれにおいても、日本の居住者が通常どおり当社の普通株式または円建て社債の処分に際して売却代金を受領する権利に対する制限は存在しない(但し、同人が同法上、個人的に、または特定グループに属しているために、特にそれらを受領することを禁止される場合を除く)。

3【課税上の取扱い】

下記の記載において、「アメリカ合衆国民ではない所有者」とは、合衆国連邦所得税につき、株式資本または社債の受益者であり、（ｉ）非居住者外国人たる個人、（ii）外国法人、（iii）その収益が、純利益ベースで合衆国連邦所得税の対象とならない遺産財団、または（iv）下記のように、「アメリカ合衆国民」としての資格を満たさない信託をいう。下記の記載において、「アメリカ合衆国民」とは、（ｉ）合衆国の市民もしくは居住者である個人、（ii）合衆国内においてもしくは合衆国法に基づいて設立されもしくは組織された法人、（iii）収益が合衆国連邦所得税にその源泉を問わず服する遺産財団、または（iv）信託の管理について合衆国の裁判所が主たる監督権を行使でき、１名または２名以上のアメリカ合衆国民が信託のすべての重要な決定について支配権を有している信託をいう。パートナーシップが当社の株式資本または社債を保有する場合、パートナーに対する合衆国連邦所得税の取扱いは、通常パートナーの状況およびパートナーシップに対する課税取扱いに左右される。パートナーシップにおけるパートナーは、当社の株式資本または社債に対する投資に関する合衆国連邦所得税の取扱いについて、パートナーの税務顧問の助言を受けなければならない。下記の記載において、「被支配外国企業」（以下「CFC」という）とは、外国法人で、（ｉ）かかる法人の議決権を有するすべてのクラスの株式の議決権の合計、または（ii）かかる法人の株式の合計価値のいずれかの50パーセント超が、アメリカ合衆国民に保有されており、かかる各アメリカ合衆国民が、かかる外国法人の議決権を有するすべてのクラスの株式の議決権の合計の10パーセントを保有する場合をいう。下記の、アメリカ合衆国における課税の取扱いに関する記載は、特定の当社株式資本の所有者または社債の所有者の関する具体的な事実および状況は考慮しておらず、州、地方もしくはアメリカ合衆国外の税法に基づく所有者の扱いについては言及していない。同記載は現在有効な1986年内国歳入法(改正を含み、以下「歳入法」という)を含むアメリカ合衆国の税法、既存もしくは提案されている規則および現在有効とされている行政上もしくは司法上の解釈等に基づいている。これらの法律は変更される場合があり、遡及的に変更される可能性もある。

A　アメリカ合衆国における課税の取扱い

(1) 当社株式資本

(i) 日本に居住する当社株式資本の所有者の課税の取扱い

下記は、日本の居住者たる株主で、(i)アメリカ合衆国の居住者でない所有者であり、(ii)2004年３月30日付で発効した所得に対する租税に関するアメリカ合衆国と日本との間の2003年条約(以下「2003年日米租税条約」という)および、個人の場合、遺産に対する租税に関するアメリカ合衆国と日本との1954年条約(以下「1954年条約」という)による軽減税率の適用を受けることのできる者による当社株式資本の所有もしくは処分についての、アメリカ合衆国の所得税および相続税の課税上の責任に関する概要である。

2003年日米租税条約の規定または相続税に関する1954年条約の規定によって実際に米国の租税につき軽減税率の適用が受けられるかどうかは、軽減税率の適用を受けるための手続として関連租税条約上定められている所定の手続を踏んでいるかどうかと、場合によっては当社株式資本を保有している日本の投資家がアメリカ合衆国の国内税法および関連租税条約上定められている実質的株主としての要件を満たしていることをアメリカ合衆国の税務当局に対して十分立証できるかどうかによって決せられる。

当社株式資本の所有もしくは処分に関するアメリカ合衆国連邦の所得税および相続税に関し、2003年日米租税条約もしくは1954年条約の適用を受けないアメリカ合衆国民以外の当社株式の所有者については、下記の「アメリカ合衆国民ではない当社株式資本の所有者のアメリカ合衆国における課税上の取扱い」を参照のこと。

配当

2003年日米租税条約の規定により、日本の居住者たる個人(アメリカ合衆国民でもアメリカ合衆国の居住者でもない者)または当社に係る議決権の10パーセント未満を所有する日本法人が実質株主となって所有する当社株式資本に対して支払われる配当には、原則として10パーセントの税率によりアメリカ合衆国の所得税が課される。当社は当社の支払代理人を通じて、かかる税の源泉徴収を行わなくてはならない。但し、日本の実質株主がアメリカ合衆国内に恒久的施設を有し、配当が支払われる当社株式資本が当該恒久的施設と実質的な関連性を有する場合には、アメリカ合衆国民に適用される通常の所得税率によってアメリカ合衆国で課税されることになる。

アメリカ合衆国民でない法人については、アメリカ合衆国内の恒久的施設と実質的な関係性を有している株式資本に対する配当は、一定の状況に当てはまる場合、最高５パーセントの「支店利益税（ブランチ・プロフィット・タックス）」を課される場合がある。

当社株式資本の売却益

2003年日米租税条約の規定およびアメリカ合衆国税法の規定によれば、当社の株式資本についての日本の実質株主は、当社株式資本の売却またはその他の処分によって得た譲渡所得については、（ｉ）当該株式資本と実質的な関連性を有する恒久的施設をアメリカ合衆国内に有していない場合で、かつ（ii）売却を行った年度において、同人の米国外滞在延べ日数が183日未満であったときには、原則としてアメリカ合衆国の所得税が課税されることはない。

相続税

当社株式資本の実質株主である日本人が死亡した場合には、同人の所有にかかる当社株式資本はアメリカ合衆国内にある財産とみなされ、アメリカ合衆国の相続税の課税対象となる。死亡した株主が死亡時に日本国の居住者であり、アメリカ合衆国の国民でも居住者でもない場合には、相続税は死亡者が残したアメリカ合衆国内財産の価額(諸控除および1954年条約に基づき適用可能なその他の免除を差し引いた後のもの)に応じてアメリカ合衆国民または居住者と同率の累進税率によって課税される。

情報の報告義務とバックアップ源泉徴収制度および国外の金融事業体に対する源泉徴収税の対象となる支払

後記の「(4)情報の報告義務とバックアップ源泉徴収制度」にある情報の報告義務およびバックアップ源泉徴収制度ならびに「(3)国外の金融事業体およびその他の国外の事業体に対する源泉徴収税の対象となる支払」にある一定の国外の金融事業体に対する源泉徴収税の対象となる支払に関する記載は日本に居住している株式資本の株主にも適用される。

（ii）アメリカ合衆国民ではない当社株式資本の所有者のアメリカ合衆国における課税上の取扱い

下記はアメリカ合衆国民ではない当社株式資本の株主（2003年日米租税条約の規定または1954年条約の規定による軽減税率の適用を受けない者）に関するアメリカ合衆国連邦の所得税および相続税の概要である。

配当

下記の場合を除き、アメリカ合衆国民ではない当社株式資本の所有者に対して支払われる配当金は30パーセントの税率、もしくはこれより低い税率を定めた租税条約の適用を受ける場合にはこれより低い税率でアメリカ合衆国連邦所得税の源泉徴収の対象となる。
現行の財務省規則によると、アメリカ合衆国民ではない株主が条約上の低い税率の適用を受けるためには、一定の証明書の要件を備えていなければならない。さらに、パートナーシップのように財務が明瞭な事業体が所有する当社株式資本の場合、証明書の要件は財務が明瞭な事業体の事業主に適用され、財務が明瞭な事業体の事業主は一定の情報を提供しなければならない。階層的パートナーシップにはルック・スルー規則が適用される。
アメリカ合衆国民ではない株主が租税条約に基づきアメリカ合衆国で低い源泉徴収税率の適用を受けられる場合、アメリカ合衆国の内国歳入庁（「IRS」）に対して還付申請書を提出することにより、かかる税率の超過分の還付を求めることができる。

アメリカ合衆国民ではない株主が支払を受ける配当金が同人のアメリカ合衆国内における営業または事業と実質的な関連があり(かつ租税条約上、当該株主に純利益ベースでアメリカ合衆国の課税を適用する条件として要求されるときは、配当が合衆国内にある同人の恒久的施設に帰属する場合)、株主が一定の証明書の要件を備えていることを条件として、配当は原則として源泉徴収されない。従って、「実質的に関連を有する」配当はアメリカ合衆国民と同率で課税される。
アメリカ合衆国籍以外の法人である株主が受領する「実質的に関連を有する」配当は、状況によってはさらに30パーセント、或いは租税条約の適用があるならそれ以下の税率の「支店収益税」の対象となる。

当社株式資本の処分による収益

株主がアメリカ合衆国民ではない場合、原則的には当社株式資本の譲渡によって得た収益に関して下記の場合を除き、アメリカ合衆国連邦所得税の対象とならない。

- **アメリカ合衆国における所得税が純利益ベースで課税されるための要件として、収益がアメリカ合衆国内における営業または事業と実質的な関連性があり、かかる収益が米国における恒久的施設に帰属する場合と租税条約上定められている場合。**
- **個人で株式資本を資本財産として所有し、売却した課税年度のうちアメリカ合衆国における滞在日数が183日以上であり、その他の条件がそろっている場合。**

アメリカ合衆国籍以外の法人の株主である場合、得られた「実質的に関連を有する」収益は状況によってはさらに30パーセント(これより低い税率を設けている租税条約の対象となる場合、低い税率)の「支店収益税」の対象となる。

連邦相続税

アメリカ合衆国民ではない株主が所有する当社株式資本は、株主が死亡した場合にはアメリカ合衆国連邦相続税において株主の総遺産に含まれる。ただし適用される相続税条約が別段の規定を設けている場合はこの限りではない。

情報の報告義務とバックアップ源泉徴収制度および国外の金融事業体に対する源泉徴収税の対象となる支払

後記の「(4)情報の報告義務とバックアップ源泉徴収制度」にある情報の報告義務およびバックアップ源泉徴収制度ならびに「(3)国外の金融事業体およびその他の国外の事業体に対する源泉徴収税の対象となる支払」にある一定の国外の金融事業体に対する源泉徴収税の対象となる支払に関する記載はアメリカ合衆国民ではない株式資本の株主にも適用される。

(2) 社債

下記「国外の金融事業体およびその他の国外の事業体に対する源泉徴収税の対象となる支払」の記載を条件として、以下の記載はアメリカ合衆国連邦所得税の目的で適切に債務とされるアメリカ合衆国民ではない所有者による社債の所有および処分についての、アメリカ合衆国の連邦所得税および相続税の課税上の取扱いに関する概要である。

歳入法の適用規定に基づき、かつ下記の補完源泉徴収の規定に従い、

(a) アメリカ合衆国民ではない社債権者または利札の所持人に対する発行会社または元利金支払事務取扱者による元利金(当初発行割引を含む)の支払は、利息および当初発行割引について、(ⅰ)社債または利札の実質所有者が発行会社の議決権を有するすべての種類の株式の議決権総数の10パーセント以上を実際に所有している、または所有しているとみなされる場合、(ⅱ)社債または利札の実質所有者が株式の所有を通じて発行会社と関係のあるCFC（上記に定義されている）でない場合、(ⅲ)社債および利札が発行会社または発行会社に関連する一定の個人に関する一定の要因による支払いに関連して当該歳入法の規則の適用がない場合、(ⅳ)利息または当初発行割引が通常の取引または業務の過程において銀行により受領されない場合、および（ⅴ）米国連邦所得税法上、登録債務証書として取り扱われる社債の場合に、実質所有者が違反すれば偽証罪の罰に処される条件で、IRSの様式W-８BENまたはIRSの様式W-８BEN-E（適用ある場合）に基づき、自身が米国人ではないことを保証し、その氏名および住所を明らかにし、または実質所有者に代わって社債を保有する金融機関が実質所有者もしくは当該金融機関と実質所有者の間に入っている金融機関からかかる書面を受領し、その写しを支払人に提供した場合、通常合衆国連邦の源泉徴収課税の対象とならない。

(b) アメリカ合衆国民ではない社債権者は、社債の売却、交換または償還から生ずる収益については合衆国連邦の源泉徴収税または所得税を課されない。但し、当該社債権者が以下のような合衆国との関係または合衆国に関わる地位のいずれも有しないことを条件とする。すなわち、当該社債権者(当該社債権者が遺産財団、信託、パートナーシップまたは法人の場合、その受託者、委託者、受益者、構成員、株主または当該社債権者に対して権限を有する者)と合衆国との現在または過去の関係(当該社債権者または当該受託者、委託者、受益者、構成員、株主もしくは権限を有する者が合衆国市民もしくは居住者であるかもしくはあったこと、または合衆国において商業その他の事業を営んでいるかもしくは営んでいたこと、または合衆国に所在があるかもしくはあったこと、または合衆国に恒久的施設を有しているかもしくは有していたことを含むがこれに限定されない)。

(c) 個人により保有される社債または利札は、死亡時に合衆国の市民または居住者でなかった当該保有者の死亡の結果として、合衆国の連邦遺産税の適用を受けることはない。但し、かかる保有者が発行会社の議決権を有するすべての種類の株式の議決権を合計したものの10パーセント以上を実際に所有しておらず、かつ所有していたとみなされず、かつ、かかる社債または利札に関する支払が、当該死亡者の合衆国における取引または事業の遂行にその死亡時において実質的に関連していないことを条件とする。

情報の報告義務とバックアップ源泉徴収制度および国外の金融事業体に対する源泉徴収税の対象となる支払

後記の「(4)情報の報告義務とバックアップ源泉徴収制度」にある情報の報告義務およびバックアップ源泉徴収制度ならびに「(3)国外の金融事業体およびその他の国外の事業体に対する源泉徴収税の対象となる支払」にある一定の国外の金融事業体に対する源泉徴収税の対象となる支払に関する記載はアメリカ合衆国民ではない社債権者にも適用される。

(3) 国外の金融事業体およびその他の国外の事業体に対する源泉徴収税の対象となる支払

アメリカ合衆国外の金融機関、投資ファンドおよびその他のアメリカ合衆国民ではない者が、それらの者の直接および間接的なアメリカ合衆国人である株主および／またはアメリカ合衆国人である口座名義人に関する情報提供要件を満たさない場合は、それらに対する特定の支払いに対して30パーセントの源泉徴収税が課される（これらの事業体を、「非適格国外事業体」という）。それらの支払には、アメリカ合衆国からの配当および利益ならびにアメリカ合衆国からの配当および利益を生み出す証券の売却その他の処分からの総手取金を含む。当社株式資本に対して支払われる配当は、米国を源泉とするため、非適格国外事業体に対する当社株式資本の配当の支払および当社株式資本の売却その他の処分からの総手取金に対しては、30パーセントの源泉徴収税が課される。適用ある規則によると、(i)源泉徴収は株式資本の配当支払に対してのみ、そして(ii)2019年１月１日以降の株式資本の売却その他の処分からの総手取金の支払に対してのみ課される。当社が発行する社債に対する利息の支払は米国を源泉するため、非適格国外事業体に対する当社社債の利子の支払および当社社債の売却その他の処分からの総手取金に対しても、30パーセントの源泉徴収税が課される。適用ある規則によると、2014年７月１日より前に発行された社債は、源泉徴収の要件から適用除外され、適用除外の対象とならない社債についての源泉徴収は、(i)社債の利子の支払に対してのみ、そして(ii)2019年１月１日以降の当社社債の売却その他の処分からの総手取金に対してのみ課される。

(4) 情報の報告義務とバックアップ源泉徴収制度

上記、「国外の金融事業体およびその他の国外の事業体に対する源泉徴収税の対象となる支払」の記載を条件として、社債の元本、プレミアムまたは利子の支払（当初発行割引を含む）、アメリカ合衆国民ではない株主の場合、アメリカ合衆国外における住所に対して支払われた株式資本の配当金は、IRSの様式W-８BENまたはIRSの様式W-８BEN-E（適用ある場合）(もしくはアメリカ合衆国民ではない株主であることを証明する書面の要件を満たしたもの)をアメリカ合衆国IRSに提出した場合、もしくはその他の理由により免除の要件がそろっている場合にのみ、アメリカ合衆国の情報報告義務およびバックアップ源泉徴収制度の対象とならない。

アメリカ合衆国民ではない株主や社債権者がアメリカ合衆国籍ではないブローカーのアメリカ合衆国籍ではない事務所を通じてアメリカ合衆国外で当社株式資本または社債を売却し、アメリカ合衆国外でその売却代金が支払われた場合には、かかる支払に対してアメリカ合衆国のバックアップ源泉徴収および情報報告義務は原則的には適用されない。ただし、かかる支払がアメリカ合衆国外で行われた場合においても、当社株式資本が下記に該当するアメリカ合衆国籍以外のブローカーを通じて売却された場合、情報報告は適用される(バックアップ源泉徴収の適用はない)。

１　アメリカ合衆国民である。
２　一定期間における総所得の50パーセント以上をアメリカ合衆国内で行う取引もしくは事業から得ている。
３　CFC（上記に定義されている）である。
４　当該課税年度中、パートナーのうち１名以上が合計でパートナーシップの50パーセント以上の収入もしくは資本持分を所有しているアメリカ合衆国の法人もしくは個人(財務省規則の定義に従う)である場合の外国パートナーシップ、またはアメリカ合衆国における営業もしくは事業に携わっているアメリカ合衆国民ではないパートナーシップ。

かかるブローカーが、上記の１から４までの記載のいずれかに該当する場合で、当該株主がアメリカ合衆国民であるということを実際に認識していない場合またはそのことを知る理由がない場合および当該株主はアメリカ合衆国民ではないという証拠書面をかかるブローカーのファイルに有している場合、もしくは当該株主がその他の方法で免除資格を証明した場合には、売却益に対してアメリカ合衆国の情報報告義務は適用されない。

アメリカ合衆国民ではない株主や社債権者がブローカーのアメリカ合衆国内の事務所に対して、または当該ブローカーを通じて普通株式または社債を売却し、その代金を受領した場合の支払額は、バックアップ源泉徴収および情報報告義務の対象となる。ただし、(特にIRSの様式W-８BENまたはIRSの様式W-８BEN-E（適用ある場合）について)偽証すると処罰を受ける可能性があることを前提に、当該株主や社債権者がアメリカ合衆国民ではないということ、またはその他の免除資格を証明した場合はこの限りではない。

アメリカ合衆国民ではない株主は、バックアップ源泉徴収税規則に基づき源泉徴収された金額が所得税額を超える場合は原則としてIRSに対して還付請求をすることにより還付を受けることができる。

B　日本における課税上の取扱い

(1) 当社普通株式

日本国の所得税法、法人税法、相続税法およびその他の関連法令の定めるところに従い、かつその限度で、日本国居住者および日本法人は、上記「アメリカ合衆国における課税上の取扱い」に記述した個人または法人の所得(個人の場合には相続財産を含む)について支払ったアメリカ合衆国の租税については、適用される租税条約の規定に従い、本人が日本において納付すべき租税からの外国税額控除の適用を受けることができる。

(a) 社債の利息に対する課税

日本国の居住者または日本国の法人が支払を受ける社債の利息は、日本国の租税に関する現行法令の定めるところにより一般的に課税対象となる。

日本の居住者が、日本国内における支払取扱者を通じて利息を受け取る場合には、当該利息金額(外国における当該利息の支払の際に外国の源泉徴収税が徴収される場合、当該控除後の金額)につき、以下の税率で源泉徴収が行われる。

利息の支払を受けるべき期間	日本国の居住者の源泉徴収税率
2016年１月１日～2037年12月31日	所得税15.315%＊
2038年１月１日以降	所得税15%

＊ 2011年の震災に関連する復興特別所得税を含む

さらに、日本国の居住者は、申告不要制度または申告分離課税を選択することができ、申告分離課税を選択した場合には以下の税率が適用される（但し、外国で徴収された税額がある場合には、その金額は一定の範囲内で日本における課税額から控除される）。

利息の支払を受けるべき期間	日本国の居住者に対する課税率
2013年１月１日～2037年12月31日	所得税15.315%＊　＋　地方税５%
2038年１月１日以降	所得税15%　＋　地方税５%

＊ 2011年の震災に関連する復興特別所得税を含む

日本国の法人が、日本国内における支払取扱者を通じて利息を受け取る場合には、当該利息金額(外国における当該利息の支払の際に外国の源泉徴収税が徴収される場合、当該控除後の金額)につき、以下の税率で源泉徴収が行われる。

利息の支払を受けるべき期間	日本国の法人の源泉徴収税率
2016年１月１日～2037年12月31日	所得税15.315%＊
2038年１月１日以降	所得税15%

＊ 2011年の震災に関連する復興特別所得税を含む

日本国の法人の場合、源泉徴収された所得税の額は、それぞれ、当該年度にかかる法人税の額から控除することができる。

(b) 一定の振替社債等につき非居住者または外国法人が支払を受ける利息または償還差益に対する非課税措置

一定の振替社債等につき非居住者または外国法人が支払を受ける利息または償還差益については、一定の要件を満たす場合に、日本国の所得税および法人税が非課税とされる。

(c) 社債の譲渡によって生じる所得

社債の譲渡によって生じる所得については、その譲渡人が日本の法人である場合は益金となる。譲渡人が日本の居住者である場合には、社債の譲渡によって生じる所得については20.315%（2038年１月１日以降は20%）の税率による申告分離課税の対象となる。

4【法律意見】

当社のアメリカ合衆国デラウェア州法に関する法律顧問であるリチャーズ・レイトン・アンド・フィンガー法律事務所より下記の趣旨の法律意見書が提出されている。

(a) 当社はアメリカ合衆国デラウェア州法に準拠して適法に設立され存続している会社である。

(b) 本書第一部　第1「本国における法制等の概要」1「会社制度等の概要」－(1)「アメリカ合衆国およびデラウェア州における会社制度」および第1「本国における法制等の概要」1「会社制度等の概要」－(2)「当社の定款および付属定款に規定する会社制度」ならびに第1「本国における法制等の概要」2「外国為替管理制度」に記載されている、現在効力を有するデラウェア州の法律に関する記述内容はすべての重要な点において正確であると認める。

当社のアメリカ合衆国連邦法に関する法律顧問であるサリバン・アンド・クロムウェル法律事務所より下記の趣旨の法律意見書が提出されている。

本書第一部　第1「本国における法制等の概要」1「会社制度等の概要」－(1)「アメリカ合衆国およびデラウェア州における会社制度」および第1「本国における法制等の概要」1「会社制度等の概要」－(2)「当社の定款および付属定款に規定する会社制度」、第1「本国における法制等の概要」2「外国為替管理制度」ならびに第1「本国における法制等の概要」3「課税上の取扱い」－A「アメリカ合衆国における課税の取扱い」の記載は、アメリカ合衆国連邦法に関する限りすべての重要な点において正確であると認める。

第２【企業の概況】

１【主要な経営指標等の推移】

次表は、2016年２月22日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる当社の2015年度アニュアル・レポートの抄訳である。

	2015年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2014年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2013年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2012年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2011年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在
	(単位：１株当たり数値を除き、百万ドル／百万株)				
損益計算書のデータ					
利息以外の収益合計	30,756	30,481	30,814	30,283	23,619
受取利息	8,452	9,604	10,060	11,381	13,174
支払利息	5,388	5,557	6,668	7,501	7,982
受取利息純額	3,064	4,047	3,392	3,880	5,192
純収益 (受取利息純額を含む)	33,820	34,528	34,206	34,163	28,811
人件費	12,678	12,691	12,613	12,944	12,223
人件費以外の費用	12,364	9,480	9,856	10,012	10,419
税引前当期純利益	8,778	12,357	11,737	11,207	6,169
貸借対照表のデータ					
資産合計(1)	861,395	855,842	911,124	938,205	923,022
その他担保付借入金(長期)	10,520	7,249	7,524	8,965	8,179
無担保長期借入金	175,422	167,302	160,695	167,084	173,407
負債合計(1)	774,667	773,045	832,657	862,489	852,643
株主資本合計	86,728	82,797	78,467	75,716	70,379
普通株式のデータ					
１株当たり利益 －基本(単位：ドル)	12.35	17.55	16.34	14.63	4.71
１株当たり利益／(損失) －希薄化後(単位：ドル)	12.14	17.07	15.46	14.13	4.51
１株当たり配当宣言額 (単位：ドル)	2.55	2.25	2.05	1.77	1.40
１株当たり帳簿価額 (単位：ドル)	171.03	163.01	152.48	144.67	130.31
将来の役務提供を要件としてかすことなく従業員に付与した制限付株式ユニットを含む発行済普通株式数	441.6	451.5	467.4	480.5	516.3
平均発行済普通株式数 －基本(単位：百万株)	448.9	458.9	471.3	496.2	524.6
平均発行済普通株式数 －希薄化後 (単位：百万株)	458.6	473.2	499.6	516.1	556.9

	2015年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2014年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2013年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2012年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2011年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在
抜粋データ(未監査)					
従業員数合計：					
南北アメリカ内	19,000	17,400	16,600	16,400	17,200
南北アメリカ外	17,800	16,600	16,300	16,000	16,100
従業員数合計	36,800	34,000	32,900	32,400	33,300
預り運用資産 (単位：十億ドル)：					
種類別資産					
代替的投資	148	143	142	151	148
株式	252	236	208	153	147
債券	546	516	446	411	353
長期管理資産	946	895	796	715	648
流動性商品	306	283	246	250	247
預り運用資産合計	1,252	1,178	1,042	965	895

(1) ASU第2015-03号の採択による影響として、資産合計および負債合計が、2014年12月、2013年12月、2012年12月および2011年12月のそれぞれの時点について398百万ドル、383百万ドル、350百万ドルおよび203百万ドル減少した。ASU第2015-03号の詳細については、本書第一部第６「経理の状況－連結財務書類に対する注記」注記３を参照のこと。

2【沿革】

1869年	米国ニューヨーク州にパートナーシップとしてゴールドマン・サックス設立。
1998年７月21日	米国デラウェア州でザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク設立。
1999年５月	新規公開公募後、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクがデラウェア州のリミテッド・パートナーシップであるザ・ゴールドマン・サックス・グループLPの営業を承継。
2008年９月21日	ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、1956年米国銀行持株会社法に基づき、連邦準備制度理事会の規制対象となる銀行持株会社となった。
2009年８月14日	ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、1999年米国グラム・リーチ・ブライリー法に基づき、金融持株会社となる選択をした。

日本における活動

1983年	ゴールドマン・サックス証券会社東京支店設立。
1990年	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ジャパン・リミテッド東京支店設立。
1996年	ゴールドマン・サックス投信株式会社設立。
2006年	ゴールドマン・サックス証券株式会社を設立、ゴールドマン・サックス証券会社東京支店の事業のすべてをゴールドマン・サックス証券株式会社が承継。

3【事業の内容】

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク（「グループ・インク」）は、法人、金融機関、政府および富裕層の個人を含む広範かつ多様な顧客層を対象として幅広い金融サービスを提供している一流のグローバル投資銀行であり、証券会社であり、また投資運用会社でもある。当社は1869年に設立され、本社をニューヨークに置き、世界中の主要な金融の中心地すべてにオフィスを有する。

当社は以下の４つの事業セグメントに関して、その業績発表を行っている。

- 投資銀行業務
- 機関投資家向けクライアント・サービス
- 投資および貸付業務
- 投資運用業務

以下は、2016年２月22日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによるグループ・インクの2015年度アニュアル・レポートの抄訳である。

投資銀行業務

投資銀行業務は、世界中の公共セクターおよび民間セクターである顧客にサービスを提供している。当社は、ファイナンシャル・アドバイザリー・サービスを提供し、企業が資金を調達し、事業を強化しかつ成長させることを支援している。当社は、政府、州および地方政府を含む多様な機関投資家である顧客層と長期の関係を発展させ維持することを目指している。当社が掲げる目標は、投資銀行業務をゴールドマン・サックスとの主要な最初の連絡口として機関投資家である顧客に対して当社のすべての資源をシームレスに提供することである。

ファイナンシャル・アドバイザリー業務

ファイナンシャル・アドバイザリー業務は、M&A、事業分割、企業防衛、事業再構築、スピンオフおよびリスク管理に関する戦略的アドバイザリー案件を行う。特に、クロス・ボーダーのストラクチャリングに関するノウハウを含む、多様なサービス提供により、大規模で複雑な顧客取引の執行を支援している。ファイナンシャル・アドバイザリー業務には、これらの顧客アドバイザリー案件に直接関連するデリバティブ取引からの収益も含む。

当社はまた、顧客の資産・負債エクスポージャーや資本の管理を支援している。

引受業務

投資銀行業務のもう１つの中核業務は、企業によるそれらの業務の資金調達を支援することである。金融仲介会社として、当社は、投資関連顧客（それらは、何百万名もの貯蓄を増やすことを目指している）の資本を、公共セクターおよび民間セクターの顧客（それらは、成長を促進し、雇用を創出し、そして商品およびサービスを提供するための資金を必要としている）のニーズとマッチさせる役割を担っている。当社の引受業務には、多種多様な証券およびその他金融商品の公募および私募（ローカルおよびクロス・ボーダー取引ならびに買収ファイナンスを含む）が含まれる。引受業務には、当社の引受業務活動に関連して公共セクター顧客および民間セクター顧客と締結したデリバティブ取引からの収益も含まれる。

株式引受業務

当社は、普通株式および優先株式、ならびに株式転換型証券および他社株転換証券の引受を行っている。当社は、定期的に大規模および複雑な取引を受注しており、グローバルな普通株式公募およびグローバルな新規株式公開において長年にわたり主導的地位にある。

債券引受業務

当社は、法人、ソブリン、地方自治体および政府機関等が発行する様々な種類の債券の引受および発行業務に従事している。これには、買収ファイナンスに関連したものを含む投資適格債券、ハイイールド債券、銀行ローンおよびブリッジ・ローン、ならびに新興および成長市場債が含まれる。さらに、当社は、モーゲージ関連証券およびその他の資産担保証券を含む仕組み債の引受および発行業務を行う。

機関投資家向けクライアント・サービス

機関投資家向けクライアント・サービスは、当社による金融商品の売買、資金調達およびリスク管理を希望する顧客にサービスを提供する。当社は、マーケット・メイカーとして、またグローバル規模での市場における専門知識の提供により、かかる要望に応えている。機関投資家向けクライアント・サービスは、マーケット・メイキングを行い、また債券、株式、為替およびコモディティ商品の顧客取引の執行を円滑化する。加えて、全世界の主要な株式、オプションならびに先物市場におけるマーケット・メイキングおよび顧客取引の決済を行っている。マーケット・メイカーは、流動性を提供し、価格発見に際して重要な役割を果たす。これにより、資本市場全般の効率性に貢献している。広範囲の商品に対する当社のマーケット・メイキング、資本注入およびリスク負担に対する当社の意思は、当社と顧客との関係において必要不可欠なものである。

当社の顧客は、定年後のために投資を行ったり、保険を購入したり、または余剰の現金を預金口座に貯蓄したりする個人投資家等を最終的な顧客とする投資事業体を含むプロの市場参加者である機関を主としている。

全世界の営業担当者を通じて、当社は注文を受注し、投資関連調査、トレーディングに関する案、市場の情報および分析を提供し、当社の顧客との関係を維持している。マーケット・メイカーとして、当社はすべての主要な資産の種類および市場の何千もの商品に関して、価格を顧客にグローバルに提供している。買い手または売り手がすぐに見つからない場合、時には、当社は自身で取引の相手方となる。その他の場合には、当社は取引を望むその他の当事者と当社の顧客を結びつける。この当社と当社の顧客との間のやり取りの多くは、技術プラットフォーム上で維持されており、市場の取引が可能なときは場所、時間を問わずグローバルに機能している。

機関投資家向けクライアント・サービスおよび当社のその他の事業は、グローバル・インベストメント・リサーチ部門により支えられている。同部門は、2015年12月現在、世界中の3,400を超える企業および40カ国超の経済ならびに複数の業界、為替およびコモディティについての基礎研究を行った。

機関投資家向けクライアント・サービスは、下記の４つの方法により収益を生み出している。

- 大規模で流動性が高い市場（米国財務省短期証券、大型S&P500株、または一部のモーゲージ・パス・スルー証券等）において、当社は、顧客のために大量取引を執行している。
- 流動性が低い市場（中規模銘柄の社債、成長市場通貨、または一定の非政府機関モーゲージ担保証券等）において、当社は、一般により流動性の高い市場で請求されるよりもやや高めのスプレッドおよび手数料により顧客のために取引を執行している。
- 当社は、顧客のリスク・エクスポージャー、投資目的、またはその他の複雑なニーズ（航空機のジェット燃料ヘッジ等）に対応するカスタマイズもしくはオーダーメイド商品を伴う取引も構築および執行している。
- 当社は、当社の顧客に対して、証券貸借およびその他のプライム・ブローカレッジ・サービスを提供することに加えて、顧客の証券取引活動に対する融資を行っている。

機関投資家向けクライアント・サービスの活動は、資産の種類に従い組織されており、「現物」および「デリバティブ」両方の商品を含む。「現物」は、株式、債券または石油といった原商品の取引を指す。「デリバティブ」は、原資産の価格、指数、基準相場およびその他の入力情報またはこれらの要素の組み合わせから派生してその価値が定まる商品（特定の債券または株価指数を将来の特定の日に特定の価格で購入もしくは売却する権利

または義務であるオプション、あるいは固定金利を変動金利に、またはその逆を行う契約である金利スワップ等）を指す。

顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引

金利商品、クレジット商品、モーゲージ、為替およびコモディティを含む。

- **金利商品**　**国債、マネー・マーケット商品、米国財務省短期証券、レポ取引、その他の高流動性証券および商品の他、金利スワップ、オプション、その他のデリバティブ**
- **クレジット商品**　**投資適格社債、ハイイールド証券、クレジット・デリバティブ、銀行ローンおよびブリッジ・ローン、地方債、新興市場および再建途上企業の債務ならびに貿易クレーム**
- **モーゲージ**　**商業用モーゲージ関連証券、ローンおよびデリバティブ、住宅用モーゲージ関連証券、ローンおよびデリバティブ（米国政府機関発行不動産抵当証書担保債券、その他のプライム、サブプライムおよびオルトA証券およびローン）ならびにその他の資産担保証券、ローンおよびデリバティブ**
- **為替**　**成長市場の為替を含むほとんどの為替取引**
- **コモディティ**　**原油および石油製品、天然ガス、卑金属、貴金属その他の金属、電力、石炭、農産物その他のコモディティ商品**

株式関連業務

顧客取引執行のための株式取引、委託手数料および証券関連サービスを含む。

顧客取引執行のための株式取引

当社は、株式および株式関連商品（株式転換型証券、オプション、先物および店頭（OTC）デリバティブ商品を含む）のマーケット・メイキングをグローバルに行っている。当社は、自己勘定において、大規模な株式またはデリバティブの流動性を当社による資本を求める顧客に対して提供することにより、顧客の取引を円滑化している。

当社はまた、指数、業界、財務指標および個々の会社の株式に関するデリバティブ取引を組成およびマーケット・メイキングを行っている。当社は、顧客のためにポートフォリオのヘッジおよび再構築、ならびに資産配分取引の戦略を展開し、また、情報を提供している。当社はまた、当社の顧客と共に、高度な投資家が投資ポジションを確立または流動化し、またヘッジ戦略を実行できるよう、個々の顧客に合わせた商品も開発している。当社は、株式デリバティブ商品の取引および開発の分野において、主要な参加者の１つである。

当社の取引所におけるマーケット・メイキング活動には、世界の主要な取引所における株式および上場投資信託、先物取引ならびにオプションに関するマーケット・メイキングが含まれる。

委託手数料

当社は全世界の主要な株式、オプションおよび先物市場で機関投資家である顧客の取引、加えてOTC取引を執行し、決済することにより、委託手数料を得ている。当社は、人間の介在をあまり要さない電子アクセスおよびより複雑な人間の手による執行を含む幅広い株式執行業務を伝統的プラットフォームおよび電子プラットフォームの両方を通じて当社の顧客に提供している。

証券関連サービス

金融、証券貸借およびその他のプライム・ブローカレッジ・サービスを含む。

- **金融サービス**　当社は、証券、現金またはその他の許容される担保に裏付けられたマージン・ローンを通じて顧客の証券取引活動に対して融資を行っている。当社は、融資のために行った支払の額と、顧客から受領した金額との差に等しいスプレッドを得る。
- **証券貸借サービス**　当社は、主として機関投資家である顧客の空売りを補填するための証券借入および貸付、ならびに当社の空売りを補填するためまたはその他の目的の市場での引渡しのための証券借入に関するサービスを提供している。加えて、当社はブローカー間での証券貸借および第三者機関への貸付活動も活発に行っている。
- **その他のプライム・ブローカレッジ・サービス**　当社は、清算、決済および保管サービスをグローバルに提供することにより手数料を得ている。加えて、当社はヘッジファンドおよびその他の顧客がそれらの証券ポートフォリオをモニターし、リスクに対するエクスポージャーを管理することを可能とする技術プラットフォームおよび報告を提供している。

投資および貸付業務

当社の投資および貸付業務は、通常長期のものであり、当社の様々な資産の種類（主に、債券およびローン、公開および未公開の株式ならびに不動産等）にわたる投資およびリレーションシップ貸付活動を含む。これらの活動は、公開および未公開の証券ならびにローンへの直接投資、ならびに当社が運用する特定の投資ファンドおよび別勘定を通じての投資ならびに外部者が運用するファンドを通じての投資が含まれる。当社はまた、顧客への融資も行っている。

株式

当社は、企業、不動産およびインフラ株式関連の投資を行っている。

債券およびローン

当社は、企業、不動産、インフラおよびその他の債券への投資を行っている。加えて、当社は法人である顧客にはローン・ファシリティを通じて、そして個人には主に担保付ローンを通じて信用供与を行っている。

投資運用業務

投資運用業務は、投資サービスおよびウェルス・アドバイザリー・サービスを提供し、顧客が金融資産を保持し増やす手助けをしている。当社の顧客は、機関投資家および富裕層の個人ならびに全世界の主に第三者販売者のネットワークを通じて当社の商品にアクセスする一般投資家を含む。

当社は、株式、債券および代替的投資を含む幅広い資産の種類および投資戦略にわたる顧客資産を運用している。代替的投資は、主に、ヘッジファンド、クレジット・ファンド、プライベート・エクイティ、不動産、為替、コモディティおよび資産配分戦略を含む。当社の一連の投資商品には、当社のポートフォリオ・マネージャーによりフィデューシャリー・ベースで運用されるもの、ならびに第三者であるマネージャーにより運用される戦略を含む。当社は、多様な構造の投資商品を提供しており、それらには、セパレートリー・マネージド・アカウント、ミューチュアル・ファンド、プライベート・パートナーシップおよびその他の合同運用ビークルが含まれる。

当社はまた、当社の顧客の投資ニーズに応えるためにその顧客のために設計された、投資アドバイザリー・ソリューションも提供している。これらのソリューションは、顧客の目標を特定することから始まり、次にポートフォリオ構築、継続的な資産配分およびリスク管理および投資の実現へと続く。当社は、様々な第三者のマネージャーに加えて、当社の自己勘定での商品を利用し、顧客のソリューションを実行する。

当社は、富裕層の個人である顧客のための当社の投資アドバイザリー・ソリューションを、収入・負債管理、信託および財産計画、慈善的寄付および税金対策といったウェルス・アドバイザリー・サービスにより補完している。当社はまた、当社のグローバルな証券およびデリバティブに関するマーケット・メイキング能力を利用し、顧客の特定の投資ニーズに応えている。

資産運用手数料等

資産運用手数料等の収益の大部分は、顧客資産からの資産ベースの手数料から成る。当社が受領する手数料は資産の種類により異なり、資産の純増および償還に加えて投資パフォーマンスの影響を受ける。その他の手数料には、ウェルス・アドバイザリー・サービスからの財務カウンセリング手数料および不動産資産の管理に関連した手数料が含まれる。

管理資産は、預り運用資産およびその他の顧客資産を含む。預り運用資産は、顧客資産のうち、当社が一任による資産運用を行い手数料を得るものを含んでいる。これには、当社のミューチュアル・ファンド、ヘッジファンド、クレジット・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンド（不動産ファンドを含む）の純資産ならびに機関投資家および個人投資家のセパレートリー・マネージド・アカウントの純資産が含まれる。その他の顧客資産は、第三者の運用者に投資した顧客資産、銀行預金ならびに当社がアドバイザリーおよびその他の業務について手数料を得るが、投資裁量を有しないアドバイザリー関係を含む。管理資産には、その投資方法を顧客自身が決定する当社の顧客の仲介資産は含まれない。長期管理資産は、流動性商品を除く管理資産を表す。流動性商品は、マネー・マーケット資産および銀行預金資産を表す。

成功報酬

当社はまた、場合によってはファンドもしくはセパレートリー・マネージド・アカウントの収益の割合に基づき、または収益が特定の収益基準値や、その他の業績目標値を超えた場合に、成功報酬を受領できる。そのような手数料には、主として、当社のプライベート・エクイティ・ファンドの運用期間中の投資利回りが一定の基準利回りを上回った場合に生じる持分の増加分および利益から成る歩合収入が含まれる。成功報酬は、重大な偶発事象が解決した場合にのみ認識される。

取引収益

当社は、富裕層の個人顧客の口座における取引活動の円滑化により、手数料および純スプレッドを受領する。加えて、当社は主として顧客の預金およびそれらの顧客が行ったマージン貸付活動に関連した純受取利息を受領する。

ビジネス継続性および情報セキュリティ

ビジネス継続性およびサイバー・セキュリティを含む情報セキュリティは、ゴールドマン・サックスにおいて、高い優先順位が与えられている。その重要性は、顧客の個人情報の不正開示の要因となった多数の広く報道された金融機関および大手の消費者ベース企業に対する近年のサイバー攻撃、企業情報の窃盗および破壊、ならびにハリケーン・サンディのような異常気象事象により際立っている。

当社のビジネス継続性プログラムは、当社の重要な設備が途絶した場合のビジネス継続性に関する合理的な保証を与えるため、また、金融取引業規制機構の規制要件を遵守するよう設計されている。当社は銀行持株会社であるため、当社のビジネス継続性プログラムはまた、連邦準備制度理事会の監査の対象となる。同プログラムの主要な要素は、危機計画および管理、人的復旧、事業復旧、システムおよびデータ復旧ならびにプロセスの改善である。情報セキュリティの分野では、当社は、当社の顧客から提供された情報および当社の情報をサイバー攻撃やその他の不正利用、破損または紛失から保護するための原則、方針および技術の枠組みを作成し、実施している。情報の機密性、完全性および入手可能性を維持するために、予防手段が適用されている。

社員

経営陣は、ゴールドマン・サックスの長所とその成功をもたらした主な理由の１つは従業員の優れた資質とその献身および各自がチームの一員であるという共通の意識であると考えている。当社は世界中で、社員のプロ意識、卓越性、多様性、協調性および高水準の商業倫理を育む労働環境を維持すべく努力している。

ゴールドマン・サックスの社風をすべての社員に浸透させるためのプロセスは継続的なものであり、その重要な部分を研修が担っている。当社のすべての社員は、世界各地の様々な場所で当社が後援する教育や定期的なセミナーに参加することができる。また、社員の査定手続もゴールドマン・サックスの社風を社員に浸透させるうえで重要な役割を果たしている。これは、360度の角度からの査定プロセスを経て上司、同僚および部下が社員を査定するもので、当社のチーム制のアプローチと一体化しており、またリスク管理、法令遵守および多様性に関する社員の業績の評価を含んでいる。2015年12月現在の当社の従業員数合計は36,800名であった。

競争

金融サービス業界、そして当社のすべての事業は、非常に競争が激しく、今後もその状態が続くと当社は予測している。当社の競争相手は投資銀行、証券および投資運用サービスを提供する他の事業体、そして有価証券、コモディティ、デリバティブ、不動産、ローンおよびその他の金融資産に投資を行う事業体である。これらの事業体にはブローカー・ディーラー、投資銀行会社、商業銀行、保険会社、投資顧問業者、ミューチュアル・ファンド、ヘッジファンド、プライベート・エクイティ・ファンドおよびマーチャント・バンクが含まれる。当社は、一部の事業体とグローバルに競争しており、他の競争相手とは、地域的、商品ごとまたは特定分野ごとに競争している。当社は、取引の執行、商品およびサービス、革新、評判ならびに価格を含む数多くの競争ファクターをもって競争している。

金融サービス業界の会社の間では、多数の合併および統合があった。さらに、当社は、必ずしもそのリスクと釣り合いが取れていない利益を内容とする条件にて事業や取引に対して資本を提供することにより、市場シェアを維持する圧力に直面してきており、また今後もその状態は続くと予測している。特に、企業の顧客は、そのようなコミットメント（それらの企業のローン・ファシ

リティに参加する旨の合意等）を、投資銀行業務およびその他の業務に関連して金融サービス会社から求めている。
合併および統合は、当社の競争相手の一部の資本基盤および地理的範囲を大きく拡大し、また、有価証券およびその他の金融サービス市場のグローバル化を加速した。その結果、当社はその国際的営業を支援するため、そして大規模なグローバル取引を執行するために資本を注入しなければならなくなった。当社の最も重要な機会の一部から恩恵を受けるためには、当社は、当社より規模が大きく、資本が多く、また地域における存在感がより強固であり米国外における営業歴が当社より長い可能性がある金融機関との競争に勝たなければならない。当社はまた、当社より目標を絞ったサービスを提供する独立顧問会社等の小規模な金融機関とも競争する。一部の顧客は、これらの企業は利益相反の影響を当社よりも受けにくいと判断することがあり、後述の通り、それらの企業と効果的に競争する当社の能力は、当社には適用されるがそれらの企業には適用されない取引に対する規制および制限による影響を受ける可能性がある。
当社の事業の多くは、激しい価格競争に晒されている。当社の競争相手による市場シェアを拡大するための取り組みの結果として、当社の投資銀行業務および顧客取引執行業務における価格圧力が増しており、当社の他の事業においても価格圧力が増す可能性がある。例えば、この数年間にわたり、インターネットおよび代替的取引システムによる電子的な取引の執行件数が増加していることにより、委託売買手数料に対する圧力が増した。これは、電子的な取引の手数料は通常、電子的でない取引の手数料よりも低いからである。手数料の低い取引の増加の傾向は、今後も続くと見られる。また、当社の競争相手の一部がさらに価格を下げることにより市場シェアを獲得しようとすること、ならびに、当社が消費者重視の預金取扱事業等の電子的な取引への依存度の高い市場および取引へ参入またはそれらにおける地位を強化することにより、当社は、将来もこれらおよびその他の分野での競争圧力に引き続き晒されると考えている。
米国ドッド・フランク金融制度改革・消費者保護法（「ドッド・フランク法」）の規定、バーゼル銀行監督委員会（「バーゼル委員会」）が制定した要件およびその他の金融規制は、活動の制限、手数料および法令遵守コストの増加またはその他の規制上の要件が当社の競争相手すべてには適用されないか、同様に適用されないか、もしくは異なる法域間で画一的に導入されない範囲において、当社の競争上の地位に影響を与える可能性がある。例えば、自己勘定取引を禁止し特定のヘッジファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンドへの投資を制限するドッド・フランク法の規定は、米国に本拠地を置く銀行機関と米国以外に本拠地を置く銀行機関を区別しており、米国以外に本拠地を置く銀行機関には米国外で取引を行い、米国外でファンドを設立し投資するためのより大きな柔軟性が与えられる。同様に、ドッド・フランク法の第７編に基づくデリバティブ取引に関する義務は、一定程度、取引相手方の所在地により決定される。ドッド・フランク法およびその他の規制上の展開が当社の競争上の地位に与える影響は、下記、「規制」に記載の通り、要求される規則の制定および規制上の指導がどのように発展するか、国際的収束の度合い、そして新しい規制体制の下での市場慣行および構造の展開に大きく左右される。
当社はまた、適格な社員を惹き付け、維持するためにも、激しく競争している。当社が引き続き効果的に競争していくことができるかどうかは、当社が新規の社員を惹き付け、また当社の既存の社員を維持し、やる気を起こすことができるかどうか、そして大手の金融機関の報酬慣行に対する国民および関連規制当局による厳しい監視の中、社員に競争力のある報酬を継続的に提供できるかどうかに左右される。当社の報酬慣行および一部の当社の競争相手の報酬慣行は、連邦準備制度理事会および英国のプルーデンス規制機構（「PRA」）および金融行動監視機構（「FCA」）を含むその他米国内外の規制当局の審査および基準の対象となっている。当社はま

た、報酬慣行が当局の監視対象ではない金融機関とも社員を巡る競争を行う。当社の報酬慣行に対する規制の詳細については、下記「規制－報酬慣行」および本書第一部第３ ４「事業等のリスク－当社が能力のある社員を採用し、保持することができなかった場合、当社の事業に悪影響が及ぶ可能性がある」を参照。

規制

金融サービス業界の参加者として、当社は全世界の広範囲に及ぶ規制の対象となっている。当社の事業は、米国およびその他の国々のより一層の規制および監督の対象となっており、この傾向は今後も続くと当社は予測している。

とりわけ、ドッド・フランク法およびこれに基づく規則は、当社が営業を行う金融規制関連体制を大幅に変更した。バーゼル委員会による国際的な自己資本基準を強化するための最終的な自己資本枠組み（バーゼルIII）に基づき、連邦準備制度理事会、PRAおよびFCAならびにその他国内規制当局により実施された自己資本比率、流動性比率およびレバレッジ率もまた、当社の事業に大きく影響した。これらの規則が当社の事業に与え得る影響は、該当する国際的な規制当局が行うそれらの施行、そしてそれらの規則による体制の下での市場慣行および構造の展開に引き続き大きく左右される。本項全体に詳細を記載するように、全世界の規制当局および政策立案者により、その他の改革が導入または検討されている。

銀行監督および規制

グループ・インクは1956年米国銀行持株会社法（「BHC法」）に基づく銀行持株会社であり、BHC法の改正として施行された1999年米国グラム・リーチ・ブライリー法（「GLB法」）に基づく金融持株会社であり、また連邦準備制度理事会の監督および調査の対象となっている。

BHC法に基づき制定された「機能別規律体制」に基づき、連邦準備制度理事会は、当社の連結組織の主たる規制者となる。当社の米国における銀行でない子会社については、これらの子会社の主たる規制者が直接規制を行い、連邦準備制度理事会は監督役を果たしている。このような「機能別規律体制」の対象となっている米国における銀行でない子会社には、SECに登録されているブローカー・ディーラー（例えば、当社の米国における主要ブローカー・ディーラーであるゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー（「GS&Co.」））、先物関連活動およびスワップ関連活動に関して米国商品先物取引委員会（「CFTC」）の登録または規制対象となっている事業体ならびにその投資顧問業務に関してSECに登録されている投資顧問業者が含まれる。

当社のいくつかの子会社は、事業を行う国の銀行および証券規制当局により規制されている。

下記に記載の通り、当社の主要な米国における子会社であるGSバンクUSAは、連邦準備制度理事会、FDIC、ニューヨーク州金融サービス局および消費者金融保護局（「CFPB」）による監督規制下に置かれている。銀行ローンのオリジネーション、金利デリバティブ、クレジット・デリバティブ、通貨デリバティブおよびその他のデリバティブ、レバレッジド・ファイナンス、モーゲージ・オリジネーション、ストラクチャード・ファイナンス、預金取扱ならびに代理貸付を含む、多数の当社の活動の一部またはすべては、GSバンクUSAおよびその子会社を通じて実行されている。

加えて、グループ・インクは２つの限定された目的のための信託会社である子会社を有しており、それらは預金を受け入れることまたは貸付を行うことを（それらの信託業務に付随するものを除く）認められていない。そのため、それらはFDICの保険対象ではない。ザ・ゴールドマン・サックス・トラスト・カンパニーN.A.は、信託業務に限定された国法銀行であり、通貨監査局の規制対象であり、連邦準備制度の会員銀行である。ザ・ゴールドマン・サックス・トラスト・カンパニー・オブ・デラウェアは、デラウェア州の限定された目的のための信託会社であり、デラウェア州銀行局長官室の規制対象である。

当社の英国の規制対象銀行であり、主要な米国外の銀行子会社であるゴールドマン・サックス・インターナショナル・バンク（「GSIB」）は、PRAおよびFCAの監督を受けている。GSIBは、欧州国債におけるプライマリー・ディーラーとして機能しており、欧州国債のマーケット・メイキング、貸付（証券貸借を含む）および預金取扱活動に関係している。

2014年11月、新たな単一監督制度が発効し、これによりヨーロッパ中央銀行および加盟国の監督当局は参加しているEU加盟国内の銀行に対する特定の規制責任を負うことになった。英国は、この新たな制度には参加しないも

のの、これによりヨーロッパ中央銀行がドイツおよびフランス内の当社の銀行に対し規制措置を講じるための新たな権限を有することになる。

資本、レバレッジおよび流動性要件

当社は、銀行持株会社として、連邦準備制度理事会に規定される連結ベースでの規制上の資本およびレバレッジ要件を満たす義務を負っており、GSバンクUSAは、グループ・インクに適用される要件と実質的に同一の方法で算定され、連邦準備制度理事会により施行される資本およびレバレッジ要件を満たす義務を負う。

連邦準備制度理事会の資本適正度要件に従い、グループ・インクは、資産、負債および一定のオフバランスシート項目の量的目標を含む特定の規制上の資本要件を満たす義務を負う。当社の資本水準が充分であるかもまた、規制当局による定性的判断の対象となる。当社は、米国連邦銀行規制当局により設定された流動性要件を満たす義務も負う。

自己資本比率

当社は、連邦準備制度理事会の改訂後のリスク・ベースの自己資本比率および特定の経過規定を含むレバレッジ率に関する規制（「改訂後の資本枠組み」）の対象となっている。これらの規制は、概ねバーゼルIIIに基づいており、ドッド・フランク法の一部の規定も実施する。改訂後の資本枠組みによると、当社は、先進的手法を用いている銀行組織である。改訂後の資本枠組みは、段階的に導入される資本保全バッファーを含む資本バッファー（サーチャージを含む）および後述のグローバルなシステム上重要な銀行（「G-SIB」）サーチャージ、ならびにカウンターシクリカル資本バッファーを規定している。

2015年７月、連邦準備制度理事会は、米国のG-SIBに適用される資本サーチャージを規定する最終的規則を承認した。これらの機関に対して、最終的規則は、銀行機関の世界的なシステム上の重要性を評価し、G-SIBとみなされる機関が維持すべき付加的な普通株式等Tier1（「CET1」）の幅を決定するために開発された枠組みを施行する。

連邦準備制度理事会の枠組みは、当初１％から4.5%の範囲のサーチャージとなった。最終的規則は、バーゼル委員会の手法を最低水準（「メソッド・ワン」）として扱い、適用サーチャージを決定するための代替算定法（「メソッド・ツー」）を導入するが、これはシステム上のリスクに対し著しく高額のサーチャージを含み、適用サーチャージの算定の一環として、バーゼル委員会の代替可能性指標を米国のG-SIBの短期ホールセール資金調達の利用に基づく新たな指標と置換する。連邦準備制度理事会の最終的規則に基づき、G-SIBは、資本サーチャージを2016年度始めから2019年１月１日まで段階的に達成することが要求される。

改訂後の資本枠組みは、上限を2.5%とする（またCET1に完全に一致する）カウンターシクリカル資本バッファーを規定しており、これは国内の監督官が、過剰な信用拡大を解消するために不可欠であるとみなす場合に適用される。連邦準備制度理事会は、カウンターシクリカル資本バッファーの設定に関する方針を提案したが、最終決定はまだ行っておらず、その他数カ所の国内監督当局らがこのカウンターシクリカルバッファーの実施を開始している。当社に適用されるバッファーは、将来変更される可能性があり、その結果として、当社が対象となる最低自己資本比率は引き上げられる可能性がある。

GSバンクUSAは、改訂後の資本枠組みに基づき、「先進的手法を用いている」銀行組織として自己資本比率を算出している。

バーゼル委員会は国内のシステム上重要な銀行機関（「D-SIB」）に対する資本要件の増分の算出に関する最終ガイドラインを公表した。これらのガイドラインは、G-SIBに関する上記の枠組みを補完するものだが、適切なレベルの国別裁量を提供するため、より原則主義となっている。これらのガイドラインがGSバンクUSA、GSIおよび当社のその他子会社の規制上の資本要件に与える影響は、米国およびその他の管轄で銀行および非銀行規制当局が条項を実施する方法に応じて決定される。

2016年１月、バーゼル委員会は、市場リスクに係る最低資本要件に関する改訂後の枠組みを最終決定し、これにより多数の銀行組織の市場リスク資本要件が引き上げられることが予想されている。改訂後の枠組みは、とりわけ、トレーディング勘定と銀行勘定の境界を変更し、社内モデル手法におけるバリュー・アット・リスク（「VaR」）およびストレス下におけるVaR指標を、VaRでは把握不可能なテール・リスクおよび流動性リスクを反映することを目的とする期待ショートフォール指標に切り替え、モデルの検討および承認プロセスを修正し、社内モデル手法におけるヘッジおよびポートフォリオ分散化の減資効果を制限し、証券化エクスポージャーは、標準的手法のみを用いて測定されることを規定し、標準的手法に基づく資本要件に係る手法に大幅な修正を加え

る。改訂後の枠組みに基づく初回の報告の効力発生日は、2019年12月31日である。米国連邦銀行規制当局は、改訂後の要件を米国銀行組織に実施するための規則の提案を未だ行っていない。

バーゼル委員会は、最近、資本規制に対するその他の変更を提案する一連の更新を発表した。とりわけ、デリバティブ・エクスポージャーに対するカウンターパーティー信用リスクのRWAを計測するための改訂後の標準的手法（「カウンターパーティー信用リスク・エクスポージャーの計測に係る標準的手法」、略称「SA-CCR」）を確定した。加えて、大口エクスポージャーの計測と管理のためのガイドライン（「大口エクスポージャーの計測と管理のための監督上の枠組み」）を発表し、銀行勘定証券化商品の自己資本規制取扱の更新版枠組みを発表した。

バーゼル委員会はまた、「銀行勘定における金利リスクの見直し」、「信用評価による調整リスク枠組みの見直し」、信用リスクおよびオペレーションリスク資本に対するバーゼル委員会の標準的手法の改訂、および改訂後の標準的手法に基づく資本最低水準枠組みの設計に関する市中協議文書を発表した。

CET1、CET1比率、Tier 1自己資本、Tier 1自己資本比率、総自己資本、総自己資本比率、リスク・ウェイト資産（「RWA」）、ならびに最低必要比率、また適用ある資本バッファーおよびサーチャージに関する情報については、本書第一部第３ ７「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－自己資本管理および規制上の資本」および本書第一部第６「経理の状況－連結財務書類に対する注記」注記20を参照のこと。

レバレッジ比率

改訂後の資本枠みに基づき、当社およびGSバンクUSAは、連邦準備制度理事会が設定したTier 1レバレッジ要件の対象である。改訂後の資本枠組みにより、先進的手法を用いている銀行組織に対する補完的レバレッジ率も導入され、2018年１月１日より有効となる。

Tier 1レバレッジ率および補完的レバレッジ率に関する情報については、本書第一部第３ ７「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－自己資本管理および規制上の資本」および本書第一部第６「経理の状況－連結財務書類に対する注記」注記20を参照のこと。

流動性比率

バーゼル委員会の流動性リスク測定、基準およびモニタリングにより、銀行組織が自らの流動性を２つの特定の流動性テストに対して測定することが要求される。

流動性カバレッジ比率（「LCR」）は、強度の短期流動性ストレスシナリオ下で、事業体が、現金支出純額に基づく適正な水準の高品質かつ負担を付されていない流動資産を維持していることを確保するよう設計されている。米国連邦銀行規制当局による、先進的手法を用いている銀行組織に対しLCRを実施する規則は、バーゼル委員会の枠組みに概ね一致するが、繰上げ経過規定ならびに高品質の流動性資産と見なされる資産の幅および特定の資金調達タイプおよびその他の流動性リスクに対する現金支出の仮定の双方に関連した、より厳格な要求が含まれる。

繰り上げ移行案に基づき、LCRは米国内において2015年１月１日に発効し、段階的導入期間が設けられ、グループ・インクおよびGSバンクUSAを含む各社は2015年および2016年には、最低比率のそれぞれ80パーセントおよび90%を達成せねばならず、2017年には最低比率の100%を達成しなければならない。2015年11月に、連邦準備制度理事会は、銀行持株会社が2016年９月に終了する四半期以降自社のLCRを四半期ごとに開示することを義務付ける規則を提案した。これらの要件には、前四半期における平均LCR、LCR算定における特定要素についての詳細情報および予想現金支出純額が含まれる。LCRの詳細については、本書第一部第３　７「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性リスク管理」を参照。

英国規制当局が発表したLCR規則は、英国において2015年10月１日に発効し、段階的導入期間が設けられ、当社の英国規制ブローカー・ディーラー子会社であるゴールドマン・サックス・インターナショナル（「GSI」）を含む特定の金融機関は、当初に最低比率の80パーセント、2017年１月１日には90%、さらに2018年１月１日に100%を達成しなければならない。

安定調達比率（「NSFR」）は、１年間の計測期間中にかけて、これらの銀行組織のより中長期的に安定的な資産の調達およびオフバランスシート活動を促進する目的で策定されている。バーゼル委員会の枠組みに基づき、NSFRは2018年１月１日に発効する。米国連邦銀行当局および英国規制当局は、NSFRを米国の銀行および銀行持株会社、ならびに英国金融機関にそれぞれ導入する規則を未だ提案していない。

2015年１月１日以降、ドッド・フランク法に基づき連邦準備制度理事会により施行された健全性基準は、500億ドル以上の連結総資産を有する銀行持株会社は、当該規則により強化された流動性および全体的リスク管理基準を遵守することを要求しており、これには30日間の予想資金調達需要に基づく流動性の高い資産のバッファーならびに流動性およびリスク管理についての取締役会のさらなる関与が含まれている。これらの規則に基づく流動性バッファーが、LCRといくつかの類似性を有している（かつ、当局によりLCRの補完的存在といわれている）とは言え、これはLCRとは別に要求されている独立した要件である。当社のリスク管理慣行および流動性の詳細については、本書第一部第３　７「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－リスク管理およびリスク要因－リスク管理の概要および構造」および「－流動性リスク管理」を参照のこと。

ストレス・テスト

連結資産総額が500億ドル以上の銀行持株会社は、連邦準備制度理事会が実施するドッド・フランク法のストレス・テストおよび会社が実施する半期ごとのストレス・テストの対象である。ストレス・テスト規則は、ストレス・テストに対する取締役会のさらなる関与に加え、連邦準備制度理事会による年度ごとのテストおよび銀行持株会社による年度ごとの監督上のストレス・テストならびに半期ごとの内部ストレス・テストの結果を公表することも要求する。一部のストレス・テスト要件は、下記の通りGSバンクUSAにも適用される。

当社は、年次および中間のストレス・テストの結果の概要を当社のウェブサイトの「Available Information」にて発表している。当社の年次ドッド・フランク法ストレス・テストの提出は、総合的な資本分析及び審査（「CCAR」）の一部として当社が連邦準備制度理事会に対する提出が求められる年次資本計画に組み

込まれている。CCARの目的は、大手の銀行持株会社が、それぞれの固有のリスクを考慮し、かつ経済的および財政的なストレス下における事業の継続を可能とさせる、堅固な将来を見据えた資本計画の策定手続を定めていることを保証することである。連邦準備制度理事会は、CCARの一環として、種々のマクロ経済的および会社別の仮定における株式の買戻しもしくは償還または配当増加等の金融機関の資本分配計画を評価する。

グループ・インクと同様に、GSバンクUSAはストレス・テストの年次実施、その結果の連邦準備制度理事会への提出、それらの結果の要約の公表を要求されている。これらの規則は、特にGSバンクUSAの取締役会が、通常の銀行業務の過程（自社の資本計画、自己資本適性度の評価およびリスク管理慣行を含むがこれに限定されない）の中でストレス・テストの結果を検討するよう要求する。

配当および自社株買戻し

連邦および州法は、当社の預金金融機関である子会社によるグループ・インクへの配当の支払に対して制限を課している。通常、GSバンクUSAまたは当社の国法銀行信託会社の子会社が支払うことができる配当の額は、「直近収益」テストおよび「未分配利益」テストにより計算された額のどちらか少額の方を上限とする。直近収益テストでは、いずれかの暦年中に事業体が宣言した配当の合計額が、当年の純利益にそれに先立つ２年間の留保利益純額を加えたものを上回った場合、かかる事業体がその規制当局の事前の承認を得ない限り、配当の支払を行ってはならないとする。未配分利益テストでは、事業体の「未配分利益」（通常、配当として支払われていないか剰余金に移動された累積純利益）を超えて配当の支払を行ってはならないとする。

銀行の規制当局は、配当の支払がその財務状態に照らして安全でない、または不健全な慣行を構成すると考える場合、それら銀行組織による配当の支払を禁止または制限する権限を有している。連邦準備制度理事会による、持株会社の子会社による預金金融機関に対する支払の要求は、かかる子会社の機能別規律体制による規制者がかかる支払に反対した場合BHC法により禁止される。このような場合には、連邦準備制度理事会は、代わりに預金金融機関の処分を要求し、処分を待って、営業上の制限を課すことができる。

グループ・インクによる株主に対する配当支払およびグループ・インクの自社株買戻しは、連邦準備制度理事会の監督対象となる。グループ・インクのような大手の銀行持株会社の配当方針および自社株買戻し方針は、CCARのプロセスを通じ、銀行持株会社が提出した資本計画およびストレス・テストに基づき連邦準備制度理事会の審査を受け、とりわけ、ストレスシナリオ時に銀行持株会社の規制上の最低自己資本比率を達成できる能力、通常およびストレス下のシナリオで、計画期間にわたり予測される資本の源泉および使途、ならびにその事業計画や活動の変更が資本適正度および流動性に与え得る影響に照らして評価されている。

連邦準備制度理事会の資本計画規則は、実際に発行される資本金額が提出される資本計画に記載される額を下回る範囲における資本分配に対する制限も含んでいる。

強みの源泉

ドッド・フランク法は、銀行持株会社はそれらの銀行である子会社の強みの源泉として行為するよう要求しており、それらの子会社を支援するために資本および財源を提供するよう要求している。かかる支援については、当社がそれを提供しないと決定した場合でも、連邦準備制度理事会により要求される場合がある。銀行持株会社による、その子会社である銀行に対する資本融資は、預金に対する支払および子会社である銀行の一定のその他の債務に関する支払の権利に劣後する。また、連邦準備制度理事会による、強みの源泉となることを要求する権限の行使またはその他の規制上の措置に応じて、銀行持株会社が連邦銀行規制当局に対して銀行である子会社の資本を維持するとのコミットメントを行った場合、かかるコミットメントは当該持株会社の破産管財人に承継され、銀行は、銀行持株会社のその他の債権者よりもかかるコミットメントに関して優先的な支払を受ける権利を有する。

関連会社との取引

GSバンクUSAまたはその子会社を一方当事者とし、グループ・インクまたはそのその他の子会社および関連会社を他方当事者とする取引は、連邦準備制度理事会の規制を受ける。これらの関連規制は、一般に、生じる可能性のある取引（GSバンクUSAまたはその子会社からグループ・インクまたはそのその他の子会社および関連会社への信用供与を含む）の種類と金額に制限を課し、一般に、これらの取引を市場条件またはGSバンクUSAもしくはその子会社にとってより望ましい条件で行うことを要求するものである。これらの規制は、通常GSバンクUSAとその子会社との間の取引には適用されない。ドッド・フランク法は、これらの規制の対象および範囲を拡大した（デリバティブ取引、レポ取引および逆レポ取引ならびに証券貸借取引から生じる信用エクスポージャーに対するこれらの適用を含む）。

総損失吸収能力

2015年10月、連邦準備制度理事会は、米国のG-SIBに対する損失吸収および関連要件を策定するルール案を発表した。ルール案は、金融安定理事会による総損失吸収能力（「TLAC」）原則および下記の最終条件の米国における実施を扱う。ルール案により、2019年１月１日以降、グループ・インクを含む米国のG-SIBは、最低外部TLACを維持することが義務付けられる。Tier 1自己資本率および適格優先または劣後長期債（すなわち、満期までの期間が発行から１年超の無担保債務であって、一定の追加基準を充足するもの）から構成される最低外部TLACは、(i)リスク加重資産（「RWA」）の16%または（ii）総レバレッジ・エクスポージャー（補完的レバレッジ率の分母）の9.5%のより大きい方と等しくなる。RWA構成部分は、2022年１月１日付でRWAの18%へ引き上げられる。ルール案は、(i)資本保全バッファー（RWAの2.5%）、(ii)メソッド・ワン算定に基づき算定されたG-SIBサーチャージおよび(iii)適用あるカウンターシクリカル資本バッファーの合計に相当する金額のCET 1バッファーを義務付ける。

加えて、米国G-SIBは、2019年度より最低適格長期債を維持することが要求され、その基準は、（ｉ）６%にRWAのG-SIBサーチャージを加えたものまたは（ii）総レバレッジ・エクスポージャーの4.5%の値のより大きい方と同額となる。ルール案により、各種商品の中で、債務超過または支払不履行以外の理由による弁済期早期到来を認める債務証券、仕組債（structured notes）および米国法を準拠法としない債務証券は、適格長期債務から除外されることとなる。グループ・インクを含む米国のG-SIBの長期優先債務は、債務超過または支払不履行以外の理由による弁済期早期到来を通常認めているため、このルール案の下では、適格長期債務に該当しないこととなる。

このルール案は、米国G-SIBであるグループ・インクに対して、（ｉ）米国G-SIBの親会社が債務超過に陥るまたは破産管財人による財産管理を開始する場合、早期解除条項の適用を受けることとなる子会社の負債の保証、（ii）子会社による保証がなされた負債の引受け、（iii）短期債務の発行、または（iv）外部の相手方との、デリバティブその他一定の金融取引契約の締結を禁ずるものと思われる。また、このルール案は、米国G-SIBの適格長期債でなく、適格長期債に同等となるまたは劣後する無担保非偶発的第三者賠償の額に、米国G-SIBの適格TLACの価値の５%という上限を設けることとなろう。最後に、このルール案は、米国G-SIBその他大規模な銀行事業体に対して、他の米国のG-SIBの無担保債務に対する一定の持分および自らの無担保債務証券に対する持分を自らのTier 2資本から控除するよう要求すると思われる。連邦準備制度理事会は、子会社TLAC要件を米国G-SIBの重要な事業子会社に対して課することを検討中であることを明らかにした。

2015年11月、金融安定理事会は、G-SIBのTLACに係る新たな最低基準についての最終的原則および最終条件を発表した。金融安定理事会の最終基準もまた、GSIのようなG-SIBの原籍国以外で組織されているG-SIBの重要な子会社に、事業子会社から親会社への損失の移転を容易化するため、TLAC額を維持することを義務付けている。

また、2015年11月、バーゼル委員会は、G-SIBの他のG-SIBおよび自社のTLAC持分を資本減額することを国際的に実施するよう提言したが、これにより、他の国内規制当局がどのように減額を実施しているかが明らかになる。

2015年12月、イングランド銀行は、「自己資金および適格債権の最低要件」（「MREL」）の設定に対する取組みに関する市中協議文書を発表した。これによると、GSIを含む特定の英国金融機関は、破綻処理時に確実に損失を負担するために十分な株式および債権を維持することが必要となる。MRELは、金融安定理事会のTLACと通常一致している。

MREL案は、損失吸収額および資本増強額の合計である。損失吸収額は、当社の継続企業としての最低資本要件に基づいており、これは現在Pillar 1（第４次EU資本要求指令およびEU資本要件規則に基づく最低資本要件、総称してCRD IVと呼ばれる）に加え、Pillar 2A（Pillar 1では十分に対応していないリスクをカバーするための追加額）から成る。資本増強額は、当社の破綻処理後の資本増強需要およびイングランド銀行により市場の信認を維持するため必要とみなされた追加額をベースとする。

破綻処理および再建計画

連邦準備制度理事会およびFDICは、500億ドル超の資産を有する銀行持株会社および指定されたシステム上重要な金融機関各社に対して、重大な財務上の危機または破綻が発生した場合の迅速かつ秩序ある破綻処理のための年間計画（「破綻処理計画」）を規制当局に提出することを要求している。当社の破綻処理計画はとりわけ、GSバンクUSAが当社グループに属するその他の事業体において発生したリスクから適切に保護されることを確保したものでなければならない。規制当局が共同で策定したルールは、破綻処理計画に関して具体的な基準を定めており、例えばとりわけ会社の重要な事業体、組織構造、相互連関および相互依存ならびに経営情報システムなどの要素の詳細な破綻処理戦略および分析が要求されている。連邦準備制度理事会およびFDICが、ある金融機関が破綻処理計画の指摘された不備を是正しておらず、許可に基づき再提出が行われた後に、当該機関の破綻処理計画に信憑性が欠けると合同で判断した場合、規制当局は、より厳格な自己資本要件、レバレッジ要件または流動性要件を当社に課す可能性、または当社の拡大、活動もしくは事業に合同で制限を課す可能性があり、倒産の際の整理を円滑化するため、資産または事業の売却を合同で命じる可能性がある。

当社はまた、長引くストレス時にリスクを削減し、十分な流動性を維持し、資本を保全するために経営者が取ることが可能な手段を概観する世界的な再建計画を年次ベースで提出することが連邦準備制度理事会により求められている。

FDICは、GSバンクUSA等の500億ドル超の資産を有する各預金保険対象金融機関に対して、破綻処理計画を提出することを要求するルールを発表した。当社のグループ・インクに対する破綻処理計画と同様に、当社のGSバンクUSAに対する破綻処理計画もまた、同社が当社グループに属するその他の事業体において発生したリスクから適切に保護されることを確保したものでなければならない。

EU各国は、EU銀行回収・整理指令（「BRRD」）により、2016年１月１日までに、破綻企業の無担保債務の額面を引き下げるまたは無担保債務を株式に転換することにより破綻企業の資本増強を行うための「ベイル・イン」権限をEU破綻処理当局に付与することを義務付けられていた。EUの金融機関（GSIを含む）は、2016年１月１日以降に締結される新規契約においてかかる措置を可能とし、2016年１月１日以降、金融機関は既存の契約に基づき負債を引き受ける場合があるため、EU法以外の法律に準拠する既存の契約もかかる措置が可能となるよう改訂することを規定しなければならない。

なお、BRRDによると、EU法に準拠しない金融契約は、破綻処理当局が破綻処理における償還を一時的に停止することができるよう、改訂することが義務付けられている。これらの要件は、2016年から2017年にかけて実行されなければならず、時期は、金融機関の取引先の業種に応じて決定される。BRRDはまた、投資銀行にMRELを適用

し、それにより倒産する場合に金融不安を発生させず、また公的資金に頼らずに破綻処理を行うことが可能となるようにしている。2015年７月、欧州銀行監督機構は、MRELに係る規制技術水準（Regulatory Technical Standard）の最終草案を発表し、これにはBRRDに基づく共通基準が明記されている。イングランド銀行のMRELに係る提案は、「総損失吸収能力」内に記載されている。

付保された預金金融機関または銀行持株会社の支払不能

1950年連邦預金保険法に基づき、FDICがGSバンクUSAといった付保された預金金融機関の支払不能またはその他の一定の事項の発生により、破産管財人または資産保全者に任命された場合、FDICは以下の権限を含む広範な権限を有する。

- 預金金融機関の債権者の同意を得ることなく、預金金融機関のあらゆる資産および負債を新規の債務者（新規に設立された「ブリッジ」銀行を含む）に譲渡する。
- FDICがかかる職責に任命されたことにより適用されることになる規定の如何にかかわらず、預金金融機関の契約をその条件に従い強制する。
- FDICにより履行が負担であると判断され、拒否または破棄がFDICにより預金金融機関の秩序ある運営を促進すると判断された、預金金融機関が当事者であるあらゆる契約またはリースを拒否または破棄する。

さらに、連邦法に基づき、付保された預金金融機関に対する国内預金債務保有者の権利および一定の管理費用は、いずれかの破産管財人による当該機関の「清算またはその他の解散手続」において、当該機関に対する債権者を含む、米国外支店の預金を含むその他の一般の無担保債権に対して、優先する。そのため、FDICがGSバンクUSAの債務契約を拒否しようとしたか否かを問わず、債務保有者（預金者を除く）は、GSバンクUSAへの預金者とは異なった取扱いを受け、もしある場合でも、受領できる金額はそれら預金者と比較して大幅に少ない可能性がある。

ドッド・フランク法は、銀行持株会社およびその組織的に重要な関連会社ならびに特定の銀行ではない金融会社を解散させる新しい体制（「秩序立った清算手続」と称される）を創設した。該当規制当局の勧告に基づき、財務長官が、その機関が債務不履行状態であるか、そのおそれがあり、かかる破綻が米国の金融システムに悪影響を与えるおそれがあり、また秩序だった清算権限に基づく破産処理がそれらの影響を回避または軽減できる場合、秩序立った清算手続の下で、FDICは金融システム上重要な金融会社および破綻したその銀行でない子会社の指定管財人となる場合がある。

FDICが秩序立った清算手続の下で指定管財人に任命された場合、指定管財人の権限ならびに債権者およびかかる機関と取引を行っていたその他の当事者の権利・義務は、秩序立った清算手続の下で決定され、その他の破産法や倒産法は適用されない。秩序立った清算手続の下で任命された指定管財人の権限は、一般に連邦預金保険法に基づく預金金融機関の指定管財人としてのFDICの権限に基づいていた。秩序立った清算手続と米国破産法では、債権者の権利に大幅な違いが存在しており、それには秩序立った清算手続の下でFDICが一定の状況においては債権者の請求の厳密な順位を無視できる権利、債権者の請求を決定する際に（破産手続で利用される司法上の手続と対比して）行政上の請求手続を利用できる権利、そしてFDICが請求を「ブリッジ」事業体に移転できる権利が含まれる。さらに、秩序立った清算手続は、債権者が金融機関の関連会社に対して特定の契約上のクロス・デフォルトを強制執行する能力を制限する。

ドッド・フランク法の秩序立った清算手続の規定は、制定と同時に発効した。FDICは、秩序立った清算手続の下で数回の規定策定を完了し、その他の措置を講じた。これには、ドッド・フランク法の秩序だった清算権限規定に従った「シングル・ポイント・オブ・エントリー」（「SPOE」）戦略の要素のいくつかを記載した通知の発表が含まれる。この戦略によれば、FDICはとりわけ、破綻した金融持株会社の資産を「ブリッジ」持株会社に移転することにより当該会社の破綻処理を行う。

2015年11月、当社および数社の他の主要なグローバル銀行組織は、国際スワップデリバティブ協会のレゾルーション・ステイ・プロトコル（「ISDAプロトコル」）の更新版を遵守することとした。本プロトコルは、金融安定理事会と協同して開発されたものである。ISDAプロトコルは、遵守当事者間において、一方当事者がその本国法において破綻処理の対象となる場合（米国の秩序ある破綻処理当局に基づく破綻処理も含む。）に、標準的なISDAデリバティブ契約および証券金融取引内における特定のクロス・デフォルトおよび早期償還権を停止する。ISDAデリバティブ契約を対象とした初期版は、2015年１月に発効しており、証券金融取引もカバーするよう修正された更新版は、2016年１月に発効した。ISDAプロトコルは、銀行規制当局による規則の採用を受けて将来的により広範に採用され、米国金融持株会社が米国の破産法に基づき破綻処理手続の対象となる場合も含むよう拡大されることが見込まれている。

FDIC保険

GSバンクUSAは預金を受け入れており、それらの預金には、適用される上限額までFDICの保険の対象である。FDICの預金保険基金は、GSバンクUSAのように保険対象となっている預金金融機関の保険料により資金を得ている。GSバンクUSAのように規模が大きい預金金融機関（一般的に、100億ドル以上の資産額を有する）の保険料の金額は、保険料決定期間における、保険対象となっている預金金融機関の平均連結資産合計から平均有形資本を差し引いた値、被保険預金機関の監督格付および保険料率の計算に使用される特定の今後の金融政策に基づいている。保険料率は、FDICによる調整を受ける。

2015年10月、FDICは、預金保険基金の準備金比率を被保険預金総額の1.35%へ引き上げる規則案を発表した。規則案により、大規模預金金融機関の保険料にサーチャージが課されることになり、これは、準備金比率が最初に1.15%以上となった後の四半期に開始し、準備金比率が最初に1.35%以上となった四半期か、2018年12月31日のいずれか早い時期まで継続される。規則案の下では、準備金が2018年12月31日までに1.35%に到達しない場合、FDICは、GSバンクUSAを含む大規模預金金融機関へ資金不足保険を課す。

早期是正措置

1991年米国連邦預金保険公社改革法（「FDICIA」）は、とりわけ、連邦銀行機関に対して、特定の資本要件を満たさない預金金融機関について「早期是正措置」を採るよう要求している。FDICIAは、FDICにより付保された銀行について、５つの資本分類を設定した。それらは、充分な資本を有している、適正な資本を有している、有する資本が過小、有する資本が著しく過小および有する資本が危機的に過小である。

預金金融機関は、安全ではないかもしくは不健全な状態にあるとみなされた場合、またはその一定の事項についての調査による評価が基準を満たしていない場合、格下げされるか、またはその資本比率が示すよりも低い資本分類にあるとみなされる。FDICIAは、機関の資本分類が下位となるにつれ、営業、経営および資本の分配について段階的により制限的な制約を課す。資本要件を満たせなかった場合も、預金金融機関は、資本増強を要求される可能性がある。上記「付保された預金金融機関または銀行持株会社の支払不能」の項に記載の通り、究極的には、有する資本が危機的に過小である機関は、破産管財人または資産保全者の任命の対象となる。

早期是正措置は、預金金融機関に対してのみ適用され、グループ・インクのような銀行持株会社には適用されない。しかし、連邦準備制度理事会は、持株会社レベルについても、その持株会社の預金金融機関である子会社の有する資本が過小である場合、その状態により適切な措置を講ずる権限を有している。有する資本が過小である預金金融機関である子会社に関連する一定の場合においては、銀行持株会社は、有する資本が過小である子会社の再建計画の履行を保証することを要求される可能性があり、またかかる保証に関するコミットメントの不履行を起こした場合、民事上の金銭の損害賠償責任を負う可能性がある。さらに、上記「強みの源泉」の項に記載の通り、持株会社が破産した場合、かかる保証は、当該持株会社の一般的な無担保債権者より上位となる。

活動

ドッド・フランク法およびBHC法は、一般的に銀行持株会社が銀行業務および一定の密接に関連する活動以外の事業活動に携わることを禁止している。

ボルカー・ルール

「ボルカー・ルール」と呼ばれているドッド・フランク法の規定は、2015年７月に発効した。ボルカー・ルールは、「自己勘定取引」を禁止しているが、引受、マーケット・メイキングおよびリスク軽減目的のヘッジ等の活動は認めており、また大規模な遵守プログラムを要求し、さらなる報告・記録管理の要件も定めている。報告の要件には、カバード・トレーディング活動（同ルールの定義による）について定量的指標を日々算出すること、およびかかる指標を規制当局に毎月提出することが含まれている。

さらに、ボルカー・ルールは、グループ・インクおよびその子会社を含む銀行事業体による「カバード・ファンド」（同ルールの定義による）に対するスポンサーシップおよび投資を制限している。またこのルールは、当社と当社がスポンサーを務めるファンド間の一定種類の取引も制限している。この制限は、預金取扱金融機関とその関連会社間の取引の制限と同様のものである。カバード・ファンドには、当社のプライベート・エクイティ・ファンド、当社のクレジット・ファンドおよび不動産ファンドのうち一定のもの、当社のヘッジファンドならびにその他の投資ストラクチャーのうち一定のものが含まれる。カバード・ファンドへの投資の制限により、当社はかかるファンドの各々への投資額を当該ファンドの純資産価値の３パーセント以下に引き下げ、またこれらのファンドすべてへの投資総額を当社のTier 1資本の３パーセント以下に引き下げる必要がある。

2014年12月、連邦準備制度理事会は、2013年12月以前に設立されていたカバード・ファンドへの投資およびカバード・ファンドとの関係については、遵守期間を2016年７月まで延長し、2017年７月まで遵守期間をさらに延長する意向であることを明らかにした。

当社のカバード・ファンドへの投資の詳細については、本書第一部第３ ７「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－規制の展開－ボルカー・ルール」を参照。

その他の制限

一般的に金融持株会社は、金融持株会社の適格要件を満たし続けている限り、銀行持株会社に認められたものよりも、より広範囲の金融および関連した活動に従事することができる。金融持株会社に認められたより広い活動には、引受業務、有価証券の取引およびマーケット・メイキングならびに金融業以外の企業に対する投資が含まれる。加えて、GLB法に基づき、これらの活動により保有する資産が当該会社の連結資産の５パーセントを超えない範囲で、金融持株会社は米国において一定のコモディティ関連活動に従事することを認められている。

しかし、連邦準備制度理事会は、金融持株会社に認められる活動を行う当社の能力を制限する権限を有しており、当社が連邦準備制度理事会の特定の要求を満たさない場合には、制限を課す可能性が高い。例えば、金融持株会社および各社の米国の預金金融機関である子会社が、「適性な資本を有している」および「経営が良好である」との要件を満たさなくなった場合、連邦準備制度理事会は、是正的資本要件および/または経営要件に加え、付加的な制限もしくは条件を課すことがある。資金不足が長引く場合には、金融持株会社は、自らの米国の預金金融機関である子会社を売却する、または銀行業務および一定の密接に関連する活動以外の事業活動に携わる活動を中止するよう要求されることがある。

さらに、銀行持株会社として、当社は、米国内外にて、一定の銀行業務およびその他の金融関連活動に従事する場合には、事前に連邦準備制度理事会の承認を得なければならない。

単一カウンターパーティーとの与信限度の制限および早期改善要件は、提案済だが未だ連邦準備制度理事会が検討中である。単一のカウンターパーティーに対する与信限度案は、主要な金融機関に対する、より厳格な信用エクスポージャーに関する要件を課すもので、（バーゼルIIIの資本要件上のルールに組み込まれるその他の規定とあわせて）他の金融機関との当社の取引能力またはヘッジ能力に影響を与える可能性がある。早期改善に関する規則案は、「米国預金保険および早期是正措置」に記載の早期是正措置制度をモデルとしているが、資本およびレバレッジ、ストレス・テスト結果、流動性およびリスク管理を含む幅広い条件設定により、会社の財政難のより早期の段階からの対策を義務付けるよう策定されている。

金融持株会社のである子会社被保険預金金融機関が、地域再投資法の下で「十分な資金を有している（Satisfactory）」以上の格付けを維持できない場合、かかる金融持株会社は活動に対して同様の制限を受ける。

加えて、ニューヨーク州銀行法は、貸付制限（デリバティブ取引による信用エクスポージャーを考慮に入れる）ならびにGSバンクUSAの業務の方法および領域に影響を及ぼしうるその他の要件を課している。

過去数年間において、米国連邦政府の銀行関連規制当局は、レバレッジド貸付市場の組成およびその他の慣行に関する懸念を表明した。当局は、取引構造およびリスク管理の枠組みに着目し、引受基準、評価およびストレス・テストを含む安全なレバレッジド貸付に対する高水準な原則を概説したガイダンスを発表した。

ブローカー・ディーラーおよび証券規制

当社のブローカー・ディーラーである子会社は、販売方法、取引慣行、顧客の資金および有価証券の使用ならびに保護預り、資本構造、記録保持、顧客の購入への融資、ならびに取締役、役員および社員の行動を含む、証券業務のすべての側面にわたる規制の対象となっている。米国においては、SECが連邦証券法の運用の責任を負う連邦機関である。GS&Co.は、ブローカー・ディーラー、地方のアドバイザー、そして投資顧問業者としてSECに登録されており、50州すべておよびコロンビア特別区においてブローカー・ディーラーとして登録されている。FINRAおよびNYSEといった自主規制機関は、GS&Co.といったブローカー・ディーラーに適用される規則を採用し、それらを調査する。

さらに、州の証券およびその他の規制機関もまた、GS&Co.に対する規制または監督権限を有する。同様に、当社の事業は、下記および「その他の規制」において詳細が記載されているように当社が事務所を有する実質的にすべての国々において、様々な米国外の政府および規制体ならびに自主規制機関の規制の対象ともなっている。GSECおよびその子会社のうち１社は、登録された米国のブローカー・ディーラーであり、SEC、NYSEおよびFINRAの規制対象となっている。GS&Co.およびGSECに適用される最低純資本要件の詳細は、本書第一部第６「経理の状況－連結財務書類に対する注記」注記20を参照のこと。

欧州では、当社は、国の規制当局およびEU規制当局の監督対象となる投資サービスを提供している。これらのサービスは、多くは欧州連合の指令を導入している国の法律に従った規制対象となっており、また、EU規制が直接的に適用されることも多くなってきている。これらの国の法律およびEU法は、とりわけ、一定の資本適正度基準、顧客保護要件ならびに市場での行動および取引報告規則の遵守の義務を課している。

当社は、英国のPRAおよびFCAの規制に基づき、英国で、および英国から、ブローカー・ディーラー・サービスを提供している。英国の規制対象ブローカー・ディーラー子会社であるGSIは、PRAの資本要件を課されている。GSIは、独自の資本計画およびストレス・テスト・プロセスを有しており、これらは内部で設計されたストレス・テストおよびPRAにより義務付けられている自己資本充実度内部評価プロセスを組み込んでいる。GSIの自己資本比率の詳細については、本書第一部第３ ７「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－自己資本管理および規制上の資本－子会社に適用される資本要件」を参照。

日本の規制対象ブローカー・ディーラーである、ゴールドマン・サックス証券株式会社（「GSJCL」）は、日本の金融庁の資本要件に従う義務がある。GSJCLはまた、とりわけ東京証券取引所、大阪取引所、東京金融取引所、日本証券業協会、東京工業品取引所、証券取引等監視委員会、日本銀行、財務省および経済産業省の規制対象となっている。

同じく、とりわけ、香港の証券先物委員会、シンガポールの通貨金融庁、中国の証券監督管理委員会、韓国の金融監督院、インド準備銀行、インドの証券取引委員会、オーストラリア証券投資委員会およびオーストラリア証券取引所が当社の様々な子会社を規制しており、またSEC規則に類似の資本基準およびその他の要件を課している。様々なその他のゴールドマン・サックスの事業体は、ゴールドマン・サックスが営業を行っている法域の銀行および規制当局の規制対象となっている。それらには、とりわけ、ブラジルおよびドバイが含まれる。

当社の取引所におけるマーケット・メイキング活動は、多くの証券取引所による広範にわたる規制の対象となっている。取引所のマーケット・メイカーとして、当社は当社が担当する有価証券の市場の秩序を維持することを要求されている。

ドッド・フランク法により、当社のブローカー・ディーラーおよび規制対象子会社に対して多くの点でSEC、CFTCおよびその他の規制当局が追加的な規制を課すこととなる。本法は、市場参加者に対して、顧客とのやり取りに際して拡充された注意基準を課すことを求めており、SECに対してブローカー・ディーラーの信認義務を制定する規則を導入する権限を付与し、ブローカー・ディーラーおよび投資顧問業者の営業慣行および開示を検査し、改善するようSECに指示している。また、米国労働省は、1974年従業員退職所得保障法に基づき、退職給与制度および個人退職年金制度に対して投資助言を行ったことを理由として特定の人が信託会社として扱われる状況を定義する規則案ならびに除外案を発表した。

当社のブローカー・ディーラーおよびその他の子会社もまた、連邦機関がドッド・フランク法に基づき採択した規則の対象であり、その規則によると、資産担保証券取引を組成または開始する者は、その者が第三者に移転する信用リスクの一部（通常、最低５パーセント）を保持することを要求される。証券化はSECにより提案された規則の影響もうける。かかる規則は、ドッド・フランク法に基づく、証券化取引参加者が証券化取引において投資家との重大な利益相反を伴い、または招くような取引に関与することの禁止を実施するためのものである。この規則案では、証券化取引に関して、真正なマーケット・メイキング活動およびリスク低減目的のヘッジ取引は、一般的な禁止の対象から除外されるものと思われる。

リサーチ報告ならびにリサーチ・アナリストに関しては、SEC、FINRAおよび様々な米国外の法域における規制当局により、行為要件および開示要件が課されており、さらなる規則が課される可能性がある。

スワップ、デリバティブおよび商品の規制

米国における商品先物、商品オプションおよびスワップの業界は、米国商品取引法に基づく規則の対象となっている。CFTCは、CEAに基づく監督を行う連邦機関である。またSECは、有価証券ベースのスワップに関する規制を行う連邦機関である。GS&Co.およびGSECを含む当社の子会社のうち数社は、CFTCに登録されており、先物取次業者、商品先物基金運営者、商品取引顧問業者または（下記の通り）スワップ・ディーラーとして行為しており、CFTCの規制対象となる。シカゴ商品取引所およびシカゴ・マーカンタイル取引所、その他の先物取引所ならびに米国先物協会といった様々な自主規制組織の規則および規制もまた、これらの事業体の商品先物、商品オプションおよびスワップ関連活動を監督している。さらに、ゴールドマン・サックス・ファイナンシャル・マーケッツL.P.は、店頭デリバティブ・ディーラーとしてSECに登録されており、一定の店頭デリバティブ活動を行っている。

ドッド・フランク法は、デリバティブ市場および取引に対する規則・制限の大幅な増加をもたらす。とりわけ、ドッド・フランク法はスワップおよび有価証券ベースのスワップに関連した以下の要件を課す。

- スワップおよび有価証券ベースのスワップに関するトレード情報の即時の公表および規制当局への報告ならびにスワップに関する大口トレーダーへの報告
- スワップ・ディーラーおよび主要なスワップ参加者をCFTCへ登録し、有価証券ベースのスワップ・ディーラーおよび主要な有価証券ベースのスワップ参加者をSECへ登録すること
- 一部の現物商品のデリバティブに対するエクスポージャーに上限を設けるポジション制限（一般的に共同管理の勘定および共同管理の関連会社において合算される）
- セントラル・カウンターパーティーを通じた強制決済および証券取引所またはスワップおよび有価証券ベースのスワップのための電子機関を通じた注文執行
- スワップ・ディーラー、主要なスワップ参加者、有価証券ベースのスワップ・ディーラーおよび主要な有価証券ベースのスワップ参加者に対する新たな業務遂行の基準ならびにその他の要件（取引先との関係、内部監督およびコンプライアンス体制、利益相反規則、内部情報障壁、一般的および個別取引毎の記録保存ならびにリスクマネジメントが網羅されている）
- セントラル・カウンターパーティーを通じて決済されていない取引に対する最低証拠金
- スワップ・ディーラー、主要なスワップ参加者、有価証券ベースのスワップ・ディーラー、および主要な有価証券ベースのスワップ参加者に対する事業体レベルでの資本要件

「スワップ」および「有価証券ベースのスワップ」という用語は一般的に、これらの要件との関係では広く定義されており、従来スワップと称される商品に加え、多様な種類のデリバティブ商品を包含することがある。かかる定義は、一定の例外はあるものの、一部の先物契約、オプション、一部のローン参加者およびスワップの保証を含み、多様な対象資産または債務（為替、コモディティ、利率またはその他の貨幣利率、利回り、指標、有価証券、信用事由、ローンおよびその他の金融債務を含む）に関連している。

CFTCは、スワップ、スワップ・ディーラーおよび主要なスワップ参加者に関連する規則を発表する責任を負っており、SECは、有価証券ベースのスワップ、有価証券ベースのスワップ・ディーラーおよび主要な有価証券ベースのスワップ参加者に関連する規則を発表する責任を負う。米国連邦銀行当局ら（共同で）は、2015年10月に最終規則を採択し、CFTCは、2015年12月に未決済スワップに対する最終的な証拠金規則を採択したが、これにより、スワップ・ディーラーおよび当該取引先のスワップおよび外国為替の先物取引活動水準に応じて、追加証拠金要件が2016年９月１日から2017年３月１日まで、当初証拠金要件が2016年９月１日から2020年９月１日まで段階的に導入される。米国連邦銀行規制当局らの最終的規則は、一般に関連会社間の取引に適用され、CFTCにスワップ・ディーラーとして登録された関連会社に対する当初証拠金要件からの免除は限定的である。CFTC規則により、関連会社間の取引は一定の例外を除き、当初証拠金要件を免除されるが、追加証拠金要件は、依然適用される。当社は、SECが証拠金規則も2016年に適用することを予想している。

CFTCがスワップ・ディーラーに対する資本規制を最終決定していない。しかし、スワップ・ディーラーの登録、一部スワップの強制的清算および実行、業務遂行の基準およびトレード情報の即時公表を含む一部の要件は、CFTCの規則に基づきすでに効力が生じており、SECおよびCFTCは多くの重要用語の定義を確定している。そして、CFTCは、どのスワップがセントラル・カウンターパーティーを通じて決済され、スワップ執行機関または取引所で実行されなければならないかに関する決定を開始した。とりわけ、一部の金利スワップおよびクレジット・デフォルト・スワップは、これらの決済・取引執行要件の適応対象である。CFTCが、かかる決定を2016年も引き続き行うことが予想される。

SECは、有価証券ベースのスワップ・ディーラーおよび主要な有価証券ベースのスワップ参加者に対する取引報告およびリアルタイム報告要件に関連する規則を採択した。SECはまた、有価証券ベースのスワップ・ディーラーの登録に関連した最終規則も採択したが、かかる登録は現時点では義務付けられていない。SECは、有価証券ベースのスワップ・ディーラーおよび主要な有価証券ベースのスワップ参加者に対して証拠金、資本、分離および業務遂行要件を提案は行ったが、まだ最終決定は下していない。SECは、有価証券ベースのスワップの新たな注文執行の場の設計を監督し、どの商品がこれらの場を通じて取引されなければならないか決定するための手続きを制定する規則の提案も行った。

当社は、GS&Co.、GSバンクUSA、GSIおよびJ.アロン・アンド・カンパニーを含む一部の子会社をCFTCの規則に基づき「スワップ・ディーラー」として登録した。当社は一部の子会社を有価証券ベースのスワップ・ディーラーとして登録することも予測している。当社は、これらの子会社、より広範には当社の事業が、引き続きスワップ関連取引に関係した重要かつ進展中の規制および規制上の監督の対象となることを予測している。

執行・決済の基準の採用、店頭デリバティブのための証拠金の預託および報告要件を含む同様の規制が、米国外の管轄において提案または採択されている。例えば、EUは、欧州市場インフラ規制に基づき店頭デリバティブ取引に規制上の要件を確立した。これらの要件には、既に発効済のポートフォリオ照合および報告に加え、未決済デリバティブの決済および証拠金の預託に関連した要件が含まれ、これらは現時点では2016年度中に確定される事が見込まれている。

CFTCおよびSECは、スワップ取引に関するガイダンスおよび規則を発表した。CFTCは、スワップのクロス・ボーダーの規制に関するガイダンスおよびその適用時期を提供し、デリバティブのクロス・ボーダーの規制およびそれぞれの規制の根底にある共通の目的に関して欧州委員会と合意に達したと発表した。CFTCはまた、特定の

業務遂行要件（主席コンプライアンス担当役員の責務、利益相反規則、ポジション制限の監視、取引記録作成を含む）に関連する特定のスワップ規制に対する米国外の規制制度の代替遵守を許可するための一定の類似性基準を承認した。SECは、クロス・ボーダーの有価証券ベースのスワップ取引に関する規則およびガイダンスを発表し、CFTCは、登録されたスワップ・ディーラーがクロス・ボーダー取引における未決済スワップに関係した証拠金についてのCFTCの規則の対象となる状況を規定する規則案を発表した。とりわけ、規則案によると、特定の米国外のスワップ・ディーラーが、CFTCの規則を遵守することが一般に要求されるが、証拠金の差入要件に関しては、これらの米国外のスワップ・ディーラーは、国外法域における類似証拠金要件を遵守することが許可される（CFTCが特定の法域を承認することを条件とする）。代替遵守は、特定の状況下における証拠金の回収に関しても利用可能である。CFTCの規則は、健全性規制当局の証拠金要件の対象でないスワップ・ディーラーにのみ適用される。

異なる国家および法域における新たなデリバティブ規則の適用は未だ完全に明らかになっておらず、各関連法域の規制が他の法域の規制とどの程度異なっているのかについて明確な決定は完了していない。この分野における様々な米国および米国以外での規制上の進展による影響の全容は、すべての規則が最終決定および施行され、最終的な規則に基づき市場慣行および市場構造が構築されない限り確実には分からない。

J.アロン・アンド・カンパニーは、米連邦エネルギー規制委員会（「FERC」）により、市場ベースのレートにより、卸現物電力を販売する許可を得ている。FERCに許可された電力マーケターとして、J.アロン・アンド・カンパニーは、連邦動力法およびFERCの規則ならびにFERCの監督の対象となっている。当社の投資活動の結果、グループ・インクは、2005年米国公益事業持株会社法および適用されるFERC規則に基づく「免除持株会社」でもある。

さらに、本書第一部第３ ４「事業等のリスク－当社のコモディティ関連活動、とりわけ当社の現物コモディティ関連活動は、広範な規制の対象となると共に、環境、評判およびその他のリスクを含む特定のリスクの可能性に当社を晒している。それらのリスクにより、多額の負債および費用を当社が被る可能性がある」の項に記載の通り、当社の電力関連およびコモディティ事業のため、当社はエネルギー、環境およびその他の政府の法規の対象となっている。

投資運用規制

当社の投資運用事業は、世界中の多数の法域において、とりわけ、顧客の資産保護、資金の募集、マーケティング業務、関連会社間の取引および当社による顧客の資産の運用に関連した大幅な規制の対象となっている。

一部の当社の子会社は、SECに投資顧問会社として登録しており、その監視の対象である。SECは、SECに登録されたマネー・マーケット・ミューチュアル・ファンドを統括している規則の改訂を最近採用した。新たな規則により、機関投資家を対象とするプライム・マネー・マーケット・ファンドは、市場ベースの要素を用いて持分のポートフォリオ証券の評価を行い、また変動純資産価値に基づいて持分の売却および払戻しを行うことが要求される。さらに、特定の状況において、規則ではマネー・マーケット・ミューチュアル・ファンドの取締役会が、流動性フィーおよび償還ゲートを課すこと、ならびに付加的な開示、報告およびストレス・テストを義務付けることを許可する。一部の報告要件は、2015年度中に発効し、当社のマネー・マーケット・ミューチュアル・ファンドは、変動純資産価値、フィーおよび償還ゲートならびにストレス・テストに関係する修正を2016年に遵守することが義務付けられている。

2015年９月、SECは、登録されたファンドが流動性管理プログラムを採択し導入すること（３日間の流動性を提供している資産にのみ投資可能な純資産の最低割合の設定およびファンド・ポートフォリオ資産の流動性の分類・検討を含む）を義務付け、ファンドが「スイング・プライシング」を適用することを許可する（これに基づきファンドの株式の純資産価値は、かかる株式取引の費用を購入株主または償還株主へ転嫁するため調整される）、ならびに関連した開示を義務付ける規則案を提出した。

2015年12月、SECは、登録されたファンドによるデリバティブの利用を規制する新たな規則を提案した。規則案によると、登録されたファンドは、とりわけ、ファンドがデリバティブ取引を通じて取得することができるレバレッジ総額に制限を課すよう設計された２つの選択的なポートフォリオ制限のうち１つを遵守すること、各デリバティブ取引の支払義務を支えるため「適格カバレッジ資産」の最低額を維持すること（一般的に現金および現金等価物に限定される）、デリバティブ利用が特定の基準を満たす場合にはデリバティブリスク管理プログラムを設定すること、ならびにデリバティブの利用に関連した新たな取引記録作成、開示および報告要件を遵守することが要求される。

当社の一部の欧州の子会社は、オルタナティブ投資ファンド・マネージャー指令および関連した規制の対象であり、それらは、EUを拠点にするオルタナティブ投資マネージャーの承認要件、組織上の要件、営業要件および報告要件ならびにEU外を拠点とするオルタナティブ投資ファンド・マネージャーのEU市場における調達能力を規定する。

欧州委員会は、マネー・マーケット・ファンドに関連した提案を発表した。これには、流動性の日次および週次の最低水準を規定すること、マネー・マーケット・ファンドの明確な定義付け、実質純資産価値ファンドへの３％の資本バッファーならびに内部信用リスク評価が含まれる。

報酬慣行

当社の報酬慣行は、連邦準備制度理事会の監視下にある。当社の子会社の一部および従業員については、全世界のその他の金融関連規制当局の監視下にある。金融業会の報酬に関する規制の範囲および内容は、進展し続けており、当社はこれらの規制および結果として生じる市場慣行が複数年にわたり発展していくと予測している。

米国連邦銀行規制当局は、指針を公表した。かかる指針は、銀行機関におけるインセンティブ報酬に関する取決めが、リスクを考慮しており、安全かつ健全な慣行に合致していることを確保するよう策定された。かかる指針は、インセンティブ報酬に関する取決めについて３つの鍵となる原則を定めている。(i)これらの原則は、それらの取決めが、従業員に対して適切にリスクと財務成績のバランスを取るようなインセンティブを提供し、従業員がそれらの組織を軽率にリスクに晒すことを奨励せず、(ii)それらの取決めが効果的な統制およびリスク管理に適合し、(iii)そしてそれらの取決めが厳格なコーポレート・ガバナンスにより支えられていなくてはならない旨を規定している。指針は、インセンティブ報酬に関して監督により発見された点が、必要に応じて、その機関の監督評価に取り入れられると規定しており、これは、かかる機関が買収その他の行為を行う能力に影響を与える可能性がある。同指針はまた、銀行機関のインセンティブ報酬に関する取決めまたは関連するリスク管理の統制もしくはガバナンス手続が、同機関の安全性および健全性をリスクに晒している場合、銀行機関に対する取締りが行われる可能性があると規定している。

金融安定理事会は、健全な報酬慣行を奨励するよう策定された一定の報酬原則を、銀行およびその他の金融関連会社が導入する内容の基準を発表した。これらの基準は、それぞれの国々の規制当局により導入されることとなる。EUにおいては、CRDIVには、金融安定理事会の報酬基準を導入するために策定された報酬規定が含まれる。これらの規則は、EU加盟国により施行されており、とりわけ、GSIを含むEU規制事業体のリスク・プロファイルに重大な影響を与えるとみなされる従業員を含む特定の従業員への固定報酬変数の比率を制限するものである。

EIは、特定の投資ファンドにサービスを提供している特定の人物への報酬を規制する規則も導入した。これらの要件は、上記の米国の金融規制当局による指針および下記のドッド・フランク法の規定に追加されたものである。ドッド・フランク法は、連邦準備制度理事会を含む米国の金融規制機関に対して、10億ドル以上の資産合計を有する特定の規制事業体（グループ・インクおよびその預金金融機関、ブローカー・ディーラーおよび投資顧問子会社の一部を含むと考えられる）における、過剰な報酬、手数料または手当を執行役員、従業員、取締役もしくは主要株主に提供することにより不適切なリスクを取ることを奨励しまたは事業体に重大な財務的損失を与えることにつながるようなインセンティブ報酬に関する取決めを禁止する内容の合同での規則またはガイドライ

ンを制定するよう規定している。加えて、これらの規制当局は、インセンティブ報酬に関する取決めについてより強化された開示を規制当局に対して行うよう義務付ける規則またはガイドラインを制定しなければならない。これらの規則の当初案は、2011年初めに米国の金融規制当局により提案されたが、それらの規則はいまだ最終決定されていない。提案されたこれらの規則は、上記の規制上の指針による３つの原則を盛り込んでいる。これらの規則が、提案の通りに導入された場合、当社の報酬体系を構築する方法に関する当社の柔軟性が制限される可能性がある。

マネーロンダリング防止および贈収賄防止の規則

米国銀行秘密法（「BSA」）（2001年米国愛国者法（「PATRIOT法」）によるその後の改正を含む）は、マネーロンダリング防止および金融透明性法を含み、口座を開設する際の顧客の本人確認基準および顧客の取引を監視し、疑わしい活動の報告を行う義務を含む、すべての金融機関に適用される様々な規則の導入を義務付けた。これらおよびその他の規定により、BSAおよびPATRIOT法は、テロ行為、マネーロンダリングまたはその他の疑わしい活動に関与している可能性がある当事者の特定を促進している。米国外のマネーロンダリング防止法は、一部同様の規定を含んでいる。

また、当社は米国海外腐敗行為防止法および英国贈収賄防止法といった、公務員その他に対する賄賂および不正な支払ならびにその雇用慣習に関連する世界中の法規制の対象となっている。ゴールドマン・サックスを含む金融機関に課された、その顧客の身分を確認し、疑わしい取引を監視・報告し、公務員に対する直接・間接的な支払を監視し、規制当局および法執行機関による情報提供要請に応え、他の金融機関と情報を共有するという義務により、社内慣行、手続および統制の導入および維持が必要となった。

その他の規制

米国および米国外の政府機関、規制体および自主規制組織、ならびに州の証券委員会ならびにその他の米国内の州規制当局は、規制された事業体またはその取締役、役員もしくは社員に対する問責、罰金、排除命令、または業務停止もしくは除名につながる行政手続を執行する権限を有している。また、当社の他の活動の多くは、免許を取得し、適用される規則に従い、当社がこれらの活動を行う管轄における様々な規制当局の監督の対象となることを要求される。規制上の監督は強化傾向にあり、規制当局により課される罰金および罰則の水準も厳格化している。

EUは、金融商品市場規則および金融商品市場指令の改訂（総称して、「MiFID II」）を最終決定した。これらには、店頭デリバティブを取引プラットフォームで取引する義務を免除することを目的として取引場所の新たなカテゴリーを設立すること等の新たな大規模市場構造改革、より広範な金融商品を対象とする取引前および取引後の透明性の強化および株式市場の改革が含まれる。コモディティ商社は、自らのポジションを算定し、特定の制限を遵守することが要求される。その他の改革により、取引報告の強化、投資銀行および取引場所毎の最適な取引データの公表ならびに投資家保護関連および組織的な義務が導入される。その他の義務は、投資マネージャーが投資研究結果の受領に対する支払方法に影響を与える可能性がある。2016年２月10日、欧州委員会は、2018年１月までMiFID IIの発効を遅らせるための提案を行った。

EUおよび国の金融立法当局および規制当局は、金融機関に対するコーポレート・ガバナンス水準の高まりおよび金融機関またはファンドのベンチマークとして使用されている指標に関する規則を含む当社の事業に影響を与える可能性がある数多くのさらなる市場改革を提案または採択した。欧州委員会、欧州証券監督機構および欧州銀行監督機構は、規制上の基準およびその他の措置を公表済または策定中で、それらはヨーロッパにおける当社の営業活動に影響を与える。一部の当社の子会社は、それらが所属しているヨーロッパの有価証券、デリバティブおよび商品取引所の規制対象となっている。

欧州委員会は、EU内における連携強化に積極的な一部の加盟国で実施される金融取引課税の共通システム案を発表した。金融取引課税案は対象範囲が広く、多岐にわたる金融商品およびデリバティブの取引に適用されると思われる。欧州委員会は、EUの銀行の構造改革の草案も発表したが、これにより一部の銀行の自己勘定取引が禁止され、一部の取引活動を預金受入機関から分離するよう要求されることになる。

上記のように、当社の子会社の多くは、世界中の法域にて規制上の資本要件を課されている。別個の規則の対象とならない子会社は、地域の税務ガイドライン、格付機関の要件または子会社がその潜在的リスクに応じて保有しなければならない最低資本額に関する方針を含む内部的方針を満たす資本を有する場合がある。

当社の事業の一部は、米国連邦および州政府、EUまたはその他の法域が制定した法令、および／または様々な規制組織もしくは取引所が制定した顧客、社員もしくはその他の者の情報のプライバシーに関する規則を遵守しなければならない。これらの規則には、GLB法、EUのデータ保護指令、日本の個人情報保護法、香港の個人データ（プライバシー）条例、オーストラリアのプライバシー法およびブラジルの銀行秘密保持法が含まれる。

4【関係会社の状況】

(1) 親会社

後記第５の１(5)「大株主の状況」に記載の株主を除き、当社の知る限り、2016年３月21日現在、当社普通株式の実質所有割合が５パーセントを超える株主は存在しない。

(2) 重要子会社

以下は、2016年２月22日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる当社の2015年度アニュアル・レポートの抄訳である。

次表は、2014年12月31日現在のザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの重要子会社の名称および設立地を示したものである。それぞれの子会社は、主要な親会社の下でインデントされている。ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、直接または間接的に、実質的に下記の各子会社全部について、議決権付株式の少なくとも99パーセントを保有している。特定の子会社の名称は省略されている。これは、全体として見た場合、それらが１つの子会社としては、本書に関連する年度の末日において、1934年米国証券取引法の規定S-X、規則1-02(w)に定義されている「重要子会社」に該当しないことによる。

名称	設立準拠地
ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク	デラウェア州
ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー	ニューヨーク州
ゴールドマン・サックス・パリス・インク Et Cie	フランス
ゴールドマン・サックス(UK) L.L.C.	デラウェア州
ゴールドマン・サックス・グループ UKリミテッド	英国
ゴールドマン・サックス・インターナショナル・バンク	英国
ゴールドマン・サックス・インターナショナル	英国
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル	英国
ゴールドマン・サックス・グループ・ホールディングス(U.K.)リミテッド	英国
ロスシー・ライフ（ケイマン）リミテッド	ケイマン諸島
ブロード・ストリート・プリンシパル・インベストメンツ・インターナショナル リミテッド	ケイマン諸島
ゴールドマン・サックス・グローバル・ホールディングス L.L.C.	デラウェア州
GS アジアン・ベンチャー(デラウェア) L.L.C.	デラウェア州
エレバテック・リミテッド	香港
ゴールドマン・サックス・ストラテジック・インベストメンツ（アジア）L.L.C.	デラウェア州
GS(アジア) L.P.	デラウェア州
ゴールドマン・サックス(ジャパン)リミテッド	英領ヴァージン諸島
ゴールドマン・サックス証券株式会社	日本
J．アロン・ホールディングス L.P.	デラウェア州
J．アロン・アンド・カンパニー	ニューヨーク州
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント L.P.	デラウェア州
ゴールドマン・サックス・ヘッジ・ファンド・ストラテジーズ LLC	デラウェア州
ゴールドマン・サックス(ケイマン)ホールディング・カンパニー	ケイマン諸島
ゴールドマン・サックス(アジア)コーポレート・ホールディングス L.P.	デラウェア州
ゴールドマン・サックス・ホールディングス(ホンコン)リミテッド	香港
ゴールドマン・サックス(アジア)ファイナンス	モーリシャス島
ゴールドマン・サックス(アジア) L.L.C.	デラウェア州
GS EMEA ファンディング・リミテッド・パートナーシップ	英国
ゴールドマン・サックス・ホールディングス（シンガポール） PTE	シンガポール
J．アロン・アンド・カンパニー（シンガポール） PTE	シンガポール
ゴールドマン・サックス（シンガポール） PTE	シンガポール
ゴールドマン・サックス・ホールディングス ANZ Pty リミテッド	オーストラリア
GS HLDGS ANZ II Pty リミテッド	オーストラリア
ゴールドマン・サックス・オーストラリア・グループ・ホールディングス Pty リミテッド	オーストラリア
ゴールドマン・サックス・オーストラリア・キャピタル・マーケッツ・リミテッド	オーストラリア
ゴールドマン・サックス・オーストラリア Pty リミテッド	オーストラリア
GS ホールディングス(デラウェア) L.L.C. II	デラウェア州
GS レンディング・パートナーズ・ホールディングス LLC	デラウェア州
ゴールドマン・サックス・レンディング・パートナーズ LLC	デラウェア州
スワンキャッスル・リミテッド	アイルランド
ゴールドマン・サックス・バンク USA	ニューヨーク州
ゴールドマン・サックス・モーゲージ・カンパニー	ニューヨーク州
ゴールドマン・サックス・エクセキューション・アンド・クリアリング L.P.	ニューヨーク州

名称	設立準拠地
GS ファイナンシャル・サービシズ II LLC	デラウェア州
GS ファンディング・ヨーロッパ	英国
GS ファンディング・ヨーロッパ I リミテッド	ケイマン諸島
GS ファンディング・ヨーロッパ II リミテッド	ケイマン諸島
GS インベストメント・ストラテジー L.L.C	デラウェア州
MLQ インベスターズ L.P.	デラウェア州
PIA ホールディングスケイマン	ケイマン諸島
GS PIA ホールディングス GK	日本
クレーン・ホールディングス・リミテッド	日本
ELQ ホールディングス(Del) LLC	デラウェア州
ELQ ホールディングス(UK)リミテッド	英国
ELQ インベスターズ VII リミテッド	英国
ELQ サファイア・ホールディング・リミテッド	英国
ELQ インベスターズ IX リミテッド	英国
ELQ インベスターズ II リミテッド	英国
ELQ インベスターズ VIII リミテッド	英国
ゴールドマン・サックス・スペシャルティ・レンディング・ホールディングス・インク	デラウェア州
スペシャル・シチュエーションズ・インベスティング・グループ II LLC	デラウェア州
MTGRP LLC	デラウェア州
GS ダイバーシファイド・ファンディング LLC	デラウェア州
フル・トレーディング・アジア・リミテッド	香港
ゴールドマン・サックス LLC	モーリシャス
ゴールドマン・サックス・ベンチャー LLC	モーリシャス
GS パワー・ホールディングス LLC	デラウェア州
MTGLQ インベスターズ L.P.	デラウェア州
ブロード・ストリート・プリンシパル・インベストメンツ・スーパーホールドコー・LLC	デラウェア州
ブロード・ストリート・プリンシパル・インベストメンツ L.L.C	デラウェア州
ブロード・ストリート・クレジット・ホールディングス LLC	デラウェア州
GS ダイレクト L.L.C.	デラウェア州
GS ファンディング・ホールディングス L.L.C.	デラウェア州
シューレーン GP L.L.C.	デラウェア州
シューレーン L.P.	デラウェア州
GSFS インベストメンツ I コープ	デラウェア州

第６「経理の状況－連結財務書類に対する注記」注記20「規制および自己資本比率」も参照のこと。

(3) その他の重要な関連会社

上記４(2)参照。

5【従業員の状況】

以下は、当社が2016年２月22日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによるグループ・インクの2015年度アニュアル・レポートの抄訳である。

経営陣は、ゴールドマン・サックスの長所とその成功をもたらした主な理由の１つは従業員の優れた資質とその献身および各自がチームの一員であるという共通の意識であると考えている。当社は世界中で、社員のプロ意識、卓越性、多様性、協調性および高水準の商業倫理を育む労働環境を維持すべく努力している。

ゴールドマン・サックスの社風をすべての社員に浸透させるためのプロセスは継続的なものであり、その重要な部分を研修が担っている。当社のすべての社員は、世界各地の様々な場所で当社が後援する教育や定期的なセミナーに参加することができる。また、社員の査定手続もゴールドマン・サックスの社風を社員に浸透させるうえで重要な役割を果たしている。社員は、上司、同僚および部下により当社のチーム制のアプローチに不可欠な360度の査定プロセスを経て査定され、これにはリスク管理、法令遵守および多様性に関する社員の業績の評価が含まれている。2015年12月現在の当社の従業員数合計は36,800名であった。

第３【事業の状況】

１【業績等の概要】

下記７　「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」参照。

２【生産、受注及び販売の状況】

下記７　「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」参照。

３【対処すべき課題】

下記４　「事業等のリスク」の項および下記７「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」中の「当社の事業に影響する可能性のある一定のリスク要因」の項を参照。

４【事業等のリスク】

以下は、当社が2016年２月22日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2015年度アニュアル・レポートの抄訳である。

リスク要因

当社は、市況、流動性、信用、オペレーション、法規および評判等、当社の事業にとって本質的であり、また当社の事業に内在する様々なリスクにさらされている。以下は、当社の事業に重大な影響を及ぼす可能性がある、より重要な要因の一部である。

当社の事業は、一般的に、グローバル金融市況および経済情勢によって悪影響を受けており、今後も同様となる可能性がある。

当社の事業からの利益は、その性質上、予測不可能である。当社のすべての事業は、一般的に、グローバル金融市況および経済情勢によって直接的に、かつ、それらが顧客の活動レベルに及ぼす影響を通じて重大な影響を受ける。これらの状況は急速に変化し、そして悪化することがある。

当社の財務成績は、当社が事業を行う環境に大きく左右される。有利な事業環境は、通常、とりわけ以下のような特徴を備えている。それらは、世界的に国内総生産が大きく成長していること、規制状況および市況が資本市場の透明性、流動性および効率性をもたらしていること、インフレ率が低いこと、企業および投資家の景況感が良好なこと、地政学的情勢が安定していること、明確な規制ならびに企業収益が大きいこと等である。そして、①ソブリン債不履行の懸念、②米国連邦財政政策および金融政策に関する不透明感、③規制改革の時期および内容の範囲ならびにそれらに関する不透明感、④経済成長、事業活動、投資家もしくはビジネスにおける景況感の悪化、⑤信用もしくは資本の利用の制約もしくはコストの増加、⑥非流動的な市場、⑦インフレ率、金利、為替レートもしくは日用品価格の変動性、もしくは債務不履行率、⑧紛争の勃発もしくはその他の地政学的な不安定性、⑨投資家の資本市場に対する信頼を損なうような企業、政治もしくはその他の不祥事、⑩異常気象もしくはその他の自然災害もしくは流行病、または⑪これらもしくはその他の要因の組み合わせにより、経済および市場が不利または不確実な状態となる可能性がある。

2008年から2009年始めにかけて、金融サービス業界および証券市場は、全般的に、ほぼすべての資産の種類における価値の大幅な下落および深刻な流動性の欠如により、重大な悪影響を被った。2011年以降、欧州ソブリン

債リスクおよびその欧州銀行システムに対する影響、ならびに金利およびその他の市況の変動への懸念または中国の市況を含む実際の金利およびその他の市況の変動の結果、時に著しい不安定がもたらされ、顧客の活動レベルに悪影響を与えた。

経済、政治および市場活動全般ならびに規制改革の範囲、時期およびその最終的な実施に関する不透明感、加えて主にそのような不透明感がもたらす消費者、投資家およびCEOの景況感の冷え込みは、引き続き顧客の活動に悪影響を与えており、当社の顧客の多くに悪影響を与えている。ボラティリティが低い期間およびボラティリティの高い期間に加え、流動性の欠如は時折、当社のマーケット・メイキング事業に悪影響を与えている。

当社の収益および収益性は、引き続き自己資本に関連した要件、付加的な損失吸収能力、レバレッジ、最低流動性水準および長期的資金調達水準、破綻処理・再建計画に関連した要件、デリバティブ決済および委託保証金規則および規制上の監視水準に加え、金融機関により実施される一定の事業活動の如何およびその方法の制限の影響を受けており、それは今後も持続する。金利が歴史的に低い水準にあるまたはそれに近い状態とはいえ、金融機関の利益率も、将来的な金融危機時のかかる金融機関に対して行われることが予想される政府援助の中止を一因とする資金調達コストの増加により悪影響を受けている。加えて、金融市場内の流動性は、市場参加者ならびに市場慣行および構成が新たな規制に適合することにより悪影響を受けている。

金融危機によるこれらおよびその他の変化が、金融機関の収益性に長期的に与える影響の程度は、新たな規制の最終的な解釈および実施、市場、市場参加者および金融機関が新たな状況に対する適応の仕方、ならびに全般的な経済および金融市場の状況に依ることとなる。しかし、少なくとも短期的には、かかる変更が当社およびその他の金融機関の収益、収益性および株主資本利益率の絶対水準に引き続き悪影響を与える大きなリスクが存在する。

当社および当社の顧客の事業は、全世界の広範囲に及ぶ規制の対象となっている。

当社は金融サービス業界の一員であり、そしてシステム上重要な金融機関であるため、世界中の法域における広範囲に及ぶ規制の対象となっている。当社は、当社が事業を行っているすべての法域における規制および課税機関による大幅な介入を受けるリスクにさらされている。多くの場合、当社の活動は異なる法域における重複または相違する規制の対象である。とりわけ、規制当局または民間企業が当社の既存の法規制遵守に疑いを掛けた場合、当社には、罰金を課されたり、当社の事業活動の一部を行うことを禁止されたり、当社の事業活動に制限もしくは条件を付されたり、または当社もしくは社員に関して新規もしくは大幅に増額された税もしくは政府によるその他の課金を課されたりする可能性がある。かかる制限または条件は、当社の利益率に悪影響を及ぼす可能性がある。

当社の事業活動の範囲および利益率とは別に、既存の法令、とりわけ2008年以降に採択された法令の日常的な遵守には、これまでも、これからも膨大な時間を要する。これには、当社の幹部経営陣の時間ならびに増加中のコンプライアンスおよびその他の報告およびオペレーションの専門スタッフの時間が含まれる。これらすべては、当社の利益率に悪影響を及ぼす可能性がある。

また、資本、流動性、レバレッジ、長期債、総損失吸収能力および委託証拠金要件、レバレッジド貸付またはその他の事業慣行の制限、報告要件、破綻処理・再建計画に関連した要件、税負担ならびに報酬に対する制限を含む、当社または当社の顧客の事業に適用される新しい法律もしくは規制または既存の法律もしくは規制の実施の変更が（規模、活動、地域またはその他の基準に基づいて）金融機関の一部に限定して課された場合、それらの新しい法律もしくは規制または既存の法律もしくは規制の実施の変更の遵守により同様の影響を受けていないその他の機関と当社が効果的に競争する能力に悪影響が及ぶリスクもある。加えて、金融取引税のような金融機関または市場参加者一般に課される規制は、市場活動のレベルにより広範に悪影響を及ぼし、それにより当社の事業にも影響が及ぶ可能性がある。

これらの展開により、対象となる法域における当社の収益性が影響を受ける可能性があり、さらにはかかる法域において当社の事業の全部または一部を継続することが非経済的となる可能性があり、また、当社の事業慣行の変更、当社の事業の再編、当社の事業および社員の全部もしくは一部を他の場所に移動すること、または、当社がその資金調達費用を不利に増加させるか、もしくはその他の形で当社の株主および債権者に悪影響を与える方法で、資産を整理したり資金を調達すること等により適用される最低資本要件を満たすことに関連して、多額の費用負担を要することになる可能性がある。

米国および米国外における規制の進展、特にドッド・フランク法およびバーゼルIIIは、当社が事業を行うに際しての規制枠組みを顕著に改変しており、当社の競争力および収益性に悪影響を及ぼす可能性がある。

ドッド・フランク法の分野の中で当社の事業にすでに影響を及ぼしているまたは将来的に影響を及ぼす可能性があるのは以下のものである。資本、流動性および報告要件の強化、当社が従事する活動に対する制限、店頭デリバティブ市場および取引に関する規制および制限の強化、インセンティブ報酬に関する制限、関連会社間取引の制限、再建および破綻処理計画に関連した活動を再編または制限するための要件、預金保険料の評価基準の引上げ、ならびに顧客対応におけるブローカー・ディーラーおよび投資顧問会社の注意義務水準の強化。ボルカー・ルールによる資本要件の強化、流動性カバレッジ比率、安定調達比率、長期債および総損失吸収能力に関連した要件および自己勘定取引ならびにカバード・ファンドのスポンサーシップまたはそれらへの投資の禁止の実施もまた、かかる要件が当社の競合他社に適用されない、または平等に適用されない場合、もしくは法域を越えて一律に実施されない場合は特に、当社の収益性および競争力に悪影響を及ぼす可能性がある。

本書第一部第２の３「事業の内容－規制－資本および流動性要件－配当支払および自社株買戻し」に詳述されている通り、グループ・インクの資本措置案および資本計画は、CCARプロセスの一環として連邦準備制度理事会の審査を受ける。連邦準備制度理事会が当社の資本計画内の資本措置案に反対する場合、グループ・インクは、提案された資本措置のすべてまたは一部を講じることを禁じられる可能性がある。かかる資本措置には、普通株式または優先株式の配当の増額もしくは支払を行うまたは普通株式もしくはその他の資本証券の買戻しを行うことが含まれる。とりわけ当社が資本措置案を実行不能であるならば、当社の株主に対する資本の還元が妨げられ、当社の株式資本利益率に影響を及ぼす可能性がある。

当社は、顧客、従業員またはその他の者の情報のプライバシーに関する法令および規制の対象であり、これらの規制を遵守しない場合、当社は法的責任または評判被害に晒される可能性がある。また、当社の事業は、監視、暗号化および当社が事業を行う法域内におけるデータのオンショア化に関する法令および規制のより一層の対象となっている。これらの法令および規制の遵守により、当社の情報セキュリティに対する方針、手続および技術の変更が必要となる可能性があり、これにより当社は、サイバー攻撃および不正使用、汚職または情報もしくは技術の紛失に対する対象となりやすくなる。

規制当局および裁判所は、以前にも増して、金融機関の顧客による違法行為の責任を当該金融機関に負わせるようになっており、かかる規制当局および裁判所が、当該金融機関は顧客が不正行為を行っていると見抜くべきであったとみなす場合は、当該金融機関が顧客の関係している取引に関する直接的な知識を有していなかった場合にも責任が問われている。規制当局および裁判所はまた、以前にも増して、金融機関または金融機関により支配されたファンドが投資しているが積極的に管理していない事業体の活動の「コントロール・パーソン」の責任をより重くしている。さらに、規制当局および裁判所は引き続き、「信認」義務を、かかる義務の存在が想定されていなかった取引先との関係で生じさせようとしている。かかる取組みが成功する限度において、仲介、決済、マーケット・メイキング、プライム・ブローカレッジ、投資およびその他同様の業務の費用ならびに関係する債務は、大幅に増加する可能性がある。当社が、顧客である個人、機関、政府または投資ファンドに対する信任義務を有していた、またはそれらのファイナンシャル・アドバイザー、投資アドバイザーまたはその他の役割を担っていた場合にのみ、かかる義務の違反もしくは違反の疑いでさえ、法律、規制および評判に関する重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

当社の事業が対象となっている広範囲にわたる規制の詳細については、本書第一部第２の３「事業の内容－規制」を参照のこと。

当社の事業は、資産価値の下落による悪影響を受けてきた。今後も同様の悪影響を受ける可能性がある。これは、当社がネットベースで「ロング」ポジションをとっている業務や、当社が運用している資産の価値に基づく手数料を受領する業務、または担保を受領したり差し入れたりする業務においてとりわけ顕著となる可能性がある。

当社の業務の多くは、債券、ローン、デリバティブ、モーゲージ、株式（プライベート・エクイティおよび不動産を含む）ならびにその他の大部分の資産の種類において、ネットベースにおいてロングポジションをとっている。これらには、当社の取引所におけるマーケット・メイキング活動を含む、当社が当社の顧客の取引を円滑にするために行う自己勘定での取引、または当社が金利およびクレジット商品、そして為替、コモディティ、株式およびモーゲージ関連取引におけるポジションを維持するために、多額の資金を投入する際にとるポジションが含まれる。これらの投資、貸付およびマーケット・メイキング・ポジションの実質すべては、毎日時価評価されているため、資産価値の下落は、当社がかかる下落のリスクを効果的に「ヘッジ」できていない場合、直接そして直ちに当社の利益に影響を与える。

一定の状況下においては（特に、自由に取引できず、または確立され流動性のある取引市場を有しないレバレッジド・ローンを含むクレジット商品およびプライベート・エクイティまたはその他の有価証券の場合）、リスクをヘッジすることが不可能または不経済な場合があり、当社がヘッジを行った場合でもその範囲においてヘッジが効果的でない場合や、資産価値の上昇から当社が利益を得る能力が大きく制限される可能性がある。資産価値の急激な下落および高い不安定性は、一定の資産の取引市場を大幅に縮小しまたは廃止させる可能性があり、これにより、それらの資産を売却、ヘッジ、または評価することが困難になる可能性がある。資産を売却しまたは効果的にヘッジすることができない場合、それらのポジションにおける損失を限定する当社の能力が制限され、また、資産の評価が困難な場合、当社の自己資本比率、流動性比率またはレバレッジ率に悪影響を与え、当社の資金調達費用を増大させ、さらに、一般論として当社が追加の資本を維持することが要求される可能性がある。

当社の取引所におけるマーケット・メイキング活動においては、当社は証券取引所の規則に基づき市場の秩序を保つ義務を課されており、それには下落しつつある市場における有価証券の購入も含まれている。資産価値が下落している市場および不安定な市場においては、このことにより損失および流動性の必要性が増す。

当社は、当社の顧客のポートフォリオまたは当社が運用しているファンドへの投資に基づく資産ベースの運用手数料を受領しており、場合によっては、当社はかかる投資の価値の上昇に基づく成功報酬も受領している。資産価値の減少は、当社の顧客のポートフォリオまたはファンド資産の価値を減少させ、その結果かかる資産を運用して当社が得る運用手数料が減少する。

当社は、その顧客取引執行業務に関連して、当社の債務を裏付けるために担保の差入れを行い、また当社の顧客および取引先の債務を裏付ける担保を受領する。担保として差し入れられた資産の価値またはかかる担保を差し入れた当事者の信用格付が下落した場合、かかる担保を差し入れた当事者は、追加の担保を提供しなければならない場合があり、また、可能な場合、そのトレーディング・ポジションを減少させなければならない場合がある。このような状況の典型的な例は、委託売買口座に関する追い証の請求である。したがって、担保として利用されている資産の種類の価値の下落は、ポジションの資金調達費用の上昇か、ポジションの規模の縮小を意味する。当社が担保を提供している当事者である場合、この状況は、当社の費用を増加させ、収益性を低下させる可能性がある。また、当社が担保を受領している当事者である場合でも、当社の顧客および相手方との事業活動水準の低下により、当社の収益性が低下する可能性がある。また、不安定または流動性が低い市場は、資産の評価をより困難にし、これにより資産価値および必要な担保の水準に関する多額の費用と時間を要する紛争が起こる可能性があり、また、適切な担保を受領することの遅延による、受領者に係る信用リスクを増大させる可能性がある。

当社の事業は、信用枠の縮小および信用枠を得るための費用の上昇を含む、クレジット市場の混乱の悪影響を受けてきた。今後も同様の悪影響を受ける可能性がある。

信用スプレッドの拡大および信用枠の大幅な縮小は、過去において当社が担保付または無担保で借入を行う能力に悪影響を与えた。今後もそれらによる悪影響を受ける可能性がある。当社は、長期債の発行、当社の銀行子会社での預金の受入れ、ハイブリッド金融商品の発行または銀行ローンやクレジット・ラインからの融資により無担保ベースで資金を調達している。当社は、担保付ベースで、当社の資産の多くを借入するよう努めている。クレジット市場の混乱時には、当社の事業のための資金を調達することがより困難になり、またその費用も増大する可能性がある。当社が利用可能な資金調達が限定されている場合、または当社がその事業のための資金調達をより多額の費用で行わなければならない場合、当社はその事業活動を縮小し、資金調達費用を増加させなければならない可能性がある。どちらの場合も、特に、投資、貸付およびマーケット・メイキングに関連する当社の事業の収益性を低下させる可能性がある。

M&Aを行う当社の顧客はしばしば、それらの取引の資金を調達するために担保付および無担保のクレジット市場の利用に頼っている。利用可能な信用枠がないこと、または信用コストの増加は、当社の顧客によるM&A取引の規模、件数および時期に悪影響を与える可能性があり、それはとりわけ大規模な取引で顕著となり、また当社のファイナンシャル・アドバイザリーおよび引受業務に悪影響を与える可能性がある。

当社の信用事業は、信用市場の流動性の欠如により、悪影響をこれまでも受けており、将来的にも受ける可能性がある。流動性の欠如は、価格の透明性を損ない、価格の変動性を引上げさらに取引量および規模を引下げる。これら全ては、かかる事業の取引リスクを増加させ、利益率を引き下げる。

TLACに関係した最終規則が、多額の追加適格損失吸収債務を発行する、または当社の既存債務の大部分を借り換えるよう当社に義務付ける場合にのみ、かかる義務は、少なくとも短期的には、当社の借入コストをおそらく著しく引上げ、債券発行市場に悪影響を及ぼす可能性がある。連邦準備制度理事会の損失吸収能力要件に関する規則案の詳細については、本書第一部第２の３「事業の内容－規制」を参照のこと。

当社のマーケット・メイキング活動は、市場のボラティリティ水準の変動に左右されてきた。今後も同様の悪影響を受ける可能性がある。

当社のマーケット・メイキング活動の一部は、トレーディングおよび裁定取引の機会を顧客に提供する市場のボラティリティに左右されており、そのためボラティリティの低下は、これらの機会を減少させる可能性があり、これらの活動の成績に悪影響を与える可能性がある。一方、ボラティリティの上昇は、取引高の増加およびスプレッドの拡大をもたらす可能性があるが、バリュー・アット・リスク（「VaR」）により測定したリスクも増大させ、当社のマーケット・メイキング活動に関連したリスクの増大に当社をさらす可能性があり、また当社のVaR値の上昇を避けるため、当社のマーケット・メイキングのポジションを当社が縮小することにつながる可能性がある。当社のマーケット・メイキングのポジションの規模を限定することは、当社の収益性に悪影響を及ぼす可能性がある。ボラティリティが上昇しているが、資産価値が大幅に下落している時期には、資産をまったく売却できない可能性があり、または大幅な割引を行わない限り売却できない可能性がある。このような状況において、当社は、追加のリスクを取るか、または当社のVaR値を低下させるために損失を出すかどちらかを行う必要に迫られる可能性がある。また、ボラティリティ水準の上昇は、当社のRWAの水準を上昇させ、そして当社の必要資本を増大させる。

当社の投資銀行、顧客取引の執行および投資運用業務は、全般的な経済活動の低下およびその他の好ましくない経済的、地政学的、そして市場の状況による、市場の不確実性または投資家およびCEOの景況感の欠如により、悪影響を受けており、同様の影響を将来受ける可能性がある。

当社の投資銀行業務は、市況の悪影響を受けており、今後も同様となる可能性がある。不況およびその他の不利な地政学的状況は、投資家およびCEOの景況感に悪影響を与える可能性があり、事実過去において悪影響を与えており、その結果引受およびファイナンシャル・アドバイザリー取引の規模および件数が業界全体にわたって大幅に減少した。このことは、当社の収益および利益率に悪影響を与える可能性がある。特に、当社の投資銀行業務の収益の大部分は、当社の大規模取引への参加からもたらされているため、大規模な取引の件数の減少は、当社の投資銀行業務に悪影響を与えるだろう。

一定の状況においては、市場の不確実性または市場もしくは経済活動の全般的な低下は、全体的な活動水準の低下またはボラティリティの低下を引き起こすことにより、当社の顧客取引執行業務に影響を与える可能性がある。しかし、一方において、市場の不確実性、そして経済活動の低下でさえ、取引高の増加もしくはスプレッドの拡大または両方につながる可能性がある。

市場の不確実性、不安定さ、そして不利な経済状況と資産価値の減少により、当社の顧客がその資産を当社のファンドもしくは他の商品または彼らの委託売買口座から移動する可能性があり、これにより、当社の純収益が、主に当社の投資運用業務において減少する可能性がある。顧客がその資金を引き上げない場合においては、彼らはそれらの資金をより少ない手数料収入の商品に投資する可能性がある。

当社の投資運用業務は、当社の投資商品の投資パフォーマンスの不振により悪影響を受ける可能性がある。

全般的な市況または当社が運用するファンドもしくは口座または当社が設計したか販売する投資商品の（当社の競合他社または指標銘柄と比較した）パフォーマンスが不振であるために当社の投資運用業務の投資収益が少ない場合、既存の資産を維持し、新規の顧客を惹き付け、既存の顧客から追加の資産を得る当社の能力に影響を与える。このことは、当社の監理資産について受領する運用手数料および成功報酬、または仕組債もしくはデリバティブといったその他の投資商品を販売して得る手数料および純スプレッドに影響を与える可能性がある。

リスク管理の手法および戦略の効果がなかった場合、当社が損失を被る可能性がある。

当社は、様々な、別個の、しかし互いに補い合う財務、信用、オペレーション、法令遵守および法務に関する報告体系、内部統制、経営監査プロセス、ならびにその他の手段を網羅するリスク管理体制により、リスクに対するエクスポージャーを監視し、管理しようと努めている。当社のリスク管理に関するプロセスは、当社のマーケット・メイキング、投資または貸付ポジションにより利益を得る能力により潜在的な損失に対するエクスポージャーの埋め合わせをしようとするものである。当社は、リスク監視およびリスクの軽減に関わる幅広く多様な手法を採用しているが、これらの手法と、その適用により得られた判断によっても、すべての経済的および財務上の結果を予想することはできず、また、それらの結果についての詳細および時期も予想できない。したがって、当社は、その活動において損失を被る可能性がある。近年の市況は、予測されなかった混乱の状態にあり、リスクを管理する際に過去のデータを利用することに内在する限界を浮き彫りにした。

当社がリスクに対するエクスポージャーを評価し抑止するために利用しているモデルは、様々な資産の種類の価格またはその他の市場の指標の間の相関関係の程度や有無を前提としたものとなっており、2008年中および2009年初めに、そして2011年以降にはある程度発生したような市場ストレス時やその他の予測不可能な状況下では、従前には相関関係がなかった指標の間に相関関係が生じる可能性があり、また逆に、従前には相関関係が存在していた指標が、異なる方向に進展する可能性がある。このような形の市場の動きは、時に当社のヘッジ戦略の有効性を制限し、当社に多大な損害を負わせてきており、そして、これらは、将来も起こる可能性がある。これらの相関関係の変化は、他の市場参加者が当社と同様の仮定またはアルゴリズムを伴うリスクまたは取引モデルを使用している場合には悪化する可能性がある。このような場合およびその他の場合、他の市場参加者の活動や、資産価値が大幅に減少し、あるいは一部の資産に関して市場が存在しないといった状況を含む広範囲に及ぶ市場の混乱により、当社のリスクポジションを削減することが難しくなる可能性がある。

当社がそのマーケット・メイキングまたはオリジーネーション活動を通じたポジションをとる範囲において、あるいは確立された流動的な取引市場を持たないか、またはその他の理由で売却もしくはヘッジについて制限が課されているプライベート・エクイティを含む当社の投資活動により当社が直接投資を行う範囲においては、当社はそのポジションを縮小できない可能性があり、そのためかかるポジションに関連したリスクを縮小できない可能性がある。さらに、適用ある法令が許す範囲内において、当社は、当社の自己資本を当社が運用するプライベート・エクイティ、信用取引、不動産およびヘッジファンドに投資しており、当社がこれらのファンドに対する投資の一部またはすべてから引き揚げることが、法律上、評判上、またはその他の理由により困難となった場合には、当社がこれらの投資に関するリスク・エクスポージャーを管理することをより困難にする可能性がある。ボルカー・ルールを遵守するため、カバード・ファンドにおける持分を引き下げるための当社のプランについては、下記７「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」中の「規制の展開－ボルカー・ルール」の項を参照

適切なリスク管理および規制上の制限により、当社の取引先、地域または市場に対するエクスポージャーが制限される可能性があり、これにより当社の事業機会が制限され、当社の資金調達またはヘッジ活動の費用が増加する可能性がある。

当社のリスク管理方針およびプロセスに関するさらなる記載については、本書第一部第３の７「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」の項の「リスク管理」の部分を参照されたい。

当社が債券市場にアクセスできなかった場合または当社がその資産を売却できなかった場合、あるいは当社の信用格付が引き下げられた場合または当社の信用スプレッドが拡大した場合、当社の流動性、収益性および事業に悪影響が及ぶ可能性がある。

流動性は当社の事業に不可欠なものである。当社が担保付・無担保債券市場にアクセスできない場合、当社の子会社から資金を調達できないもしくは流動性を当社全体に最適な形で配分できない場合、資産を売却できない場合、投資を償還できない場合、または予測不可能な支出や損害を被った場合には、当社の流動性が損なわれるおそれがある。全般的な市場の混乱や第三者もしくは当社に影響するオペレーション上の問題等の当社の支配が及ばない事由、または当社もしくはその他の市場参加者の流動性リスクが高まっているという認識が市場参加者の間に広まった場合でさえも、それらの事態の原因となる可能性がある。

当社は、当社の顧客に利益をもたらし、当社自身のリスクをヘッジするよう仕組み商品を用いている。当社が保有している金融商品および当社が当事者となっている契約は複雑であることが多い。これらの複雑な仕組商品は、多くの場合、流動性が低い時期に、すぐにアクセスできる市場を有しない。当社の投資および貸付活動により、それらの活動による持分が特定の市場の大部分を占めるという状況につながる可能性があり、これにより、当社のポジションの流動性が制限されるおそれがある。

さらに、他の市場参加者が当社と同時に同種の資産を売却しようとした場合（流動性やその他の市場の危機の際または規則もしくは規制の変更に反応して生じる可能性が高い）にも、当社の資産売却に支障が生じるおそれがある。また、当社がやり取りを行っている金融機関は、相殺権または厳しい市況における場合を含む追加担保を要求する権利を行使することができ、これにより当社の流動性へのアクセスにさらなる支障が生じるおそれがある。

信用格付は当社の流動性に重要な意味を持っている。当社の信用格付が低下した場合には、流動性や競争力に悪影響が及び、借入コストが増加し、資本市場へのアクセスを制限され、またはトレーディングや担保付資金調達に関する契約の規定上、当社が何らかの義務を負う結果となる可能性がある。また、これらの規定に基づき、相手方に当社との契約を解除する権利または当社に追加担保の差入れを要求する権利が生じる場合もあり得る。トレーディングや担保付資金調達に関する契約を解除された場合には、他の資金調達源を確保する必要に迫られ、または多額の現金支払や有価証券の譲渡を要求される結果、多額の損失を被り、流動性が低下するおそれがある。2015年12月の時点で、当社の信用格付が一段階または二段階引き下げられていたとしたら、取引先は、それぞれ総額10.6億ドルの追加担保または26.9億ドルの当社の２者間契約に基づく正味デリバティブ債務に関連した契約終了時支払金を要求していたであろう。いずれか１つの格付機関による格下げは、引き下げ時における当該機関の当社に対する相対的格付によっては、当該機関すべての格付機関による格下げと同等の影響を及ぼすことがある。当社の信用格付に関するさらなる記載については、本書第一部第３の７「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」の項の「流動性リスク管理」の「信用格付」の部分を参照されたい。

当社の長期かつ無担保の資金調達を行うための費用は、当社の信用スプレッド（当社の債券に対する投資家に支払わなければならない金利の額のうち、同じ満期期間の米国財務省証券（またはその他の指標証券）の金利を超える部分の額）に直接関連している。当社の信用スプレッドの拡大は、当社のこの方法での資金調達の費用を大幅に増加させる可能性がある。信用スプレッドの変動は継続的で、市況に左右され、時に予測不可能かつ極めて不安定な動向に左右される。信用スプレッドは、当社の信用力に関する市場認識にも影響される。また、当社の信用スプレッドは、当社の長期債を参照するクレジット・デフォルト・スワップの購入者の費用の変動の影響を受ける可能性がある。クレジット・デフォルト・スワップの市場は、非常に不安定で、時折高度な透明性や流動性を有していない場合があったことが分かっている。

流動性に関係する規制上の変更も、当社の営業成績および競争力に悪影響を及ぼすことがある。最近、数多くの規制が提案または採用されており、大手金融機関に対しより厳格な流動性要件を導入するための追加規制が検討されている。これらの規制およびその他検討中の規則は、とりわけ流動性ストレス・テスト、最低流動性要件、ホールセール資金調達、短期債券の発行に対する制限および仕組債ならびにクロス・デフォルトの対象である親会社保証の禁止を対象とする。これらは、その他の規制上の変更と重複していること、およびそれらの影響を受けることがある。その他の規制上の変更には、ブローカー預金および自己資本の取扱いに関する新たなガイダンス、大手金融機関に適用される資本、レバレッジおよび破綻処理・再建枠組み、ならびに最低長期債券要件およびTLAC（TLACまたは適格長期債としての要件を満たす適格債務証券の条件に関する制限－デフォルト事象の制限が含まれ、仕組み債および米国外の準拠法に対する制限を除く）が含まれる。これらの新たな規制ならびに見込まれる規制間の重複および複雑な相互作用を前提とすると、意図せぬ累積的影響が生じることがあり、その全影響は、金融危機以降の規制改革が完了するまで不明確である。

利益相反を適切に特定し、かつ適切にそれに対処できなかった場合、当社の事業に悪影響が及ぶ可能性がある。

事業および顧客基盤が広範囲であるため、当社は定期的に潜在的な利益相反に対処している。それらには、特定の顧客に対する当社のサービスの提供もしくは当社の自己勘定による投資もしくはその他の利益がさらに別の顧客の利益と相反するか、または相反すると思われる状況、当社の１つまたは２つ以上の事業が、当社内のその他の事業とは共有してはならない重要な非公開の情報にアクセスできる状況、および当社が助言者またはその他の関係にある事業体の債権者である状況等が含まれる。

また、当社は、その銀行持株会社としての地位により、GSバンクUSAおよび当社の関連会社であるか、そうであるとみなされる可能性がある事業体との取引、またボルカー・ルールの下では、ゴールドマン・サックスと特定のカバード・ファンド間の取引について、連邦準備制度理事会による強化された規制の対象となり、より厳しい監視の下に置かれる。

当社は、利益相反の問題を特定し、かつ対処するための広範囲に及ぶ手続および統制を設けている。それらには、当社の複数の事業間での不適切な情報の共有を防止するために組み立てられたものも含まれる。しかし、利益相反を適切に特定し、かつ適切にそれに対処することは、複雑かつ困難であり、当社が利益相反を適切に特定・開示できず、かつ適切にそれに対処できなかった場合、または適切に特定・開示できず、かつ適切にそれに対処できなかったように見えた場合、当社の最も重要な資産の１つである評判が傷つく可能性があり、また顧客が、当社との取引に参加しようとする意欲に影響を与える可能性がある。加えて、潜在的な利益相反または利益相反と受け取られる事項により訴訟が提起されたり、規制上の強制措置が課されたりする可能性がある。

当社または第三者のオペレーション・システムやインフラの故障、また人為的なエラーが、当社の流動性を損ない、当社の営業を妨げ、機密情報の開示をもたらし、当社の評判を傷つけ、そして当社に損失をもたらす可能性がある。

当社の事業は、多数かつ多様な市場で様々な通貨による、多くの場合非常に複雑であり大きな規模で頻繁に発生する、大量の取引を日常的に処理および監視できるか否かによって大きく左右される。これらの取引は、当社が顧客に提供しているITサービスと同様に、法律や規則に基づく基準および顧客毎の固有のガイドラインに従わなければならないことが多い。

世界中の多数の規則および規制は、当社は規制当局、取引所および投資家に取引を報告する義務を監督している。これらの法的要件および報告要件の遵守は困難となり得、当社および他の金融機関は、適時、正確かつ完全な情報を報告しなかったことにより規制による罰金及び賠償の適用を受けている。報告義務が拡大するに伴い、これらの規則および規制を遵守することはより一層困難となっている。

当社の顧客基盤および地理的範囲が拡大するにつれ、さらに取引高、その速度、頻度および複雑性がとりわけ電子取引（かかる取引を顧客、規制当局および取引所に対して即時ベースで報告するようにとの要件も含む）において増すにつれ、当社のオペレーション・システムおよびインフラの開発・維持は、ますます困難なものになっており、かかる取引に関連したシステム上のまたは人為的なエラーのリスク、また関係する取引の速度および取引高から想定される影響、ならびに結果として生じる影響を限定的に留めるためエラーを早期発見することの想定される困難さは増加する。

当社の財務、会計、データ処理またはその他のオペレーション・システムおよび設備は、全体または一部について当社が制御できる範囲を超える事態（取引高の急上昇等）が生じた場合、正しく機能しなかったり、障害が生じたりする可能性がある。その場合、当社のそれらの取引を処理する能力またはこれらのサービスを提供する能力に悪影響が及ぶ可能性がある。当社は、当社のオペレーションおよび成長を支援するため、また規制の変更

および市場の変化に対応するために、これらのシステムを継続的に更新しなければならず、かかる取引が適用ある規則に違反することがないよう、およびかかる取引のプロセス中のエラーにより市場、当社の顧客および相手方または当社に悪影響を及ぼすことがないよう、システム上の統制およびトレーニングに重点的に投資しなければならない。

システム強化およびアップデートに加え、必要不可欠なトレーニング（新規事業の統合に関連したものを含む）には、多額の費用がかかり、また、新しいシステムを導入すること、そして既存のシステムと統合することに付随したリスクが生じる。

技術および技術ベースのリスク・管理システムが多様化したとはいえ、当社の事業は、最終的には最重要な資源として人間に依拠している。人間は時折間違いを犯し、それらは常に当社の技術プロセスまたはかかる間違いを予防し検出することを目的とするその他の手順により、直ちに発見されるわけではない。これらの間違いには、計算ミス、電子メールアドレスの宛先間違い、ソフトウェア開発または実装のエラー、単純な判断間違いが含まれる。当社は、トレーニング、監督、技術および確実なプロセス・管理によりかかる人的ミスを削減するよう努める。人的ミスは、速やかに発見され是正された場合でさえ、当社に重大な損失および責任をもたらす可能性がある。

加えて、当社はまた、当社の有価証券およびデリバティブの取引を円滑に行うために利用している決済代理機関、取引所、清算機関またはその他の金融仲介機関のいずれかのオペレーションの不具合、終了または容量制約のリスクに直面している。当社の顧客との相互の連結が拡大するに従い、当社の顧客のシステムにオペレーション上の不具合が生じたことに起因するリスクに当社がさらされる可能性は増大している。

近年、決済代理機関、取引所および清算機関の大規模な統合が行われ、より多くのデリバティブ取引が、現在または近い将来取引所で決済されることとなるだろう。これにより、当社が利用している特定の金融仲介機関のオペレーションの不具合、終了または容量制約のリスクに対するエクスポージャーが増大した。また、そのため、これらの不具合、終了または制約が起きた場合に、当社が適切で費用効率が高い代替機関を見つける能力に影響が及ぶ可能性がある。市場の参加者同士または金融仲介機関同士いずれかにかかわらず、業界集約は、異なる複雑なシステムをしばしば急ぎで統合させなければならないため、オペレーション上の失敗が生じるリスクを増大させる。

さらに、複数の金融機関の中央機関、取引所および決済機関との相互接続性、ならびにこれら機関の中心性の拡大は、１つの機関または事業体でのオペレーション上の不具合が、業界全体のオペレーション上の不具合を引き起こすリスクを増大させ、当社の事業遂行能力に著しい影響を与える可能性がある。このような不具合、終了または制約は、当社の取引を達成し、顧客にサービスを提供し、リスクに対するエクスポージャーを管理し、また当社の事業を拡大する能力に対して悪影響を及ぼす可能性があり、または当社に財務上の損失が生じ、当社の顧客に対する負債が生じ、当社の流動性が損なわれ、業務が滞り、規制当局による介入が行われ、もしくは評判の悪化が生じる結果となるおそれがある。

弾力性対策を講じ、そしてそのための設備を設置していたにもかかわらず、当社の事業やその所在地の地域社会を支えるインフラストラクチャーに不具合が生じた結果、当社が事業を遂行する能力に悪影響が及ぶ可能性もある。例えば、当社やその取引先である第三者が使用する電気、衛星、海底ケーブル、またはその他の通信、インターネット、輸送等のサービス・ファシリティ（クラウドサービス・プロバイダーを含む）の提供に支障が生じた場合等がこれにあたる。これらの途絶は、当社の社屋もしくはシステムまたはかかる第三者の社屋もしくはシステムのみに影響を与える事象の結果として生じるか、または、世界、地域規模で、またはそれらの社屋もしくはシステムが位置する都市に対して影響を与えるより広範に及ぶ事象（自然災害、戦争、社会不安、テロリズム、経済的または政治的進展、流行病および天気事象を含むがこれに限定されない）の結果として生じる可能性がある。

ニューヨークの大都市圏、ロンドン、バンガロール、香港、東京およびソルトレークシティーを含む、当社の主たる所在地における当社の社員のほぼすべては、１つまたは２つ以上の建物でお互いに近接して業務に従事している。当社が事業の継続性を維持しようと努めているにもかかわらず、当社の本社および社員が最も集中している地域がニューヨークの大都市圏であり、ニューヨーク圏内の当社の２つの主要なオフィスビルがハドソン川の沿岸部に位置していることを考えると、当社のニューヨーク大都市圏のオフィスに影響を及ぼす大惨事（テロ攻撃、異常気象またはその他の敵対的もしくは壊滅的な事象）が発生した場合、当該事由の激しさおよび継続期間次第では、当社の事業に悪影響が及ぶおそれがある。１カ所で途絶が生じ、その場所に位置する当社の社員がその建物に入ったり、その他の所在地と連絡したり、その他の所在地へ移動したりできない場合、顧客とやり取りをし、サービスを提供する当社の能力が損なわれる可能性があり、また、通信や移動に依存している危機管理対策の実行に成功しない可能性がある。

当社のコンピュータ・システム、ネットワークおよび情報ならびに当社の顧客の情報をサイバー攻撃および同様の脅威から保護できない場合、当社の事業運営を妨げ、機密情報の開示、窃取または破壊をもたらし、当社の評判を傷つけ、そして当社に損失をもたらす可能性がある。

当社のオペレーションは、当社のコンピュータ・システムおよびネットワークに入っている機密およびその他の情報の安全な処理、保存および送信に依存している。いくつかの近年広く報道された金融機関および大手の消費者ベースの企業が顧客情報の不正開示を報告した事例、ならびに企業情報の流布、窃盗および損壊を伴うその他のサイバー攻撃があり、これらは従業員または請負業者が手続に従わなかった結果、または第三者の行為（外国政府の行為を含む）の結果である。

当社は、日常的に企画されたサービス妨害を含むサイバー攻撃の標的とされており、当社の技術インフラおよびデータを不正利用や改変から保護するため、継続的にシステムを監視し開発することが不可欠である。また、当社が第三者ベンダー、中央代行機関、証券取引所、決済機関およびその他の金融機関と相互接続性があるため、それらが巧みなサイバー攻撃またはその他の情報セキュリティ事由の対象となった場合、当社は悪影響を受ける可能性がある。

当社は、当社のシステムおよび情報の完全性を確保するため努力を払っているが、あらゆるサイバー攻撃を予測、検出またはそれらに対する有効な防止手段を講じることができない可能性がある。これは、特に、使用される技術がさらなる洗練化され、頻繁に変更され、また多くの場合開始されるまで認識されていないことを理由とする。サイバー攻撃は、様々な出所から発生する可能性があり、これには、外国政府と関係しているまたは組織犯罪もしくはテロリスト組織に関係している第三者が含まれる。第三者は、機密情報の開示または当社もしくは当社の顧客のデータへのアクセスを提供するため、当社内に個人を配置するまたは従業員、顧客またはその他の当社システムの利用者を勧誘する可能性があるが、これらの種類のリスクは、検出または予防が困難である場合がある。

当社は、保護対策を講じており、状況に応じてそれらを変更するよう努力しているが、当社のコンピュータ・システム、ソフトウェアおよびネットワークは、不正アクセス、不正使用、コンピュータ・ウイルスまたはその他の悪質なコードおよびセキュリティに影響を与えるその他の事象に対して脆弱である可能性がある。このような事象が１つまたは２つ以上生じた場合、当社のコンピュータ・システムおよびネットワークにおいて処理され、そこに保存され、そこから送信される当社の、または当社の顧客もしくは取引相手の機密その他の情報を危険にさらす可能性があり、または、当社、当社の顧客、当社の取引相手、もしくは第三者のオペレーションに障害をもたらすか、それらの機能を損なう可能性があり、その結果、彼らが当社と取引を行う能力に影響を及ぼす、または当社が多大な損失を被り、当社の評判が悪化する可能性がある。

モバイルおよびクラウド技術の利用増加は、これらおよびその他のオペレーションリスクを高める可能性がある。当社の保護対策を変更するため、および脆弱性または起こりうるその他の障害を調査し修正するために多大な追加の資源を継続的に費やす予定であるが、これらの措置は有効でない場合があり、また、当社が、保険の対象となっていないか、当社が掛けている保険によっては完全に保護されない訴訟の対象となったり、財務的損失を被ったりする可能性がある。かかる技術のセキュリティの特定分野は、予測不可能または当社の制御が及ばず、モバイル技術およびクラウドサービス・プロバイダーが適切にシステムを保護し、サイバー攻撃を防止できない場合、機密情報およびその他の情報の不正流用、破壊または喪失につながりかねない。また、暗号化およびその他の保護手段が洗練化されているものの、とりわけ新たなコンピューティング技術により利用可能なスピードおよびコンピューティング能力が大幅に向上する範囲において、打破されることがある。

当社は電子メールおよびその他の電子的手段により、日常的に個人および機密情報を発信し受信している。当社は、顧客、ベンダー、サービス・プロバイダー、取引先およびその他の第三者と協議し、共同して安全な伝送能力を確立しサイバー攻撃から保護しようとしてきているが、当社の顧客、ベンダー、サービス・プロバイ

ダー、取引先およびその他の第三者すべてとの間では、安全な能力を確立できてはおらず、これを確立することができない可能性がある。そして、これらの第三者が、情報を機密に保つために適切な管理体制を設置することを当社が確保できない可能性がある。顧客、ベンダー、サービス・プロバイダー、取引先およびその他の第三者に送信し、またはそれらから受信した個人もしくは機密情報の傍受、悪用または取扱いミスは、法的責任および規制措置の対象となる可能性があり、また、評判が損なわれる結果となるおそれがある。

グループ・インクは持株会社であり、その流動性について子会社からの支払に依存している。それら支払の多くには、制限が課されている。

グループ・インクは、持株会社であり、したがって、配当金支払および債務を含むその義務に関するすべての支払の財源について、その子会社からの配当、分配およびその他の支払に依存している。当社のブローカー・ディーラーおよび銀行子会社を含む当社の子会社の多くは、配当金支払を制限したり、それら子会社からグループ・インクへの資金の流れを阻止したり削減したりする権限を規制機関に対して付与する法律の適用下にある。

また、当社のブローカー・ディーラーおよび銀行子会社は、貸付を行う能力または関連会社との取引を行う能力に関する制限に服しており、規制上の最低資本要件およびその他の要件を満たす義務を課されており、またそれらの事業の資金調達のために、それらの委託売買口座や銀行口座に預け入れられた資金を利用する能力に対して制限を課されている。関連当事者間取引に対するさらなる制限、資本要件および流動性要件の強化、および委託売買口座や銀行口座に預け入れられた資金を利用することに対するさらなる制限、ならびに利益の減少により、グループ・インクがその義務（連邦準備制度理事会の強度の源泉政策に基づくものを含む）の履行に要する利用可能な資金の額が減少する可能性があり、さらにはグループ・インクがそれらの子会社に追加の資金提供を行う必要が生じる可能性がある。このような制限または規制措置は、グループ・インクがその債務を含むその義務に関する支払や配当金支払を行うために必要な資金へアクセスすることを妨げる可能性がある。また、子会社の清算または再編に際する資産の配分にグループ・インクが参加する権利は、子会社の債権者の優先権に劣後する。

当社の子会社が所在するまたは事業を行う国の政府および規制当局による当社の子会社に対する規制および監督が強化の方向に向かっている。当該事業体が所在するまたは事業を行う国の外に所在する個人または法人により管理される金融機関の顧客および債権者の保護についての懸念の影響として、多くの政府および規制当局が、かかる事業体が関係する財政的困難が生じた際にその顧客および債権者を保護するため、かかる事業体を「リングフェンス」、つまり社内総損失吸収能力を維持する付加的な措置をすでに講じており、また、講ずる可能性がある。結果として、当社が資本および流動性を当社の関係会社間で効率的に移動させる能力に対する付加的な制限が課されており、今後も継続する可能性がある。それにより、当社が連結ベースで必要とする全体的な資本および流動性のレベルが引き上げられている。

さらに、グループ・インクは、一定の例外を条件として、GS＆Co.、GSバンクUSAおよびGSECを含む一部の子会社の支払義務を保証している。また、グループ・インクは、その他の連結子会社の債務の多くを、取引先との交渉に従い取引毎に保証している。これらの保証により、グループ・インクが自身の債務のための資金を調達するため流動性を要しているときに、グループ・インクがその子会社や、それらの債権者または取引先に対して多額の資金または資産を提供する必要性が生じる可能性がある。

グループ・インクおよびGSバンクUSAに対する、再建・破綻処理計画の策定および規制当局への提出要求、ならびに規制当局からのフィードバックの組入により、グループ・インクまたは当社の特定の子会社において自己資本または流動性水準を引き上げることもしくは長期債の追加発行を行うこと、または複数の事業体において付加的もしくは重複する事業上もしくはその他の費用を負担することを当社が求められる可能性があり、ならびにグループ・インクに当社の子会社の債務の保証を提供するもしくはグループ・インクの債務額を引き上げる当社

の能力を低下させる可能性もある。破綻処理計画はまた、グループ会社間および外部との活動を、当社が事業上最も効率的とみなす方法で構築する能力を損なうこともある。さらに、当社は加算税を負担する可能性がある。かかるいずれの制限または要件も、上記の当社が資本措置に従事するまたはグループ会社間で配当または支払を行う能力に対する法的および規制上の制限に追加されるものである。

規制上の制限の詳細については、本書第一部第２の３「事業の内容－規制」を参照のこと。

大手金融機関の秩序ある破綻処理を促進するための米国および米国以外の法域における規制戦略および要件の適用により、グループ・インクの株主に対する大きな損失リスクがもたらされる可能性がある。

本書第一部第２の３「事業の内容－規制－付保された預金金融機関または銀行持株会社の支払不能」に詳述されている通り、FDICが秩序立った清算権限に基づき資産保全者に任命された場合、グループ・インクの債権者の権利は秩序立った清算権限に基づき決定される。秩序立った清算権限と米国破産法では、債権者の権利に大幅な差異が存在しており、それには、一定の状況においては秩序立った清算権限に基づき、FDICが債権者の請求の厳密な順位を無視できる権利が含まれており、それにより債権者に重大な悪影響を与える可能性がある。

FDICは、シングル・ポイント・オブ・エントリー戦略は、損失を株主、債権保有者（当社の場合は、当社の債務証券の保有者を含む）およびその他の一流持株会社（当社の場合は、グループ・インク）の債権者に損失を課し、持株会社の子会社が経営を続行できるような方法でグループ・インクのような大手金融機関の破綻を処理するための秩序立った清算権限に基づく望ましい戦略であるかもしれないと発表した。グループ・インクが破綻処理手続を開始する唯一の法人となるシングル・ポイント・オブ・エントリー戦略の適用により、グループ・インクの株主（固定金利債、変動金利債およびインデックス債の保有者を含む）の損失が、グループ・インクに破産手続または異なる破綻処理戦略を適用した場合よりも増大する可能性がある。グループ・インクが破綻処理続きを開始し、グループ・インクからの子会社へのサポートが、子会社が倒産を免れるに十分である場合、子会社レベルでの損失は、グループ・インクへ移転され、最終的にはグループ・インクの証券保有者が負担し、グループ・インクの子会社の第三者債権者は、自らの請求権に対する全額払戻しを受け、さらにグループ・インクの証券保有者（当社の株主、当社の債務証券の保有者およびその他の無担保債権者を含む）は、多額の損失を被る可能性がある。

秩序立った清算権限は、グループ・インクのような金融会社の管財人として指名されている債権者および株主に、納税者がそれらの損失に晒される前に損失を負担するようにさせる権限をFDICに与え、米国政府から借り入れている金額は、一般に上級債権者を含む民間債権者の請求権に対する法定の支払優先権を受ける。加えて、秩序立った清算権限の下では、債権者（当社の債務証券の保有者を含む）の請求は、グループ・インクの資産の移動を受けたブリッジ事業体における株式またはその他の有価証券の発行を通じて充足させることができる。これらの請求に対する有価証券の交換が実施される場合、ブリッジ事業体における有価証券の価値が、当該有価証券と交換された債権者の請求額のすべてまたは一部を返済または充足するに十分となるという保証はない。FDICは、秩序立った清算権限を実施するための規則を発表したものの、FDICがどのようにこの手続を行使するかについてのすべての側面は明らかになっておらず、さらなる規則制定が見込まれる。

最近提案された、米国のG-SIBに特定の適格要件を満たした長期債の最低額を維持することを義務付ける規則の最終的な影響は、不明確である。

2015年10月30日、連邦準備制度理事会は、意見を求めるため、2019年１月１日に開始するルール案（「TLACルール」）を公表したが、これにより、当社を含む８社の米国G-SIBに特定の適格基準を満たした長期債（すなわち、満期までの期間が発行から１年超の債務（「LTD」））の最低額を維持することが求められる。ルール案通りとなった場合、TLAC ルールにより、各種商品の中で、債務超過または支払不履行以外の理由による弁済期早期到来を認める優先債券およびTLAC ルールにおいて仕組債（structured notes）と定義されている債権（例えば当社の多数のインデックス債権）ならびに米国法を準拠法としない債務証券は、適格長期債務から除外されることとなる。グループ・インクを含む米国のG-SIBの発行済優先LTDは、債務超過または支払不履行以外の理由

による弁済期早期到来を通常認めているため、結果として、このルール案の下では、かかる発行済優先LTDも後に発行された同様の条件を有する優先LTDも適格LTDに該当しないこととなる。連邦準備制度理事会は、現時点で発行済の商品が、「ルール案では禁止される特徴を備えているものの」適格LTDとみなすべきかについてのコメントを求めた。グループ・インクを含む米国のG-SIBは、優先LTDの最終的な適格要件および適用除外条項に大きく依存するものの、最終的なTLAC ルールを遵守するための手段を講じる必要がある可能性がある。米国外の規制当局は、同様の要件を検討中である。連邦準備制度理事会による損失吸収能力要件にかかるルール案についての詳細は、本書第一部第２の３「事業の内容－規制－銀行監督および規制」を参照のこと。

また、英国およびEUを含む一定の法域は、破綻処理制度の変更を実施または検討している。この変更は、破綻した事業体の無担保債券の評価切り下げまたは無担保債券を株式に転換することにより、資本注入する能力を破綻処理当局に与えるためである。かかる「ベイル・イン」能力は、損失を株主および無担保債券の保有者に配分することにより、破綻機関への資本注入を可能とすることを意図している。米国および米国以外の規制当局は、大手金融機関の特定の子会社らが、破綻時に損失を子会社から大手持株会社へ、また最終的には大手持株会社の有価証券保有者へ移転するための最低金額の総損失吸収能力を維持するようにとの要件を検討している。

グループ・インクの破綻処理戦略案の適用により、グループ・インクの有価証券保有者がより大きな損失を被る可能性があり、当社の破綻処理計画の欠点を是正しない場合、当社の規制上要件が増加する可能性がある。

当社の破綻処理計画によると、グループ・インクは米国破産法に基づき破綻処理が行われる。当社の破綻処理計画に記載されている戦略は、シングル・ポイント・オブ・エントリー戦略の派生系であり、グループ・インクはグループ会社間の債務免除、グループ会社間の債務の満期延長およびグループ会社間のローンの追加実行を通じて特定の主要な子会社に資金注入および流動性の提供を行う。この戦略が成功した場合、グループ・インクのすべてまたは一部の主要な子会社の債権者は、自らの請求権に対する全額払戻しを受け、グループ・インクの有価証券保有者は多額の損失を被る可能性がある。この戦略が失敗した場合、グループ・インクの財政状況は悪影響を受け、結果としてグループ・インクの債券保有者を含む有価証券保有者は、戦略が実行されなかった場合よりも悪い状況に置かれる可能性がある。いかなる場合も、債券保有者に対する支払は、当社が支払を行う能力に依存しており、ゆえに当社の信用リスクに晒されている。

2014年８月、連邦準備制度理事会およびFDICは、グループ・インクおよびその他の大手の業界関係者による2013年の破綻処理計画には特定の不備があり、かかる不備を2015年の破綻処理計画では修正されることが要求されると指示していた。グループ・インクがこれらの不備に迅速に対処しなかったとの判断が下された場合、連邦準備制度理事会およびDFICは、認められた再提出後に当社の破綻処理計画に信憑性が欠けると判断し、より多くの資本を保有すること、当社の事業構造を変更すること、または事業の処分を当社に要求する可能性がある。これにより、当社が資本を株主に還元する能力、財政状況、営業成績または競争力に悪影響を与える可能性がある。

当社から金銭、有価証券もしくはその他の資産につき義務を負う第三者または当社がその有価証券もしくは債務を保有している第三者の信用の質が低下した場合や当該第三者が債務を履行しない場合、当社の事業、収益性および流動性に悪影響が及ぶ可能性がある。

当社は、当社から金銭または有価証券等の資産を借りている第三者が当社に対する債務を履行しない可能性のリスクにさらされている。かかる不履行発生の原因としては、破産、流動性の欠如またはオペレーション上の不備等が考えられる。重要な市場参加者による債務不履行、またはそのような当事者が債務不履行を起こす懸念のみでさえ、他の機関の流動性に関わる重大な問題、損失または債務不履行の発生につながり、その結果、当社に悪影響が及ぶおそれがある。

当社はまた、あらゆる状況下でも第三者に対する権利を実行できるとは限らないというリスクも有している。さらに、当社がそれらにより発行された債権または有価証券を保有している第三者の信用の質が低下した場合（第三者が債務を保証するためにデリバティブ契約およびローン契約に基づき当社に差入れた担保の価値の低下を含む）、損失が発生する可能性があり、また、再担保に供するか、その他の方法で当社がそれらの有価証券または債権を、流動性を維持する目的で利用する能力に悪影響が及ぶ可能性がある。また、当社の取引先企業の信用格付が大幅に引き下げられた場合も、当社の営業成績に悪影響が及ぶ可能性がある。多くの場合において当社は、財政難に直面している取引先企業に追加担保を要求することを認められているものの、担保の額および担保資産の価額について紛争が生じる可能性がある。契約の解除および担保物件の差押により、当社は、当社の権利の不適切な行使としての主張を受ける可能性がある。債務不履行率、格下げ、および担保物件の査定に関する取引先企業との紛争は、市場ストレスが発生している時や流動性が低下している時においては大幅に増加する。

当社は、決済およびプライム・ブローカレッジ活動の一環として顧客にポジション形成の資金を提供しているため、当該顧客に債務不履行または違法行為があった場合は、当社がその責任を負う可能性がある。当社は、特定の顧客や取引先または特定の業界、国および地域に信用上の懸念があると判断した場合は、それらに対するクレジット・エクスポージャーを定期的に見直しているが、容易に発見または予測できない事由や状況が債務不履行リスクにつながる可能性もある。

リスクの集中は、当社のマーケット・メイキング、引受および貸付活動に対する重大な損失の可能性を増加させる。

リスクの集中は、当社のマーケット・メイキング、引受、投資および貸付活動に対する重大な損失の可能性を増加させる。当該取引の件数および規模は、一定期間内で当社の業績に影響を及ぼす可能性がある。さらに、リスクが集中していることが原因で、当社は、経済情勢および市況が当社の競合他社にとって一般に有利な場合であっても損失を被る可能性がある。クレジット市場の混乱は、これらの信用リスクを効果的または経済的にヘッジすることを困難にする可能性がある。また、当社は、クレジット組成業務の一環として多額のコミットメントを行っている。

ドッド・フランク法に基づき採用された規則により、資産担保証券の発行体ならびに資産担保証券取引を組成および開始する者に対して経済的リスクの保持が要求されることとなる。このことにより、証券化の活動に従事するためのコストが大幅に増加する可能性が高い。市場ストレス時を含めて、当社がこれらのポジションを売却、シンジケート、または証券化することによって当社の信用リスクを削減することができない場合、借主の支払不能または破産を含む、これらのポジションの公正価値の減少および当該有価証券または貸付の売却に関連する収益の損失により、当社の業績に悪影響が及ぶおそれがある。

通常の業務過程において、当社は特定の取引先、借主またはソブリン発行体または地理的地域もしくはEU等の関連国のグループを含む発行体に関する信用集中のリスクにさらされる可能性もある。そのような事業体に不履行もしくは格下げまたは債務不履行が生じた場合、おそらく当社の事業に重大な悪影響が及び、個々の事業体、業界および国に対する当社の信用リスクの水準の上限を設け、監視を行っているシステムが、当社が予測していたように機能しない可能性がある。当社の活動により、当社は多くの異なる業界、取引先および国家と係わっているが、一方で当社は、ブローカー・ディーラー、商業銀行、決済機関、取引所および投資ファンドを含む金融サービス活動に従事する取引先と定期的に大量の取引を行っている。これにより、これらの取引先に関して高度な信用集中が起きている。ドッド・フランク法の規定により特定の決裁機関、中央機関または取引所を通じての取引活動への集中の強化が生じており、このことは、これらの事業体に関する当社のリスクの集中を著しく増大させた。

金融サービス業界は激しい競争にさらされており、高度に相関している。

金融サービス業界、そして当社のすべての事業は、激しい競争にさらされており、また今後もそうであろうと当社は予測している。当社は多くの要素をもって競争に挑んでいる。それらには、取引の実行、当社の商品およびサービス、革新、評判、信用力ならびに価格が含まれる。金融サービス業界の会社間では、多くの合併や統合が行われてきた。この合併および統合は、証券およびその他の金融サービス市場のグローバル化を加速してきた。

その結果、当社の国際的営業を支援し、また大規模な国際的取引を実行するため、当社は資本を注入する必要に見舞われた。当社が新規の事業分野および新規の地理的地域へと拡大していく範囲において、当社は、より多くの経験を持ち、関連市場における顧客、規制当局、業界関係者と、より確立した関係を持つ競争相手と対峙することとなり、このことにより、当社の事業拡大に悪影響が及ぶ可能性がある。政府および規制当局は、最近、一部またはすべての法域において費用効果の高い方法で、あるいはあらゆる方法で事業を行う当社の能力に影響を与えたか、与える可能性がある規制を導入し、税を課し、報酬制限を導入し、または様々な提案を行った。それらには、金融機関が行うことを認められる活動に対する制限に関する提案が含まれている。これらの規程または同様の規定の多くは、当社の米国内外の競争相手すべてには適用されず、当社が効果的に競争する能力に影響を与える可能性がある。

当社の業務における価格圧力およびその他の競争圧力は、引き続き増大している。これは、当社の競合他社の一部が価格を引き下げることで市場シェアを拡大しようとする場合に顕著となっている。例えば、当社は、投資銀行案件等について、当社が引き受けるリスクに常に完全に見合うとは言えない水準の信用の供与や価格の設定を求める圧力を受けている。

金融サービス業界は、取引量の相当部分が業界内の限られた数の成員間で発生するため、高度に相関している。取引の多くは他の金融機関にシンジケートされており、金融機関はしばしば取引の相手方である。この結果として、その他の市場参加者および規制当局により、かかる機関は市場または市場価格を操作するために共謀を行ったとの訴えを起こされ、この訴えには反トラスト法に違反したとの申立てを含んでいる。当社は、かかる活動を特定し防止するための広範囲にわたる手続および統制を有しているものの、とりわけ規制当局によるかかる活動に対する申立ては、当社に評判上マイナスの影響を与える可能性および当社に巨額の罰金や和解金が課され、３倍損害賠償を含む非常に高額の損害賠償を課される可能性がある。

新規の事業イニシアティブにより、当社はより多岐にわたる顧客および相手方と取引を行い、また新しい資産の種類および新しい市場にさらされることとなり、その結果当社はより多くのリスクにさらされている。

当社の最近の、そして計画されている事業イニシアティブの多くおよび既存の事業の拡大により、当社は、当社の伝統的な顧客および相手方基盤に属していなかった個人および事業体に直接または間接的に係わっていき、そして新規の資産の種類や新規の市場にさらされる可能性がある。例えば、当社は、（幅広い新興および成長市場を含めて）新規の分野での事業活動および投資を継続している。さらに、当社がマーケット・メイキング、投資および貸付を行う分野を含む当社の事業の多くでは、当社は公共事業（例えば、米国内外の、空港、有料道路および積出港ならびに現物コモディティおよびその他のコモディティ・インフラストラクチャーの構成要素）の持分を直接もしくは間接的に保有しているか、またはその他の形でそれらの所有および運営に参画している。

当社は、消費者志向の預金受入業務を増加する意思を発表している。当社がかかる業務または類似した消費者志向業務に従事するに際し、とりわけ取引量の増加および顧客情報の保存および通信の大幅な増加により、当社はさらなるコンプライアンス、法務、および規制リスク、増大した評判リスクならびに増大したオペレーションリスクに晒される可能性がある。

業務上の新しい取り組みは、政府事業体と取引を行うことに関連したリスク、専門知識の少ない取引先および投資家と取引を行うことによる評判低下の懸念、これらの活動に対する規制当局による監視の強化、信用関連、市場、ソブリンおよびオペレーションリスクの増大、事故またはテロリスト活動に起因するリスク、ならびにこれらの資産が運営もしくは所有されるまたは当社が取引先と接触する方法に関する評判低下の懸念を含む、新しい、さらなるリスクに当社をさらしている。

デリバティブ取引および決済の遅延により、当社が予期せぬリスクおよび潜在的な損失にさらされるおそれがある。

当社はクレジット・デリバティブを含む大量のデリバティブ取引の当事者である。これらデリバティブ商品の多くは、個別に交渉が行われ、標準化されていないものであるため、解約、譲渡またはポジションを決済することが困難となる場合がある。多くのクレジット・デリバティブにおいては、支払を受けるためには、他方当事者に対して、対象となる有価証券、ローンまたはその他の債務を提供しなければならない。多くの場合、当社は対象となる有価証券、ローンまたはその他の債務を保有しておらず、対象となる有価証券、ローンまたはその他の債務を得ることが困難である可能性がある。このことにより、これらの契約に基づき当社が支払を受ける権利が喪失する可能性があり、また、決済の遅延やそれらに付随した信用・オペレーションリスクにさらされる可能性があり、そして当社の費用が増大する可能性がある。

デリバティブ取引はまた、書類が適正に締結されていない、締結された契約が相手方に対して執行可能でない、またはかかる契約に基づく債務がかかる相手方のその他の債務と相殺されない可能性があるといったリスクを含んでいる可能性がある。さらに、相手方がかかる取引は適切でないまたは相手方に権限がなかったと主張する可能性がある。

ISDAプロトコルの締約国として、当社は相手方に是正措置を行使できない可能性があり、この制度は検証されていないため、当社は、解約事由が発生した際に直ちに取引を手じまいすることが可能であれば予想しないであろうリスクまたは損失を被ることがある。ISDAプロトコルは、多様な米国および米国以外の規制当局による施行規則の導入が検討されており、ISDAプロトコルの影響は、とりわけそれがどのように施行されるかにかかる。

銀行ローンの二次買取りおよび売却を含む、第三者と締結したデリバティブ契約やその他の取引は、常に時宜を得て他方当事者により約定確認または決裁がされているわけではない。取引が約定確認未了または決裁が遅延した状態であり続けると、当社の信用リスクおよびオペレーションリスクは増大し、債務不履行があった場合、当社の権利を行使することがより困難となる可能性がある。さらに、一連の広範な対象となるクレジットおよび

その他の商品をカバーする、新しく、複雑なデリバティブ商品が作られるにつれ、対象となる契約の条件に関する紛争が生じるおそれがある。かかる紛争は、当社がこれらの商品によるリスク・エクスポージャーを有効に管理する能力を損ない、当社にコスト増を生じさせるおそれがある。クレジット・デリバティブおよびその他のOTCデリバティブの、中央決済を要求するドッド・フランク法の規定や、標準化されたデリバティブへ市場がシフトした場合、これらの取引に関連したリスクの軽減につながる可能性があるが、一定の状況下では、当社の顧客のニーズに最も合致し、当社のリスクをヘッジするデリバティブを開発する当社の能力を制限し、当社の収益性に悪影響を与え、そのようなプラットフォームに対する当社の信用エクスポージャーを増大させる可能性もある。

当社が能力のある社員を採用し、つなぎ留めることができなかった場合、当社の事業に悪影響が及ぶ可能性がある。

当社の業績は、高い能力を持つ人材の素質と努力に大きく依存している。したがって、当社が、その事業を行う際に引き続き効果的に競争し、当社の事業を効果的に運営し、新規の事業分野および新規の地理的地域に拡大することができるかどうかは、能力が高く多様な新しい社員を惹き付け、既存の社員をつなぎ留め、意欲を上げる当社の能力に左右される。当社がそのような従業員を惹き付け、つなぎ留める能力に影響を与える要因には、報酬および手当、ならびに当社の事業が成功しており、有能な従業員の公正な採用、研修、そして昇進を行う文化を当社が有しているという評判が含まれる。当社が従業員に支払う報酬の大部分は、年度末の自由裁量報酬の形態で支払われ、その大部分は、繰延株式関連報奨の形態で支払われるため、当社の利益率または当社の将来的な利益率の低下に加え、報酬水準および条件の規制上の制限は、当社が能力の高い社員を採用し、つなぎ留める能力に影響を与える可能性がある。

金融サービス業界における、そして加えて、金融サービス業界以外の業界の、能力ある社員を獲得するための競争はしばしば熾烈である。近年、当社は新たな規制上の要件の需要に対応するための従業員を採用し、つなぎ留めるための競争の激化を経験している。新興および成長市場においてもこれは顕著であり、当社は、当該地域において当社よりもはるかに大きなプレゼンスを有し、またはより幅広い経験を有している事業体との間で、しばしば能力ある社員の獲得争いをしている。

当社の事業が位置する法域における法令の変更が当社従業員の収入に対する課税または報酬額もしくは報酬の構成に影響を与える場合、当社がそれらの法域で優秀な社員を採用し保持する当社の能力に悪影響が及ぶ可能性がある。

本書第一部第２の３「事業の内容－規制－報酬慣行」に記載するように、当社の報酬慣行は、連邦準備制度理事会の審査および基準の対象となっている。グローバルな大手金融および銀行機関として、当社は連邦準備制度理事会、PRA、FCA、FDICおよびその他の世界中の規制当局による、報酬慣行に対する制限（当社の競争相手に影響を与えるものとなるか否かは不明である）の対象である。今後、法律もしくは規制により、またはその結果として課される制限により、高い能力を持つ社員を惹き付け、保持する当社の能力に悪影響が及ぶ形で、当社が当社の報酬慣行を変更しなければならなくなる可能性がある。

当社は、政府および規制当局による監視の強化またはネガティブな報道により、悪影響を受ける可能性がある。

報酬、当社の事業慣行、当社の過去の行為およびその他の事項に対する規制当局、立法政府および法執行機関による政府の調査は、この数年間で劇的に増加した。金融危機および金融機関に対する最近の政治的および国民的感情により、大量の不利な内容の報道がなされ、また、規制当局またはその他の政府高官により不利な内容の声明が出され、嫌疑をかけられる結果となった。何らかの形の不正行為を主張する報道およびその他の公的声明がなされた場合、しばしばいずれかの形式による規制当局、立法政府および法執行機関による調査が行われるか、訴訟が提起される結果となる。手続の最終的な結果にかかわらず、これらの調査および訴訟に対応するためには、時間や高い費用がかかり、当社の経営陣の時間および労力を当社の事業から逸らせる可能性がある。この数年で、規制機関により要求される罰金の額は著しく増加しており、また、一定の規制当局が強制措置を採ったり、金融サービス業界を対象とした法案を成立させたり支援する場合が近年増加している。不利な報道、政府による調査そして法的および強制的手続によってもまた、当社の評判が悪化し、当社の社員の士気および業績に悪影響が及び、その結果、当社の事業および営業成績に悪影響が及ぶおそれがある。SECを含む一部の規制当局は、彼らが規制された事業体または個人を相手取って提訴した件の和解の一部として不正行為の認知を要求する可能性が高まる方針を発表した。これにより、民事訴訟のリスクが高まり、「バッド・アクター」欠格法により当社の評判および特定の法域における事業遂行能力に悪影響が及ぶ可能性があり、その他のマイナスの影響を及ぼすこともある。

当社に多大な法的責任の負担が発生した場合または当社が重要な規制措置の対象とされた場合には、当社の財務に重大な悪影響が及び、または当社の評判が著しく悪化するおそれがあり、その結果、事業の見通しに重大な支障が生じるおそれがある。

当社の事業をめぐる法的リスクは大きく、金融機関を相手方とする訴訟や規制手続の請求件数は増加し、賠償請求額や罰金の額は依然として高水準となっている。当社が当事者となっている一定の法的手続に関する詳細については、本書第二部第６「経理の状況－連結財務書類に対する注記」注記27、特定のモーゲージ関連の偶発事象に関する情報については、本書第二部第６「経理の状況－連結財務書類に対する注記」注記18を参照のこと。当社の経験に基づくと、お客様および顧客による法的請求は、市場の低迷時に増加する。また、雇用関係の請求は、当社が社員を削減した時期の後に増加する。加えて、政府事業体は、当社が関わっている訴訟の一部の原告であり、当社は同一またはその他の政府事業体による今後の措置または訴訟、加えてしばしば規制当局との和解後に開始される後続訴訟に直面する可能性がある。

最近、いくつかの大手金融機関が政府事業体と大規模な和解を行ったことが公表された。政府事業体との大規模な和解の傾向は、類似訴訟に関係する他の金融機関の結果に悪影響を及ぼす可能性があり、政府当局が大規模な和解がその他の和解の根拠またはひな形として利用されると発表している場合はとりわけその可能性が高い。未確定の規制執行環境により、見積損失額を推定することが困難となり、その結果として、法定準備金と事後の実際決算値または制裁金に大幅な不一致が生じる可能性がある。

SECを含む一部の規制当局は、当該規制当局により提起された規制された企業または個人に対する訴訟の和解の一部として、不正行為の承認を求める方針を発表しており、これにより民事訴訟のリスクが高まる、当社の評判に悪影響を与える、当社が事業を行う法域における「バッド・アクター」法に基づく制裁金もしくは事業制限が課される、またはその他の悪影響を受ける可能性がある。

また、米国司法省は、企業の不法行為の民事および刑事捜査において調査協力による減免措置が認められるためには、会社が違法行為の疑いに対して責任を負う個人についてのあらゆる関連事実を捜査当局に提供することを要求する方針を発表した。これにより、当社が捜査に関連した当該人物に関する十分な情報を提供していないと司法省がみなした場合には、より高額の罰金および賠償に加え司法省の捜査に対応するためのより高額な費用が当社に発生する可能性がある。他の政府当局が同様の方針を採択する可能性がある。

電子商取引の発展や新しい取引技術の導入は、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があり、また、競争を激化させる可能性がある。

技術は、当社および当社が営業を行っている業界の事業の基礎となるものである。電子商取引の発展や新しい技術の導入は、当社の事業を変化させており、当社に対して新たな課題を提供している。証券、先物、そしてオプション取引は、日増しに電子的な方法で、当社自身のシステムと、その他の代替的取引システム両方を通じて行われるようになってきており、代替的取引システムの利用の増加傾向は、継続する。これらの代替的取引システムの一部は、特に当社の取引所におけるマーケット・メイキング活動と競合しており、当社は、これらの分野およびその他の分野で引き続き競争圧力にさらされる可能性がある。さらに、当社の顧客がより費用の低い電子取引の利用を増加させていること、そして取引市場へ電子的な方法で直接アクセスするようになっていることは、当社の収受する手数料およびスプレッドの減少につながる可能性がある。当社の顧客が市場において直接取引を行うためにますます当社のシステムを利用するようになるにつれて、当社は、顧客が当社システムの発注および実行機能を利用した結果、債務を負う可能性がある。当社は、電子取引システムの開発に対して多額の資源を投資してきており、今後も同様の投資を行っていく予定である。しかし、とりわけ、電子取引から生じる手数

料が一般的に低額であることから、これらのシステムがもたらす収益が、当社による投資に対して十分な利益を生み出せるかについての保証はない。

当社のコモディティ関連活動、とりわけ当社の現物コモディティ関連活動は、広範な規制の対象となると共に、環境、評判およびその他のリスクを含む特定のリスクの可能性に当社を晒している。それらのリスクにより、多額の負債および費用を当社が被る可能性がある。

当社のコモディティ事業の一環として、当社は一定の現物コモディティの売買を行い、それらの保管および輸送を手配し、コモディティのマーケット・メイキングに携わる。これらの活動に含まれるコモディティには、原油、石油精製品、天然ガス、液化天然ガス、電力、農産物、金属（貴金属・卑金属）、鉱物（非濃縮ウランを含む）、排出権、石炭、積荷および関連製品ならびに指数等がある。

当社の投資および貸付事業において、当社は、上記のコモディティの多くを含む多数のコモディティの清算、保管および輸送に携わる事業体に投資および資金提供を行っている。

これらの活動により、当社および／または当社が投資する事業体は広範に及ぶ変化を続ける連邦・州・地方のエネルギー、環境および反トラストに関する法律および規則、ならびにその他の世界中の政府による法律および規則の適用対象となっている。それらには、とりわけ、空気品質、水質、廃棄物管理、危険物の輸送、天然資源、用地の浄化および安全衛生に関連する環境に関する法規が含まれる。また、気候変動に関する懸念の高まりにより、当社の営業費用および当社の投資の収益性を増加させる可能性がある追加的規制が行われる可能性がある。

当社は、当社のコモディティ関連活動および投資について、現在または将来の法律および規則を遵守するため多額の費用を負担する可能性がある。これらの法律および規則を遵守するため、当社は環境監視、保管施設または輸送船の修理、排出費用および炭素税またはその他の税金の支払、ならびに許認可の申請および維持のために多額の資本を注入する必要に迫られる可能性がある。

当社の仲介活動および投資に関係したコモディティはまた、予見できない大災害に見舞われる可能性がある。それらのリスクは当社の支配が及ばない可能性が高いもので、輸送船、保管施設もしくはその他の機器または過程の故障または不具合またはその他の機械的故障、火災、漏電もしくは危険物の流出もしくは放出、発電量もしくは効率性といった業績が期待された水準を下回ること、テロ攻撃、異常気象またはその他の自然災害またはその他の敵対的もしくは破壊的事件等から生じるリスクが含まれる。また、当社は、第三者供給者やサービス提供者による、それらの契約上の義務の履行に依拠しており、それらによる不履行があった場合、費用または損失が当社に発生する可能性がある。それらの不履行には、原料を合理的な価格で獲得できないことや、コモディティを安全に輸送しまたは保管できないことが含まれる。また、当社はリスクの可能性に対する保険の取得に務めるものの、それらのリスクの一部に対する保険を取得できない場合があり、保険を有している場合でも、当社の損失を補填するのに十分でない場合がある。

このような状況の発生により、当社が顧客との契約に従った役割を果たせなかったり、営業もしくは財務成績の低下に見舞われたり、訴訟を提起され、規制措置を課され、マイナスの報道またはその他の形で評判を損なう可能性がある。

当社は、規制上または法律上の理由により、これらの活動の一部を分離または廃止するよう求められる可能性がある。そのような事態が生じた場合、当社は、これらの活動を秩序ある取引により終了することができないことがあるため、当該時点における帳簿価格を下回る価格を受領する可能性がある。

世界中での事業を遂行するに当たり、当社は、多数の国々において営業を行うことに内在する政治的、経済的、法的、オペレーション上の、そしてその他のリスクにさらされている。

当社の世界規模での事業を行うに際し、また、その世界中での営業活動を維持し支援するに当たり、当社は、国有化、収用、価格統制、資本規制、為替管理およびその他の政府による制限的措置の可能性、ならびに敵対行為またはテロ行為の発生等のリスクにさらされている。例えば、近年ロシアとウクライナ間で深刻な衝突が起きており、米国およびEUからロシア内の特定の個人および企業に対し制裁措置が課されている。多くの国では、証券および金融サービス業界ならびに当社が関与している多くの取引に適用される法律および規則は不確定で変化を続けており、当社がすべての市場において現地の法律の要件を厳密に判断することは困難である可能性がある。当社が、ある特定の市場において現地の法律を遵守していないと現地の規制当局に判断された場合、または当社が現地の規制当局と有効な関係を築けなかった場合、その市場における当社の事業だけではなく、当社の全般的な評判に多大な悪影響が及ぶ可能性がある。当社はまた、当社が仕組を組成した取引が、すべての場合においては法的に実施可能であるとは限らないという、別途のリスクにもさらされている。

英国がヨーロッパ連合を脱退するまたはその関係性を大きく変更するかについての決定は、当社がどのように事業を行うかに影響を与える可能性がある。

当社の事業および営業は、日増しに新興および成長市場を含む世界中に拡大していっており、今後もこの傾向は続くと当社は予測している。様々な新興ならびに成長市場諸国が経済および金融の混乱に直面してきた。それらには、それらの国々の通貨の大幅な切り下げ、政府債の不履行またはそのおそれ、資本規制および為替管理、ならびにそれらの国々の経済の成長率の低下またはマイナス成長そして軍事活動、社会不安またはテロ行為等が含まれている。これらの状況のいずれかが与え得る影響には、当社の事業への悪影響および全般的な金融市場におけるボラティリティの上昇が含まれる。

全世界の当社の事業およびその他の慣行は異なっているが、当社の主要な法的事業体は、その全世界における営業について、贈賄、不正支出、雇用慣行およびマネー・ロンダリングに関連する規則ならびに規制、ならびに特定の個人、集団および国々と事業を行うことに関する法律の対象となっている。それらの法律には、米国海外汚職行為防止法、米国愛国者法および英国贈収賄法が含まれる。当社は研修および法令遵守のモニタリングに対して多額の資源を投資しており、今後も続ける予定であるが、当社の事業、従業員および顧客の地理的な多様性、ならびに当社が取引を行うベンダーおよびその他の第三者の地理的多様性は、該当する規則または規制に違反しているとされる当社のリスクを大きく増加させる可能性があり、それらの違反により、当社に多額の罰金が課される可能性があり、また当社の評判に悪影響が及ぶ可能性がある。

加えて、近年、金融サービス業界における社員による詐欺やその他の不正行為（事実またはそのような主張をされているもの）に関わる多数の事件が世界中で大きく報道されており、当社は社員による不正行為が発生する可能性があるというリスクを負っている。不正行為には、当社が保有するソフトウェアを含む当社が保有する情報の窃盗が含まれ、今後もそのような行為が発生する可能性がある。社員の不正行為を抑制・防止することは必ずしも可能ではなく、このような行為を防止し、発見するために当社が取っている予防措置はすべての場合において効果的であるとは限らず、過去においても同様であった。

当社は、世界的流行病の発生、テロ攻撃または異常気象もしくはその他の自然災害の発生を含む、予見できない事象あるいは大災害により損失を被る可能性がある。

エボラ出血熱またはジカ熱のような世界的流行病またはその他の広範囲にわたる保健衛生上の緊急事態（またはそのような緊急事態が発生する可能性に関する懸念）、テロ攻撃または地球上または太陽に関係する異常気象もしくはその他の自然災害を含む、予見できない大災害が発生した場合、経済および金融の混乱が発生する可能性があり、それにより当社がその事業を運営する能力が損なわれる可能性があるオペレーション上の問題（移動の制限を含む）が発生する可能性がある。

1995年米国私募証券訴訟改革法に基づく注意事項

本書には、当社が2016年２月22日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2015年度アニュアル・レポートを参照することにより、1995年米国私募証券訴訟改革法の免責規定が意味するところの「予測的記述」に該当する記載が含まれており、また当社の経営陣は本書において随時そういった記載を行う。これらの予測的記述は、歴史的事実を根拠とするのではなく将来の事由についての当社の考えを示すものであり、その多くは性質上、本質的な不確実性を伴い、当社の支配が及ばない。これらの記載は、歴史的情報の記載または現状の記載以外のものを含む場合があり、とりわけ、当社の将来の計画、目的および業績に関連する場合がある。さらに、これらの記載には、銀行および銀行持株会社に適用される資本、レバレッジ、流動性、長期債および総損失吸収能力関連の規則、ドッド・フランク法が当社の事業および営業に与え得る影響、ならびに本書第一部第６「経理の状況－連結財務書類に対する注記」注記27および注記18にそれぞれ記載の様々な訴訟またはモーゲージ関連偶発事象の影響に関する記載も含まれ、また、ドッド・フランク法の結果および当社のストレス・テストに関する記載、当社のビジネス継続性計画、情報セキュリティ・プログラム、リスク管理および流動性に関する方針についての目標および効果に関する記載、当社の事業の成長機会の動向に関する記載、当社の今後の米国または米国外の銀行および金融規制の下での立場、活動または報告に関する記載、ならびに投資銀行取引の受注残高に関する記載も含まれる。本書の読者に対してこれらの記載をこの方法で示すことにより、当社は、かかる読者に対して、これらの将来予測に関する記載に示されている業績および財政状態の見通しと、当社の実際の業績および財政状態が異なる可能性があり、場合によってはその差異が重大となる可能性もあることに関する注意を喚起している。当社の実際の業績および財政状態とこれらの将来予測に関する記載に差異をもたらす可能性がある重要な要素についての記載は、特に、本項に含まれている。

RMBSワーキング・グループの操作を解決するための原則的合意およびその当社の業績、財務状況およびキャッシュ・フローに対する影響に関する記載は、最終和解文書の最終的条件に関する当社の現状の予測に基づいている。原則的合意は、最終文書の交渉により変更される可能性があり、当社、米国司法省およびその他の該当する政府当局が最終文書に合意するとの保証はない。従って、最終和解の影響および当社の最終文書の交渉力は、現時点の予測から大幅に異なる可能性がある。

当社の投資銀行取引の受注残高に関する記載は、これらの取引の条件が変更される可能性があり、またそもそも完了されない可能性があるというリスクを含んでいる。したがって、当社がこれらの取引から実際に得る純収益は、もしあれば、現在予想されているものとは異なる可能性があり、場合によってはその差異が重大となる可能性もある。ある取引の条件の変更またはある取引が完了されないことにつながる可能性がある重要な要素には、引受業務取引の場合、全般的な経済状態の悪化もしくは低迷の継続、敵対行為の発生、全般的な証券市場の不安定性または証券の発行体に関する状況の悪化が含まれ、そしてファイナンシャル・アドバイザリー業務取引の場合、株式市場の低迷、十分な財源の取得困難、当該取引の当事者に関する状況の悪化または規制当局の許可を得られないことが含まれる。当社の投資銀行取引に悪影響を与える可能性があるその他の重要な要素に関する記載は、本項に含まれている。

当社は、本提出書類において、当社の予想自己資本比率を提供しており、これには先進的手法および標準的手法に基づく段階的導入完了後ベースのCET1比率、ならびに当社およびGSバンクUSAのLCRおよび補完的レバレッジ率が含まれる。比率のこれらの記載は予測的記述であり、当社の現行の該当する規制上の規則および要綱の解

釈、予想および理解に基づくものであり、種々の資産および負債の取扱いならびに比率が算出される方法についての重要な仮定を反映している。そのため、これらの比率を算出するために用いられる手法は、将来の当社の自己資本率、流動性率およびレバレッジ比率の開示が要求された際に用いられる手法と、（おそらく大きく）異なることがある。比率を算出する最終的な手法は、とりわけ、米国銀行規制当局の実施要綱またはさらなる規則策定、ならびに市場慣行および基準の展開に依存している。

5【経営上の重要な契約等】

当社は、その事業の全体にわたる広範かつ多様な取引に関連する多数の契約の当事者となっている。いずれの契約も、それのみで当社の事業の継続的遂行に重大な影響を及ぼすことはないと判断している。

6【研究開発活動】

該当なし。

7【財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】

以下は、当社が2016年２月22日に米国証券取引委員会（「SEC」）に提出した様式10-Kによる2015年度アニュアル・レポートの抄訳である。

はじめに

デラウェア法人であるザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク（「グループ・インク」または「親会社」）は、連結子会社と共に（総称して「当社」）、法人、金融機関、政府機関および個人等の広範かつ多様な顧客層を対象として幅広い金融サービスを提供している一流のグローバル投資銀行であり、証券会社であり、また投資運用会社でもある。当社は1869年に設立され、本社をニューヨークに置き、営業所を世界中のあらゆる主要な金融中心地区に有している。

当社は、その業績を４つの事業セグメントにより報告している。それらの事業セグメントは、投資銀行業務、機関投資家向けクライアント・サービス、投資および貸付業務ならびに投資運用業務である。当社の事業セグメントの詳細については、後記「業績」参照。

「ゴールドマン・サックス」および「当社」とは、グループ・インクおよびその連結子会社を意味する。

「様式10-K」への参照は、当社の2015年12月31日に終了した事業年度についての様式10-Kによるアニュアル・レポートへの参照を意味する。「連結財務書類」への参照はいずれも、本書第一部第６「経理の状況－財務書類」への参照を意味する。「2015年度」、「2014年度」および「2013年度」とは、それぞれ2015年12月31日、2014年12月31日および2013年12月31日に終了した事業年度または文脈によりそれらの各決算日を指す。これより後のいずれかの年への言及は、同年の12月31日に終了する事業年度を指す。過年度の数値の一部は、現行の表示に合わせて組み替えられている。

当社の財政状態および経営成績の分析について記載する本項には、1995年米国私募証券訴訟改革法のセーフ・ハーバー規定が意味するところの「予測的記述」に該当する可能性のある情報が含まれている。予測的記述は歴史的事実ではなく将来の事由についての当社の考えを示しているにすぎず、その多くは性質上、不確実性が内在する当社の管理外の事柄である。これらの情報は歴史的情報または現状の報告以外のものを含み、とりわけ、当社の将来の計画、目的および実績等に関連するものを含む場合があり、また、銀行および銀行持株会社に適用される自己資本、レバレッジ、流動性、長期債務および総損失吸収額関連規則の変更が及ぼす影響、米国ドッド・フランク金融制度改革・消費者保護法（「ドッド・フランク法」）が当社の業務および運営に与える影響、ならびに連結財務書類注記27および18の「訴訟事件等」および「一部のモーゲージ関連の偶発債務」にそれぞれ記載されている、様々な訴訟事件またはモーゲージ関連の偶発債務に関する記載、ならびにドッド・フランク法に基づくストレス・テストおよび当社のストレス・テストの結果、当社のビジネス継続性計画、情報セキュリティ・プログラム、リスク管理ならびに流動性方針の目的および有効性、事業の動向および成長機会、当社の将来の状況、活動または米国内外の銀行および金融規制に基づく報告に関する記載ならびに投資銀行取引の受注残高に関する記載を含む場合がある。

これらの予測的記述が示す業績予測および財政状態と、当社の実際の経営成績および財政状態とは異なる可能性があり、状況によっては著しく異なる可能性があることに注意を喚起する意味で説明しておく。実際の経営成績および財政状態が予測的記述の内容と異なる原因となるのは、本書第一部第３　４「事業等のリスク」の記載事項をはじめとする数々の重要な要因である。

概況

2015年度と2014年度の比較

2015年度における当社の当期純利益および希薄化後普通株式１株当たり利益は、2014年度のそれぞれ84.8億ドルおよび１株当たり17.07ドルから28パーセントおよび29パーセント減少し、60.8億ドルおよび１株当たり12.14ドルとなった。2015年度の平均普通株主資本利益率（「ROE」）は、2014年度の11.2パーセントに対し、7.4パーセントであった。2015年度中、当社はRMBSワーキング・グループ(1)との原則的合意に対する33.7億ドル（税引後29.9億ドル）の引当金を計上し、それにより希薄化後普通株式１株当たり利益が6.53ドルおよびROEが3.8%減少した。

2014年度末と比較した場合、2015年12月現在の普通株式１株当たり帳簿価額は５パーセント増加して171.03ドルであった。当年度中、当社は当社普通株式22.1百万株を総費用42.0億ドルにて買い戻した。

2015年度の純収益は338.2億ドルであり、2014年度と比較して２パーセント減少した。これは、投資および貸付業務の純収益における大幅な減少が、投資銀行業務における純収益の増加および投資運用業務における純収益の微増により大幅に相殺されたことによる。機関投資家向けクライアント・サービスは、2014年度と比較して実質的に増減なしであった。

2015年度の営業費用は250.4億ドルで、2014年度と比較して13パーセントの増加であった。これは、モーゲージ関連訴訟および規制関連事項に対する引当金純額が大幅に増加したことを反映し、人件費以外の費用が大幅に増加したためである。人件費は、前年度と比較して実質的に増減なしであった。

当社は、堅調な自己資本比率および流動性を引き続き維持した。バーゼルIIIの先進的手法に従い算定された2015年12月現在の当社の普通株式等Tier 1比率(2)は、適用ある経過規定をそれぞれ反映した場合、それぞれ13.6パーセントおよび12.4パーセントであった。また、当社のグローバル・コア流動資産(3)は、2015年12月現在で1,990億ドルであった。

2014年度と2013年度の比較

2014年度における当社の当期純利益および希薄化後普通株式１株当たり利益は、2013年度のそれぞれ80.4億ドルおよび１株当たり15.46ドルから５パーセントおよび10パーセント増加し、84.8億ドルおよび１株当たり17.07ドルとなった。2014年度のROEは、2013年度の11.0パーセントに対し、11.2パーセントであった。2013年度末と比較した場合、2014年12月現在の普通株式１株当たり帳簿価額は７パーセント増加して163.01ドルであった。

2014年度の純収益は345.3億ドルであり、2013年度と比較して実質的に増減なしであった。これは、投資運用業務および投資銀行業務における堅調な業績を反映したこれら両部門の純収益の増加が、機関投資家向けクライアント・サービスならびに投資および貸付業務両方における純収益のわずかな減少により大幅に相殺されたことによる。

2014年度の営業費用は221.7億ドルで、2013年度と比較して実質的に増減なしであった。人件費以外の費用は、前年度と比較してわずかに減少した。これは、主として、訴訟および規制上の手続に対する引当金純額が減少した一方で、人件費が実質的に増減なしであったことを反映している。

2014年度中、リターンがより低い活動を削減する全社的な取り組みの一環として、資産合計は550億ドル削減され2014年12月現在で8,560億ドルとなった。一方で、税引前マージンは、約1.50パーセント改善し35.8パーセントとなった。

2014年度中、当社はまた、堅調な自己資本比率および流動性を維持し、一方で65.2億ドルの資本を株主へ返還した。2014年度中、当社は当社普通株式31.8百万株を総費用54.7億ドルにて買い戻し、普通配当10.5億ドルを支払った。適用ある経過規定を反映した場合、バーゼルIIIの先進的手法による当社の普通株式等Tier 1比率

[2]は、2014年12月現在で12.2パーセントであった。また、当社のグローバル・コア流動資産[3]は、2014年12月現在で1,830億ドルであった。

当社の各事業セグメントに関する純収益および税引前当期純利益の詳細については、後記「業績－セグメント別の業績」参照。

---

(1) 2016年１月14日、当社は、米国金融詐欺に関する法執行特別作業部会の住宅ローン担保証券ワーキング・グループ（「RMBSワーキング・グループ」）の進行中の調査を解決するための原則的合意（ただし、最終的書面の交渉に服する）を発表した。本原則的合意の詳細については、連結財務書類注記27参照。

(2) 当社の自己資本比率の詳細については、連結財務書類注記20参照。

(3) 当社のグローバル・コア流動資産の詳細については、後記「リスク管理およびリスク要因－流動性リスク管理」参照。

当社の事業は性質上、利益の予測が難しい。また、グローバル金融市況、全般的な経済情勢およびその他の要因により、当社の一定期間の業績全般に重大な影響が及ぶ可能性がある。将来の業績に影響する可能性のある要因の詳細については、後記「当社の事業に影響する可能性のある一定のリスク要因」および本書第一部第３ ４「事業等のリスク」参照。

事業環境

グローバル

2015年度の実質国内総生産（「GDP」）成長率は、2014年度と比較して、安定したものの大半の先進経済圏においては伸び悩み、新興市場においては低迷したことが判明した。先進国市場においては、ユーロ圏および日本の成長率が上昇する一方で、英国の成長率は低下し、米国の成長率は横ばいであった。新興市場においては、多くの経済圏がコモディティ価格下落の影響を受け、特にラテン・アメリカは2015年度の全体的な成長率がマイナスとなるなど低迷した。2015年度の金融政策は、米国連邦準備制度理事会が金利の誘導目標を引き上げる一方で、ユーロ圏および日本では緩和基調が続くなど、各国で相違した。さらに、原油価格が30パーセント下落し、年度前半はギリシアの債務状況、および年度後半には中国の成長見通しに対する懸念があった。投資銀行業務は、業界全体のM&A活動が堅調を維持する一方で、業界全体の債券および株式引受業務はともに2014年度と比較して低迷した。

米国

2015年度および2014年度の米国の実質GDPは、ともに2.4パーセントの増加となった。住宅設備投資の増加および消費者支出の増加が共に改善する一方、事業設備投資の増加が減速した。消費者景況感の指標は、前年度と比較して、平均して改善した一方で、失業率は低下した。住宅着工件数および住宅販売件数は2015年度に増加したが、住宅価格は2014年度末と比較して低下した。2015年度のインフレ指標は、コモディティ価格の下落により消費者物価指数が低下する一方で、コア・インフレ指標は横ばいとなるなど、強弱相半ばしていた。連邦準備制度理事会は、12月の会合において、フェデラルファンド金利の誘導目標を0.25パーセントから0.50パーセントの間に引き上げ、７年間にわたるゼロから0.25パーセントの間の誘導目標を終了した。米国10年国債の利回りは、2015年度中0.10パーセント上昇して2.27パーセントとなった。株式市場では、ナスダック総合指数が６パーセント上昇する一方で、ダウ・ジョーンズ工業株平均およびS&P 500種株価指数は、2015年度に、それぞれ２パーセントおよび１パーセント下落した。

ヨーロッパ

2015年度のユーロ圏における実質GDPは、2014年度は0.9パーセントの増加であったのに対して、1.5パーセントの増加となったが、これは設備投資、消費者支出および政府支出がすべて増加したことを要因とするものであった。インフレ指標は依然として低調であったため、欧州中央銀行（「ECB」）は、2015年１月に資産買入プログラムの拡大による量的緩和を発表するに至った。ECBは、第２四半期および第３四半期を通して資産買入プログラムを継続し、第４四半期において追加緩和措置を発表し、預金金利を0.10パーセント引き下げてマイナス0.30パーセントとし、また買入れを2017年３月まで延長した。ECBは、2015年度の主要政策金利を0.05パーセントに据え置いた。ユーロの対米ドル相場は、10パーセント下落した。英国の実質GDPは、2014年度の2.9パーセントの増加に対し、2015年度には2.2パーセント増加した。イングランド銀行は、公定歩合を0.50パーセントに据え置き、英ポンドの対米ドル相場は、５パーセント下落した。この地域の10年国債の利回りは当年度中わずかに上昇した。株式市場では、DAX指数、CAC40指数およびユーロストックス50指数が、2015年度にそれぞれ10パーセント、９パーセントおよび４パーセント上昇する一方、FTSE100指数は５パーセント下落した。

アジア

2015年度の日本の実質GDPは、2014年度はゼロ成長であったのに対し、0.4パーセントの増加となった。インフレ指標は2014年度と比較して低下し、日本銀行（「BOJ」）が掲げる２パーセントのインフレ目標を依然として大きく下回った。2015年度において、BOJは、２パーセントのインフレ達成時期を延期し、金融緩和プログラムを継続し、量的・質的緩和プログラムの補足・促進措置を導入した。当年度中、日本10年国債の利回りは低下し、米ドル相場の対日本円相場は実質的に横ばいとなり、株式市場では、日経平均株価指数が９パーセント上昇した。2015年度の中国の実質GDPは、2014年度の7.3パーセントの増加に対して、6.9パーセントの増加となった。2015年度において、中国人民銀行は、預金準備率の複数回の引下げを発表し、人民元の下落につながる政策措置をとった。インフレ指標はわずかに低下し、米ドルの対人民元相場は５パーセント上昇した。株式市場では、上海総合株価指数が年半ばの大幅な変動の後、９パーセント上昇する一方で、ハンセン指数は７パーセント下落した。2015年度におけるインドの実質GDPは、2014年度の7.3パーセントの増加に対し、7.5パーセント増加し、インフレ率は、2014年度と比較して低下した。2015年度中、米ドルの対インドルピー相場は５パーセント上昇し、株式市場では、BSEセンセックス指数が５パーセント下落した。

その他の市場

2015年度のブラジルの実質GDPは、設備投資および民間消費の大幅な減少を反映して、2014年度の0.1パーセントの増加に対して、3.8パーセント減少したことが判明した。米ドルの対ブラジルレアル相場は49パーセント上昇し、株式市場では、ボベスパ指数が13パーセント下落した。2015年度のロシアの実質GDPは、民間消費および投資の減少を反映して、2014年度の0.6パーセントの増加に対して、3.7パーセントの減少となった。2015年度は、米ドルの対ロシアルーブル相場が26パーセント上昇し、株式市場では、MICEX指数が26パーセント上昇した。

重要な会計方針

公正価値

公正価値の階層

保有金融商品（公正価値）および売却済未購入金融商品（公正価値）（すなわち、トレーディング商品）、ならびにその他の一部の金融資産および金融負債は、公正価値にて当社の連結貸借対照表に反映されており（すなわち、値洗いされており）、関連する損益は当社の連結損益計算書上にて通常認識されている。金融商品の測定に公正価値を用いることは当社のリスク管理上の基本的な要素であるとともに、当社の最も重要な会計方針である。

金融商品の公正価値とは、測定日における市場参加者の通常の取引で、資産の売却により受領するあるいは負債の移転により支払われるであろう価額を表している。当社は、一定の金融資産および金融負債をポートフォリオとして（すなわち、市場および／または信用リスクに対する正味エクスポージャーを基準として）測定している。公正価値の算定上、米国で一般に公正妥当と認められている会計原則（「米国GAAP」）に基づく階層によれば、（ｉ）同一の、制限のない資産または負債を対象とする活発な市場での未調整の取引価格は最も優先順位が高く（レベル１入力情報）、（ii）レベル１入力情報以外の入力情報のうち直接または間接的に観測可能であるものは次に優先順位が高く（レベル２入力情報）、（iii）市場活動において観測不能な入力情報は優先順位が最も低い（レベル３入力情報）。資産および負債の分類は全体的に、公正価値の測定に重要な意味を持つ優先順位の最も低い入力情報に基づいている。

実質上すべての当社の金融資産および金融負債の公正価値は、観測可能な価格および入力情報に基づいており、公正価値の階層上、レベル１およびレベル２に分類されている。レベル２およびレベル３の金融資産および金融負債の一部は、相手先および当社の信用力、資金調達リスク、譲渡制限、流動性および呼び値スプレッド等の要因については、市場参加者が公正価値に到達するために必要とする適切な評価調整を行う必要がある場合がある。

公正価値の階層でレベル３に分類される商品は、１つ以上の観測不能な重要な入力情報を要する商品である。2015年12月および2014年12月現在、レベル３金融資産は、当社の資産合計の2.8パーセントおよび4.2パーセントをそれぞれ占めていた。レベル３金融資産の詳細（レベル３金融資産の変化および関連する公正価値の測定を含む）については、連結財務書類注記５から８参照。

相反する証拠が存在する場合を除き、公正価値の階層でレベル３に分類される商品は、当初は取引価格で評価される。これは、当初における最善の公正価値の見積りと考えられている。取引日以降、当社は、公正価値を決定するためにその他の方法を使用する。これらの方法は、商品の種類によって異なる。レベル３金融商品の公正価値の見積りには、以下を含む決定を行う必要がある。

- **各種のレベル３の金融商品について適切な評価方法および／またはモデルの決定**
- **すべての関連する経験的市場データ（市場取引価格、金利、クレジット・スプレッド、ボラティリティおよび相関関係を含む）の評価に基づくモデルの入力情報の決定**
- **適切な評価調整（非流動性または相手方当事者の信用度に関するものを含む）の決定**

いずれの方法においても、評価のための入力情報および仮定は、実質的な証拠に裏付けられている場合にのみ変更される。

金融商品評価の管理

当社の収益創出部門のマーケット・メイカーおよび投資専門家職員は、当社の金融商品の価格決定につき責任を負っている。当社の管理体制は、収益創出部門から独立しており、当社のすべての金融商品が市場決済水準で適切に評価されるための基礎となっている。金融商品の公正価値の見積りに判断力を要する状況（例えば、下記の類似市場取引に基づく調整、または取引の比較）において意見の相違があった場合、最終的な評価の決定は、管理・サポート部門を担当する幹部経営陣により行われる。この独立した価格検証は、当社の金融商品の適正な評価を確保するために非常に重要である。

価格検証

公正価値の階層でレベル１、レベル２およびレベル３のすべての金融商品（公正価値）は、当社独自の価格検証手続を経ることとなる。価格検証の目的は、検討対象となる金融商品の評価について豊富な情報に基づく独立した意見を得ることである。１つ以上の重要な入力情報を有する商品で、外部の市場データによる裏付けを得ることができないものは、公正価値の階層でレベル３に分類される。当社の独立した管理・サポート部門が価格検証のために用いる戦略は、以下のとおりである。

・取引の比較

最適な価格の入力情報および評価を決定するために取引データ（入手可能な社内外データ）の分析を行う。

・社外価格との比較

第三者（例えば、ブローカーまたはディーラー、マークイット、ブルームバーグ、IDC、TRACE）から入手した価格決定データと評価結果および価格とを比較する。一貫性および有効性を確保するために、様々な入手元からのデータを比較する。ブローカーもしくはディーラーの呼び値または第三者の価格決定ベンダーが評価または価格検証に利用された場合、通常、実行可能な呼び値に対して高い優先順位が与えられる。

・類似市場取引に基づく調整

類似の性質、リスクおよび構成要素を有するポジションの評価を裏付けるために市場取引が利用される。

・相対価値分析

１つの商品と別の商品とを比較して、または１つの商品につきその満期別に比較して、リスク・流動性・利益率の類似性を判断するために市場取引が分析される。

・担保の分析

当社の評価を確証するために用いられる内在価値を判断するためにデリバティブに係る追加証拠金請求を分析する。

・取引の実行

トレーディング・デスクは、適切な場合に、市場決済水準に対する証拠を提供するために取引を実行するよう指示を受ける。

・バックテスト

売却による実現利益と比較することにより、評価を裏付ける。

公正価値の測定に関する詳細は、連結財務書類注記５から８参照。

純収益の審査

独立した管理・サポート部門は、日常業務手続の組み合わせを通じて当社の価格決定方針の遵守を確保する。これら日常業務手続には、純収益が生み出された要因を考察し、説明することが含まれる。この手続を通じて、当社は、純収益の正当性を独自に確認し、公正価値または取引ブッキングに関する潜在的な問題を適時に特定および解決し、さらにリスクが適切に分類および定量化されていることを確保するよう努める。

評価モデルの検討

モデル開発者とは別の定量化業務の専門家職員から構成される当社独自のモデルリスク管理グループ（「モデルリスク管理部門」）は、当社の評価モデルに対する独自のモデル検討・検証手続を行う。新規モデルまたは改訂モデルは、実際に使用される前に検討の上承認される。商品の変更または市場の変動および市場の発展が価格決定理論に与える影響を査定するために、モデルは毎年評価され、再承認される。当社の評価モデルの検討および検証に関する詳細については、後記「リスク管理－モデルリスク管理」参照。

のれんおよび識別可能無形資産

のれん

のれんは、買収コストが買収した企業の買収日における純資産(識別可能無形資産を含む)の公正価値を超過する部分に相当する。年に１度第４四半期に、または減損が存在する可能性を示す事由の発生もしくは状況の変化があった場合にはそれ以上の頻度で、報告対象部門の公正価値がその帳簿価額をおそらく下回るか否かを判断するために、まずは定性的要素を評価することにより、のれんの減損評価が行われる。定性的評価の結果が決定的ではない場合には、各報告対象部門の見積公正価値と見積純帳簿価額の比較により、定量的なのれんのテストを行う。

当社の報告対象部門の公正価値の見積りのためには、経営陣が判断を下すことが必要となる。公正価値の見積りのための重要な入力情報には、予想利益および帰属株主資本が含まれる。予想利益には内在的な不確実性が存在する。各報告対象部門の純帳簿価額は、株主資本合計の割当てを反映しており、現在適用される自己資本比率規制に基づき報告対象部門の活動を支えるために必要とされる株主資本合計の見積額を示している。当社の自己資本比率規制に関する詳細については、後記「自己資本管理および規制上の資本」参照。

当社が最後に定量的なのれんのテストを実施したのは2012年度であり、当社は、定期的にこれを更新することが適切であると考えているため、2015年度第４四半期に再度定量的なのれんのテストを実施した。当社は、のれんの減損は発生していないものと判断した。当社ののれんの実質上全部を保有する当社の報告対象部門の見積公正価値は、その見積帳簿価額を大幅に上回った。しかしながら、当社ののれんの約７パーセントを占める報告対象部門である顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引部門の見積公正価値は、その帳簿価額を実質的に上回らなかった。当該報告対象部門およびさらに広く当該業界は、現在の困難な事業環境および自己資本規制比率の引上げによる悪影響を受けている。当社は、今後、減損が必要となるか否かを判断するために、引き続き綿密に監視する。2015年12月現在、顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引部門ののれんは269百万ドルであり、そのうち実質上全部が2011年度におけるゴールドマン・サックス・オーストラリア・ピーティーワイ・リミテッドの買収に起因するものであった。

事業環境もしくは金融市場の低迷が長期化もしくは深刻化した場合、または自己資本規制比率がさらに引き上げられた場合、将来的に当社にのれんの減損が発生する可能性がある。さらに、定量的なのれんのテストのその他の入力情報の著しい変動が生じた場合には、当社の報告対象部門の見積公正価値が下落する可能性があり、将来的にのれんの減損が発生する可能性がある。

当社ののれんおよび当社の定量的なのれんのテストに関する詳細については、連結財務書類注記13参照。

識別可能無形資産

識別可能無形資産は、その見積耐用期間にわたって、定額法を用いて、または特定のコモディティ関連無形資産の経済的使用に基づき償却する。資産または資産グループの帳簿価額を全額回収できないことを示唆する事由または変動が生じた場合は常に、識別可能無形資産の減損テストが行われる。当社の識別可能無形資産の帳簿価額および見積残存耐用年数を主な資産の種類別に示したものについては、連結財務書類注記13参照。

市場の低迷が長期化もしくは深刻化した場合または重大な規制の変化があった場合、当社の事業に悪影響が及び、識別可能無形資産の価値に減損が生じるおそれがある。また、当社の顧客基盤の減少をもたらす業績の低迷、ならびにコモディティ関連の輸送権、顧客との間の契約および関係からの収入の減少等も、当社の識別可能無形資産に潜在的な減損が生じていることを示唆してい

る可能性がある。潜在的な減損が生じている兆候があるか否かの評価、そして必要な場合無形資産の減損テストを行うか否かについて経営陣の判断が必要となる。

通常、資産または資産グループの見積公正価値と帳簿価額の差額として計上される減損は、当該資産または資産グループに関する割引前キャッシュ・フローの見積額の合計がその帳簿価額を下回る場合に計上される。

当社の識別可能無形資産に関する詳細については、連結財務書類注記13参照。

最近公表された会計基準

最近公表された会計基準に関する情報については、連結財務書類注記３参照。

見積りの活用

一般に公正妥当と認められた会計原則を適用する場合、経営陣による一定の見積りおよび仮定が必要となる。公正価値の測定やのれんおよび識別可能無形資産の会計処理に用いる見積りのみならず、訴訟、規制上の手続および税務監査に伴い発生する可能性がある損失に対する引当金ならびに投資目的で保有するローンおよび貸付コミットメントに係る損失の引当金の額を決定する際にも、見積りおよび仮定の活用が重要となる。

当社は、訴訟や規制上の手続により発生する可能性がある潜在的損失に対する引当金を、損失の発生が予想されかつその金額を合理的に見積もることができる場合に見積りの上、計上する。さらに、当社は、損失のリスクが少なくないと考える訴訟手続に対する関連引当金を超える合理的な可能性がある損失総額の範囲の上限を見積もっている。一定の司法上・規制上および法的手続については、連結財務書類注記18および注記27参照。

これらの見積りは実質的な判断によるところが大きいため、当社の最終的な負債額との間に大幅な差異が生じる場合もある。訴訟や規制上の手続に関連する当社の見積負債総額は、個々の事例単位の検討を基礎に決定され、個々の事例または手続の進捗状況、類似の事例または手続における当社または第三者の経験ならびに弁護士の意見および見解等を考慮した上で、発生する可能性のある損失の見積りを示している。

法人所得税の会計処理上、当社は、税務当局による調査においてテクニカル・メリットに基づきタックス・ポジションが認容される可能性が比較的高い場合のみ、当該ポジションを財務書類上認識する。法人所得税の会計処理に関する詳細については、連結財務書類注記24参照。

また、当社は、投資目的で保有する当社のローン債権および貸付コミットメントに関する貸倒引当金を見積もり、計上している。貸倒れに関する経営陣の見積りには、報告日現在におけるローンの回収可能性に関する判断が必要とされ、これらの判断には内在的な不確実性が存在する。投資目的で保有するローンおよび貸付コミットメントに係る損失の引当金に関する詳細については、連結財務書類注記９参照。

業績

当社の純収益の構成は、長期的に見ると金融市場の推移と当社の事業範囲の変更に伴い変化している。米国内外の経済情勢および市況の変動により、純収益の構成に短期的な変化が生じる場合もある。経済情勢および市況による業績への影響については、本書第一部第３　４「事業等のリスク」参照。

財務の概況

次表は当社の財務業績の要約である。

(単位：１株当たり数値を除き、百万ドル)	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
純収益	33,820	34,528	34,206
税引前当期純利益	8,778	12,357	11,737
当期純利益	6,083	8,477	8,040
普通株主に帰属する当期純利益	5,568	8,077	7,726
希薄化後普通株式１株当たり利益	12.14	17.07	15.46
平均普通株主資本利益率(1)	7.4%	11.2%	11.0%

(1) ROEは、普通株主に帰属する当期純利益を普通株主資本の月平均で除して算定したものである。次表は、当社の平均普通株主資本を示したものである。

	平均値		
(単位：百万ドル)	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
株主資本合計	86,314	80,839	77,353
優先株式	(10,585)	(8,585)	(6,892)
普通株主資本	75,729	72,254	70,461

次表は、主要な財務上の比率を示したものである。

	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
平均資産に対する当期純利益の割合	0.7%	0.9%	0.9%
平均株主資本合計利益率(1)	7.0%	10.5%	10.4%
平均資産に対する平均株式資本合計の割合	9.9%	9.0%	8.2%
配当性向(2)	21.0%	13.2%	13.3%

(1) 平均株主資本合計利益率は、当期純利益を株主資本合計の月平均で除して算定したものである。
(2) 配当性向は、普通株式１株当たり配当宣言額を希薄化後普通株式１株当たり利益で除して算定したものである。

純収益

次表は、連結損益計算書の項目別に当社の純収益を示したものである。

(単位：百万ドル)	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度	2013年12月 終了年度
投資銀行業務	7,027	6,464	6,004
投資運用業務	5,868	5,748	5,194
委託手数料	3,320	3,316	3,255
マーケット・メイキング	9,523	8,365	9,368
その他の自己勘定取引	5,018	6,588	6,993
受取利息以外の収益合計	30,756	30,481	30,814
受取利息	8,452	9,604	10,060
支払利息	5,388	5,557	6,668
受取利息純額	3,064	4,047	3,392
純収益合計	33,820	34,528	34,206

上表において、

- **「投資銀行業務」は、ファイナンシャル・アドバイザリー業務および引受業務ならびにこれらの業務に直接関連するデリバティブ取引からの収益（純利息を除く）から成る。これらの活動は、当社の投資銀行業務セグメントに含まれている。**
- **「投資運用業務」は、多様な顧客層を対象とした投資運用サービスならびにウェルス・アドバイザリー・サービスならびに個人富裕層および家族を対象とした一定の取引サービスの提供からの収益（純利息を除く）から成る。これらの活動は、当社の投資運用業務セグメントに含まれている。**
- **「委託手数料」は、株式、オプションおよび先物を扱う世界各地の主要取引所で顧客の取引を執行・決済すること、ならびに店頭（OTC）取引からの収益から成る。これらの活動は、当社の機関投資家向けクライアント・サービスおよび投資運用業務セグメントに含まれている。**
- **「マーケット・メイキング」は、金利商品、クレジット商品、モーゲージ、為替、コモディティおよび株式商品を対象とするマーケット・メイキングに関連した顧客取引執行からの収益（純利息を除く）から成る。これらの活動は、当社の機関投資家向けクライアント・サービス・セグメントに含まれている。**
- **「その他の自己勘定取引」は、当社の投資活動および顧客への金融を提供するためのローンのオリジネーションからの収益（純利息を除く）から成る。また、「その他の自己勘定取引」は、当社の連結投資に関連した収益も含む。これらの活動は、当社の投資および貸付業務セグメントに含まれている。**

2015年度と2014年度の比較

2015年度の連結損益計算書上の純収益は338.2億ドルで、2014年度と比較して２パーセント減少した。これは、その他の自己勘定取引の収益および受取利息純額の大幅な減少を反映しているが、マーケット・メイキング収益および投資銀行業務の収益の増加ならびに投資運用業務の収益の微増により、大幅に相殺された。委託手数料は、2014年度と比較して実質的に増減なしであった。
2015年度中のマーケット・メイキング活動の事業環境は、ボラティリティ水準の上昇が、為替、金利商品および株式商品における好調な顧客取引水準に寄与したため、第一四半期の米国およびユーロ圏における中央銀行の多様化した金融政策が追い風となった。しかし、当年度の残存期間中、世界の経済成長に対する懸念および米国連邦準備理事会の金利政策の不透明感に加え、世界的な株価の下落、ハイイールド商品のクレジット・スプレッドの拡大およびコモディティ価格の低下が、とりわけモーゲージおよびクレジットにおける顧客取引水準の低下ならびに一層困難なマーケット・メイキング環境に寄与した。2015年度の投資銀行業務の事業環境は、好調な業界全

体のM&A活動を反映していた。また、投資運用業務は、一般に好調な顧客の純増額により特徴づけられる環境を反映しており、これは、株式および債券資産価格における下落を上回った。2015年度のその他の自己勘定取引は、販売、新規株式公募および資金調達を含む好ましい会社固有の事象による恩恵を受けたものの、当年度の下半期における世界的な株価の下落およびハイイールド商品のクレジット・スプレッドの拡大が業績に影響した。マクロ経済的懸念が長期にわたり継続し、マーケット・メイキング活動水準、投資銀行業務の取引水準もしくは管理資産が低下した場合または資産価格の低下が継続した場合、純収益が悪影響を受ける可能性がある。当社の業績に影響を与える可能性がある重要な傾向および不確実性に関する詳細については、後記「セグメント別の業績」参照。

利息以外の収益

2015年度における連結損益計算書上の投資銀行業務の収益は70.3億ドルで、2014年度と比較して９パーセント増加した。これは、主に米国において顧客取引活動が好調であったことを反映して、ファイナンシャル・アドバイザリー業務の収益が大幅に増加したことによる。業界全体のM&A完了案件は、前年度と比較して大幅に増加した。引受業務における収益は、堅調であった2014年度と比較して減少した。債券引受業務の収益は2014年度と比較して減少した。これは、レバレッジド・ファイナンス活動が大幅に減少したことによる。株式引受業務の収益もまた、新規株式公開および転換社債の発行からの収益が大幅に減少したことを反映し、減少したが、売出しからの収益が大幅に増加したことにより一部相殺された。

2015年度における連結損益計算書上の投資運用業務の収益は58.7億ドルで、2014年度と比較して２パーセント増加した。これは、主として平均管理資産の増加を反映した資産運用手数料等の僅かな増加、ならびに取引収益の増加によるものである。

2015年度における連結損益計算書上の委託手数料は33.2億ドルで、2014年度と比較して実質的に増減なしであった。

2015年度における連結損益計算書上のマーケット・メイキングの収益は95.2億ドルで、2014年度と比較して14パーセント増加した。2014年度における当社の後順位劣後債の一部の償却に関連した利益289百万ドルを除いた場合、マーケット・メイキング収益は、2014年度と比較して18パーセント増加した。これは、金利商品、為替、株式現金商品および株式デリバティブにおける収益の大幅増を反映している。これらの増加は、モーゲージ、コモディティおよびクレジット商品における収益の大幅減により、部分的に相殺された。

2015年度における連結損益計算書上のその他の自己勘定取引における収益は50.2億ドルで、2014年度と比較して24パーセント減少した。この現象は、主に2014年度第４四半期にメトロ・インターナショナル・トレード・サービシズ（「メトロ」）を売却したことを反映して、株式投資による収益が減少したことおよび企業業績に牽引された、プライベート・エクイティ投資による純利益の減少による。また、債務証券およびローンからの収益は、投資による純利益の減少を反映して大幅に減少した。

受取利息純額

2015年度における連結損益計算書上の受取利息純額は30.6億ドルで、2014年度と比較して24パーセント下落した。2014年度と比較した場合のこの減少は、当社の保有金融商品（公正価値）に関連した受取利息の減少によるものであるが、平均ローン債券合計の増加の影響により、部分的に相殺された。受取利息の減少は、支払利息の減少により、部分的に相殺された。これは、売却済未購

入金融商品（公正価値）およびその他有利子負債に関連した支払利息の減少を主に反映したもので、長期借入金に関連した利息支払の増加により、部分的に相殺された。

2014年度と2013年度の比較

2014年度の連結損益計算書上の純収益は345.3億ドルで、2013年度と比較して実質的に増減なしであった。これは、受取利息純額、投資運用業務の収益および投資銀行業務の収益の増加ならびに委託手数料のわずかな増加を反映しているが、マーケット・メイキング収益およびその他の自己勘定取引の収益の減少により、大幅に相殺された。

2014年度中の投資銀行業務の事業環境は、業界全体の引受活動が堅調であり、また、業界全体のM&A活動が増加したため、有利なものとなった。資産価格が改善したことにより、投資運用業務における顧客資産の価値は上昇した。また、その他の自己勘定取引は、有利な会社固有の事象および堅調な企業成績の影響を受けた。しかしながら、マーケット・メイキング活動の事業環境は、経済に関する不確実性および低水準のボラティリティを理由として、特に債券商品における活動水準が全般的に低水準であったため、依然として厳しいものとなった。当社の業績に影響を与える可能性がある重要な傾向および不確実性に関する詳細については、後記「セグメント別の業績」参照。

利息以外の収益

2014年度における連結損益計算書上の投資銀行業務の収益は64.6億ドルで、2013年度と比較して８パーセント増加した。これは、主に米国において業界全体のM&A完了案件が増加したことを反映して、ファイナンシャル・アドバイザリー業務の収益が大幅に増加したことによる。引受業務における収益は、業界全体の活動水準が引き続き高水準であったため、堅調であった2013年度と比較して実質的に増減なしであった。債券引受業務の収益は2013年度と比較してわずかに減少した。これは、商業用モーゲージ関連取引からの収益が減少したことを反映している。一方で、株式引受業務の収益は、主として新規株式公開からの収益により、わずかに増加した。

2014年度における連結損益計算書上の投資運用業務の収益は57.5億ドルで、2013年度と比較して11パーセント増加した。これは、主として平均管理資産の増加による資産運用手数料等の増加、ならびに成功報酬および取引収益の増加を反映している。

2014年度における連結損益計算書上の委託手数料は33.2億ドルで、2013年度と比較して２パーセント増加した。これは、ヨーロッパおよび米国両方において委託手数料が増加したことによる。かかる増加は、これらの地域における顧客活動水準が全般的に高水準であったことを反映しており、これは、これらの地域における上場現物株式の市場取引高の増加と一致している。

2014年度における連結損益計算書上のマーケット・メイキングの収益は83.7億ドルで、2013年度と比較して11パーセント減少した。2014年度の業績には、当社の後順位劣後債の一部の償却に関連した利益289百万ドル（うち270百万ドルは、第３四半期に償却が計上された）が含まれていた。この利益および2013年度の当社のヨーロッパ保険事業の過半数持分の売却による利益211百万ドルを除いた場合、2013年度と比較した場合のマーケット・メイキング収益の減少は、クレジット商品および株式デリバティブ両方における収益の大幅減、モーゲージにおける収益の減少ならびに2013年度の当社のアメリカ再保険事業の売却を反映している。これらの減少は、コモディティにおける収益の大幅増ならびに株式現物商品、為替および金利商品における増収により、部分的に相殺された。

2014年度における連結損益計算書上のその他の自己勘定取引における収益は65.9億ドルで、2013年度と比較して６パーセント減少した。持分証券投資による純収益は、減少した。これは、2014年度中のグローバル株価の推移が2013年度と比較して有利でなくなったため、公開株式投資からの純利益が大幅に減少したこと、また、当社の連結投資に関連した収益が、コモディティ関連の連結投資による営業収益の減少を反映して大幅に減少したことによる。これらの減少は、主に会社固有の事象に牽引されたプライベート・エクイティに対する投資による純利益の増加により、部分的に相殺された。債務証券およびローンからの収益は、2013年度と比較してわずかに増加した。これは、主として、2014年度中の一定の投資の売却による。

受取利息純額

2014年度における連結損益計算書上の受取利息純額は40.5億ドルで、2013年度と比較して19パーセント増加した。2013年度と比較した場合のこの増加は、主として、当社の負債合計の削減による支払利息の減少、金利の低下による長期資金調達費用の減少および証券関連サービス業務におけるリベートの影響によるものだが、当社の資産合計の削減による受取利息の減少により、部分的に相殺された。

営業費用

当社の営業費用は主に人件費、従業員数および事業活動の水準の影響を受ける。人件費には、給与、裁量報酬、株式報奨の償却および手当といったその他の項目が含まれる。裁量報酬は、とりわけ純収益の水準、全般的な財政上の成績、労働市場の実勢、事業の構成、株式報酬制度の内容および外部環境等により著しい影響を受ける。これらに加えて、訴訟および規制上の手続により発生する可能性がある費用の詳細については、上記「見積りの活用」参照。

次表は、営業費用と従業員数合計（社員、顧問および派遣従業員を含む）を示したものである。

(単位：百万ドル)	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度	2013年12月 終了年度
人件費	12,678	12,691	12,613
仲介、決済、取引および販売手数料	2,576	2,501	2,341
市場開拓費	557	549	541
通信およびテクノロジー費用	806	779	776
減価償却費	991	1,337	1,322
事務所関連費用	772	827	839
専門家報酬等	963	902	930
保険準備金(1)	-	-	176
その他費用(2)	5,699	2,585	2,931
人件費以外の費用合計	12,364	9,480	9,856
営業費用合計	25,042	22,171	22,469
期末現在の従業員数合計	36,800	34,000	32,900

(1) 保険契約者の口座残高に入金された金利およびプロパティ・キャタストロフ再保険請求に関連した費用を含む当社のアメリカ再保険事業に関連した準備金の変動から成る。2013年４月に、当社はそのアメリカ再保険事業の過半数持分の売却を完了したため、もはやこの事業を連結していない。

(2) 2015年度中に計上したRMBSワーキング・グループとの原則的合意に対する33.7億ドルの引当金を含む。本基本的合意の詳細については、連結財務書類注記27参照。

2015年度と2014年度の比較

2015年度における連結損益計算書上の営業費用は250.4億ドルで、2014年度と比較して13%増加した。2015年度における連結損益計算書上の人件費は126.8億ドルで、2014年度と比較して実質的に増減なしであった。2015年度の純収益に対する人件費の比率は、2014年度の36.8パーセントに対し37.5パーセントであった。従業員数合計は、2015年度中８パーセント増加した。これは、一部の事業における活動水準および規制遵守に対する継続的投資を主因とするものである。

2015年度における連結損益計算書上の人件費以外の費用は123.6億ドルで、2014年度と比較して30パーセント増加した。これは、その他費用に含まれるモーゲージ関連訴訟および規制関連事項に対する引当金純額が大幅に増加したことによる。この増加は、連結投資に関連した減損引当金の減少および2014年度第４四半期のメトロの売却に関連した費用の減少を主に反映した、減価償却費用の減少により、部分的に相殺された。2015年度における訴訟および規制上の手続に対する引当金純額は、2014年度の754百万ドルに対し40.1億ドル（共に、主にモーゲージ関連案件への引当金純額から成る）であった。2015年度には、当社のドナー・アドバイズド・ファンド（寄付者の意向に沿って寄付を行う基金）であるゴールドマン・サックス・ギブズへの148百万ドルの寄付金が含まれていた。人件費は、ゴールドマン・サックス・ギブズへの寄付金を拠出するために削減された。当社は、当該寄付に参加する当社のマネージング・ディレクターに対し、当該寄付の潜在的な受贈者に関して提言を行うよう要求している。

2014年度と2013年度の比較

2014年度における連結損益計算書上の営業費用は221.7億ドルで、2013年度と比較して実質的に増減なしであった。2014年度における連結損益計算書上の人件費は126.9億ドルで、2013年度と比較して実質的に増減なしであった。2014年度の純収益に対する人件費の比率は、2013年度の36.9パーセントに対し36.8パーセントであった。従業員数合計は、2014年度中３パーセント増加した。

2014年度における連結損益計算書上の人件費以外の費用は94.8億ドルで、2013年度と比較して４パーセント減少した。2013年度と比較した場合のこの減少は、訴訟および規制上の手続に対する引当金純額の減少ならびに連結投資に関連した営業費用の減少、ならびに2013年度に当社のアメリカ再保険事業を売却したことを反映した保険準備金の減少を含んでいた。これらの減少は、仲介、決済、取引および販売手数料の増加により、部分的に相殺された。2014年度の訴訟および規制上の手続に対する引当金純額は、754百万ドルであり、これに対して2013年度は962百万ドル（共に、主にモーゲージ関連案件への引当金純額から成る）であった。2014年度には、当社のドナー・アドバイズド・ファンド（寄付者の意向に沿って寄付を行う基金）であるゴールドマン・サックス・ギブズへの137百万ドルの寄付金が含まれていた。人件費は、ゴールドマン・サックス・ギブズへの寄付金を拠出するために削減された。当社は、当該寄付に参加する当社のマネージング・ディレクターに対し、当該寄付の潜在的な受贈者に関して提言を行うよう要求している。

法人税等

2015年度の法人税実効税率は30.7パーセントであり、2014年度の31.4パーセントから減少した。2014年度と比較した下落は、利益構成の変更、繰延税金資産に対する税法改正の影響、税務監査の和解および一部の米国外で得た利益を永久的に米国外で再投資すると決定したこと、ならびにモーゲージ関連訴訟および規制関連事項に対する控除対象外引当金の影響に関連した増加を反映している。

2014年度の法人税実効税率は31.4パーセントであり、2013年度の31.5パーセントと比較して実質的に増減なしであった。

2015年12月18日付で、一定の本国に送還されない能動的金融所得に対する米国の税金を永続的に繰り延べるための法律が制定された。同法は、2015年度の当社の実効税率に重大な影響を与えておらず、また、当社は2016年度にも当社の実効税率に重大な影響を与えることはないと予測している。

米国ニューヨーク州は2015年～2016年会計年度に関する政府予算案を成立させ、これによりニューヨーク市で事業を行う法人に対する法人所得税に変更が加えられることとなった。この変更は、2015年度の当社の実効税率に重大な影響を与えておらず、また、当社はこの変更が2016年度の当社の実効税率に重大な影響を与えることはないと予測している。

2015年11月に、英国政府は、英国で営業する当社子会社に影響を与えるいくつかの変更が含まれる予算を成立させた。この変更には、以下が含まれる。（i）2016年に適用される銀行業務利益に対する８％のサーチャージ、（ii）2017年に適用される法人税率の１％引下げ、（iii）2020年に適用される法人税率のさらなる１％の引下げおよび（iv）英国銀行税率（関連費用は当社の非人件費に含まれる）の2016年から2021年にかけての段階的引下げ。2015年度の第４四半期中、当社は繰延法人税資産の再評価に関係した給付金を認識した。2016年度より、新たな法律により、当社の実効法人税率は引き上げられ、この影響は、当社の利益水準およびその構成に依拠する。

セグメント別の業績

次表は、当社の純収益、営業費用および税引前当期純利益をセグメント別に示したものである。

(単位：百万ドル)	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
投資銀行業務			
純収益	7,027	6,464	6,004
営業費用	3,713	3,688	3,479
税引前当期純利益	3,314	2,776	2,525
機関投資家向けクライアント・サービス			
純収益	15,151	15,197	15,721
営業費用(1)	13,938	10,880	11,792
税引前当期純利益	1,213	4,317	3,929
投資および貸付業務			
純収益	5,436	6,825	7,018
営業費用	2,402	2,819	2,686
税引前当期純利益	3,034	4,006	4,332
投資運用業務			
純収益	6,206	6,042	5,463
営業費用	4,841	4,647	4,357
税引前当期純利益	1,365	1,395	1,106
純収益合計	33,820	34,528	34,206
営業費用合計(2)	25,042	22,171	22,469
税引前当期純利益合計	8,778	12,357	11,737

(1) 2015年度中に計上したRMBSワーキング・グループとの原則的合意に対する33.7億ドルの引当金を含む。本基本的合意の詳細については、連結財務書類注記27参照。
(2) 当社の各セグメントに配賦されていない寄付金（2015年、2014年および2013年の各年度につき、それぞれ148百万ドル、137百万ドルおよび155百万ドル）が含まれている。

各セグメントの純収益には、特定の有価証券、コモディティおよびその他のポジションから生じた現金またはこれらのポジションの資金需要に関連して当該ポジションに配賦された受取利息と支払利息が含まれている。各セグメントの詳細については、連結財務書類注記25参照。

ゴールドマン・サックス全体に係る費用に影響する要因は、人件費、従業員数および事業活動の水準であり、各セグメントに係る費用も概ね同様である。各セグメントの人件費は、個々の事業の業績のほか、特にゴールドマン・サックス全体の業績も反映したものとなる。したがって、あるセグメントの税引前マージンに他の事業セグメントの業績による重大な影響が及ぶ場合がある。各セグメントの業績について以下に詳述する。

投資銀行業務

投資銀行業務セグメントは以下の業務から構成されている。

ファイナンシャル・アドバイザリー業務

M&A、事業部門の売却、企業防衛、リストラクチャリング、スピンオフおよびリスク管理に関する戦略的アドバイザリー案件、ならびにこれらの顧客アドバイザリー案件に直接関連するデリバティブ取引等。

引受業務

幅広い有価証券、ローンその他の金融商品の公募・私募等（国内・海外取引を含む）ならびに買収のための資金調達の引受および当該顧客向け引受業務に直接関連するデリバティブ取引等。

次表は、投資銀行業務セグメントの業績を示したものである。

(単位：百万ドル)	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度	2013年12月 終了年度
ファイナンシャル・アドバイザリー業務	3,470	2,474	1,978
株式引受業務	1,546	1,750	1,659
債券引受業務	2,011	2,240	2,367
引受業務合計	3,557	3,990	4,026
純収益合計	7,027	6,464	6,004
営業費用	3,713	3,688	3,479
税引前当期純利益	3,314	2,776	2,525

次表は、ファイナンシャル・アドバイザリー業務および引受業務の取引高を示したものである。

(1)

(単位：十億ドル)	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度	2013年12月 終了年度
M&A発表案件	1,774	973	602
M&A完了案件	1,090	661	634
株式および株式関連商品の募集・売出し(2)	72	78	90
債券の募集・売出し(3)	251	270	281

(1) トムソン・ロイター社調べ。M&A発表案件およびM&A完了案件の取引高は、個々の取引に関与した各アドバイザーに帰すべき総額に基づいている。また、株式および株式関連商品ならびに債券の募集および売出しの取引高は、単独のブックマネージャーの場合は総額、共同ブックマネージャーの場合は各々同額としている。ただし、これらの取引高は一定期間の純収益を示していない場合がある。さらに、過去の期間における取引高は、その後の撤回や取引額の変更により、従前の報告値と異なる場合がある。
(2) ルール144Aに基づく募集ならびに普通株式および転換可能証券の公募およびライツ・オファリングを含む。
(3) 非転換優先株式、モーゲージ担保証券、資産担保証券および課税対象の地方債を含む。また、登録された募集銘柄およびルール144Aに基づく募集銘柄を含む。レバレッジド・ローンを除く。

2015年度と2014年度の比較

2015年度の投資銀行業務の純収益は70.3億ドルで、2014年度と比較して９パーセント増加した。ファイナンシャル・アドバイザリー業務の純収益は34.7億ドルで、2014年度と比較して40パーセント増加した。これは、とりわけ米国における堅調な顧客の活動を反映している。業界全体のM&A完了案件は、前年度と比較して大幅に増加した。引受業務の純収益は35.6億ドルで、堅調であった2014年度と比較して11%減少した。債券引受業務の純収益は、レバレッジド・ファイナンス活動の大幅な減少を反映して2014年度と比較して減少した。株式引受業務の純収益もまた、主に新規株式公開および転換社債からの純収益減により減少したが、売出しからの純収益の大幅な増加により、部分的に相殺された。

2015年度中の投資銀行業務は、業界全体のM&A完了案件が増加したことを全般的な特徴とする事業環境にて行われた。業界全体の引受活動は、株式および債券両方において2014年度と比較して減少した。今後、M&A案件における顧客活動水準が低下した場合、または引受活動における顧客活動水準が引き続き低下した場合、投資銀行業務の純収益が悪影響を受ける可能性がある。

2015年度の営業費用は37.1億ドルで、2014年度と比較して実質的に増減なしであった。2015年度の税引前当期純利益は33.1億ドルで、2014年度と比較して19パーセント増加した。

2015年度末現在の当社の投資銀行取引の受注残高は、潜在的な引受取引の純収益の見積りが大幅に増加したことにより、2014年度末現在と比較して増加した。これは、レバレッジド・ファイナンス取引、およびM&A活動水準の継続的な高水準を反映した潜在的なアドバイザリー取引の純収益の見積りの増加に主に関連している。潜在的な株式引受取引の純収益の見積りは、2014年度末現在と比較してわずかに増加した。

投資銀行取引の受注残高は、将来の収益実現が有望であると当社が考える投資銀行取引による将来の純収益の見積りを示している。当社は、投資銀行取引の受注残高の変動が、当社の純収益に対して長期にわたって影響を及ぼす顧客の活動水準についての有益な指標になるだろうと考えている。しかしながら、当社の受注残高に係る取引の完結および対応する収益の認識までの概算時間は、一部の取引が長期にわたり当社の受注残高に留まる一方、その他の取引が同一報告期間中に締結・解消される可能性があるため、案件の性質によって異なる。また、当社の取引受注残高は、将来において個々の顧客取引が生じる可能性についての仮定等の一定の制限に服している。取引は、中止または修正される可能性があり、また見積りに含まれていない取引が生じる可能性もある。

2014年度と2013年度の比較

2014年度の投資銀行業務の純収益は64.6億ドルで、2013年度と比較して８パーセント増加した。ファイナンシャル・アドバイザリー業務の純収益は24.7億ドルで、2013年度と比較して25パーセント増加した。これは、主に米国において業界全体のM&A完了案件が増加したことを反映している。引受業務の純収益は39.9億ドルで、堅調であった2013年度と比較して実質的に増減なしであった。これは、業界全体の取引水準が引き続き高水準であったことによる。債券引受業務の純収益は、商業用モーゲージ関連取引からの純収益が減少したことを反映して2013年度と比較してわずかに減少し、一方で株式引受業務の純収益は、主に新規株式公開からの純収益によりわずかに増加した。

2014年度中の投資銀行業務は、業界全体の引受活動が株式および債券両方において堅調であったこと、ならびに2013年度と比較して業界全体のM&A完了案件が増加したことを全般的な特徴と

する事業環境にて行われた。業界全体のM&A活動の発表案件は、2013年度と比較して大幅に増加した。
2014年度の営業費用は36.9億ドルで、2013年度と比較して６パーセント増加した。これは、主として、純収益の増加による人件費の増加を反映している。2014年度の税引前当期純利益は27.8億ドルで、2013年度と比較して10パーセント増加した。
2014年度現在の当社の投資銀行取引の受注残高は、潜在的なアドバイザリー取引の純収益の見積りが大幅に増加したことにより、2013年度と比較して大幅増となった。潜在的な引受取引の純収益の見積りは、2013年度末と比較して減少した。これは、特に新規株式公開の分野における潜在的な株式引受取引の純収益の見積りの大幅減が、大部分の商品にわたる増加を反映した潜在的な債券引受取引の純収益の見積りの増加により部分的に相殺されたことによる。

機関投資家向けクライアント・サービス

機関投資家向けクライアント・サービス・セグメントは次の業務から構成されている。

顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引

金利商品、クレジット商品、モーゲージ、為替およびコモディティのマーケット・メイキングに関連する顧客取引執行業務等。

・金利商品

国債、財務省証券、買戻条件付契約ならびにその他の高流動性証券および商品等のマネー・マーケット商品、ならびに金利スワップ、オプションおよびその他のデリバティブ

・クレジット商品

投資適格社債、ハイイールド証券、クレジット・デリバティブ、銀行ローンおよびブリッジ・ローン、地方自治体証券、新興市場債および不良債権ならびに倒産企業に対する債権

・モーゲージ

商業用モーゲージ関連証券、ローンおよびデリバティブ、住宅用モーゲージ関連証券、ローンおよびデリバティブ（米国政府機関発行不動産抵当証書担保債券、その他のプライム、サブプライムおよびオルトA証券およびローン）ならびにその他の資産担保証券、ローンおよびデリバティブ

・為替

成長市場の為替を含む大部分の為替取引

・コモディティ

原油および石油製品、天然ガス、卑金属、貴金属およびその他の金属、電力、石炭、農産物ならびにその他のコモディティ商品

株式関連業務

株式商品を対象とするマーケット・メイキングに関連した顧客取引執行業務、ならびに株式、オプションおよび先物を扱う世界各地の主要取引所で機関投資家の取引を執行・決済することによる委託手数料、ならびにOTC取引等。また株式関連業務は、ヘッジファンド、ミューチュアル・ファンド、年金ファンドおよび財団を含む機関投資家を対象とした金融サービス、証券貸借サービスおよびその他のプライム・ブローカレッジ・サービスを提供する証券関連サービスを含んでおり、収益は主に金利スプレッドまたは手数料の形をとる。

次表は、機関投資家向けクライアント・サービス・セグメントの業績を示したものである。

(単位：百万ドル)	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度	2013年12月 終了年度
顧客取引執行のための債券・為替 ・コモディティ取引	7,322	8,461	8,651
顧客取引執行のための株式取引(1)	3,028	2,079	2,594
委託手数料	3,156	3,153	3,103
証券関連サービス	1,645	1,504	1,373
株式関連業務　合計	7,829	6,736	7,070
純収益　合計	15,151	15,197	15,721
営業費用	13,938	10,880	11,792
税引前当期純利益	1,213	4,317	3,929

(1) アメリカ再保険事業に関連した純収益は、2013年度について、317百万ドルであった。2013年４月に、当社はそのアメリカ再保険事業の過半数持分の売却を完了したため、もはやこの事業を連結していない。

2015年度と2014年度の比較

2015年度における機関投資家向けクライアント・サービスの純収益は151.5億ドルで、2014年度と比較して実質的に増減なしであった。

2015年度における顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引の純収益は73.2億ドルで、2014年度と比較して13パーセント減少した。2014年度の後順位劣後債の一部の償却に関連した利益168百万ドルを除いた場合、顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引の純収益は、2014年度と比較して12%減少した。これは、モーゲージ、クレジット商品およびコモディティにおける純収益が大幅に減少したことを反映している。モーゲージおよびクレジット商品における減少は、マーケット・メイキングの条件が厳しかったこと、そして2015年度中に全般的に活動水準が低水準であったことを反映している。コモディティにおける増加は、主に、好調な2014年度第１四半期を含む2014年度と比較して、マーケット・メイキングの状況が好ましくなかったことを反映している。これらの減少は、金利商品および為替における純収益の大幅な増加により、部分的に相殺された。これは、ボラティリティ水準が上昇したため、とりわけ2015年度第１四半期に顧客活動の水準が上がったことを反映している。

2015年度における株式関連業務の純収益は78.3億ドルで、2014年度と比較して16パーセント増加した。2014年度の後順位劣後債の一部の償却に関連した利益121百万ドル（顧客取引執行のための株式取引および証券関連サービスにそれぞれ含まれていた30百万ドルおよび91百万ドル）を除いた場合、株式関連業務の純収益は、2014年度と比較して18%増加した。これは、主要な地域における顧客取引執行のための株式取引における純利益が大幅に増加したことを主因とするものである。これは、平均顧客残高の増加および証券貸借のスプレッド改善の影響を反映して、デリバティブおよび現金性商品双方における好業績、ならびに証券関連サービスにおける純収益の増加を表している。委託手数料は、2014年度と比較して実質的に増減なしであった。

当社は、特定の無担保借入金に対する公正価値オプションを選択する。当社自身のクレジット・スプレッドの変動が、これらの借入金に与えた影響による公正価値純利益は、2015年度は255百万ドル（顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引および顧客取引執行のための株式取引に関連した、それぞれ214百万ドルおよび41百万ドル）であったのに対して、2014年度は144百万ドル（顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引および顧客取引執行のための株式取引に関連した、それぞれ108百万ドルおよび36百万ドル）の純利益であった。

2015年度中、機関投資家向けクライアント・サービスの事業は、ボラティリティ水準の上昇が、為替、金利商品および株式商品における好調な顧客取引水準に寄与したため、第１四半期の米国およびユーロ圏における中央銀行の多様化した金融政策が追い風となった。しかし、当年度の残存期間中、世界の経済成長に対する懸念および米国連邦準備理事会の金利政策の不透明感に加え、世界的な株価の下落、ハイイールド商品のクレジット・スプレッドの拡大およびコモディティ価格の低下が、とりわけモーゲージおよびクレジットにおける顧客取引水準の低下ならびに一層困難なマーケット・メイキング環境に寄与した。マクロ経済的懸念が長期にわたり継続し、活動水準が低く留まった場合、機関投資家向けクライアント・サービスの純収益は悪影響を受ける可能性がある。

2015年度の営業費用は139.4億ドルで、2014年度と比較して28パーセント増加した。これは、モーゲージ関連訴訟および規制関連事項に対する引当金純額が増加したことによるもので、人件費の減少により、部分的に相殺された。2015年度の税引前当期純利益は12.1億ドルで、2014年度と比較して72パーセント減少した。

2014年度と2013年度の比較

2014年度における機関投資家向けクライアント・サービスの純収益は152.0億ドルで、2013年度と比較して３パーセント減少した。2014年度の業績には、当社の後順位劣後債の一部の償却に関連した利益289百万ドル（うち270百万ドルは、第３四半期に償却が計上された）が含まれており、うち、168百万ドルは顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引に、そして121百万ドルは株式関連業務（顧客取引執行のための株式取引および証券関連サービスにそれぞれ含まれていた30百万ドルおよび91百万ドル）に含まれていた。

2014年度における顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引の純収益は84.6億ドルで、2013年度と比較して２パーセント減少した。2014年度の債券の償却に関連した利益および2013年度の当社のヨーロッパ保険事業の過半数持分の売却による利益211百万ドルを除いた場合、顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引の純収益は、2013年度と比較してわずかに減少した。この減少は、クレジット商品における純収益が大幅に減少したこと、ならびに金利商品およびモーゲージ両方において純収益がわずかに減少したことを反映している。クレジット商品における減少は、主として、特に2014年度下半期中にマーケット・メイキングの条件が厳しかったこと、そして全般的に活動水準が低水準であったことを反映している。これらの業績は、コモディティにおける純収益の大幅な増加および為替における純収益の増加により、大幅に相殺された。コモディティにおける増加は、主に2014年度第１四半期中一部のエネルギー関連商品のマーケット・メイキングの条件がより有利なものとなったことを反映している。為替における増加は、活動水準が改善し、ボラティリティが上昇したため、2014年度末に向けて業績がより堅調となったことを反映している。

2014年度における株式関連業務の純収益は67.4億ドルで、2013年度と比較して５パーセント減少した。2014年度の債券の償却に関連した利益および2013年度の当社のアメリカ再保険事業の過半数持分の売却に関連した純収益317百万ドルを除いた場合、株式関連業務の純収益は、2013年度と比較してわずかに減少した。この減少は、デリバティブにおける純収益の減少を反映しているが、委託手数料のわずかな増加および証券関連サービスにおける純収益のわずかな増加により、部分的に相殺された。証券関連サービスにおける純収益の増加は、平均顧客残高の増加の影響を反映している。委託手数料の増加は、ヨーロッパおよび米国両方において委託手数料が増加したこと

による。かかる増加は、これらの地域における顧客活動水準が全般的に上昇したことを反映しており、これは、これらの地域における上場現物株式の市場取引高の増加と一致している。

当社は、特定の無担保借入金に対する公正価値オプションを選択する。クレジット・スプレッドの変動が、これらの借入金に与えた影響による公正価値純利益は、2014年度は144百万ドル（顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引および顧客取引執行のための株式取引に関連した、それぞれ108百万ドルおよび36百万ドル）であったのに対して、2013年度は296百万ドル（顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引および顧客取引執行のための株式取引に関連した、それぞれ220百万ドルおよび76百万ドル）の純損失であった。

2014年度中、機関投資家向けクライアント・サービスの事業は、経済的不確実性により当社の顧客のリスク選好度が控えめとなり、また特にクレジット商品、金利商品およびモーゲージにおいて活動水準が全般的に低水準であったため、引き続き厳しい事業環境にて行われた。また、当年度末に向けて一部の事業においてはボラティリティ水準が上昇したものの、ボラティリティ水準は低水準に留まった。債券市場もまた、特にクレジット分野における低水準の流動性をもたらすこととなった当年度下半期中のハイイールド商品のクレジット・スプレッドの拡大および石油価格の低下の影響を受けた。一方で、株式市場は、当年度中全般的に上昇した。

2014年度の営業費用は108.8億ドルで、2013年度と比較して８パーセント減少した。これは、純収益の減少を反映した人件費の減少、訴訟および規制上の手続に対する引当金純額の減少ならびに当社のアメリカ再保険事業の過半数持分を売却したことによる費用の減少による。2014年度の税引前当期純利益は43.2億ドルで、2013年度と比較して10パーセント増加した。

投資および貸付業務

投資および貸付業務には、当社の投資活動および顧客へ金融を提供するためのローンのオリジネーションが含まれる。これらの投資およびローンは、一般的にいって本来長期的なものである。

当社は、債務証券およびローン、公開および非公開の持分証券ならびに不動産事業体に対し、直接的に、または当社が運用するファンドおよび別勘定を通じて間接的に投資（これらの一部は連結されている）を行う。

次表は、投資および貸付業務セグメントの業績を示したものである。

(単位：百万ドル)	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
持分証券	3,781	4,579	4,974
債務証券およびローン	1,655	2,246	2,044
純収益　合計(1)	5,436	6,825	7,018
営業費用	2,402	2,819	2,686
税引前当期純利益	3,034	4,006	4,332

(1) 従前投資および貸付業務内のその他の純収益に計上されていた当社の連結投資に関連した純収益は、これらの活動（2015年度は391百万ドル）が、主に2014年度第４四半期におけるメトロの売却により重要でなくなったため、持分証券ならびに債券証券およびローンに計上されている。現在の表示に合致させるため、過去の計上額も再分類されている。

2015年度と2014年度の比較

2015年度の投資および貸付業務の純収益は54.4億ドルで、2014年度と比較して20パーセント減少した。この減少は、2014年度第４四半期におけるメトロの売却およびプライベート・エクイティに対する投資からの純利益が企業業績に牽引され減少したことを反映し、株式投資からの純利益が減少したことによる。また、債務証券およびローンからの純収益は大幅に減少した。これは、投資からの純利益が減少したことを反映している。

2015年度中、投資および貸付業務の純収益は、売却、新規株式公開および金融の提供を含む有利な会社固有の事象の利益を被ったものの、当年度の下半期におけるグローバルな株価の下落およびハイイールド商品のクレジット・スプレッドの拡大は、業績に影響を与えた。グローバル経済の見通しに関する懸念は、引き続きグローバル市場における重要な検討事項となった。株式市場が低迷するか、またはクレジット・スプレッドがさらに拡大した場合、投資および貸付業務の純収益は、引き続き悪影響を受ける可能性がある。

2015年度の営業費用は24.0億ドルで、2014年度と比較して15パーセント減少した。これは、主に連結投資に関連した減損引当金の減少を反映した減価償却費の減少および2014年度第４四半期におけるメトロの売却に関連した費用の減少によるものである。2015年度の税引前当期純利益は30.3億ドルで、2014年度と比較して24パーセント減少した。

2014年度と2013年度の比較

2014年度の投資および貸付業務の純収益は68.3億ドルで、2013年度と比較して３パーセント減少した。持分証券投資による純収益は減少した。これは、2014年度中のグローバル株価の推移が2013年度と比較して有利なものでなくなった結果、公開株式投資からの純利益が大幅に減少したこと、さらに当社の連結投資に関連したその他の純収益が、コモディティ関連の連結投資による営業収益の減少を反映して大幅に減少したことによるものである。これらの減少は、主に会社固有の事象に牽引されたプライベート・エクイティに対する投資からの純利益の増加により、部分的に相殺された。2013年度と比較した場合、債務証券およびローンからの純収益は増加した。これは、主に貸付の増加に牽引された受取利息純額の大幅な増加および主に2014年度中一部の投資を売却したことによる純利益のわずかな増加を反映している。

2014年度中、投資および貸付業務の純収益は、新規株式公開および金融の提供を含む有利な会社固有の事象ならびに堅調な企業成績に加えて、一定の投資の売却による純利益を全般的に反映したものとなった。

2014年度の営業費用は28.2億ドルで、2013年度と比較して５パーセント増加した。これは、人件費の増加を反映しているが、連結投資に関連した費用の減少により部分的に相殺された。2014年度の税引前当期純利益は40.1億ドルで、2013年度と比較して８パーセント減少した。

投資運用業務

投資運用業務は、機関投資家および個人から成る多様な顧客層を対象として、主な種類のあらゆる資産について、主にセパレートリー・マネージド・アカウントならびにミューチュアル・ファンドおよびプライベート・インベストメント・ファンド等の合同運用ビークルを通じて投資運用サービスおよび各種投資商品を提供している。投資運用業務は、ウェルス・アドバイザリー・サービス（ポートフォリオ管理および財務相談を含む）ならびに個人富裕層および家族を対象とした委託売買業務およびその他の取引サービスも提供している。

管理資産には、預り運用資産およびその他の顧客資産が含まれる。預り運用資産には、当社が裁量に基づき資産運用手数料を得ることができる顧客資産が含まれている。これには、当社のミューチュアル・ファンド、ヘッジファンド、クレジット・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンド（不動産ファンドを含む）のほか、機関投資家および個人投資家のセパレートリー・マネージド・アカウントの純資産が含まれている。その他の顧客資産には、第三者の運用者に投資された顧客資産、銀行預金ならびに当社がアドバイザリーおよびその他のサービスに対して手数料を得るアドバイザリー関係が含まれる（ただし、投資一任はされていない）。管理資産には、当社の顧客の自己指図型委託売買資産は含まれない。長期管理資産は、流動性商品を除いた管理資産を意味する。流動性商品は、マネー・マーケット資産および銀行預金資産を意味する。

管理資産についての手数料は一般的に、純資産価値に対する一定の割合として発生し、運用資産の種類に応じて異なり、投資実績ならびに資産の流入および償還による影響を受ける。代替的投資および株式資産といった資産クラスの手数料は、一般的に債券および流動性商品資産と比較してより高くなる。当社がその管理資産によって得た平均実効運用手数料（非資産ベースの手数料を除く）は、2015年度は0.39パーセント、そして2014年度および2013年度は共に0.40パーセントであった。

一定の状況では、ファンド（もしくはセパレートリー・マネージド・アカウント）の収益に対する一定の割合を基準として、または利益が所定の基準その他の業績目標を超えた場合に、資産運用の成功報酬を収受することもある。成功報酬は、すべての重大な偶発事象が解決した時点でのみ認識される。

次表は、当社の投資運用業務セグメントの業績を示したものである。

(単位：百万ドル)	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
資産運用手数料等	4,887	4,800	4,386
成功報酬	780	776	662
取引収益	539	466	415
純収益　合計	6,206	6,042	5,463
営業費用	4,841	4,647	4,357
税引前当期純利益	1,365	1,395	1,106

次表は、期末現在の、資産の種類別および販売経路別の当社の管理資産（「AUS」）を示したものである。

(単位：十億ドル)	2015年 12月現在	2014年 12月現在	2013年 12月現在
預り運用資産	1,078	1,027	919
その他の顧客資産	174	151	123
AUS合計	1,252	1,178	1,042
資産の種類			
代替的投資(1)	148	143	142
株式	252	236	208
債券	546	516	446
長期AUS	946	895	796
流動性商品	306	283	246
AUS合計	1,252	1,178	1,042
販売経路			
直接販売：			
機関投資家	471	412	363
個人富裕層	369	363	330
第三者による販売	412	403	349
AUS合計	1,252	1,178	1,042

(1) ヘッジファンド、クレジット・ファンド、プライベート・エクイティ、不動産、為替、コモディティおよび資産配分戦略を主に含む。

次表は、当社の月平均管理資産を、資産の種類別に示したものである。

(単位：十億ドル)	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度	2013年12月 終了年度
代替的投資	145	145	145
株式	247	225	180
債券	530	499	425
長期AUS	922	869	750
流動性商品	272	248	235
AUS合計	1,194	1,117	985

次表は、当社の管理資産の推移の概要を示したものである。

(単位：十億ドル)	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
期首現在の残高	1,178	1,042	965
資産の純増／(純減)			
代替的投資	7	1	(13)
株式	23	15	13
債券	41	58	41(3)
長期AUSの純増／(純減)	71(1)	74	41
流動性商品	23	37	(4)
AUSの純増／(純減)合計	94	111(2)	37
市場価値の純増／(純減)	(20)	25	40
期末現在の残高	1,252	1,178	1,042

(1) 当社によるパシフィック・グローバル・アドバイザーズのソリューション事業の取得に関連した債券、株式および代替的投資の資産の増加額180億ドルが含まれている。
(2) 当社によるドイチェ・アセット＆ウェルス・マネジメントのステーブル・バリュー事業の取得に関連した債券資産の純増190億ドルが含まれている。流動性商品の資産の純増には、当社によるRBSアセット・マネジメントのマネー・マーケット・ファンドの取得に関連した資産の純増60億ドルが含まれている。
(3)当社がそのアメリカ再保険事業に関連して運用していた資産100億ドルが含まれている。2013年４月に、当社はこの事業の過半数持分を売却した。これらの資産は、連結子会社の資産であったため、これまでは管理資産に含まれていなかった。

2015年度と2014年度の比較

2015年度の投資運用業務の純収益は62.1億ドルで、2014年度と比較して３パーセント増加した。これは、主に平均管理資産の増加による資産運用手数料等のわずかな増加ならびに取引収益の増加によるものである。2015年度中、管理資産合計は740億ドル増加して、１兆2,500億ドルとなった。長期管理資産は、資産の純増710億ドル（当社によるパシフィック・グローバル・アドバイザーズのソリューション事業の取得に関連した資産の純増180億ドルが含まれている）および市場価値の純減200億ドル（共に、主として債券および株式資産におけるものであった）を含めて、510億ドル増加した。また、流動性商品は230億ドル増加した。

2015年度中、投資運用業務は、主として顧客の純増を全般的な特徴とする事業環境にて行われ、これにより株式および債券における減少を大幅に相殺した。これにより、とりわけ2015年度第３四半期において顧客資産の価値が下落した。平均管理資産の資産構成は、2014年度と比較した場合、長期管理資産から流動性商品へとわずかにシフトした。今後、資産価格が引き続き下落するか、または投資家が引き続き運用手数料が一般的により低い資産クラスを優先した場合、もしくは資産を引上げた場合、投資運用業務の純収益は悪影響を受ける可能性がある。

2015年度の営業費用は48.4億ドルで、2014年度と比較して４パーセント増加した。これは、主として純収益が増加したことを反映した人件費の増加による。2015年度の税引前当期純利益は13.7億ドルで、2014年度と比較して２パーセント減少した。

2014年度と2013年度の比較

2014年度の投資運用業務の純収益は60.4億ドルで、2013年度と比較して11パーセント増加した。これは、主に平均管理資産の増加による資産運用手数料等の増加ならびに成功報酬および取引収益の増加を反映している。2014年度中、管理資産合計は1,360億ドル増加して、１兆1,800億ドルと

なった。長期管理資産は、資産の純増740億ドル（当社によるドイチェ・アセット＆ウェルス・マネジメントのステーブル・バリュー事業の取得に関連した債券資産の純増190億ドルが含まれている）および市場価値の純増250億ドル（共に、主として債券および株式資産におけるものであった）を含めて、990億ドル増加した。また、流動性商品は370億ドル（当社によるRBSアセット・マネジメントのマネー・マーケット・ファンドの取得に関連した資産の純増60億ドルが含まれている）増加した。

2014年度中、投資運用業務は、主として株式および債券資産において資産価格が改善し、その結果顧客資産の価値が上昇したことを全般的な特徴とする事業環境にて行われた。これに加えて、平均管理資産の資産構成は、2013年度と比較した場合、流動性商品から長期管理資産へとわずかにシフトした。これは、債券資産および株式資産が伸びたことによる。

2014年度の営業費用は46.5億ドルで、2013年度と比較して７パーセント増加した。これは、主として純収益が増加したことを反映した人件費の増加およびファンドの分配手数料の増加による。

2014年度の税引前当期純利益は14.0億ドルで、2013年度と比較して26パーセント増加した。

地域別データ

地域別の合計純収益、税引前当期純利益および当期純利益の概要については、連結財務書類注記25参照。

貸借対照表および資金調達源

貸借対照表管理

当社のリスク管理統制上の最重要課題の１つとして、貸借対照表の規模および構成を管理できるようにすることが挙げられる。当社の資産基盤は、顧客の活動、相場の変動および事業機会によって変動するが、貸借対照表の規模および構成は、当社の（ｉ）全体的なリスク許容度、（ii）安定した資金調達源の利用能力および（iii）自己資本の額を反映する。自己資本の管理手続については、後記「自己資本管理および規制上の資本－自己資本管理」参照。

当社の貸借対照表は、日々変動するが、一般に、各四半期末および年度末の当社の資産合計の数値は、報告期間中の数値と大きく異なるものではない。

当社は、適切なリスク管理を行うため、流動性の高い貸借対照表の維持に努め、資産および負債の積極的な管理のため、以下に挙げる手続を整備している。

（ｉ）四半期計画

（ii）事業別限度額

（iii）主要指標のモニタリングおよび

（iv）シナリオ分析

四半期計画

当社は、資産合計および資産構成の見積りと、次の四半期に予定される資金調達源とを組み合わせた四半期貸借対照表計画を作成する。この四半期計画手続の目的は、以下のとおりである。

- **金融市場の概況および事業取引の予想される水準ならびに現行の規制要件を考慮に入れて、当面の貸借対照表見積りを作成すること。**
- **当社の見積資産および予測上の満期到来に基づき、目標とする資金調達の金額、期間および種類を決定すること。**
- **ビジネス・リスク・マネージャーおよび独立した管理・サポート部門のマネージャーが、当社の全体的な貸借対照表の制約の中で、貸借対照表上の限度額に関するビジネス・マネージャーからの要請を客観的に評価できるようにすること。かかる制約とは、当社の負債構成および自己資本の水準ならびに主要指標である。限度額は通常、当社の最大リスク選好度を反映した水準ではなく、定期的に超えられる水準に設定される。**

ビジネス・リスク・マネージャーおよび当社の独立した管理・サポート部門のマネージャーは、当社の四半期貸借対照表計画を作成するため、ビジネス・マネージャーらと会合を持ち、当期および前期の情報を検討し、次の四半期の予想について協議する。検討される情報は具体的には、資産および負債の規模および構成、長期保有しているトレーディング商品、限度額の利用状況、リスクおよび業績の指標ならびに資本の利用状況等である。
当社の事業別の貸借対照表計画、資金調達見積りおよび主要指標の見積り等の当社の連結四半期計画は、ファームワイド財務委員会によって検討されかつ承認される。当社のリスク管理体制の概要については、後記「リスク管理の概要および体制」参照。

事業別限度額

ファームワイド財務委員会は、各事業について資産および負債の限度額を定め、また一定の金融商品については、トレーディング商品のより長期の保有を防ぐため、長期保有トレーディング商品限度額を定めている。これらの限度額は、ビジネス・マネージャーと、独立した管理・サポート部門のマネージャーの間の迅速な上申および協議が日常的に確保されるように、実際の運用レベルに近い水準に設定されている。ファームワイド財務委員会は、四半期ごとに貸借対照表上の限度額の検討および承認を行う。また事業上の必要性や市況の変化に応じて、臨時に限度額の変更を承認する場合がある。限度額の変更要請は、当社の主要指標に与える影響を考慮して判断される。限度額の遵守状況は、ビジネス・リスク・マネージャーおよび独立した管理・サポート部門のマネージャーによって日々モニターされている。

主要指標のモニタリング

当社は、資産および負債の規模および構成、長期保有しているトレーディング商品、限度額の利用状況ならびにリスク指標等の主な貸借対照表指標を事業別に、また連結ベースでも日々モニターしている。当社は、資産を各事業に配分し、新たな事業活動や相場変動により生じた動きを検討および分析する。

シナリオ分析

当社は、総合的な資本分析・審査（「CCAR」）およびドッド・フランク法に基づくストレス・テスト（「DFAST」）の一環として、または破綻処理・再建計画の中で様々なシナリオ分析を行う。詳細については、後記「自己資本管理および規制上の資本－自己資本管理」参照。これらのシナリオは、多岐にわたる経済シナリオに基づく様々なマクロ経済的な仮定および当社独自の仮定を用いて、短期および長期の対象期間を想定する。当社は、資産、資金調達および自己資本の水準・構成を含む、当社の長期的な貸借対照表の管理戦略を策定するための補助としてこれらの分析を用いる。さらに、これらのシナリオ分析は、重大なストレス環境下を含む様々な状況において、適切な資金調達、流動性および資本を維持する手法を策定する助けにもなる。

貸借対照表上の資産配分

当社は、米国GAAPに従って連結貸借対照表を作成するほか、当社の各事業への大まかな資産配分を示す貸借対照表（非GAAPベースの表示であるため、他社が用いる類似の非GAAPベースの表示とは対比することができない可能性がある）を作成している。これは、当社資産に関するリスクに関する経営陣の見解およびその管理の仕方に沿っており、また投資家による当社資産の流動性の評価にも役立つため、当社は、このような形で当社資産を表示することは重要であると考えている。貸借対照表上の資産配分は下表のとおりである。

(単位：百万ドル)	2015年 12月現在	2014年 12月現在
グローバル・コア流動資産(GCLA)	199,120	182,947
その他現金	9,180	7,805
グローバル・コア流動資産および現金	208,300	190,752
担保付顧客融資	221,325	210,641
トレーディング商品	208,836	230,667
担保付融資契約	63,495	74,767
受取債権	39,976	47,317
機関投資家向けクライアント・サービス	312,307	352,751
公開株式	3,991	4,041
プライベート・エクイティ	16,985	17,979
債務証券(1)	23,216	24,768
ローン債権(2)	45,407	28,938
その他	4,646	3,771
投資および貸付業務	94,245	79,497
トレーディング商品および関連資産の合計	406,552	432,248
その他資産	25,218	22,201
資産合計	861,395	855,842

(1) 企業および個人富裕層の顧客を主な貸出先とする、公正価値で会計処理される直接貸付（2015年12月現在で172.9億ドル、2014年12月現在で182.4億ドル）を含む。
(2) ローン債権の詳細については、連結財務書類注記９参照。

以下、上の表中の項目について述べる。

・グローバル・コア流動資産および現金

当社は、ストレス環境下で現金支出および担保提供が必要となる様々な可能性に対応するために、流動性を維持している。当社の「グローバル・コア流動資産」（「GCLA」）の構成および規模の詳細については、後記「流動性リスク管理」参照。当社は、GCLAのほか、当社が親会社の流動性をただちに利用することができない場合に特定の通貨、主体または法域に関して主に用いられる営業現金残高を維持している。

・担保付顧客融資

当社は、顧客ポジションのため担保付融資を行う。これには、顧客の担保物により担保されるマージン・ローン、借入有価証券担保金および国債を主な担保とする売戻条件付契約が含まれる。顧客の活動の結果、当社は、規制上の要件を満たすため現金および有価証券を分別管理することを求められる。当社の担保付顧客融資取引は通常、短期で行われ、公正価値または公正価値に近い額で会計処理され、取引相手方の信用リスクを軽減するため、日次証拠金を要件としている。

・機関投資家向けクライアント・サービス

機関投資家向けクライアント・サービスでは、当社は債券、株式、為替およびコモディティの各商品のマーケット・メイキングを円滑にするため、トレーディング商品のポジションを維持している。また当社は、マーケット・メイキング活動の一環として、当社が自らまたは顧客による（売却済未購入の）有価証券の売建て取引をカバーするために用いることができる有価証券を取得するための売戻または証券貸借取引を締結する。機関投資家向けクライアント・サービスの受取債権は、主として証券取引に関するものである。

・投資および貸付業務

投資および貸付業務では、当社は、顧客に対して貸付を行うために投資およびローンのオリジネーションを行う。このような投資およびローンは、通常、長期である。当社は、当社が運用するファンドおよび別勘定を通じて債務証券、ローン、公開および非公開の持分証券、不動産事業体およびその他の投資対象に直接的または間接的に投資している。

・その他資産

その他資産は、一般に流動性がより低い非金融資産であり、有形固定資産、のれんおよび識別可能無形資産、所得税債権、持分法で計上している投資、売却目的保有に分類される資産その他雑債権等が含まれる。

以下の２つの表は、貸借対照表上の資産配分から当社の米国GAAPに基づく貸借対照表への調整の過程を示したものである。次表は、以下のとおりとなっている。

・機関投資家向けクライアント・サービスならびに投資および貸付業務の資産合計は、トレーディング商品および関連資産に相当する。これらの額は、連結財務書類注記25において開示されている、事業セグメント別の資産合計とは異なる。これは、注記25において開示されている資産合計には、GCLAおよび現金、担保付顧客融資およびその他資産の配分が含まれているためである。

・2014年12月現在の貸借対照表と比較した2015年12月現在の貸借対照表の変更内容に関する説明については、「貸借対照表の分析および指標」参照。

	2015年12月現在					
(単位：百万ドル)	GCLAおよび現金	担保付顧客融資	機関投資家向けクライアント・サービス	投資および貸付業務	その他資産	資産合計
現金および現金同等物	75,105	-	-	-	-	75,105
規制上およびその他の目的で分別されている現金および有価証券	-	56,838	-	-	-	56,838
売戻条件付有価証券および売建フェデラルファンド	60,092	42,786	16,368	1,659	-	120,905
借入有価証券担保金	33,260	91,712	47,127	-	-	172,099
ブローカー、ディーラーおよび決済機関に対する受取債権	-	5,912	19,541	-	-	25,453
顧客および取引相手先に対する受取債権	-	24,077	20,435	1,918	-	46,430
ローン債権	-	-	-	45,407	-	45,407
保有金融商品(公正価値)	39,843	-	208,836	45,261	-	293,940
その他資産	-	-	-	-	25,218	25,218
資産合計	208,300	221,325	312,307	94,245	25,218	861,395

	2014年12月現在					
(単位：百万ドル)	GCLAおよび現金	担保付顧客融資	機関投資家向けクライアント・サービス	投資および貸付業務	その他資産	資産合計
現金および現金同等物	57,600	-	-	-	-	57,600
規制上およびその他の目的で分別されている現金および有価証券	-	51,716	-	-	-	51,716
売戻条件付有価証券および売建フェデラルファンド	66,928	34,506	24,940	1,564	-	127,938
借入有価証券担保金	32,311	78,584	49,827	-	-	160,722
ブローカー、ディーラーおよび決済機関に対する受取債権	-	8,908	21,656	107	-	30,671
顧客および取引相手先に対する受取債権	-	36,927	25,661	1,220	-	63,808
ローン債権	-	-	-	28,938	-	28,938
保有金融商品(公正価値)	33,913	-	230,667	47,668	-	312,248
その他資産	-	-	-	-	22,201	22,201
資産合計	190,752	210,641	352,751	79,497	22,201	855,842

貸借対照表の分析および指標

2015年12月現在、当社の連結貸借対照表上の資産合計は、8,614.0億ドルで、2014年12月から55.5億ドル増加した。この増加は、現金および現金同等物の175.1億ドルの増加、ローン債権の164.7億ドルの増加ならびに借入有価証券担保金の113.8億ドルの増加を反映しているが、これらは保有金融商品（公正価値）の183.1億ドルの減少ならびに顧客および取引相手先に対する受取債権の173.8億ドルの減少により一部相殺された。2015年度において、GCLAの増加を主因として現金および現金同等物が増加し、貸付活動を反映してローン債権が増加し、さらに当社関連活動により借入有価証券担保金が増加した。保有金融商品（公正価値）が減少したのは主に、金利および為替市場の推移がデリバティブの評価に及ぼした影響、ならびに米国以外の政府債・政府機関債および社債に関連するマーケット・メイキング活動の低迷によるものであるが、これは株式および転換社債に関連するマーケット・メイキング活動の増加により一部相殺された。顧客および取引相手先に対する受取債権は主に、顧客活動の減少によって減少した。

2015年12月現在、当社の連結貸借対照表上の負債合計は、7,746.7億ドルで、2014年12月から16.2億ドル増加した。この増加は、預金高の146.4億ドルの増加および無担保長期借入金の81.2億ドルの増加を反映しているが、売却済未購入金融商品（公正価値）の168.4億ドルの減少により一部相殺された。2015年度において、預金高は主にゴールドマン・サックス・バンクUSA（「GSバンクUSA」）において増加し、無担保長期借入金は正味発行を主因として増加した。売却済未購入金融商品（公正価値）は、金利および為替市場の推移がデリバティブの評価に及ぼした影響を主に反映して減少した。

2015年12月現在、担保付借入金として会計処理される買戻条件付有価証券の総額は、860.7億ドルであり、2015年12月終了四半期および2015年12月終了年度双方の買戻条件付契約の平均日額を３パーセント上回った。2015年12月現在の当社の買戻条件付契約の、同年度中の平均日額からの増加は、年度末における当社の融資活動および顧客の活動の活発化によるものであった。

2014年12月現在、担保付借入金として会計処理される買戻条件付有価証券の総額は、882.2億ドルであり、2014年12月終了四半期および2014年12月終了年度中の買戻条件付契約の平均日額をそれぞれ３パーセントおよび26パーセント下回った。2014年12月現在の当社の買戻条件付契約の、同年度中の平均日額からの減少は、リターンがより低い活動を削減する全社的な取り組みが実施されたことを主因とする、2014年度下半期における顧客および当社の融資活動の減退（当社のマッチドブック取引の減少を含む）に起因していた。

当社の買戻条件付契約の水準は、ある期間と別の期間の間で、また期間中にも変動するが、これは主として、担保付借入金を通じて、顧客が米国政府債および連邦政府機関債ならびに投資適格ソブリン債等の流動性の高い担保を利用できるようにしているためである。

次表は、当社の資産、無担保長期借入金、株主資本およびレバレッジ率についての情報を示すものである。

(単位：百万ドル)	2015年 12月現在	2014年 12月現在
資産合計	861,395	855,842
無担保長期借入金	175,422	167,302
株主資本合計	86,728	82,797
レバレッジ率	9.9倍	10.3倍
負債資本比率	2.0倍	2.0倍

上表は、以下のとおりである。

・レバレッジ率は、資産合計を株主資本合計で除して得られる数値であり、当社が資産を取得するために用いた自己資本と負債の比率を計測するものである。この率は、連結財務書類注記20において詳述されるTier 1レバレッジ率とは異なる。

・負債資本比率は、無担保長期借入金を株主資本合計で除した値に等しい。

次表は、株主資本合計から有形普通株主資本への調整の過程を含む、株主資本および普通株式１株当たり帳簿価額に関する情報を示すものである。

(単位：１株当たり数値を除き、百万ドル)	2015年 12月現在	2014年 12月現在
株主資本合計	86,728	82,797
差引：優先株式	(11,200)	(9,200)
普通株主資本	75,528	73,597
差引：のれんおよび識別可能無形資産	(4,148)	(4,160)
有形普通株主資本	71,380	69,437
普通株式１株当たり帳簿価額	171.03	163.01
普通株式１株当たり有形帳簿価額	161.64	153.79

上表は、以下のとおりである。

・有形普通株主資本は、株主資本合計から優先株式、のれんおよび識別可能無形資産を除いたものである。有形普通株主資本は、当社および投資家が自己資本比率を評価するために用いる指標の１つであるため重要であると当社は考える。有形普通株主資本は、非GAAPベースの指標であり、他社が用いる類似の非GAAPベースの指標とは対比することができない可能性がある。

・普通株式１株当たり帳簿価額および有形帳簿価額は、将来の役務提供を要件として課すことなく従業員に付与した制限付株式ユニットを含む発行済普通株式数（2015年12月現在441.6百万株、2014年12月現在451.5百万株）に基づいている。普通株式１株当たり有形帳簿価額（有形普通株主資本を、将来の役務提供を要件として課すことなく従業員に付与した制限付株式ユニットを含む発行済普通株式数で除して算定される）は、当社および投資家が自己資本比率を評価するために用いる指標の１つであるため重要であると当社は考える。普通株式１株当たり有形帳簿価額は、非GAAPベースの指標であり、他社が用いる類似の非GAAPベースの指標とは対比することができない可能性がある。

資金調達源

当社は、担保付融資、長期および短期の無担保借入金ならびに預金を主な資金調達手段としている。当社は、資金調達源の集中を回避すべく、商品、プログラム、市場、通貨および債権者の各面にわたって広範かつ多様な資金調達源をグローバルに確保する努力をしている。

当社は、以下を始めとする多様な商品を通じて資金を調達している。

- **買戻条件付契約、貸付有価証券担保金、その他担保付借入金等の担保付借入金**
- **シンジケート方式による米国登録債の募集、米国登録債およびルール144Aに基づくミディアムタームノートを対象とするプログラム、海外でのミディアムタームノート等の債券の募集を通じた長期無担保債務（仕組債を含む）**
- **デポジット・スイープ・プログラムを通じた貯蓄預金および当座預金ならびに社内外のブローカー・ディーラーを通じた定期預金**
- **米国内外のハイブリッド金融商品、コマーシャルペーパーおよび約束手形の発行等を通じた子会社レベルでの短期無担保債務**

当社は、主として米ドル、ユーロ、英ポンドおよび日本円で資金を調達している。一般に当社は、南北アメリカ、ヨーロッパおよびアジアの様々な市場において、自社の資金調達のための商品を多数の多様な債権者に対して、当社自身の販売員および第三者販売業者を通じて販売している。当社は、債権者との関係は当社の流動性に重要な意味を持つと考えている。当社の債権者は、銀行、政府、借入有価証券の貸付人、年金ファンド、保険会社、ミューチュアル・ファンドおよび個人等である。当社は、資金調達プログラムにおける債権者の集中をモニタリングするため、様々な社内ガイドラインを設定している。

担保付資金調達

当社は、トレーディング商品の相当な部分について必要な資金を担保付で調達する。担保付の資金調達は、当社が貸し手に担保を提供するため、無担保資金調達の場合より当社の信用の質の変化の影響を受けにくい。とはいうものの、当社は、取引満期、満期の構成、取引先の集中、担保の適格性および取引先のロールオーバーの可能性を考慮して、当社の担保付資金調達の借換リスクを継続的に分析する。当社は、借換リスクの軽減を図るために、満期が分散化したターム取引、取引先の分散化、余剰の担保付資金調達、ならびにGCLAを通じた残余リスクへの事前積立を実施している。

当社は、資金調達源である資産の流動化に適切な期間が設定された担保付資金調達の実行に努めており、とりわけ市場ストレス時には担保付での資金調達がより困難となり得る種類の資産を担保とする担保付資金調達の場合に、長めの満期を設定することに努めている。当社の担保付資金調達は、流動性の高い政府債を担保とする資金調達を除くほぼすべての場合において１ヶ月以上の期間を設定している。市場ストレス時に担保付での資金調達が困難な資産としては、モーゲージおよびその他の資産担保ローンおよび有価証券、非投資適格社債、株式および転換社債ならびに新興市場証券に区分される一部の金融商品が含まれる。公正価値の算定上、レベル３に分類される資産は通常、無担保ベースで資金調達が行われる。公正価値の階層に基づく金融商品の分類については、連結財務書類注記５および６参照。資金調達源としての無担保長期借入金の使用に関する詳細は後記「無担保長期借入金」参照。

当社の担保付資金調達（当社のGCLAに含めることのできる、流動性の高い有価証券により担保された資金調達を除く）の加重平均満期は、2015年12月現在、120日間を超えていた。

GCLAに含めることができない有価証券を担保とする当社の担保付資金調達の過半は、短期買戻条件付契約および証券貸借取引を通じて実行している。当社は、担保付ローンやノート等のその他の種類の担保付借入金も利用して資金を調達している。GSバンクUSAは、連邦住宅貸付銀行（「FHLB」）から資金を調達することができる。2015年12月現在、当社がFHLBに対して有していた借入残高は29.2億ドルであった。

また、GSバンクUSAは、連邦準備銀行の特別融資枠（discount window）を通じて資金を調達することもできる。当社は、流動性計画およびストレス・テストにおいてこの資金調達源に依存していないものの、この資金調達源を利用するために必要な方針および手続を維持し、特別融資枠を通じた借入手続のテストを行っている。

無担保長期借入金

当社は、トレーディング商品やその他の資産のための資金調達の源泉として、またGCLAの資金の一部をまかなうため、無担保の長期借入を行っている。当社は、投資家層をできるだけ多様化させるため、多様な年限による様々な通貨建ての商品を発行している。

次表は、2015年12月現在における各四半期に満期が到来する無担保長期借入金を示したものである。

無担保長期借入金の満期の構成

(単位：百万ドル)	第１四半期	第２四半期	第３四半期	第４四半期	合計
2017年度	12,618	3,403	7,305	2,036	25,362
2018年度	8,114	8,258	5,243	3,516	25,131
2019年度	6,318	663	2,243	6,811	16,035
2020年度	4,290	7,368	5,455	842	17,955
2021年度以降					90,939
合計					175,422

2015年12月現在の無担保長期借入金の加重平均満期は約９年間であった。当社は、借換リスクを軽減するため、特定の日、週または年に満期が到来する債務の元本金額を限定するよう努めている。当社は、金利変動に対するエクスポージャーを管理するため、無担保長期借入金の大半を変動金利の債務に転換する金利スワップを締結している。当社の無担保長期借入金に関する詳細は、連結財務書類注記16参照。

預金

当社は、主にGSバンクUSAおよびゴールドマン・サックス・インターナショナル・バンク（「GSIB」）を通じて預金の受入れを行っている。下表は、当社の預金の種類および源泉を示したものである。

	2015年12月現在		
(単位：百万ドル)	貯蓄預金・当座預金(1)	定期預金(2)	合計
個人銀行預金(3)	38,715	2,354	41,069
預金証書	-	34,375	34,375
デポジット・スイープ・プログラム(4)	15,791	-	15,791
機関	1	6,283	6,284
合計(5)	54,507	43,012	97,519

	2014年12月現在		
(単位：百万ドル)	貯蓄預金・当座預金(1)	定期預金(2)	合計
個人銀行預金(3)	33,590	1,609	35,199
預金証書	-	25,780	25,780
デポジット・スイープ・プログラム(4)	15,691	-	15,691
機関	12	6,198	6,210
合計(5)	49,293	33,587	82,880

(1) 所定の満期が設定されていない預金をいう。
(2) 2015年12月および2014年12月現在、加重平均満期が約３年である。
(3) 実質的にすべては個人富裕層の顧客に関する短期デポジット・スイープ・プログラムによるものであった。
(4) FDIC保証預金に顧客の現金をスイープする米国のブローカー・ディーラー数社との間の長期契約をいう。
(5) 2015年12月および2014年12月現在、FDIC保証預金高はそれぞれ約554.8億ドルおよび約457.2億ドルであった。

2015年８月、規制当局からの承認の取得を条件に、GSバンクUSAは、GEキャピタル・バンクのオンライン預金銀行プラットフォームを取得し、オンライン預金口座約80億ドルおよび委託売買預金証書約80億ドルから構成される約160億ドルの預金を引き継ぐ旨の契約を締結した。

無担保短期借入金

当社の無担保短期借入金の相当部分は、本来長期債券であったもののうち報告日から１年以内に満期が到来する予定の債券であった。当社は、流動性の高い資産の取得資金の調達その他の現金管理目的のために無担保短期借入金を利用する。当社は、ハイブリッド金融商品、コマーシャルペーパーおよび約束手形を発行する。規制の展開に鑑みて、グループ・インクは、2015年度第３四半期以降、当初の満期が１年未満の債券を発行しておらず、また現時点では、短期債務を今後発行する予定もない。

2015年12月および2014年12月現在、当社の無担保短期借入金（無担保長期借入金の流動部分を含む）は、それぞれ427.9億ドルおよび445.4億ドルであった。当社の無担保短期借入金の詳細については、連結財務書類注記15参照。

自己資本管理および規制上の資本

自己資本適正度は、当社にとって非常に重要である。当社は、通常の業務状況とストレス下の状況の両者において、自己資本の適切な水準および構成を維持する上で有用となる枠組みを示し、目的を定め、指針を示す総合的な資本管理方針を定めている。

自己資本管理

当社は、現在および将来における当社の連結ベースでの規制上の資本要件、当社の資本計画およびストレス・テスト・プロセスの結果を含む複数の要因、さらに格付機関のガイドライン、子会社に適用される資本要件、事業環境や金融市況等その他の要因を考慮した上で、適正な自己資本の水準および構成を決定する。当社は、主として、連結レベルおよび個々の事業レベルの双方で、貸借対照表上の資産およびリスクの限度額を設定することにより、資本要件および資本利用水準を管理している。

当社は主に、普通株式の発行および買戻しを通じて当社の自己資本の水準および構成を管理している。また当社は、事業の状況が許す限り、当社の優先株式、複数の信託に対して発行した後順位劣後債およびその他の劣後債券またはその他の形態の資本を随時発行し、または買い戻す場合がある。当社は、かかる買戻しを行う場合は事前に、当該資本措置に対して異議がない旨の確認を連邦準備制度理事会から受けなければならない。当社の優先株式、複数の信託に対して発行した後順位劣後債およびその他の劣後債に関する詳細については、連結財務書類注記16および注記19参照。

資本計画およびストレス・テスト・プロセス

当社は、資本計画の一環として、ストレス下を含む幅広い事業環境における資本の源泉および用途を示す。当社のストレス・テスト・プロセスは、市場リスク、信用リスクおよびオペレーションリスク等の当社の事業活動に関連する重大なリスクのほか、当社の収益創出力を特定および計測するよう設計されている。以下、当社の資本計画およびストレス・テスト・プロセスについて詳述する。

・資本計画

当社の資本計画プロセスには、自己資本充実度内部評価が組み込まれており、これは、当社による、その事業リスクに即した適正な自己資本比率の維持を目的としている。当社は、ストレス・シナリオを資本計画プロセスに組み込んでおり、強いストレス事由が生じた後でも当社の自己資本比率が適正な水準に保たれるように、十分な資本を維持することを目標としている。当社の自己資本比率の評価は、流動性の適正度の評価とともに検討され、当社の全体的なリスク管理の体制、ガバナンスおよび方針の枠組みに統合される。

当社の資本計画のプロセスには、社内のリスク・ベースの資本評価も含まれている。当該評価は、市場リスク、信用リスクおよびオペレーションリスクを組み込んでいる。市場リスクは、希少な事象に関するリスク（テールリスク）を含むリスク・ベースの積み上げによって補完されるバリュー・アット・リスク（「VaR」）の計算値を使用して計測される。信用リスクは、当社取引先の債務不履行の確率および債務不履行の場合の当社の損失の規模に関する仮定を用いる。オペレーションリスクは、様々な種類のオペレーション障害ならびに社内外の実際の損失事由を組み込んだシナリオを基に計測される。関連するリスクの把握および計測に関するモデルの有効性を検証するためにバックテストが用いられる。

・ストレス・テスト

当社のストレス・テストは、社内で策定したストレス・シナリオ（社内で策定された深刻な悪化のシナリオを含む）ならびにCCARおよびDFASTに基づき要求されるストレス・シナリオを組み込んでおり、当社固有の脆弱性およびリスクを把握できるように設計されている。

連邦準備制度理事会による年次CCARに関するルールの要件に従って、当社は、連邦準備制度理事会の審査を受けるために資本計画を提出する。連邦準備制度理事会の審査の目的は、当社が、自社に固有のリスクを考慮し、かつ経済的および財政的なストレス下における事業の継続を可能とさせる、将来を見据えた堅固な資本計画の策定手続を定めていることを確保することである。
連邦準備制度理事会は、その評価方法の１つとして、連邦準備制度理事会が定めるベースラインおよびストレス・シナリオ下ならびに当社が定めるベースラインおよびストレス・シナリオ下での事業運営の継続に必要な資本を保有しているか否かに基づき当社を評価する。かかる評価では、当社のリスク特定手続、資本計画管理および統治、ならびに資本計画の決定に関するガイドラインも考慮する。また、連邦準備制度理事会は、マクロ経済シナリオおよび企業固有の前提条件といった広い範囲にわたって、当社の資本分配計画（すなわち株式、劣後債その他の資本証券に係る配当支払および買戻しまたは償還）および資本発行計画を評価する。
さらに、DFASTルール上、当社は、半期ごとにストレス・テストを実施し、その一部結果の概要を公表しなければならない。連邦準備制度理事会は、年１回の自らのストレス・テストも実施して、その一部結果の概要を公表する。
当社は、2015年１月に2015年度第一次CCARを連邦準備制度理事会に提出し、また連邦準備制度理事会からのフィードバックに基づいて、2015年３月に改訂後の資本措置を提出した。連邦準備制度理事会は、2015年度第２四半期から2016年度第２四半期までの発行済普通株式の買戻し、当社の普通株式に係る四半期配当の増加ならびにその他の資本証券の発行、償還および変更の可能性を含む、当社において改訂された資本措置に異議を唱えない旨を当社に通知した。当社は、2015年３月に年次DFASTの結果の概要を公表した。
当社は、2015年７月に、当社の半期DFASTの結果を連邦準備制度理事会に提出し、社内で策定した深刻な悪化のシナリオの結果の概要を公表した。当社は、連邦準備制度理事会の要件に従い、2016年４月に当社の2016年度CCARを提出する予定である。
またGSバンクUSAは、ドッド・フランク法に基づき連邦準備制度理事会が採用したルールに従い、毎年ストレス・テストを実施し、その一部結果の概要を公表することを要求される。GSバンクUSAは、2015年１月に自社の2015年度年次DFASTの結果を連邦準備制度理事会に提出し、2015年３月に当該結果の概要を公表した。
ゴールドマン・サックス・インターナショナル（「GSI」）もまた、独自の資本計画およびストレス・テスト・プロセスを有している。これには、社内で策定したストレス・テストおよび健全性規制機構（「PRA」）の自己資本充実度内部評価プロセスに基づき要求されるストレス・テストが組み込まれている。

緊急時資本計画

当社は、総合的な資本管理方針の一環として、緊急時資本計画を維持している。当社の緊急時資本計画は、認識された、または実際の資本不足を分析し、これに対処するための枠組みについて定めている。これには、資本不足の原因を特定することや、その緩和策および実行可能な方策を見極め

ることが含まれるが、これらに限定されない。また、緊急時資本計画は、危機発生期間中に従うべき適切な連絡手続（社内の情報伝達のほか、外部の利害関係者に対する適時の連絡等を含む）の概要も定めている。

資本の帰属

当社は、社内のリスク評価に基づいて、各事業ユニットにおける資本利用を評価するが、これには、当社の関連する規制上の資本要件のすべての配分が組み込まれている。かかる規制上の資本要件は、当社の拘束力ある資本制約を考慮に入れた当社の配賦株主資本の枠組みを用いて配分される。当社はまた、リスク・ウェイト資産（「RWA」）を当社の各事業セグメントに帰属させる。2015年12月現在、標準的資本ルールおよびバーゼルIII先進的ルール（ただし、経過規定が適用される）に従って算出されるRWAの約３分の２が当社の機関投資家向けクライアント・サービス・セグメントに帰属し、残りのRWAのほぼすべてが投資および貸付業務セグメントに帰属していた。当社は、貸借対照表およびリスク限度額のほか、当社の資本の帰属を基礎とする当社の事業の投資利益率分析に基づいて、資本の利用水準を管理する。

自社株買戻しプログラム

当社は、普通株式数を適正な水準に維持することを目的として、自社株買戻しプログラムの活用を図っている。買戻しプログラムは、主に通常の公開市場で実行され（これには、ルール10b5-1に準拠するように設計された買戻し計画が含まれる場合がある）、その数量および時期は、主に資本ポジションの現状と今後の予測およびCCARの一環として連邦準備制度理事会に提出される当社の資本計画によって決定される。買戻しの数量および時期は、全般的な市況ならびに当社普通株式の実勢株価および取引高によっても影響される。

2015年10月14日、グループ・インクの取締役会（「取締役会」）は、当社の既存の自社株買戻しプログラムに基づき、普通株式60.0百万株をさらに買い戻すことを承認した。2015年12月現在、当社の既存の自社株買戻しプログラムに基づき買戻しが承認されている株式の残数は、63.2百万株であった。ただし、当社がかかる買戻しを行うことを認められるのは、連邦準備制度理事会が当該買戻しについて異議を申し立てていない場合に限られる。当社の自社株買戻しプログラムの詳細については、連結財務書類注記19参照。また、当社の資本計画およびストレス・テスト・プロセスについては上記参照。

破綻処理・再建計画

当社は、重大な財務上の危機または破綻が発生した場合に迅速かつ秩序ある破綻処理を行うための当社の戦略を記載した年間計画（破綻処理計画）の提出を連邦準備制度理事会およびFDICによって要求されている。また当社は、リスクの軽減、十分な流動性の維持およびストレスが長期化した場合における資本の保全のために経営陣が取り得る手段の概要を記した包括的再建計画を毎年提出することを連邦準備制度理事会に要求されており、実際に提出している。2014年８月、連邦準備制度理事会およびFDICは、当社ほか大手の同業他社の2013年度破綻処理計画に一定の不備があると指摘した。かかる不備への対応は、2015年度破綻処理計画において行わなければならない。当社は、2015年６月30日に2015年度破綻処理計画を提出した。当社が当社の2015年度破綻処理計画で特定された不備への対応を怠った場合に起こりうる事態の詳細については、後記「当社の事業に影響する可能性のある一定のリスク要因」および本書第一部第３ ４「事業等のリスク」参照。

またGSバンクUSAは、破綻処理計画の提出をFDICによって求められている。要件に従い、GSバンクUSAの2015年度破綻処理計画は、2015年９月１日に提出された。

格付機関のガイドライン

当社の優先無担保債券はほぼすべてグループ・インクが直接的に発行または保証しており、格付機関による信用格付の対象となっている。ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー（「GS&Co.」）およびGSIは、一部の格付機関によって長期および短期債務の発行体格付の対象となってきた。さらに、GSバンクUSAおよびGSIBは、各々の長期および短期銀行預金の格付とともに、長期および短期発行者格付の対象となってきた。また、信用格付機関は、グループ・インクの特定のその他の子会社の債券についても格付を行っている。

信用格付の決定には、自己資本の額および構成をはじめとする多数の要因が考慮される。各格付機関は、それぞれ独自の適格資本の定義および自己資本適正度の判断方法を有しており、評価を実施する際には、一般的に単一の計算方法によることなく、複数の要素が総合的に判断される。グループ・インク、GSバンクUSA、GSIB、GS&Co.およびGSIの信用格付の詳細については、後記「流動性リスク管理－信用格付」参照。

連結ベースの規制上の資本

当社は、連邦準備制度理事会の改訂後のリスク・ベースの自己資本比率およびレバレッジ率に関する規制（ただし、一定の経過規定の適用あり）（「改訂後の資本枠組み」）の適用を受けている。当該規制は概ね、バーゼル銀行監督委員会（「バーゼル委員会」）による国際的な自己資本比率水準を強化した最終的な資本枠組み（「バーゼルIII」）に基づくものであり、またドッド・フランク法の一部規定を実施するものである。改訂後の資本枠組み上、当社は、「先進的手法」を採用する銀行機関である。

2015年12月現在、当社は、連結財務書類注記20に記載のとおり、当社の普通株式等Tier 1（「CET1」）比率、Tier 1資本比率および総自己資本比率を、（ｉ）改訂後の資本枠組みにおいて規定される標準的資本ルールおよび市場リスクに関するルール（総称して「標準的資本ルール」)ならびに（ii）改訂後の資本枠組みにおいて規定される先進的手法および市場リスクに関するルール（総称して「バーゼルIII先進的ルール」)に従って算出していた。当社による最低自己資本比率要件の充足の評価に際しては、（ｉ）と（ii）に基づいて算出された率のいずれか低い方が適用された。バーゼルIII先進的ルールに従って算出された率はそれぞれ、標準的資本ルールに従って算出された率を下回ったため、2015年12月現在では前者が当社に対して適用された。

2014年12月現在、当社は、規制上の資本については改訂後の資本枠組みを用いて当社のCET1比率、Tier 1資本比率および総自己資本比率を算出していたが、RWAは、（ｉ）改訂後の資本枠組みに規定される市場リスクに係る要件を組み込み、自己資本からの控除に関する一定の項目の調整および自己資本からの控除の段階的導入に係る調整がなされた、バーゼル委員会の自己資本に関する合意（「バーゼルＩ」）(「ハイブリッド型資本ルール」)ならびに（ii）バーゼルIII先進的ルールに従って算出された。当社による最低自己資本比率要件の充足の評価に際しては、（ｉ）と（ii）に基づいて算出された率のいずれか低い方が適用された。バーゼルIII先進的ルールに従って算出された率はそれぞれ、ハイブリッド型資本ルールに従って算出された率を下回ったため、2014年12月現在では前者が当社に対して適用された。

2015年12月現在および2014年12月現在の当社の自己資本比率および改訂後の資本枠組みのさらなる情報については、連結財務書類注記20参照。

最低自己資本比率および資本バッファー

次表は、2015年12月現在、当社に対して要求されていた最低自己資本比率と、2019年１月の経過規定終了時点から適用されると当社が予想する最低自己資本比率を示すものである。

	2015年12月現在の最低比率(1)	2019年１月現在の最低比率
CET1比率	4.5%	10.0%(4)
Tier 1自己資本比率	6.0%	11.5%(4)
総自己資本比率	8.0%(3)	13.5%(4)
Tier 1レバレッジ率(2)	4.0%	4.0%

(1) 以下において述べる、資本保全バッファーまたはグローバルなシステム上重要な銀行（「G-SIB」）を対象とするサーチャージを反映していない。
(2) Tier 1レバレッジ率は、Tier 1資本を四半期平均調整後総資産（のれんおよび識別可能無形資産ならびに非連結金融機関に対する一定の投資の調整を含む）で除した値と定義される。
(3) 当社は、連邦準備制度理事会の規制に基づき「十分な自己資本を有している」とされるための量的要件を満たすには、最低でも、これより高い10.0パーセントの総自己資本比率を達成しなければならない。
(4) 以下において述べる手法に基づき連邦準備制度理事会により見積もられた2.5パーセントの資本保全バッファーおよびG-SIBを対象とする3.0パーセントの仮のG-SIBサーチャージを含む。

改訂後の資本枠組みに基づき、最低CET1比率、最低Tier 1自己資本比率および総自己資本比率は、CET1の要件を満たす資本のみから成る資本保全バッファーにより補完される。このバッファーは、2016年１月１日から段階的に導入され、2019年１月１日にRWAの2.5パーセントに達するまで、年0.625パーセントずつ上乗せされていく。

2015年７月、連邦準備制度理事会は、米国の資本保全バッファーの延長線上の措置として実施される、米国のG-SIBに関する資本サーチャージ（上乗せ）（一般に、バーゼル委員会により要求される率を上回る）を定める最終的なルールを承認した。このサーチャージは、2016年から段階的により高率となる形で導入され、2019年１月１日には完全施行される予定であり、これにはCET1の要件を満たす資本しか算入することができない。サーチャージは、２つの手法を用いて算出する必要があり、そのうちより高い方が当社のリスク・ベースの最低自己資本比率に反映される。１つ目の計算は、各G-SIBの規模、活動および複雑性に係る指標等を基準とするバーゼル委員会の手法（メソッド・ワン（Method One））に基づいて行う。２つ目の計算は、同様のデータを用いるが、各社の短期ホールセール資金調達への依存度に係る指標も基準に含んでいる（メソッド・ツー（Method Two））。連邦準備制度理事会は、2014年12月現在の財務データを用いて行ったメソッド・ツーによる計算に基づき、当社のG-SIBサーチャージが3.0パーセントとなるという概算見積りを示した。サーチャージは、2016年から当社に対して段階的に適用されることとなっており、毎年、前年度末現在の財務データに基づいて更新される見込みである。当社は、2015年12月現在の情報に基づき、自社の立ち位置が、より低い方のG-SIBサーチャージの適用対象となるか否かの境界上またはその付近にあると現在のところ見積もっている。しかしながら、規制当局からのさらなるガイダンスや、立ち位置の変化により、将来におけるサーチャージは、上記の見積りとは異なるものとなる可能性がある。

改訂後の資本枠組みは、過剰な信用拡大に対処することを目的とする、最高2.5パーセントのカウンターシクリカル資本バッファー（同じく、CET1のみで構成される）をも規定する。連邦準備制度理事会は、このバッファーに関する規制のすべてについて最終決定したわけではなく、上の表にはこのバッファーが反映されていない。

当社の規制当局は、将来においてこれらのバッファーを変更する可能性がある。したがって、2019年１月１日現在で当社に適用される最低比率は、上の表に示された数値より高くなる可能性がある。

当社が2018年１月１日において充足することを求められる最低補完的レバレッジ率は、5.0パーセントとなる見込みである。さらなる情報については、後記「補完的レバレッジ率」参照。

移行期間経過後の自己資本比率

次表は、段階的導入が完了したという想定の下に、標準的資本ルールおよびバーゼルIII先進的ルールに従って算出した、当社の自己資本比率を示すものである。

（単位：百万ドル）	2015年12月現在	2014年12月現在
普通株主資本	75,528	73,597
のれんおよび識別可能無形資産（繰延税金負債控除後）の控除	(3,044)	(3,196)
非連結金融機関に対する投資の控除	(2,274)	(4,928)
その他の調整	(1,409)	(1,213)
普通株式等Tier 1資本総額	68,801	64,260
非累積配当型永久優先株式	11,200	9,200
カバード・ファンドに対する投資の控除	(413)	―
その他の調整	(128)	(286)
Tier 1資本	79,460	73,174
標準的手法によるTier 2資本および総自己資本		
Tier 1資本	79,460	73,174
適格劣後債	15,132	11,894
ローンおよび貸付コミットメントに係る損失の引当金	602	316
その他の調整	(19)	(9)
標準的手法によるTier 2資本	15,715	12,201
標準的手法による総自己資本	95,175	85,375
バーゼルIIIの先進的手法によるTier 2資本および総自己資本		
Tier 1資本	79,460	73,174
標準的手法によるTier 2資本	15,715	12,201
ローンおよび貸付コミットメントに係る損失の引当金	(602)	(316)
バーゼルIIIの先進的手法によるTier 2資本	15,113	11,885
バーゼルIIIの先進的手法による総自己資本	94,573	85,059
RWA		
標準的手法	534,135	627,444
バーゼルIIIの先進的手法	587,319	577,869
CET1比率		
標準的手法	12.9%	10.2%
バーゼルIIIの先進的手法	11.7%	11.1%
Tier 1資本比率		
標準的手法	14.9%	11.7%
バーゼルIIIの先進的手法	13.5%	12.7%
総自己資本比率		
標準的手法	17.8%	13.6%
バーゼルIIIの先進的手法	16.1%	14.7%

段階的導入が完了したという想定下における自己資本比率は、2019年まで適用されないものの、当社が将来における規制上の資本要件を充足する能力を当社、当社の規制当局および投資家が評価するために用いる指標であるため、当社は上表中の比率を重視している。段階的導入が完了したという想定下における、バーゼルIIIの先進的手法および標準的手法による自己資本比率は、2015年12月現在と2014年12月現在のいずれにおいても非GAAPベースの指標であり、上記の各時点現在で他社が用いている類似の非GAAPベースの指標とは対比することができない可能性がある。これらの比率は、改訂後の資本枠組みに関する当社の現時点における解釈、予測および理解に基づいており、その解釈および適用に関する当社と規制当局との協議次第で変更される可能性がある。

上の表において、

- **「のれんおよび識別可能無形資産（繰延税金負債控除後）の控除」の内訳は、のれんが2015年12月現在で36.6億ドル、2014年12月現在で36.5億ドル、識別可能無形資産が2015年12月現在で491百万ドル、2014年12月現在で515百万ドル、そこから控除された関連する繰延税金負債が2015年12月現在で11.0億ドル、2014年12月現在で964百万ドルである。**
- **「非連結金融機関に対する投資の控除」は、非連結金融機関に対する当社の投資が所定の基準額を超過する場合における当該超過額に相当する。2014年12月から2015年12月にかけての減少は、当社によるファンド投資の減少を主として反映したものである。**
- **「カバード・ファンドに対する投資の控除」は、ボルカー・ルールにより許容される、適用あるカバード・ファンドに対する当社の投資のうち、2013年12月より後に購入されたものの総額に相当する。これらのカバード・ファンドに対する投資は、その実質的にすべてが当社のマーケット・メイキング活動に関連して購入されたものである。この控除は、2015年７月に導入されたものであり、移行期間は適用されていない。ボルカー・ルールの詳細については、後記「規制の展開」を参照。**
- **CET1およびTier 1資本における「その他の調整」には、当社の確定給付年金債務の超過積立部分（関連する繰延税金負債控除後）、非適格繰延税金資産、デリバティブ負債に係る信用評価による調整、負債評価調整、およびその他の要求される信用リスク・ベースの控除が主に含まれる。**
- **「適格劣後債」は、グループ・インクが発行した劣後債のうち、当初の満期までの期間が５年以上であるものをいう。Tier 2資本として適格である劣後債の残高は、当該債券の満期までの残存期間が５年を切った時点で、当該債券分だけ減少する。当社の劣後債の詳細については連結財務書類注記16参照。**

2015年12月現在および2014年12月現在で当社に適用された当社の自己資本比率（経過規定あり）の詳細については、連結財務書類注記20参照。

補完的レバレッジ率

改訂後の資本枠組みによって、先進的手法を採用する銀行機関に対し、補完的レバレッジ率の要件が導入される。改訂後の資本枠組みの修正に基づき、米国連邦銀行規制当局は、バーゼル委員会が定めたレバレッジの定義に沿った補完的レバレッジ率を実施する最終ルールを承認した。補完的レバレッジ率は、Tier 1資本をレバレッジ・エクスポージャー（一定の控除後の当社当該四半期中の日間平均総資産額と、一定のオフバランスシート・エクスポージャー（デリバティブ・エクスポージャーの指標およびコミットメントを含む）の合計額と定義される）の指標と比較するものである。改訂後の資本枠組み上、2018年１月１日以降、G-SIBとみなされる米国の銀行持株会社については5.0パーセントの最低補完的レバレッジ率(その内訳は、最低要件3.0パーセントとバッファー2.0パーセント)の充足が要求される。

2015年12月現在および2014年12月現在の当社の補完的レバレッジ率は、それぞれ5.9パーセントおよび5.0パーセントであった。この補完的レバレッジ率は、段階的導入が完了したとの想定でのTier 1資本それぞれ794.6億ドルおよび731.7億ドルを、総レバレッジ・エクスポージャー１兆3,400億ドル（当該四半期中の日間平均総資産8,780億ドルに調整額4,650億ドルを加算した額）および１兆4,500億ドル（当該四半期中の日間平均総資産8,730億ドルに調整額5,790億ドルを加算した額）でそれぞれ除して得られる値である。総レバレッジ・エクスポージャーのうち、両期間における四半期中の平均資産に係る調整額は、主にデリバティブ、担保付借入取引、コミットメントおよび保証に関するオフバランスシート・エクスポージャーにより構成されていた。

2014年12月現在、補完的レバレッジ率は、規制上開示が求められる情報ではなかった。このことにより、補完的レバレッジ率は、2014年12月現在、非GAAPベースの指標であったため、同月現在他社が用いていた類似の非GAAPベースの指標とは対比することができない可能性がある。

この補完的レバレッジ率は、米国連邦銀行規制当局の最終ルールについての当社の現時点における解釈および理解に基づいており、その解釈および適用に関する当社と規制当局との協議次第で変更される可能性がある。

子会社に適用される資本要件

GSバンクUSAや、ブローカー・ディーラー子会社等の当社子会社の多くについても、当該子会社が事業展開する各法域において、別途の規制および資本要件が適用されている。

GSバンクUSA

GSバンクUSAは、銀行持株会社に適用されるものと実質的に同じ方法で計算される規制上の資本要件を満たす必要があり、自らの自己資本比率の計算を、州法加盟銀行に適用されているリスク・ベースの自己資本およびレバレッジに関する要件（改訂後の資本枠組みに基づいている）に従って行っている。GSバンクUSAに関連する改訂後の資本枠組み（GSバンクUSAの自己資本比率および要求される最低自己資本比率を含む）の詳細については、連結財務書類注記20参照。

また、連邦準備制度理事会の規則に基づき、2018年１月１日からは、GSバンクUSAが「十分な自己資本を有している」預金機関とみなされるためには、6.0パーセント以上の補完的レバレッジ率を有することが要求される。補完的レバレッジ率は、Tier 1資本をレバレッジ・エクスポージャー（一定の控除後の当社当該四半期中の日間平均総資産額と、一定のオフバランスシート・エクスポージャー（デリバティブ・エクスポージャーの指標およびコミットメントを含む）の合計額と定義される）の指標と比較するものである。2015年12月現在、GSバンクUSAの補完的レバレッジ率は、7.1パーセントであった。この補完的レバレッジ率は、段階的導入が完了したとの想定でのTier 1資本230.2億ドルを、総レバレッジ・エクスポージャー3,240億ドル（当該四半期中の日間平均総資産1,340億ドルに調整額1,900億ドルを加算した額）で除して得られる

値である。2014年12月現在でも、GSバンクUSAは、この「十分な自己資本を有している」とみなされるための最低要件を満たしていたと思われる。

この補完的レバレッジ率は、同規則についての当社の現時点における解釈および理解に基づいており、その解釈および適用に関する当社と規制当局との協議次第で変更される可能性がある。

GSI

当社の英国の規制ブローカー・ディーラーであるGSIは、当社の米国外の主要な規制子会社の１つであり、PRAおよび金融行為監督機構の規制対象である。GSIは、欧州連合（「EU」）の規制下にある金融機関に関する改訂後の資本枠組み（第４次EU資本要求指令およびEU資本要件規則をいい、総称して「CRD IV」という）に服している。これらの資本規制の大半は、バーゼルIIIに基づいている。

下表は、GSIに対して2015年12月現在で要求されていた最低自己資本比率および2016年１月から適用されることとなった最低自己資本比率を示している。

	2015年12月現在の最低比率	2016年１月現在の最低比率
CET1比率	6.1%	6.6%
Tier 1自己資本比率	8.2%	8.5%
総自己資本比率	10.9%	11.2%

上の表の最低自己資本比率は、PRAから受領した資本ガイダンスを組み込んだものであり、将来的に変更される可能性がある。GSIの将来における資本要件もまた、上記「最低自己資本比率および資本バッファー」において述べた資本バッファーの導入等の展開の影響を受ける可能性がある。

2015年12月現在、GSIのCET1比率は12.9パーセント、Tier 1自己資本比率は12.9パーセント、総自己資本比率は17.6パーセントであった。これらの比率には、2015年12月に終了した１年間の未監査業績に帰属する約0.70パーセントがそれぞれ含まれている。これらの比率は、GSIの2015年度監査の完了時点で確定される。2014年12月現在、GSIのCET1比率は9.7パーセント、Tier 1自己資本比率は9.7パーセント、総自己資本比率は12.7パーセントであった。2015年12月および2014年12月現在の比率は、いずれも適用ある経過規定を反映している。

CRD IV（欧州委員会の委任された法行為（「委任された法行為」）により修正された部分を含む）は、新たなレバレッジ率を導入した。これは、CRD IVのTier 1 資本の定義を、レバレッジ・エクスポージャーの指標（Tier 1資本控除後の資産と、一定のオフバランスシート・エクスポージャー（デリバティブ・エクスポージャーの指標、証券金融取引およびコミットメントを含む）の合計額と定義される）と比較するものである。委任された法行為は、現在のところ、最低レバレッジ率の要件を含んでいない。しかしながら、バーゼル委員会は、３パーセントの最低要件を提案している。2018年１月１日には、何らかの最低比率の要件がGSIに対して適用されることが予想される。2015年12月現在、GSIのレバレッジ率は3.6パーセントであった。このレバレッジ率は、同規則についての当社の現時点における解釈および理解に基づいており、その解釈および適用に関する当社とGSIの規制当局との協議次第で変更される可能性がある。

その他の子会社

当社は、当社の子会社のいくつかに適用される資本要件は、バーゼル委員会、ドッド・フランク法、その他政府機関および規制当局を端緒とする様々な展開によって将来的に強化されるであろうと予想している。当社のその他の規制子会社の資本要件の情報については、連結財務書類注記20参照。

別途の規制上の資本要件が適用されない子会社も、各地域の税法上のおよび法的なガイドラインのほか、信用格付の対象である場合は格付機関の要件を満たし、かつ各子会社がそれぞれのリスクに応じて保有すべき最低資本に関する方針を含む様々な社内方針を遵守するよう努めている。特定の場合において、グループ・インクは、規制上、税法上またはその他の制約の結果、特定の子会社が保有する資金へアクセスする能力を制限される可能性がある。2015年12月および2014年12月現在、子会社に対するグループ・インクの株式投資額は、その株主資本合計がそれぞれ867.3億ドルおよび828.0億ドルであったのに対し、それぞれ855.2億ドルおよび797.0億ドルであった。

米国以外の子会社への資本投資には、一般的に外国為替リスクが伴う。当社は、当該リスクのほぼすべてを、デリバティブと米ドル以外の通貨建ての債券との組み合わせを通じて管理している。このリスクをヘッジするために用いられる当社の純投資ヘッジの情報については、連結財務書類注記７参照。

子会社の保証

グループ・インクは、GS&Co.、GSバンクUSAおよびゴールドマン・サックス・エクセキューション・アンド・クリアリングL.P.（「GSEC」）の支払義務を、それぞれの場合において一定の例外はあるものの、保証してきた。2008年11月中、グループ・インクは複数の子会社をGSバンクUSAに提供し、グループ・インクは提供した事業体が保有していた資産に関連した信用関連損失を含む、一定の損失を保証する旨合意した。

規制の展開

当社の事業は、進行中の大規模な規制を受けている。ドッド・フランク法が2010年７月に制定され、当社の運営に係る金融規制制度が大幅に変更されることとなった。各国の規制当局および政策立案当局も、その他の改革を導入済みまたは検討中である。当社は、かかる規制の改革により、主として規制上の資本要件の厳格化ならびに一定の活動に対する規制および制限の強化の各分野において、当社が影響を受けるであろうと予想している。しかしながら、新ルールおよびルール案の多くは非常に複雑であるので、規制改革の影響の全容は、ルールが実施され、最終的な規制の下で市場慣行が発展するまでは不明であろう。

ドッド・フランク法に基づく「自己勘定取引」の禁止、ならびにカバード・ファンド（ボルカー・ルールにおける定義による）に対するスポンサーシップおよび投資に関する制限など、当社の活動に対する規制および制限が強化されている。また店頭デリバティブ（とりわけスワップおよび有価証券ベースのスワップに関するもの）の市場および取引に対する規制および制限も強化されている。

当社および当社の業務に適用される法、ルールおよび規則ならびに法案、ルール案および規則案のさらなる詳細については、本書第一部第２　３「事業の内容－規制」参照。また当社の規制上の資本およびレバレッジ率に関する規制の展開の詳細については、連結財務書類注記20参照。

ボルカー・ルール

「ボルカー・ルール」と呼ばれているドッド・フランク法の規定は、2015年７月に発効した（ただし、適宜、移行期間が適用される）。ボルカー・ルールは、「自己勘定取引」を禁止しているが、引受、マーケット・メイキングおよびリスク軽減目的のヘッジ等の活動は認めている。また大規模な遵守プログラムを要求し、さらなる報告・記録管理の要件を定めている。これらのルールの初期実施は、当社の財政状態、経営成績またはキャッシュ・フローに重大な影響を及ぼさなかった。しかしながら、ルールは非常に複雑であり、その影響は、市場慣行がさらに発展するにつれ変容する可能性がある。

ボルカー・ルールは、自己勘定取引を禁止するほか、グループ・インクおよびその子会社を含む銀行事業体によるカバード・ファンドに対するスポンサーシップおよび投資を制限している。またこのルールは、当社と当社がスポンサーを務めるファンドの間の一定種類の取引も制限している。この制限は、有価証券報告書第一部第２ ３「事業の内容－規制」において述べる、預金金融機関とその関連会社の間の取引の制限と同様のものである。カバード・ファンドには、当社のプライベート・エクイティ・ファンド、当社のクレジット・ファンドおよび不動産ファンドのうち一定のもの、当社のヘッジファンドならびにその他の投資ストラクチャーのうち一定のものが含まれる。カバード・ファンドへの投資の制限により、当社はかかるファンドの各々への投資額を当該ファンドの純資産価値の３パーセント以下に引き下げ、またこれらのファンドすべてへの投資総額を当社のTier 1資本の３パーセント以下に引き下げる必要がある。

かかるカバード・ファンドに対する当社の投資のうち2013年12月より後に購入されたものについては、2015年７月以降、Tier 1資本からの控除が要求される。当社のTier 1資本およびカバード・ファンド投資に係る控除のさらなる情報については、前出「移行期間経過後の自己資本比率」参照。

当社は、ボルカー・ルールに基づく移行期間を考慮に入れて、これらのファンドに対する当社の既存持分の管理を維持している。当社は引き続き、ボルカー・ルールに基づき許容される方法により当社の投資および貸付活動を実施していくことを計画している。

純資産価値により測定された、当社のファンドに対する短期投資の額は、77.6億ドルである。当社は、ボルカー・ルールの遵守を実現するため、これらのファンドに対する当社の持分のほとんどについて、移行期間末までの縮小を要求されるであろう。純資産価額に基づいて測定される、当社のファンド投資およびカバード・ファンドに係る移行期間に関するさらなる情報については、連結財務書類注記６参照。

当社のプライベート・エクイティ・ファンド、クレジット・ファンド、不動産ファンドおよびヘッジファンドに対する持分からの当社の純収益は、期間ごとに変動し得るが、過去10年間および過去５年間における当社の純収益合計額に対する、これらの投資からの純収益の合計額の割合は、それぞれ約３パーセントおよび約５パーセントであった。

総損失吸収能力

2015年10月、連邦準備制度理事会は、G-SIBに指定された米国の銀行持株会社に関する新たな総損失吸収能力（「TLAC」）の要件を定めることとなるであろうルール案を発表した。TLACに関する提案は、G-SIBが破綻した場合に、当局が秩序あるG-SIBの破綻処理を行うことを可能とすべく、十分な外部損失吸収能力が確保されるように設計されている。この提案は、G-SIBに対して、所要自己資本額を維持すること、ならびに適格長期債（すなわち、満期までの期間が発行から１年超の無担保債務であって、一定の追加基準を充足するもの）がRWAおよび／またはレバレッジ・エクスポージャー（補完的レバレッジ率の分母）に対する一定割合を満たすことを求めることとなる。

このルール案に基づくと、各種商品の中で、債務超過または支払不履行以外の理由による弁済期早期到来を認める債務証券、仕組債（structured notes）（TLACに関する提案の定義による）および米国法を準拠法としない債務証券は、適格長期債務から除外されることとなる。グループ・インクを含む米国のG-SIBの長期優先債務は、一般的に債務超過または支払不履行以外の理由による弁済期早期到来を認めているため、このルール案の下では、適格長期債務に該当しないこととなる。

このルール案は、米国のG-SIBとしてのグループ・インクに対して、（ｉ）一定の状況下で早期解除条項の適用を受けることとなる子会社の負債の保証、（ii）子会社による保証がなされた負債の引受け、（iii）短期債務の発行、または（iv）外部の相手方との、デリバティブその他一定の金融取引契約の締結を禁ずるものと思われる。また、このルール案は、米国のG-SIBの一定の債務（適格長期債務を除く）の額に上限を設けることとなろう。最後に、このルール案は、米国のG-SIBその他大規模な銀行事業体に対して、他の米国G-SIBの無

担保債務に対する一定の持分および自らの無担保債務証券に対する持分を自らのTier 2資本から控除するよう要求すると思われる。

この提案に基づき、TLAC要件は、2019年から2022年にかけて段階的に導入されると思われる。当社は現在、TLAC要件案の影響を見積もっているところである。連邦準備制度理事会のTLACルール案の詳細については、本書第一部第２ ３「事業の内容－規制」参照。

その他の展開

2016年１月、バーゼル委員会は、市場リスクに係る最低所要自己資本の計算のための改訂後の枠組みを最終決定した。この改訂は、市場リスク資本の構成要素のうち、モデル・ベースのものと非モデル・ベースのものの双方の計算の抜本的変更にあたる。バーゼル委員会は、改訂後の枠組みに基づく初回報告の期限を2019年12月31日に定めた。米国連邦銀行規制当局は、米国の銀行事業体に関して、これらの見直しの実施に関するルールの提案をまだ行っていない。当社は現在、バーゼル委員会の改訂後の枠組みの潜在的な影響を見積もっているところである。

将来において当社に影響を及ぼしうる規制の詳細については、本書第一部第２ ３「事業の内容－規制」参照。

オフバランスシート取引および契約債務

オフバランスシート取引

当社は、通常の事業の枠内で様々なオフバランスシート取引を行っている。この種の取引は、以下に挙げるような様々な形態で行われる。

- モーゲージ担保証券およびその他の資産担保証券の証券化ビークル等の特別目的事業体に対する残余持分等の購入または留保
- 優先・劣後債券、リミテッド・パートナーシップ持分およびゼネラル・パートナーシップ持分ならびにその他の非連結ビークルの優先株式および普通株式の保有
- 金利、外国為替、株式およびコモディティならびにトータルリターン・スワップを含むクレジット・デリバティブの取引
- オペレーティング・リースの締結
- 債務保証、補償、ローン・コミットメント、信用状、表明および保証の供与等

これらの取引は、証券化を含む様々な事業目的のために行われるものである。モーゲージや社債等の金融資産を購入する証券化ビークルは、投資家に対して証券化のプロセスから生じる特定のキャッシュ・フローおよびリスクへのアクセスを提供するなど、モーゲージ担保証券やその他の資産担保証券の市場をはじめとする重要な投資市場を機能させるために不可欠である。

これらの取引を行うその他の目的には、顧客の証券化取引の引受、流通市場への流動性の提供、正常・不良の債権、株式および不動産等の資産への投資、投資家に対するクレジットリンク債および資産リパッケージ債の提供、ならびにマージン需要の充足および清算・決済手続の円滑化のための信用状の授受等がある。

当社の非連結事業体に対する財務上の持分および非連結事業体とのデリバティブ取引は、当社が持分法による会計処理を適用している場合を除き、概して他の金融商品と同様に公正価値で計上されている。

次表は、オフバランスシート取引についての本書の記載箇所を示すものである。そのほか、当社の連結方針につき、連結財務書類注記３参照。

オフバランスシート取引の種類	本書の記載箇所
非連結変動持分事業体(「VIE」)に対する変動持分から生じる変動持分およびその他の債務（偶発債務を含む）	連結財務書類注記12
リース、信用状ならびに貸付およびその他のコミットメント	後記「契約債務」および連結財務書類注記18
保証	後記「契約債務」および連結財務書類注記18
デリバティブ	後記「信用リスク管理－信用エクスポージャー－店頭デリバティブ」ならびに連結財務書類注記４、５、７および18

契約債務

当社は、将来的に現金の支払を要する一定の契約債務を有している。かかる契約債務には、無担保長期借入金、担保付長期借入金、定期預金および約定金利の支払等があり、それらはすべて当社の連結貸借対照表上で表示されている。当社の将来の現金支払債務には、購入債務、解約不能のリースに基づく最低約定賃借料ならびにコミットメントおよび保証等の一定のオフバランスシート契約債務も含まれている。下表は、当社の契約債務、コミットメントおよび保証を種類別に示したものである。

(単位：百万ドル)	2015年 12月現在	2014年 12月現在
オンバランスシート債務に関する額		
定期預金	25,748	18,719
担保付長期借入金	10,520	7,249
無担保長期借入金	175,422	167,302
約定金利の支払	59,327	61,416
連結VIEが発行する劣後債	501	843
オフバランスシート取引に関する額		
信用供与コミットメント	117,158	95,949
条件付フォワードスタート売戻約定付証券貸借契約	28,874	35,225
フォワードスタート買戻約定付担保付貸付契約	5,878	8,180
信用状	249	308
投資コミットメント	6,054	5,164
その他のコミットメント	6,944	6,321
最低約定賃借料	2,575	2,173
デリバティブの保証	926,443	612,735
証券貸借の補償	31,902	27,567
その他の財務保証	4,461	4,486

下表は、当社の契約債務、コミットメントおよび保証を満期別に示したものである。

	2015年12月現在の満期別 契約債務、コミットメントおよび保証の額			
(単位：百万ドル)	2016年	2017年 ～2018年	2019年 ～2020年	2021年以降
オンバランスシート債務に関する額				
定期預金	-	10,314	7,122	8,312
担保付長期借入金	-	8,465	1,435	620
無担保長期借入金	-	50,493	33,990	90,939
約定金利の支払	6,613	11,742	8,381	32,591
連結VIEが発行する劣後債	-	-	-	501
オフバランスシート取引に関する額				
信用供与コミットメント	28,404	24,956	53,822	9,976
条件付フォワードスタート売戻約定付証券貸借契約	28,839	35	-	-
フォワードスタート買戻約定付担保付貸付契約	5,878	-	-	-
信用状	217	25	3	4
投資コミットメント	4,600	336	24	1,094
その他のコミットメント	6,484	339	70	51
最低約定賃借料	317	614	484	1,160
デリバティブの保証	640,288	168,784	67,643	49,728
証券貸借の補償	31,902	-	-	-
その他の財務保証	611	1,402	1,772	676

上の表において、

・2016年の欄は、カバード・ファンド（ボルカー・ルールにおいて定義されているとおり）に対する投資コミットメント25.3億ドルを含む。当社は、これらのコミットメントのほぼすべてについて償還請求は行われないものと見込んでいる。

・当社財務書類作成日より１年以内に満期が到来する債務および債権者の選択により当社財務書類作成日より１年以内に弁済可能な債務は短期債務として扱われるため、含まれていない。

・当社が任意で期限前弁済できる債務は契約上の満期別に記載してある。債権者の任意で期限前弁済することとなる債務は、債権者が最初にその権利を最も早く行使できる日を基準として記載してある。

・コミットメントおよび保証は、名目上の額であり、また未使用のまま失効し、あるいは相手方の要請により減額されまたは取り消されることがあるため、上の表中の額は、これらの取引における実際の将来のキャッシュ・フロー需要を必ずしも反映していない。

・最終的に支払うべき金額およびその時期が不確定であることから、未認識の税務上の恩恵に対する当社の債務は除外されている。当社の未認識の税務上の恩恵の詳細については、連結財務書類注記24参照。

・無担保長期借入金には、ヘッジ会計の適用の結果生じた一定の無担保長期借入金の帳簿価額の調整83.4億ドルが含まれる。

・公正価値オプションが選択された担保付長期借入金および無担保長期借入金の契約上の元本総額は、それに関連する公正価値をそれぞれ362百万ドルおよび11.2億ドル上回った。

・約定金利の支払は、2015年12月現在の適用金利に基づく無担保長期借入金、担保付長期借入金および定期預金に関連した将来の支払金利の見積りを示し、仕組債に記載のクーポン（もしあれば）を含む。

当社の短期借入金、コミットメントおよび保証それぞれの詳細については、連結財務書類注記15および18参照。

2015年12月現在の無担保長期借入金は1,754.2億ドルで、満期は最長で2061年であり、主に優先借入金で構成されていた。無担保長期借入金の詳細については連結財務書類注記16参照。

2015年12月現在、解約不能のリース契約上の最低約定賃借料は、サブリース契約上の最低約定賃料の控除後で25.8億ドルであった。これらのリース契約は事務所スペースに供するもので、期限は2069年までに順次到来する。これらのリース契約の中には、固定資産税等の経費の増加に応じて定期的にリース料を値上げする旨規定しているものもある。リース契約の詳細については連結財務書類注記18参照。

事務所関連費用には、当社保有の事務所スペースのうち現行の需要を超過している部分に関連する費用が含まれている。これらの余剰スペースは、将来の成長や、既存事務所の賃貸借契約を今後解約し代替スペースが必要になった場合に備えて保有しているものであり、その費用は発生時に営業費用として計上している。当社は、現在および今後の従業員数に照らして、必要な事務所スペースを定期的に検討している。2015年度においては、当社のその時点における需要を上回る事務所スペースに係る事務所関連費用総額および当社の事務所スペースに関連する解約費用は、重大な額ではなかった。将来的に、(ⅰ)設備のスペースを縮小した場合、または(ⅱ)営業地域内の新たな物件について約定を結び、または当該物件を占有し、その結果として将来の成長に備えて保有していた既存スペースを処分した場合には、解約費用を負担することとなる可能性がある。その場合、これらの解約費用により、一定期間の当社の業績に重大な影響が及ぶおそれがある。

リスク管理

リスクは、当社の事業に内在するものであり、これには流動性リスク、市場リスク、信用リスク、オペレーションリスク、法務リスク、規制上のリスクおよび評判リスクが含まれる。当社のリスク管理プロセスの詳細については、後記「リスク管理の概要および体制」参照。当社のリスクには、当社のリスク分類、地域またはグローバル・ビジネスにわたるリスク、および不確実な結果をもたらし、当社の業績、流動性または社会的評価に対して重大な影響を及ぼす可能性があるリスクが含まれている。当社のリスク分野の詳細については、後記「－流動性リスク管理」、「－市場リスク管理」、「－信用リスク管理」、「－オペレーションリスク管理」、「－モデルリスク管理」および「リスク要因」参照。

リスク管理の概要および体制

概要

我々は、当社が成功するためには効率的なリスク管理が極めて重要であると考えている。そこで、業務遂行に伴うリスクのモニタリング、評価および管理を行うための包括的なリスク管理プロセスを整備している。これには、市場リスク、信用リスク、流動性リスク、オペレーショナルリスク、モデルリスク、法務リスク、規制上のリスクおよび評判リスクに対するエクスポージャーが含まれる。当社のリスク管理の枠組みは、ガバナンス、プロセスおよび人員の３つの核となる要素を中心に構築されている。

ガバナンス

リスク管理ガバナンスは、直接的に、またリスク委員会を含む諸委員会を通じて、リスク管理の方針および実践の検討および承認において重要な役割を果たしている当社取締役会を出発点としている。また取締役会は、主席リスク担当役員をはじめとする独立した管理・サポート部門から、市場リスク、流動性リスク、信用リスク、オペレーショナルリスクおよびモデルリスクを含む全社的リスクに関する定期的な報告を受け、また、ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会の委員長から、当社の社会的評価に影響を及ぼす事項に関する定期的な報告を受けている。主席リスク担当役員は、全社的リスクポートフォリオの検討の一環として、取締役会のリスク委員会に対して該当するリスク測定指標および重大なエクスポージャーについての助言を定期的に行っている。次に、当社の最上級レベルにおいては、当社がとるリスクについて専門的に深く理解している経験豊かなリスク・マネージャーがリーダーとなっている。当社の幹部経営陣ならびに当社の収益創出部門および独立した管理・サポート部門におけるシニア・マネージャーは、リスク指向の諸委員会を率い、これに参画している。独立した管理・サポート部門には、事業選択および利益相反解決グループ（利益相反部門）、コンプライアンス、コントローラーズ、信用リスク管理およびアドバイザリー部門（信用リスク管理部門）、人材管理、法務、流動性リスク管理および分析部門（流動性リスク管理部門）、市場リスク管理および分析部門（市場リスク管理部門）、モデルリスク管理、オペレーション、オペレーショナルリスク管理および分析部門（オペレーショナルリスク管理部門）、税務、テクノロジーおよびトレジャリーが含まれている。

当社のガバナンス体制は、リスク管理問題に関する意思決定の手続と責任を定め、かかる決定の実行を確実にするものである。当社は、リスクに関する諸委員会を幅広く活用しているが、これら委員会は、定期的に会合して、リスクの特定、管理および削減に向けて進行中の協議を推進・発展させる重要な手段となっている。

当社は、リスクに関して連絡を密にしており、収益創出部門、独立した管理・サポート部門、諸委員会および幹部経営陣が協力して意思決定を行う風土を有している。当社は、リスク管理の第一次的な防衛線については収益創出部門のマネージャーらが責任を負うと考えているが、強力な監視体制および業務の適切な分離を確保するため、独立した管理・サポート部門にも多大な資源を投入している。当社は、当社のあらゆる部門にわたる上申および説明責任の強固な文化を定期的に補強している。

プロセス

当社は、リスク管理の不可欠な要素である様々なプロセスおよび手続を維持している。最も重要なのは、当社のトレーディング商品の実質的に全部についての日々の値洗い作業である。ゴールドマン・サックスは、そのトレーディング商品を公正価値で記録しており、評価額の変動は当社のリスク管理システムおよび純収益にただちに反映される。この値洗い作業は、リスクの評価および管理の最も効果的な手段の１つであり、当社の財務エクスポージャーを明確かつ現実的に捉えることを可能にすると当社では考えているためである。

また当社は、複数の取引、商品、事業および市場を管理するため、厳格な限度額の枠組みを適用している。これには、取締役会のリスク委員会による全社レベルおよび事業レベル双方の限度額の承認が含まれる。加えて、ファームワイド・リスク委員会は、取締役会のリスク委員会により承認される全体的な限度額の範囲内で、様々なレベルにおいて限度額を承認し、かつ、日々これらの限度額をモニターする責任を負う。部門別リスク委員会は、ファームワイド・リスク委員会により承認された全体的な事業レベルの限度額の範囲内で二次的限度額を設定する責任を負う。限度額は通常、当社の最大リスク選好度を反映した水準ではなく、定期的に超えられる水準に設定される。こうすることによって、収益創出部門、独立した管理・サポート部門、諸委員会および幹部経営陣の間で、リスクに関する進行中の協議およびリスク関連事項についての迅速な上申が促進される。当社のリスク限度額の詳細については後記「流動性リスク管理」、「市場リスク管理」および「信用リスク管理」参照。

当社のポジションの積極的な管理もまた重要なプロセスである。当社の市場リスクおよび信用リスクに対するエクスポージャーを積極的に軽減することにより、ストレス下において特別に大規模な措置を講じなければならないリスクを最小限に抑えることができる。

また当社は、自らのリスクシステムの厳密性および有効性に重点を置いている。当社のリスク管理技術の目標は、適時に適切な人員に適切な情報を伝達することであるが、そのためには、包括的で信頼性の高い、時宜にかなったシステムが要求される。当社は、完全で正確な情報を適時に得ることが常時可能になるように、自らのリスク管理技術に多大な時間および資源を投入している。

人員

どんなに高度なテクノロジーも、当社がとるリスクに関して十分な情報を得た上で決断を下すための補助手段としかならない。最終的には、効果的なリスク管理のためには、当社の人員が継続的かつ適時にリスクに関するデータを解釈し、それに応じてリスク・ポジションの調整を行うことが必要となる。当社の収益創出部門および独立した管理・サポート部門のいずれにおいても、当社の専門家職員の経験および各リスク指標の微妙な差異や限界についての理解は、当社がエクスポージャーを評価し、これを適切な水準に維持する上での指針となっている。

当社は、有効なリスク管理の文化を、当社の教育・開発プログラムおよび当社が業績を査定し、そして当社の人員を評価し報奨を与える方法において強化している。当社の最上級幹部主導の一定のセッションを含む当社の教育・開発プログラムは、リスク管理の重要性、顧客との関係および卓越した社会的評価に重点を置いている。年間業績検討プロセスの一環として、当社は、従業員がどのように優れたリスク管理および評判の判断を行い、また当社の行動規範およびコンプライアンス方針に従っているかを含む社会的評価面での卓越性を評価している。当社の検討および報奨プロセスは、振る舞いと人々がどのように評価されるかという点との関連、当社の顧客および社会的評価に重点を置く必要性、ならびに常に当社の最高基準に従い行動することの必要性を当社の専門家職員に伝え、かつこれらを強化するように設計されている。

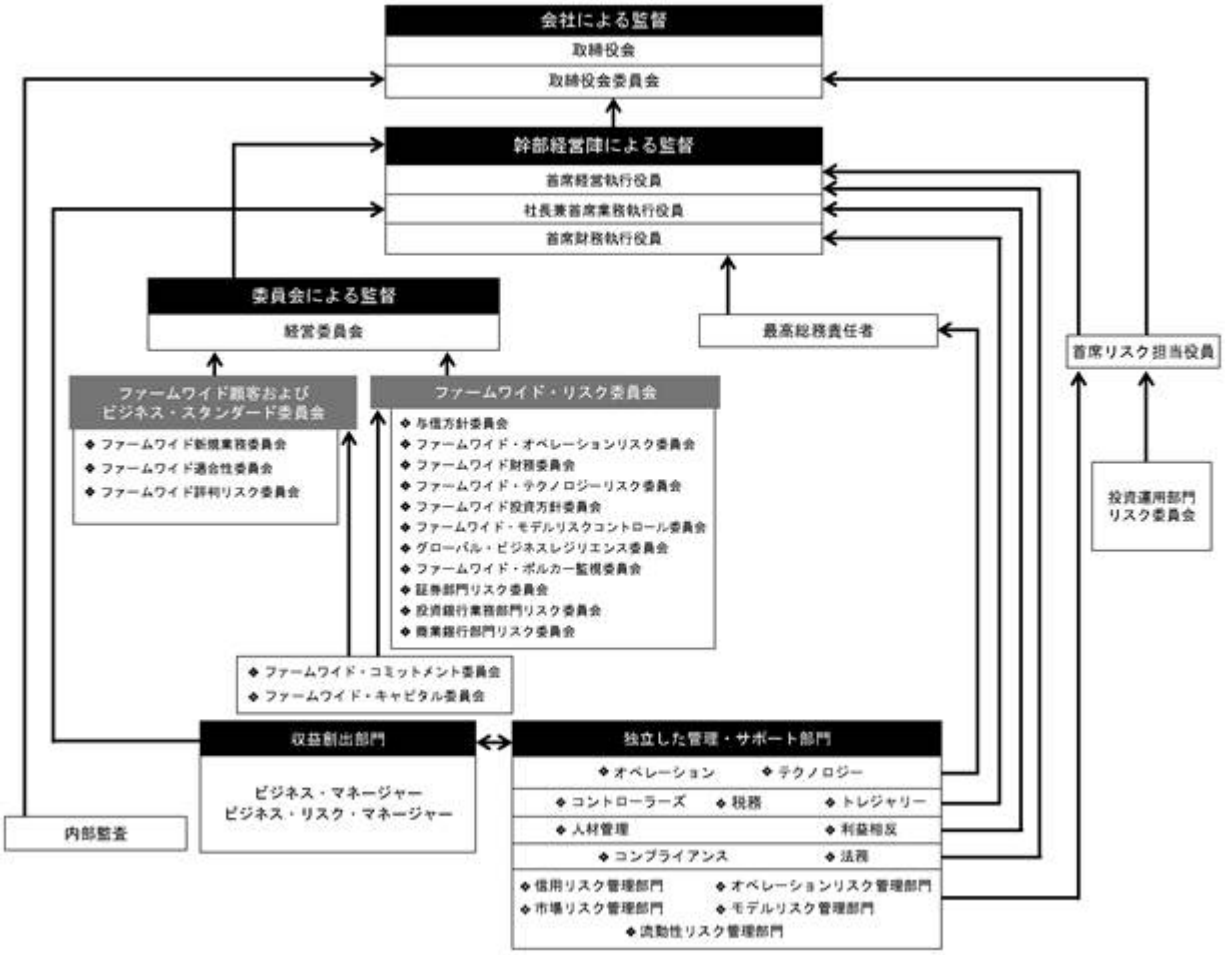
体制

最終的なリスクの監督責任は、当社の取締役会が負う。取締役会は、直接ないしそのリスク委員会を含む諸委員会を通じてリスクを監督している。社内では、特定のリスク管理権限を有する一連の委員会が、リスク管理の取り組みについて監督または意思決定を行う責任を負う。委員会は、通常、当社の収益創出部門および当社の独立した管理・サポート部門の双方の幹部経営陣から構成されている。当社は、これらの委員会が適切な情報壁を設置していることを確認するための手続を整備した。当社の主要なリスク委員会については以下に記載するが、これらの多くが小委員会やワーキング・グループを有している。当社は、かかる委員会に加えて、様々な事業、活動、製品、地域および法人の監督を行うその他のリスク対応を目的とした委員会を有している。当社の全社レベルの部門別および地域別の委員会すべてが、これらの委員会が監督している取引および活動による当社の社会的評価への影響を検討する責任を負う。

当社のリスク委員会の構成は、定期的に見直され、委員の責任の変更を反映するために更新される。そのため、各委員会の委員の任期は、委員会委員長の決定および社内における委員の責任に基づいて異なる。

さらに、下図にて示し、また次項にて詳述するとおり、日常的なリスクの監督または監視については独立した管理・サポート部門が責任を負う。当該部門は、首席経営執行役員、社長兼首席業務執行役員、首席財務執行役員、主席リスク担当役員および最高総務責任者に対して報告を行う。内部監査部門は、取締役会の監査委員会に対して報告を行っており、また同部門には、リスク管理に関する専門知識をはじめとする広範な監査および業界における経験を有する専門家職員が含まれており、リスク管理の枠組み内での主要な管理を独自に評価および検証する責任を負う。

次表は、当社の取締役会による監督、主要なリスク関連委員会および主要な管理・サポート部門の独立性に焦点を当て、当社のリスク管理に関するガバナンス体制について概説したものである。



経営委員会

経営委員会は、当社のグローバルな活動を監督しており、かかる活動には当社の独立した管理・サポート部門の業務全般も含まれる。同委員会は、かかる監督を、直接およびそれが設立した各種委員会に委譲された権限を通じて行っている。同委員会は、大半が当社のシニア・リーダーから構成されており、委員長は当社の首席経営執行役員が務めている。経営委員会は、委譲された権限を有する各種委員会を設立し、また経営委員会の委員長が、これらの委員会の委員長を任命する。また、経営委員会の委員の多くは、他の全社レベルの部門別および地域別の委員会の委員も兼務している。以下に示す委員会は、主に全社レベルのリスク管理に従事している。

ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会

ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会は、業務上の基準や慣行、評判リスク管理、顧客との関係および顧客サービスについて評価および決定を行う。同委員会の委員長は、当社の社長兼首席業務執行役員が務める。同委員会は、経営委員会に報告を行い、またビジネス・スタンダード委員会による勧告を監督する責任も負う。同委員会は、取締役会の公的責任委員会から定期的に指導を受け、それをアップデートしている。同委員会は、部門別の顧客およびビジネス・スタンダード委員会やリスク関連委員会等の一定の委員会を設置し、これらに報告を行わせている。以下は、ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会に対して報告を行うリスク関連委員会である。

・ファームワイド新規業務委員会

ファームワイド新規業務委員会は、新規業務の審査を行うほか、過去に承認された、重要でありかつその複雑性および／または構造ならびに現在において様々な社会的評価や

適合性の概念が時間の経過とともに変化した業務につき、これらがいまだ適切であるか否かを検討するために把握し審査するプロセスを構築する責任を負う。同委員会の委員長は、ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会の委員長により共同委員長に任命された、当社のグローバル・トレジャラーおよび当社の投資運用部門の最高総務責任者が共同で務めている。

・ファームワイド適合性委員会

ファームワイド適合性委員会は、商品、取引および顧客の適合性について基準および方針を策定するほか、部門間、地域間および商品間で適合性評価に関する一貫性を確保するためのフォーラムを開催する責任を負う。また、同委員会は、他の委員会から処理を委譲された適合性事案についても検討を行う。同委員会の委員長は、ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会の委員長により共同委員長に任命されたコンプライアンス部門の副ヘッドおよび債券・為替・コモディティ販売部門の共同ヘッドが共同で務めている。

・ファームワイド評判リスク委員会

ファームワイド評判リスク委員会は、評判リスクが高いものとして特定された取引により生じる評判リスク、ならびにその事実や状況により上申が保証されるその他の状況を評価する責任を負う。同委員会の委員長は、ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会により共同委員長に任命された、当社のコンプライアンス部門のヘッドおよび利益相反部門のヘッドが共同で務めている。

ファームワイド・リスク委員会

ファームワイド・リスク委員会は、当社の財務リスクを継続的にモニターし、管理する全体的な責任を負う。ファームワイド・リスク委員会は、直接または委譲された権限を通じて、全社レベルおよび事業レベルの市場リスクおよび信用リスク双方の限度額を承認し、国別の信用リスク限度額を承認するほか、ストレス・テストおよびシナリオ分析の結果について検討し、モデルリスクの監督を行う。また、同委員会の委員長は、当社の首席財務執行役員および主席リスク担当役員が共同で務めており、同委員会は、経営委員会に対して報告を行う。ファームワイド・リスク委員会に対して報告を行う主な委員会は、以下のとおりである。

・与信方針委員会

与信方針委員会は、信用リスク管理部門が遂行する広範な全社レベルの与信方針およびパラメーターの策定・検討を行う。同委員会の委員長は、当社の主席リスク担当役員により共同委員長に任命された副主席リスク担当役員および当社の証券部門の信用リスク管理部門のヘッドが共同で務めている。

・ファームワイド・オペレーションリスク委員会

ファームワイド・オペレーションリスク委員会は、オペレーションリスクに関する当社の方針、枠組みおよび方法論の継続的な策定および実施を監督し、オペレーションリスク管理の有効性をモニターする。同委員会の委員長は、当社の主席リスク担当役員により共同委員長に任命された信用リスク管理部門のマネージング・ディレクターおよびオペレーションリスク管理部門のヘッドが共同で務めている。

・ファームワイド財務委員会

ファームワイド財務委員会は、流動性リスク、貸借対照表の規模および構成、資本基盤ならびに信用格付について監督責任を負う。同委員会は、当社の流動性、貸借対照表、資金ポジションおよび資本構成の定期的な見直しを行い、関連する方針を承認し、さらにその時点の事象、リスク、エクスポージャーおよび規制上の要件に照らして行われるべき調整について提言を行っている。また、当該監督の一環として、同委員会は、とりわけ貸借対照表の限度額および当社のGCLAの規模について検討および承認を行う。同委員会の委員長は、ファームワイド・リスク委員会により共同委員長に任命された当社の首席財務執行役員および当社のグローバル・トレジャラーが共同で務めている。

・ファームワイド・テクノロジーリスク委員会

ファームワイド・テクノロジーリスク委員会は、技術の設計、開発、展開および利用について検討を行う。同委員会は、サイバーセキュリティに関する事項ならびにテクノロジーリスクの管理に関する枠組みおよび方法論を監督し、これらの有効性をモニターする。同委員会の委員長は、ファームワイド・リスク委員会により共同委員長に任命された当社の主席情報担当役員およびグローバル・インベストメント・リサーチ部門のヘッドが共同で務めている。

・ファームワイド投資政策委員会

ファームワイド投資政策委員会は、これらの種類の投資に係るリスク管理およびリスクコントロールの検討を含み、一定の非流動的プリンシパル・インベストメントについて検討・承認を行い、政策を策定するとともに、その監督を行う。同委員会の委員長は、当社の社長兼首席業務執行役員および当社の首席財務執行役員により共同委員長に任命された当社の商業銀行部門のヘッドおよび当社の証券部門の副ヘッドが共同で務めている。

・ファームワイド・モデルリスクコントロール委員会

ファームワイド・モデルリスクコントロール委員会は、モデルリスクコントロールの開発および実施について監督責任を負う。これには、当社の財務モデルへの信頼に関連するガバナンス、方針および手続が含まれる。同委員会の委員長は、ファームワイド・リスク委員会により委員長に任命された当社の副主席リスク担当役員が務めている。

・グローバル・ビジネスレジリエンス委員会

グローバル・ビジネスレジリエンス委員会は、ビジネスレジリエンスに関する取り組み、セキュリティおよびレジリエンスの水準向上の促進、ならびにビジネスレジリエンスに関連する一定のオペレーションリスクの見直しについて監督責任を負う。同委員会の委員長は、ファームワイド・リスク委員会により委員長に任命された当社の最高総務責任者が務めている。

・ファームワイド・ボルカー監視委員会

ファームワイド・ボルカー監視委員会は、取締役会により承認された当社のボルカー・ルール遵守プログラムの実施およびその他のボルカー・ルールに関する事項を監督し、かつ、定期的な見直しを行う責任を負う。同委員会の委員長は、ファームワイド・リスク委員会により共同委員長に任命された当社の主席リスク担当役員および副ゼネラル・カウンセルが共同で務めている。

・証券部門リスク委員会

証券部門リスク委員会は、ファームワイド・リスク委員会により承認された事業レベルのリスク限度額の範囲内で、様々なリスク指標（VaR、ストレス・テストおよびシナリオ分析を含むがこれらに限定されない）に基づき、当社の証券部門について、市場リスク限度額を設定する。同委員会の委員長は、ファームワイド・リスク委員会の共同委員長により委員長に任命された当社の証券部門の主席リスク担当役員が務めている。

・投資銀行業務部門リスク委員会

投資銀行業務部門リスク委員会は、投資銀行業務部門の財務リスクを継続的にモニターし、管理する責任を負う。これには、ファームワイド・リスク委員会により承認された事業レベルのリスク限度額の範囲内でのリスク限度額の設定、設定されたリスク限度額の確認、およびリスク・エクスポージャーのモニタリングが含まれる。同委員会の委員長は、当社の投資銀行業務部門のグローバル・ファイナンシング・グループの共同ヘッドと当社の投資銀行業務部門および商業銀行部門の信用リスク管理部門のヘッドが共同で務めている。投資銀行業務部門リスク委員会の共同委員長は、ファームワイド・リスク委員会の共同委員長により任命されている。

・商業銀行部門リスク委員会

商業銀行部門リスク委員会は、商業銀行部門の財務リスクを継続的にモニターし、管理する責任を負う。同委員会の委員長は、ファームワイド・リスク委員会の共同委員長により委員長に任命された商業銀行部門のマネージング・ディレクターが務めている。

以下の委員会は、ファームワイド・リスク委員会ならびにファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会に対し共同で報告を行う。

・ファームワイド・コミットメント委員会

ファームワイド・コミットメント委員会は、株式および株式関連商品の募集・売出しに関連する当社の引受・販売業務の検討のほか、法律、社会的評価、規制および業務上の基準をグローバル規模で徹底させるための方針および手続を策定し、維持する。また、本委員会は、特定の取引の検討のみならず、業界および商品ごとの戦略的検討を定期的に行い、取引実務に関する方針を策定している。同委員会の委員長は、ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会の委員長により共同委員長に任命された当社の投資銀行業務部門の金融機関グループの共同ヘッドおよび当社のアドバイザリー・ディレクターが共同で務めている。

・ファームワイド・キャピタル委員会

ファームワイド・キャピタル委員会は、当社の主要な資本拠出を含む債券関連取引の承認および監督を行っている。同委員会は、引受および資本拠出に関わる業務上および社会的評価の基準がグローバル規模で維持されるよう確保することを目的としている。同委員会の委員長は、当社の投資銀行業務部門および商業銀行部門の信用リスク管理部門のヘッド、ならびに当社のヨーロッパ、中東およびアフリカ地域（「EMEA」）におけるクレジット・ファイナンス部門のヘッドが共同で務めている。ファームワイド・キャピタル委員会の共同委員長は、ファームワイド・リスク委員会の共同委員長により任命されている。

投資運用部門リスク委員会

投資運用部門リスク委員会は、当社の投資運用事業の業務に関するグローバルな市場リスク、取引先の信用リスクおよび流動性リスクを継続的にモニターし、管理する責任を負い、当社の主席リスク担当役員に対して報告を行う。同委員会の委員長は、当社の主席リスク担当役員により委員長に任命された投資運用部門の主席リスク担当役員が務めている。

利益相反管理

利益相反および当社の利益相反解決への取り組みは、当社の顧客との関係、当社の社会的評価および当社の長期的成功に欠かせないものとなっている。「利益相反」とは、広く認められた意味を有する用語ではなく、利益相反は、単一の事業内または複数の事業間で様々な形態で生じる可能性がある。当社の方針および手続を遵守する責任に加えて潜在的な紛争を特定する責任は、当社全体で共有されている。

当社は、利益相反を解決し、また評判リスクに対応するための多重構造アプローチを有している。当社の幹部経営陣は、利益相反解決に関する方針を監督しており、また、利益相反、法務およびコンプライアンス部門、ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会、ならびにその他の内部委員会と共に、方針・基準・原則を構築し、また特定の利益相反についての適切な解決法の判断を支援している。潜在的な利益相反の解決は、必然的に、特定の状況に関する事実および状況、ならびに経験と情報に基づく判断の適用によることとなる。

一般に、利益相反部門は、投資銀行業務におけるすべての金融およびアドバイザリー業務、ならびに当社の一定の投資、貸付およびその他の活動の審査を行う。また、ファームワイド・キャピタル委員会、ファームワイド・コミットメント委員会およびファームワイド適合性委員会、ならびに当社全体におけるその他の委員会等の様々な取引監視委員会も、新規引受、ローン、投資および仕組商品の審査を行う。これらのグループおよび委員会は、社内外のカウンセルおよびコンプライアンス部門と連携して、実際または潜在的な利益相反の評価および対応に当たっている。

当社は、最高の倫理水準に従い、また適用あるあらゆる法律、規則および規制を遵守して事業を運営することを目指して、利益相反に対応するための方針および手続を定期的に評価している。

流動性リスク管理

概要

流動性リスクは、当社が資金調達をできなくなる、または当社独自の、広く業界全体もしくは市場全体における流動性ストレス事由が生じた場合に当社の流動性ニーズを満たすことができなくなるリスクである。金融機関が破綻するケースの大半は、概ね流動性の不足によるものであるため、流動性は当社にとって極めて重要な意味を持つ。そのため、当社は、流動性および資金調達に関する包括的かつ保守的な方針を策定している。その主な目的は、当社の資金需要を満たすとともに、当社の中核事業が不利な状況下でも顧客に応え、収益力を維持できるようにすることにある。

トレジャリーは、当社の流動性および資金調達戦略の評価、監督および管理を行う一義的な責任を負っている。トレジャリーは、収益創出部門から独立しており、当社の首席財務執行役員に対して報告を行う。

流動性リスク管理は、独立したリスク管理部門であり、ストレス・テストおよびを含む当社の流動性リスク管理の枠組みに対して責任を負っている。流動性リスク管理は、収益創出部門およびトレジャリーから独立しており、当社の主席リスク担当役員に対して報告を行う。

流動性リスク管理原則

当社は、（ⅰ）ストレス下における流出を補填するためのグローバル・コア流動資産（「GCLA」）の形で十分な超過流動性の保持、（ⅱ）適切な資産・負債管理の維持、および（ⅲ）実行可能な緊急時資金調達計画の維持という３つの原則に従い、流動性リスクを管理している。

グローバル・コア流動資産

GCLAは、ストレス下で現金支出が必要となる様々な可能性および担保需要に対応するために当社が維持している流動性である。流動性について当社が最も重視している方針は、流動性危機に陥った場合に必要と予想される当社の潜在的現金および担保需要に対して事前に資金手当を行い、その流動性を、非担保対象であり流動性の高い有価証券および現金の形で保持することである。当社は、買戻条件付契約の締結により、または売戻条件付契約の満期により、流動化を通じて、当社のGCLAを有する有価証券を数日以内に現金に換金することができるほか、当該現金により、当座の債務履行に際し、その他の資産を売却したり、または信用リスクに敏感な市場から追加融資を受けたりすることなく対応できると考えている。

当社のGCLAは、以下の原則を反映している。

- **流動性危機に陥った場合に当社がこれを克服できるか否かは、最初の数日または数週間にかかっている。**
- **資金調達に支障が生じた場合のみならず、発生する可能性のあるあらゆる現金支出および担保流出に留意しなければならない。当社の事業は多角的であり、市場の動向、担保需要および顧客とのコミットメントを含む多くの要因が流動性需要を決定し、これらの要因はいずれも資金調達が困難な環境下では著しく変動する場合がある。**
- **流動性危機に陥った場合には、無担保社債および一部の担保付融資契約等の信用リスクに敏感な資金調達手段を利用できなくなり、その他の担保付融資契約についても条件（例えば、金利、担保条項および期間）が変更されたり、その利用可能度が変化したりする可能性がある。**
- **当社は危機発生時に必要となる可能性があると判断した流動性を確保するための資金を事前に調達する方針をとっているため、非担保対象有価証券の保有高および社債の残高を当社の事業に本来必要な水準以上に維持している。当社は、流動性の高い非担保対象有価証券の保有残高を引き上げることにより、たとえその結果、総資産および当社の資金調達費用が増加するとしても、流動性を強化する効果が現れていると判断している。**

当社は、資金調達が困難な環境下でも、すべての主要な市場において適時決済を確保する上で十分な営業上の流動性を当社に提供するために、主要なブローカー・ディーラーである子会社および銀行子会社、資産種類ならびに清算機関にわたり当社のGCLAを維持している。GCLAに加えて、当社は、主に特定の通貨、事業体または法域（当該法域において当社は親会社の流動性を直接利用しない）にて使用するため、当社のその他の活動を行う事業体のいくつかにおいて現金残高を維持している。

当社は、GCLAにより、発生する可能性のある現金支出および担保の流出について事前に手当可能な信頼性の高い資金源を当社に確保することができ、資金難に直面した場合でも柔軟に対応できると考えている。

資産・負債管理

当社の流動性リスクの管理方針は、資金調達市場が長期的なストレスに晒されている場合であっても、十分な資金調達が確実に行えるよう構築されている。当社は、当社は、複数の市場、商品および相手先にわたる資金について、その満期および多様性を管理するほか、その資産の特徴および流動性プロファイルを考慮して、長期的かつ多様な資金調達プロファイルを維持するよう努めている。

当社の資産・負債管理アプローチには以下が含まれる。

- **当社の現行の需要を上回る長期的で多様な資金の源泉を維持することに注力し、当社の資金調達のポートフォリオの全般的特徴について保守的な管理を行う。詳細は、上記「貸借対照表および資金調達源－資金調達源」参照。**
- **流動性、保有期間および担保付ベースで資産を借り入れる当社の能力に特に注力し、当社の資産基盤を積極的に管理および監督する。当社は、当社の資金調達要件およびストレス下において資産を流動化する能力を評価する一方で、適切にリスクを管理している。これにより、当社は、最も適切な資金調達のための商品および期間を決定することができる。当社の貸借対照表管理プロセスの詳細については、上記「貸借対照表および資金調達源－貸借対照表管理」参照。また、担保付ベースで資金を調達することが難しい資産クラスの詳細については、「－資金調達源－担保付資金調達」参照。**
- **当社資産の流動性プロファイルに比して満期までの期間が長い担保付および無担保の資金調達を行う。これにより、当社がその資産の売却から流動性を生じさせる以前に当社の債務の償還期限が到来するリスクを低下させることができる。当社は流動性の高い貸借対照表を維持しているため、当社資産の保有期間は、その契約上の満期日までの期間よりも実質的に短い可能性がある。**

当社の目標は、平常時のみならず市場ストレス期にも当社の資産のための資金調達を行い、契約債務および偶発債務を履行するための十分な流動性を確保することである。当社は、動的な貸借対照表管理プロセスを通じて、実際の資産残高およびその予測を用いて担保付または無担保での資金調達の必要性を決定する。資金調達計画は、ファームワイド財務委員会による四半期ごとの検討および承認を受ける。加えて、当社の連結総資本ポジション（無担保長期借入金と株主資本合計を足した値）に関しては、当社の長期的な資金調達需要を十分に満たす水準の長期の資金調達を維持するために、当社の独立した管理・サポート部門の幹部経営陣が定期的に分析し、ファームワイド財務委員会が検討を行う。流動性危機が生じた場合には、資産の売却（当社のGCLAを除く）に依存しないようにするため、当社はGCLAをまず利用する。しかしながら、流動性危機が重大である場合または長期に及ぶ場合には、所定の方法で資産を売却することが賢明または必要な方法であると認識している。

資産・負債管理

当社の流動性リスクの管理方針は、資金調達市場が長期的なストレスに晒されている場合であっても、十分な資金調達が確実に行えるよう構築されている。当社は、その資産の特徴および流動性プロファイルを考慮して、長期的かつ多様な資金調達プロファイルを維持するよう努めている。

当社の資産・負債管理アプローチには以下が含まれる。

- **当社の現行の需要を上回る長期的で多様な資金の源泉を維持することに注力し、当社の資金調達のポートフォリオの全般的特徴について保守的な管理を行う。詳細は、上記「貸借対照表および資金調達源－資金調達源」参照。**
- **流動性、保有期間および担保付ベースで資産を借り入れる当社の能力に特に注力し、当社の資産基盤を積極的に管理および監督する。これにより、当社は、最も適切な資金調達のための商品および期間を決定することができる。当社の貸借対照表管理プロセスの詳細については、上記「貸借対照表および資金調達源－貸借対照表管理」参照。また、担保付ベースで資金を調達することが難しい資産クラスの詳細については、「－資金調達源－担保付資金調達」参照。**
- **当社資産の流動性プロファイルに比して満期までの期間が長い担保付および無担保の資金調達を行う。これにより、当社がその資産の売却から流動性を生じさせる以前に当社の債務の償還期限が到来するリスクを低下させることができる。当社は流動性の高い貸借対照表を維持しているため、当社資産の保有期間は、その契約上の満期日までの期間よりも実質的に短い可能性がある。**

当社の目標は、平常時のみならず市場ストレス期にも当社の資産のための資金調達を行い、契約債務および偶発債務を履行するための十分な流動性を確保することである。当社は、動的な貸借対照表管理プロセスを通じて、実際の資産残高およびその予測を用いて担保付または無担保での資金調達の必要性を決定する。資金調達計画は、ファームワイド財務委員会による四半期ごとの検討および承認を受ける。加えて、当社の連結総資本ポジション（無担保長期借入金と株主資本合計を足した値）に関しては、当社の長期的な資金調達需要を十分に満たす水準の長期の資金調達を維持するために、当社の独立した管理・サポート部門の幹部経営陣が定期的に分析し、ファームワイド財務委員会が検討を行う。流動性危機が生じた場合には、資産の売却（当社のGCLAを除く）に依存しないようにするため、当社はGCLAをまず利用する。しかしながら、流動性危機が重大である場合または長期に及ぶ場合には、所定の方法で資産を売却することが賢明または必要な方法であると認識している。

子会社の資金調達に関する方針

無担保での資金調達の大半は、グループ・インクが行っており、これにより、調達した資金の中から規制子会社を含む各子会社に対し、それぞれの資産担保融資需要、流動性または必要資本を満たす資金が供給される。また、グループ・インクは規制子会社に対し、各子会社が規制上の要件を遵守するために必要とする資本を供給する。このような子会社の資金調達方法には、管理が強化され、当社の子会社の資金需要に柔軟に対応できるという利点がある。また、資金調達は担保付資金調達、無担保借入金および預金等の様々な商品を通じて子会社レベルでも行われている。

グループ会社間での資金調達に関する当社の方針は、法律の規定がない限り、親会社またはその他の子会社に対して必ずしも子会社の資金または有価証券を自由に供給できるわけではないことを想定している。特に、子会社の多くは法律上、当該子会社からグループ・インクへの資金の流れを規制機関の権限によって阻止または縮小される場合がある。この種の規制措置により、グループ・インクが債務の弁済に必要な資金を確保できなくなるおそれがある。そのため、当社は、規制子会社に対して提供した資本をグループ・インクまたはその他の子会社が利用できない事態、および当社の規制子会社に提供されるその他すべての資金が当該資金の満期まで利用できない事態を想定している。

グループ・インクは、規制子会社に対して直接的または間接的に、多額の株式持分や劣後債権を提供している。2015年12月現在、グループ・インクが株式持分および劣後債権として有する子会社への投資には、米国の主要登録ブローカー・ディーラーであるGS&Co.に対する283.9億ドル、英国の規制ブローカー・ディーラーであるGSIに対する328.8億ドル、米国の登録ブローカー・ディーラーであるGSECに対する23.0億ドル、日本の規制ブローカー・ディーラーであるゴールドマン・サックス証券株式会社に対する25.8億ドル、ニューヨーク州の規制公認銀行であるGSバンクUSAに対する252.0億ドルおよび英国の規制銀行であるGSIBに対する36.4億ドル等があった。グループ・インクは、これらの子会社に対してさらに、2015年12月現在919.7億ドルの非劣後貸付債権および88.1億ドルの担保を直接的または間接的に提供している（ほぼすべてが、GS&Co.、GSI、ゴールドマン・サックス証券株式会社およびGSバンクUSAに対するものであった）。さらに、グループ・インクは、2015年12月現在でその他の規制子会社に対しても多額の資本投資や貸付を行っている。

緊急時資金調達計画

当社は、流動性危機や市場ストレス期間を分析し、対応するための枠組みを定めるために緊急時資金調達計画を整備している。当社の緊急時資金調達計画は、流動性危機および／または市場混乱の深刻さの評価およびそれらの管理を助けるために継続的に検討される一連の潜在的リスク要因、主要な報告や数的指標について概説している。また、緊急時資金調達計画には、当社が流動性危機に直面していると評価される場合に当社がとることのできる方策（これには、当社の潜在的現金需要および担保需要の見積額に対する事前の資金調達ならびに流動性の二次的源泉の利用が含まれる）についても詳細に記載されている。また、当該計画には、発生する可能性のある特定のリスクに対する緩和策および取り組み事項についても記載され、これらの実行責任者が定められている。

緊急時資金調達計画は、効率的な連携、管理および情報の流通を促進する人員の主要グループについて定めており、これらすべては危機発生時または市場ストレス下の管理において極めて重要である。また、緊急時資金調達計画は、これらのグループおよび人員の責任についても詳細に記載している。かかる責任には、重要な決断の実行および伝達、危機発生時または市場ストレス下における緊急時のあらゆる取り組みの調整、流動性維持のための取り組みの実施ならびに社内および社外とのコミュニケーションの管理が含まれる。

流動性ストレス・テスト

当社のGCLAの適切な規模を決定するため、当社は、当社の流動性リスクを認識し数値化する流動性流出モデルと称される社内的な流動性モデルを使用している。また、当社はその他の要因についても検討を行っている（日中流動性モデルと呼ばれる追加の社内的な流動性モデルを通じた当社の日中流動性に対する潜在的ニーズの評価、長期ストレス・テスト・モデル結果、適用ある規制要件および金融市況や当社の経営状態に対する定性的評価を含むがこれらに限定されない）。流動性流出モデル、日中流動性モデルおよび長期ストレス・テスト・モデルの結果は、幹部経営陣に定期的に報告される。

流動性流出モデル

当社の流動性流出モデルは、市場全体に及ぶストレスおよび当社特有のストレスの組み合わせを含む複数シナリオの実施に基づくものである。これらのシナリオは、以下の定性的要素に特徴づけられる。

- **消費者および企業の景況感の冷え込み、金融および政治の不安定性ならびに市場価格の悪化（株式市場における潜在的な落ち込みおよびクレジット・スプレッドの拡大を含む）をはじめとする深刻で厳しい市場環境。**
- **重大な損失、評判被害、訴訟、幹部の辞任、および／または格付の引下げによってもたらされる可能性のある当社特有の危機。**

以下は、流動性流出モデルにおいてモデル化されたパラメーターのうち重要なものである。

- **30日間のシナリオにおける流動性需要。**
- **当社の長期的な優先無担保信用格付の２段階低下。**
- **無担保借入の満期到来等の契約上の流出および偶発的な流出（契約上要求されていないが、危機下において当社が必要と考える行為等）の組み合わせ。当社は、偶発的な流出の大部分は危機発生直後の数日または数週間以内に発生すると想定している。**
- **株式または無担保債券の不発行。**
- **政府の追加資金調達ファシリティーによる無支援。当社は、様々な中央銀行の資金調達プログラムを利用することができるが、流動性危機における資金の源泉として、追加資金調達源に依拠することを想定しているわけではない。**
- **GCLA以外の資産の整理の不存在。**

当社の流動性流出モデルが対象とする契約上および偶発的な現金支出および担保流出の可能性には以下が含まれる。

無担保資金調達

- **契約上の流出：無担保長期債務、コマーシャルペーパー、約束手形およびその他の無担保資金調達商品すべての満期到来。当社は、新たな無担保債券を発行できない事態や満期到来債券をロールオーバーできない事態を想定している。**
- **偶発的な流出：マーケット・メイカーとして通常の事業の枠内で行われる、当社の未償還の長期債務、コマーシャルペーパーおよびハイブリッド金融商品の買戻し。**

預金

- **契約上の流出：すべての定期預金の満期到来。当社は、新たな定期預金の預け入れおよび満期到来定期預金のロールオーバーを行うことができない事態を想定している。**
- **偶発的な流出：契約上の満期を有しない銀行預金の引出し。預金引出しに関する想定は、様々な要因の中で、特に預金の種類、預金に保険が付保されているか否か、および預金者と当社との関係を反映している。**

担保付資金調達

・契約上の流出：リファイナンスが不可能であるか、またはより広範囲のヘアカット（すなわち、当社にさらなる担保提供を要求する条件）によってのみリファイナンスが可能となるかのいずれかの要因のために、担保付資金調達取引の契約上の満期の一部が到来すること。当社の想定は、様々な要因の中で特に原担保の質、相手先との借換の可能性（相手先が取引満期時において担保付ベースで引き続き資金を提供するかどうかについての当社による評価）および相手先の集中を反映している。
・偶発的な流出：金融取引のための担保として差し出された金融資産価値の悪化。これは、当該金融取引に基づく追加担保の提供を必要とする。

店頭デリバティブ

・偶発的な流出：当社の店頭デリバティブ価値が悪化することによる相手方に対する担保の提供（セントラル・カウンターパーティーを通じて決済および清算されたもの（店頭決済）を除く）。
・偶発的な流出：取引終了、担保の置換、担保に関する紛争、再担保権の喪失、有担保コールまたは当社の信用格付が２段階下がったことにより必要な契約終了時支払金、および相手方にコールされていないが相手方が利用することのできる担保等、店頭デリバティブに関連する現金または担保のその他の流出（店頭決済を除く）。

上場および店頭決済デリバティブ

・偶発的な流出：当社の発行済上場および店頭決済デリバティブの価値が悪化することにより必要となる追加証拠金の差入れ。
・偶発的な流出：デリバティブ決済機関により要求される当初証拠金および保証金の増加。

顧客の現金および有価証券

・偶発的な流出：当社のプライム・ブローカレッジ業務に関連する流動性流出（顧客預金残高の引出しを含む）およびロングポジションの資金源となる可能性がある顧客のショートポジションの減少。

当社の有価証券

・偶発的な流出：ロングポジションの資金源となる可能性がある当社のショートポジションの減少または構成の変更に関連する流動性流出。

資金の手当がないコミットメント

・偶発的な流出：当社の資金の手当がないコミットメントに関する貸付の実行。貸付の実行に関する想定は、特にコミットメントおよび相手方の種類を反映している。

その他

・納税等の多額の現金支出の必要性。

日中流動性モデル

当社の日中流動性モデルは、当社の流動性流出モデルと同じ定性的要素に特徴づけられるシナリオ分析を用いて当社の日中流動性に対するニーズを測定している。同モデルは、日中流動性の源泉の利用が制限されるというシナリオにおいて増加した日中流動性要件のリスクの評価を行う。

日中流動性モデルのモデル化された主要な要素は以下のとおりである。

・１日限りの決済期間における流動性に対するニーズ

・取引先からの現金支払の受領の遅延

・当社の第三者決済機関における日中貸出限度額の利用可能枠の減少

・活動の増加による受渡高の上昇

長期ストレス・テスト

当社は、当社が長期にわたって厳しい流動性ストレスにさらされ、その後も継続的に困難に直面する環境の中で回復を図る当社の流動性ポジションを見通すために、長期ストレス・テストを活用する。当社は、潜在的な長期ストレス期間に備えるために、保守的な資産・負債管理の確保に注力しており、当社の資産の特徴および流動性プロファイルを考慮して、長期的かつ多様な資金調達プロファイルを維持するよう努めている。

また当社は、当社の定例のリスク管理プロセスの一環としてストレス・テストを定期的に実施するとともに、市場の動向に応じて個別に作成したまたは商品別の臨時のストレス・テストを行う。

モデルの検討および検証

トレジャリーは、市況、経済状況および当社の事業の組み合わせの変化を反映させるために、当社の流動性流出モデル、日中流動性モデルおよびストレス・テスト・モデルを改良する。モデルの仮定を含む変化は、流動性リスク管理部門によって評価および承認される。

モデルリスク管理部門は、当社の流動性モデルを独自に検討および検証する責任を負っている。当該モデルの検討および検証の詳細については、「モデルリスク管理」参照。

限度額

当社は、当社の様々なレベルおよび各種の流動リスクでリスク限度額を使用し、当社の流動性エクスポージャーの規模を管理している。限度額は、当社の流動性リスク許容度を踏まえたリスクの許容レベルに関連して計測される。全社的な限度額を設定する目的は、幹部経営陣による当社全体の流動性プロファイルのモニタリングおよび管理を支援することである。

取締役会のリスク委員会およびファームワイド財務委員会は、全社レベルの流動性リスクの限度額を設定している。限度額は頻繁に再検討され、必要な認可を取得した上で、変遷する市況または事業状況を反映するために恒久的または臨時的のうちいずれか該当する形式で変更される。

当社の流動性リスク限度額は、トレジャリーおよび流動性リスク管理部門によってモニタリングされる。トレジャリーは、限度額を超過した事象を適時に認識し、かつその旨を上申する責任を負う。

GCLAおよび非担保対象指標

GCLA

当社による種々の要因（当社の潜在的日中流動性ニーズの評価および金融市況や当社の経営状態の定性的な評価を含むがこれらに限定されない）の検討に加え、上記の当社の社内的な流動性リスクモデルの結果に基づき、当社は、2015年12月および2014年12月現在の当社の流動性ポジションが共に適切であったと考えている。2015年12月および2014年12月現在、当社のGCLAに含まれる有価証券および一定の翌日物現金預金の公正価値は、それぞれ合計1,991.2億ドルおよび1,829.5億ドルとなり、当該資産の公正価値の平均値は2015年度では1,877.5億ドル、2014年度では1,796.3億ドルであった。

次表は、当社のGCLAに含まれる有価証券および一定の翌日物現金預金の公正価値を示したものである。

(単位：百万ドル)	2015年12月 終了年度の平均値	2014年12月 終了年度の平均値
米ドル建て	132,415	134,223
米ドル以外の通貨建て	55,333	45,410
合計	187,748	179,633

米ドル建てのGCLAは、（ｉ）いずれも連邦準備制度による公開市場操作の担保として適格である、非担保対象の米国政府債および連邦政府機関債（流動性の高い米国連邦政府機関モーゲージ担保証券を含む）ならびに（ii）一定の翌日物米国ドル現金預金で構成されている。また、米ドル以外の通貨建てのGCLAは、ドイツ、フランス、日本および英国の非担保対象政府債と、流動性の高い通貨による一定の翌日物現金預金のみで構成されている。当社は、調達が困難な環境下でも、当社のGCLAの範囲を、流動性が高いと当社が判断するこれらの有価証券および現金のみに厳密に限定している。非担保対象有価証券の中でも流動性の低いものや約定済のクレジット・ファシリティーなども超過流動性の源泉となり得るが、当社はこれらをGCLAに含めていない。

次表は、当社のGCLAの公正価値を資産クラスごとに示したものである。

(単位：百万ドル)	2015年12月 終了年度の平均値	2014年12月 終了年度の平均値
翌日物現金預金	61,407	57,177
米国政府債	69,562	62,838
米国連邦政府機関債(流動性の高い米国政府機関モーゲージ担保証券を含む)	11,413	16,722
ドイツ、フランス、日本および英国の政府債	45,366	42,896
合計	187,748	179,633

当社は、親会社であるグループ・インクおよびその子会社の現在および潜在的な流動性需要に対応できるよう、当社のGCLAを維持している。当社の流動性流出モデルおよび日中流動性モデルには、当社の主要なブローカー・ディーラーである子会社および主要な銀行子会社それぞれの単体ベースのみならず連結ベースのグループ・インクの要件が盛り込まれている。これらの主要な子会社それぞれが直接的に有している流動性は、当該子会社が、流動性需要を満たすためにのみ利用することが意図されているものであって、グループ・インクは、（ｉ）法的に認められており、（ii）税務上もしくはその他の制限も課されていない場合を除き、子会社の流動性を利用することができない。さらに、流動性流出モデルおよび日中流動性モデルには、その他の子会社の単体ベースの流動性需要に関するより広範な評価も盛り込まれており、当社は、当該需要をサポートするために、グループ・インクにおいて当社のGCLAの一部を直接保有している。

次表は、グループ・インクならびに当社の主要なブローカー・ディーラーである子会社および主要な銀行子会社のGCLAを示したものである。

(単位：百万ドル)	2015年12月 終了年度の平均値	2014年12月 終了年度の平均値
グループ・インク	41,284	37,699
主要なブローカー・ディーラーである子会社	89,510	89,549
主要な銀行子会社	56,954	52,385
合計	187,748	179,633

その他の非担保対象資産

当社のGCLAに加えて、当社はその他の非担保対象現金および「保有金融商品（公正価値）」も大量に保有している。これらの資産には、その他の政府債、マネー・マーケット優良証券、社債、マージン取引ができる株式、借入金および現金預金が含まれる。これらは当社のGCLAに含まれていない。これらの資産の公正価値の平均値は、2015年度および2014年度において、それぞれ903.6億ドルおよび945.2億ドルであった。当社は、これらの資産が、当社のGCLAに適するほどの十分な流動性を有しているとは考えていない。

規制上の流動性枠組み

バーゼル委員会による流動性リスクの指標、水準およびモニタリングの国際的な枠組みは、流動性カバレッジ比率（「LCR」）（銀行機関が、深刻な流動性ストレスの短期シナリオ下において予想される正味現金流出に基づき、無担保かつ高品質の流動性資産（「HQLA」）を適切な水準に維持することを目的とする）の使用を要求している。

米国連邦銀行規制当局が承認した流動性の最低所要水準に関する最終規則は、上記のバーゼル委員会の枠組みに概ね沿ったものでありつつ、段階的導入を前倒しするほか、HQLAと定義付けされる資産の範囲および一定の種類の資金調達に関する現金流出に関する仮定その他の流動性リスクにつき、さらに厳格な要件を設定した。当社のGCLAは、当該最終規則上、HQLAと定義付けされる資産と実質的に同一の内容となっている。前倒しされた移行日程上、2015年１月１日付で米国においてLCRが導入された。なお、段階的導入期間中、2015年には対象となる会社に対して80パーセントの最低比率が課され、それ以降は2017年まで毎年10パーセントずつ引き上げられる予定である。2015年11月、連邦準備制度理事会は、銀行持株会社に対し、2016年９月終了四半期からLCRの開示を求める規則の設置を提案した。かかる開示要件は、前四半期のLCR平均値、LCRの一定の算定項目に関する詳細および正味キャッシュ・フローの見通しが含まれる。2015年12月終了四

半期現在、当社のLCRの平均値は、段階的導入完了後の最低所要要件を上回っていたものの、これは最終的な枠組みに関する当社の解釈および理解に基づいているため、当社による解釈および適用について規制当局と再検討する過程で変更される可能性がある。

バーゼル委員会による流動性リスクの指標、水準およびモニタリングの国際的枠組みは、安定調達比率（「NSFR」）の使用を要求している。この数値は、満期１年以上の銀行機関の資産およびオフバランスシート取引に対するより中長期的かつ安定した資金調達を促進することを目的とするものである。バーゼル委員会によるNSFRの算出に関する最終規則上、銀行機関は、資産およびオフバランスシート取引の構成に関連して安定した資金調達水準を維持しなければならない。なお、NSFRは2018年１月１日付で導入される予定である。米国連邦銀行規制当局は、NSFRの適用に関する米国銀行および銀行持株会社向け規則案を未だ提出していない。現在、当社は、バーゼル委員会によるNSFRに関する枠組みの影響を査定している。

当社の子会社に適用される流動性に関する規制上の要件は、以下のとおりである。

・GSバンク USA

GSバンク USAは、米国連邦銀行規制当局が承認し、2015年１月１日付で発効されたLCR規則に基づく流動性に関する最低水準を満たす必要がある。これは、上記と同様、2017年までに段階的に導入される。

・GSI

英国規制当局発行のLCR規則は、2015年10月１日付で英国において発効した。その段階的導入期間中、GSIを含む一部の金融機関は当初80パーセント以上の比率を必要とするが、その後2017年１月１日付で90パーセントに、そして2018年１月１日には100パーセントへと引き上げられる。

・その他の子会社

当社は、法令遵守のために、当社の子会社が所在する現地の規制当局による流動性要件をモニタリングしている。当社の子会社の多くは、バーゼル委員会による流動性リスクの指標、水準およびモニタリングの枠組みの実施ならびにその他の規制上の進展を理由に、当該流動性要件を変更したかまたは今後変更する予定である。

当該規則の実施および適用ある規制当局が採択する修正は、今後、当社の流動性および資金調達の要件および体制に影響を及ぼす可能性がある。

信用格付

当社は日常業務における資金需要のかなりの部分について、短期・長期の債券発行市場での資金調達に依拠しており、債券による資金調達の費用と当社がこの調達手段を利用できるか否かは、当社の信用格付によって影響される。信用格付は当社にとって、一部市場での競争上（例えば、店頭デリバティブ取引）、そして比較的長期にわたる取引を実行しようとする場合にも重要となる。当社の信用格付が低下した場合のリスクについては、本書第一部第３ ４「事業等のリスク」参照。

2015年度第４四半期中、スタンダード＆プアーズ・レーティングス・サービシズ（「S&P」）は、グループ・インクの長期債の格付を、A-からBBB+へと、グループ・インクの劣後債の格付をBBB+からBBB-へと引き下げ、グループ・インクの見通しを「ネガティブ」から「安定的」に変更し、またGSバンク USA、GSIB、GS&Co.およびGSIの見通しを「ポジティブ」から「ウォッチ・ポジティブ」へと変更した。さらに、レーティング・アンド・インベストメント・インフォメーション・インク（「R&I」）は、グループ・インクの長期債の格付を、A+からA-へと、グループ・インクの劣後債の格付をAからA-へと引き下げ、また、グループ・インクの見通しを「ネガティブ」から「安定的」へと変更した。

次表は、ディービーアールエス・インク（「DBRS」）、フィッチ・インク（「フィッチ」）、ムーディーズ・インベスターズ・サービス（「ムーディーズ」）、S&PおよびR&Iによる無担保信用格付およびグループ・インクの今後の見通しを示したものである。

	2015年12月現在				
	DBRS	フィッチ	ムーディーズ	S&P	R&I
短期債	R-1(中)	F1	P-2	A-2	a-1
長期債(1)	A(高)	A	A3	BBB+	A
劣後債	A	A-	Baa2	BBB-	A-
信託優先証券(2)	A	BBB-	Baa3	BB	該当なし
優先株式(3)	BBB(高)	BB+	Ba1	BB	該当なし
見通し	安定的	安定的	安定的	安定的	安定的

(1) フィッチ、ムーディーズおよびS&Pによる格付には、マレー・ストリート・インベストメント・トラストIおよびベシー・ストリート・インベストメント・トラストIが発行した優先保証付信託証券が含まれる。
(2) ゴールドマン・サックス・キャピタルIが発行した信託優先証券。
(3) DBRS、フィッチ、ムーディーズおよびS&Pによる格付には、ゴールドマン・サックス・キャピタルIIおよびゴールドマン・サックス・キャピタルIIIが発行したAPEXが含まれる。

次表は、フィッチ、ムーディーズおよびS&PによるGSバンクUSA、GSIB、GS&Co.およびGSIの無担保信用格付を示したものである。

	2015年12月現在		
	フィッチ	ムーディーズ	S&P
GSバンクUSA			
短期債	F1	P-1	A-1
長期債	A+	A1	A
短期銀行預金	F1+	P-1	該当なし
長期銀行預金	AA-	A1	該当なし
見通し	安定的	安定的	ウォッチ・ポジティブ
GSIB			
短期債	F1	P-1	A-1
長期債	A	A1	A
短期銀行預金	F1	P-1	該当なし
長期銀行預金	A	A1	該当なし
見通し	ポジティブ	安定的	ウォッチ・ポジティブ
GS&Co.			
短期債	F1	該当なし	A-1
長期債	A+	該当なし	A
見通し	安定的	該当なし	ウォッチ・ポジティブ
GSI			
短期債	F1	P-1	A-1
長期債	A	A1	A
見通し	ポジティブ	安定的	ウォッチ・ポジティブ

当社は、信用格付機関が当社の格付を決定する際には主に、以下の事項が考慮されていると考えている。

・当社の流動性、市場リスク、信用リスクおよびオペレーションリスクの管理体制

・当社の利益の水準および可変性

・当社の資本基盤

・当社のフランチャイズ、社会的評価および経営

・当社のコーポレート・ガバナンス

・外部的な営業環境（場合に応じて、予想される政府その他の体制上の支援の水準を含む）

当社のデリバティブの一部は、当社の格付変動に基づいて担保の差入れを要求するか、または取引を中止することがある相手方との間の二者間契約の下で取引されている。当社は、すべての格付機関が格付を引き下げた場合に生じるであろう担保の額または解約金を決定することにより、これらの二者間契約の影響を査定している。いずれか１つの格付機関の引下げも、引下げ時点における該当格付機関の当社に対する相対的格付によっては、すべての格付機関による引下げに匹敵する影響をもたらす可能性がある。当社は、取引先から追加の担保差入れを要求されていなくとも、取引先がその権利を有する担保の額のほか、長期信用格付が２段階低下した場合に要求され得る追加担保の差入れまたは解約金の支払を確保できるよう、当社のGCLAの一部を分配している。次表は、当社の信用格付が１段階および２段階低下した場合に報告日において取引先により要求される可能性のある二者間契約における当社の正味デリバティブ債務に関係した追加担保の差入れまたは解約金の支払額を示したものである。

(単位：百万ドル)	2015年12月 現在	2014年12月 現在
信用格付が１段階低下した場合に要求され得る 追加担保の差入れまたは解約金の支払額	1,061	1,072
信用格付が２段階低下した場合に要求され得る 追加担保の差入れまたは解約金の支払額	2,689	2,815

キャッシュ・フロー

グローバル金融機関である当社のキャッシュ・フローは複雑であり、当期純利益や純資産との関連性は薄い。そのため、当社はその流動性ポジションを評価する方法として、伝統的なキャッシュ・フロー分析は上記の流動性や資産・負債管理方針ほど意味のあるものではないと考えている。しかし、キャッシュ・フロー分析は、当社事業に関連する一定のマクロトレンドや戦略的取り組みを際立たせるために有効な場合もある。

2015年12月終了年度

2015年度末現在の現金および現金同等物は、175.1億ドル増の751.1億ドルであった。投資活動に使用した現金は正味185.7億ドルであり、これは、主にローン債権の資金の充当によるものであった。財務活動および営業活動により生じた現金は正味360.8億ドルであり、これは、主に長期借入金の正味発行および銀行預金によるものであるが、普通株式の買戻しによって一部相殺された。

2014年12月終了年度

2014年度末現在の現金および現金同等物は、35.3億ドル減の576.0億ドルであった。営業活動および投資活動に使用した現金は正味225.3億ドルであり、これは、当社のバランスシートの削減に向けた取り組みおよびローン債権の資金の充当を反映していた。財務活動により生じた現金は正味190.0億ドルであり、これは銀行預金の増加および無担保長期借入金の発行による正味手取金によるものであるが、普通株式の買戻しによって一部相殺された。

2013年12月終了年度

2013年度末現在の現金および現金同等物は、115.4億ドル減の611.3億ドルであった。営業活動により生じた現金は正味45.4億ドルであった。投資活動および財務活動に使用した現金は正味160.8億ドルであり、これは、主として、ローン債権および普通株式の買戻しの資金に充てられた。

市場リスク管理

概説

市況の変動により、当社のトレーディング商品ならびにその他の一部の金融資産および金融負債の価値に損失が生じるリスクを市場リスクという。当社は、市場リスクをモニターするために様々なリスク指標を用いている。これらの指標の詳細は、下記の各項に記載されている。当社は、主として、顧客のためのマーケット・メイキング、そして当社自身の投資および貸付活動のためにトレーディング商品を保有している。そのため、当社のトレーディング商品は、顧客の需要および当社の投資機会に基づき変動する。当社のトレーディング商品は公正価値にて計上されるため、日ごとに変動し、関連する利益および損失は「マーケット・メイキング」および「その他の自己勘定取引」の項目に計上される。市場リスクの種類には、以下が含まれる。

- 金利リスクは、イールドカーブの水準、勾配および曲率、金利のボラティリティ、モーゲージの期限前返済速度ならびにクレジット・スプレッドの変動によって発生する。
- 株価リスクは、個別株式、株式バスケットおよび株式指標の価格やボラティリティの変動に伴うリスクである。
- 為替リスクは、為替相場の直物価格、先物価格およびボラティリティの変動によって発生する。
- コモディティ価格リスクは、原油、石油製品、天然ガス、電力および貴金属・卑金属等のコモディティの直物価格、先物価格およびボラティリティの変動に伴うリスクである。

収益創出部門のマネージャーは、予め定められた限度額にリスクを限定するよう管理する責任を負う。これらのマネージャーは、ポジション、市場およびリスクヘッジに利用できる商品について熟知している。

市場リスク管理部門は、収益創出部門からは独立しており、当社の主席リスク担当役員に直属する。市場リスク管理部門は、当社の市場リスクを評価、モニターおよび管理する主たる責任を負っている。当社は、全社的な強力な監督および当社のグローバル事業全体にわたる独立した管理・サポート部門を通じて、リスクのモニタリングおよび管理を行っている。

収益創出部門のマネージャーと市場リスク管理部門は、市場の情報、ポジションならびに想定されるリスクおよび損失シナリオについて、継続的に協議する。

市場リスク管理プロセス

当社は、エクスポージャーの多様化、ポジション規模の管理および関連する有価証券またはデリバティブの経済的ヘッジを通じて、市場リスクの管理に努めている。このプロセスには、以下が含まれる。

- **複数のリスク指標を組み込んだ、正確かつ適時なエクスポージャーに関する情報**
- **動的な限度額設定の枠組み**
- **収益創出部門、リスク・マネージャーおよび幹部経営陣間で常に連絡を取り合うこと**

リスク指標

市場リスク管理部門は、リスク指標を作成し、当社のリスク委員会が設定した市場リスク限度額に照らしてそれらをモニターしている。これらの指標は、広範囲にわたるシナリオを反映しており、結果は商品、事業および全社レベルで集約される。

当社は、様々なリスク指標を使用し、中程度のものとより大きな市場の動き両方について、短期および長期的両方の潜在的な損失の規模を予測する。当社の主要なリスク指標は、短期の測定に使用されるVaRおよびストレス・テストである。当社のリスク報告は、各デスクおよび事業に関する主なリスク、その要因および変化の詳細を記載しており、毎日当社の収益創出部門と独立した管理・サポート部門両方の幹部経営陣に配布される。

想定最大損失額（「VaR」）

VaRは、特定の信頼水準のもとで一定期間中に市場が不利に推移した場合に生じる潜在的な価値の損失を示すものである。VaRに含まれる資産および負債の詳細については、後記「市場リスクの指標と財務書類の連携」参照。当社は、通常、保有期間を１日とし、片側95パーセントの信頼区間を用いる。当社は単一のVaRモデルを使用しており、そのモデルは、金利、株価、為替およびコモディティ価格を含むリスクを捉える。そのため、VaRは、異なるリスクの特徴を有するポートフォリオにわたる比較を容易にする。VaRはまた、全社レベルに集約されたリスクの分散化も捉える。

当社は、VaRに内在する限界があることを承知しているため、市場リスク管理プロセス上、様々なリスク指標を用いている。VaRに内在する限界には、以下が含まれる。

- **VaRは、極端な変動がある可能性がある長期間にわたる潜在的な損失を予測することはできない。**
- **VaRは、異なるリスク・ポジションの相対的な流動性は考慮しない。**
- **市場リスク要因のそれまでの変動によって、将来におけるすべての市場の動きの正確な予測ができるとは限らない。**

VaRの算定には、約70,000に及ぶ市場要素を完全に評価した過去の類似シミュレーションを利用する。VaRは１つのポジションのレベルで、当該ポジションに関連した市場リスク要素に同時にショックを与えることにより算定される。当社は５年分のヒストリカルデータをサンプルとし、VaRの算定に用いるシナリオを作成する。ヒストリカルデータには加重値が与えられ、データの相対的な重要性が時間の経過とともに減少するようになっている。これにより、より最近の測定値が重視され、現時点における資産価値のボラティリティが反映されるようになり、当社による潜在的な損失の見積りの正確性が増す。そのため、VaRに含まれる当社のポジションに変動がなくても、市場のボラティリティが上昇すれば当社のVaRは上昇し、また逆の場合もある。

ヒストリカルデータに依拠しているため、VaRは、市況に突然の根本的変化またはシフトが発生していない場合において、市場におけるリスクの見積りに最も効果的な方法である。

当社によるVaR指標には、以下は含まれない。

・感応度指標により最適な測定およびモニタリングができるようなポジション
・デリバティブに関する相手方および当社自身のクレジット・スプレッドの変動ならびに公正価値オプションが選択された無担保借入金に関する当社自身のクレジット・スプレッドの変動の影響

当社は、全社レベルで、また各事業および主要な規制子会社について、VaRモデルのバックテスト（すなわち、１日のトレーディング純収益を、その前営業日に算出されたVaR指標と比較している）を日々行っている。

ストレス・テスト

ストレス・テストは、様々な仮定上のストレス・シナリオが当社に与える影響を測定する手法である。当社は、特定のポートフォリオのリスクおよび当社全体にわたる重大なリスクの潜在的な影響を検証するためにストレス・テストを利用する。当社は、広範にわたる市場変動による当社のポートフォリオにおける潜在的な損失を算出するために様々なストレス・テスト技術を利用する。これらの技術には、感応度分析、シナリオ分析および全社的なストレス・テストが含まれる。当社による様々なストレス・テストの結果は総合して分析され、リスク管理に利用される。

感応度分析は、市場における１つのリスク要素の変化がすべてのポジション（例えば、株価またはクレジット・スプレッド）にわたり及ぼす影響を定量化するために用いられる。このために、感応度分析は、１日の時間軸中に予想されるものから何ヶ月もかかって発生するものにまでわたる、予め定められた様々な市場ショックを用いる。当社はまた、１事業体によるデフォルトの影響を定量化するためにも感応度分析を用いる。このことにより、大規模なエクスポージャーまたはエクスポージャーの集中を捉えることができる。

シナリオ分析は、特定の事象の影響を定量化するために用いられ、これにはかかる事象がどのように複数のリスク要素に同時に影響を与えるかも含まれる。例えば、ソブリンのストレス・テストとして、当社は、当社のソブリン・トレーディング商品に関連した潜在的かつ直接的なエクスポージャーならびにソブリン危機による影響を被る可能性がある当社の非ソブリン・トレーディング商品に関連した対応する債券、株式および通貨エクスポージャーを算出する。シナリオ分析を行う場合、当社は通常、各シナリオについて起こり得る複数の結果を検討するが、これには緩やかなものから非常に不利なものまでにわたる市場への影響が含まれる。加えて、これらのストレス・テストは、過去の事象および予測的仮説に基づいたシナリオ両方を用いて構築される。

全社的なストレス・テストでは、市場、信用、オペレーションおよび流動性リスクを組み合わせ、１つのシナリオとしている。全社的なストレス・テストは、主に当社の資本計画およびストレス・テスト・プロセスの一環として自己資本適正度を評価するために用いられるが、同時に当社は全社的なストレス・テストが当社のリスク・ガバナンスの枠組みに確実に組み込まれるようにしている。これには、当社の資本計画およびストレス・テスト・プロセスに用いるのに適切なシナリオを選択することが含まれる。詳細については、上記「自己資本管理および規制上の資本－自己資本管理」参照。

VaRは特定の信頼水準で算定されるため、シナリオに該当する事象が発生する確率の要素を含んでいる。これに対して、当社のストレス・テストのシナリオには、通常、当該シナリオに該当する事象が発生する確率の要素は含まれていない。その代わり、ストレス・テストは、市場に内在する要因における中程度の変化およびより極端な変化の両方のモデル化に使用される。潜在的な損失を見積もるにあたり、当社は通常、当社の経験に基づくと概して可能であるにもかかわらず、当社のポジションが削減またはヘッジできないと仮定する。

ストレス・テストのシナリオは、当社の定例のリスク管理プロセスの一環として定期的に、そして市場での事象または懸念に従い随時行われている。ストレス・テストは、当社のリスク管理プロセスにとって重要である。なぜなら、それにより、当社がテールリスクに対する当社のエクスポージャーを定量化し、潜在的な損失の集中に着目し、リスク・リターン分析を行い、そして当社のリスク・ポジションを評価し最小限に抑えることができるからである。

限度額

当社は、当社の様々なレベル（全社、事業および商品を含む）においてリスク限度額を使用し、当社が晒される可能性がある市場リスクの規模を管理することを通じてリスク選好度を調整している。限度額はVaRおよび当社のエクスポージャーに関連する様々な範囲のストレス・テストに基づき定められる。それらの限度額は、頻繁に再検討され、変化を続ける市況、事業の状況またはリスク許容度を反映するため、恒久的または臨時的に変更される。

取締役会のリスク委員会およびファームワイド・リスク委員会は、全社および事業のレベルで市場リスク限度額を承認し、当社の部門別リスク委員会は、承認された事業レベルでのリスク限度額の下に、二次的限度額を設定している。全社的な限度額設定の目的は、幹部経営陣による当社の全体的なリスクプロファイルの管理の支援である。二次的限度額は、特定の事業について、幹部経営陣の追加の承認を得ることなく管理できる日々のリスクについて望ましい最大値を設定しており、事実上個々のデスク・マネージャーおよびトレーダーに日々の意思決定をゆだねている。このように、二次的限度額は、リスク許容度の最大値を設定することよりも、上層部への適切な報告態勢を確保するために設計された管理ツールである。二次的限度額はまた、様々な事業にわたり、それらの活動水準や顧客の需要に合致した形で、そして各分野における相対的なパフォーマンスを考慮してリスクを分散化する。

当社の市場リスク限度額は、市場リスク管理部門により毎日モニターされており、同部門は、限度額を超過した事象を適時に認識し、上層部への報告を行うことについて責任を負う。部門別リスク委員会により設定された事業レベルでの限度額は、全社的な限度額と同様の調査および上層部への報告対象となる。

リスク限度額の超過があった場合（例えば、ボラティリティの上昇またはリスク・ファクターの相関変化等、市況の変化によるもの）、その状況は適切なリスク委員会に上申され、トレーディング商品の削減、および／またはリスク限度額の一時的もしくは恒久的な増加によって超過が解消される。

モデルの検討および検証

当社のVaRおよびストレス・テスト・モデルは、当社の市場リスクの指標に含まれるポジションの構成における変化および市況の変化を組み込むために、市場リスク管理部門により検討・検証される。当社の仮定および／またはモデルに重要な変更を行う場合は、モデルリスク管理部門はそれに先立ちモデルの検証を行う。当社のVaRおよびストレス・テスト・モデルに対する重要な変更は、主席リスク担当役員および首席財務執行役員による再検討を経て、ファームワイド・リスク委員会による承認を受ける。

これらのモデルの検討および検証の詳細は、後記「モデルリスク管理」参照。

システム

当社は、市場リスクをモニターするために、以下のような多額の技術投資を行った。

・VaRおよびストレス指標の独立した算定
・リスク指標の個々のポジション・レベルでの算定
・各ポジションの個々のリスク要因とリスク指標の結びつけ

・リスク指標について多くの異なる見解を報告する能力（例えば、デスク、事業、商品の種別または法人ごとに）

・適時に臨時の分析を提供する能力

指標

当社は、VaRを全社レベルで分析し、また、リスクの種類、事業および地域を含む、より詳細な様々なレベルでも分析している。次表は、リスクの種類別に、１日の平均VaRおよび期間末現在のVaR、加えて期間中の最高・最低VaRを示したものである。次表の分散化の影響は、VaRの合計と４種類のリスク別VaRの合計の差額を示している。この影響は、市場リスクの４つの種類が正の完全相関にないために生じるものである。

以下の表は、１日の平均VaRを示したものである。

(単位：百万ドル)

リスクの種類	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度	2013年12月 終了年度
金利	47	51	63
株価	26	26	32
為替	30	19	17
コモディティ価格	20	21	19
分散化の影響	(47)	(45)	(51)
合計	76	72	80

当社の１日の平均VaRは、ボラティリティ水準の上昇による為替リスクが増加したことを反映し、2014年度の72百万ドルから2015年度には76百万ドルに増加した。この増加は、エクスポージャーの減少による金利リスク減により部分的に相殺された。

当社の１日の平均VaRは、主として、エクスポージャーの減少およびボラティリティ水準の低下に起因する金利のリスクの減少があったこと、ならびにボラティリティ水準の低下を主因とする株価のリスクの減少があったことを反映し、2013年度の80百万ドルから2014年度には72百万ドルに減少した。これらの減少は、各種類のリスクにわたる分散化の恩恵の減少により部分的に相殺された。

以下の表は、年度末現在のVaRおよび最高・最低VaRを示したものである。

(単位：百万ドル)

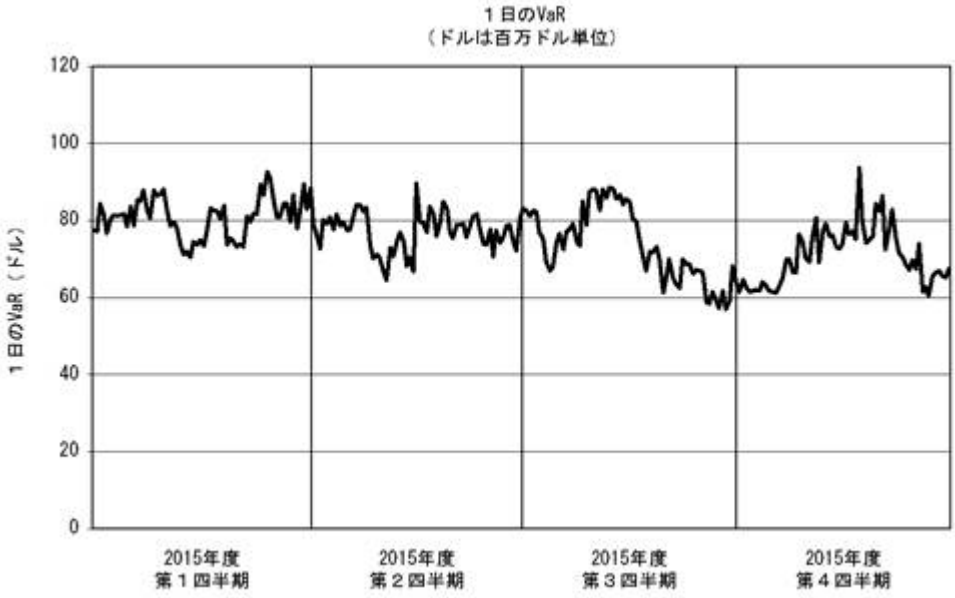
リスクの種類	2015年12月 現在	2014年12月 現在	2015年12月終了年度	
			最高	最低
金利	43	53	62	38
株価	24	19	52	18
為替	31	24	47	18
コモディティ価格	17	23	38	13
分散化の影響	(48)	(42)		
合計	67	77	94	57

当社の１日のVaRは、主として、エクスポージャーの減少に起因する金利およびコモディティ価格のリスクの減少があったこと、ならびに各種類のリスクにわたる分散化の恩恵の増加を反映し、2014年12月現在の77百万ドルから2015年12月には67百万ドルに減少した。また、為替および株価のリスクは、ボラティリティ水準の上昇により増加した。

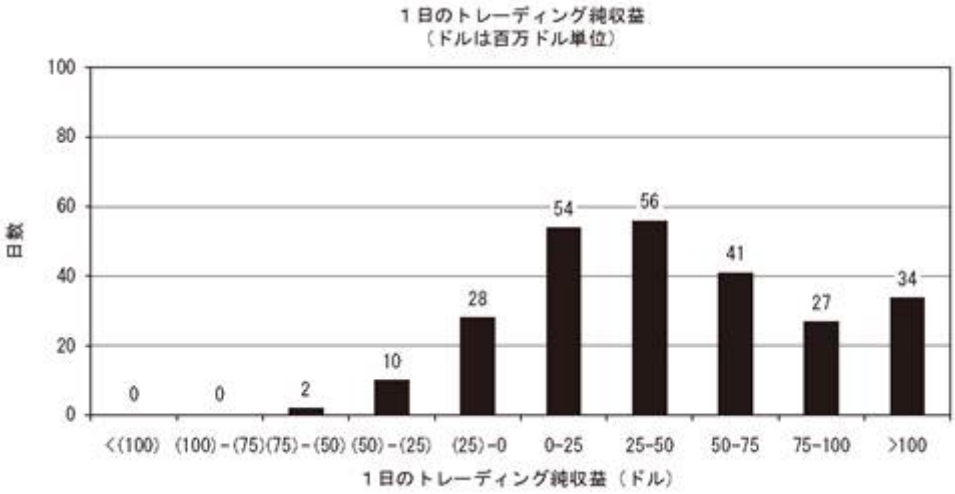
2015年度中、全社的なVaRリスク限度額は、顧客取引の促進のために一時的に２回引き上げられた。このほか、2015年３月、前年度にわたるリスク使用が減少したことを反映して、全社的なVaRリスク限度額が引き下げられた。

2014年度中、全社的なVaRリスク限度額の超過、引上げまたは引下げはなかった。

以下のグラフは、直近の４四半期における当社のVaRを示したものである。



以下のグラフは、当社の2015年度のVaRに含まれるポジションのほぼ全額について、１日のトレーディング純収益の度数分布を示したものである。



１日のトレーディング純収益は、その前営業日の終了時を基準として計算したVaRと比較される。2015年度中、１日のトレーディング損失が当社の１日のVaRの95パーセントを超過すること（すなわち、VaR例外値）はなかった。2014年度中、１日のトレーディング損失が当社の１日のVaRの95パーセントを超過すること（すなわち、VaR例外値）は１回発生した。

当社のトレーディング純収益発生日の数がトレーディング損失発生日の数を大幅に上回る期間においては、通常の状況下では当社の事業モデル上、通常純収益が発生するはずであるため、VaR例外値の発生頻度は下がると予想している。当社のフランチャイズ収益が悪影響を受ける期間においては、通常は損失発生日が増加し、VaR例外値が発生する頻度が高くなる。VaR例外値を決定する際に用いる１日のマーケット・メイキング収益は、売買純収益を含む日中変動の影響を反映し、その性質上、50パーセント以上の確率でプラスの結果が生じる。

感応度指標

一部のポートフォリオおよび個々のポジションは、VaRが最適なリスク指標とはいえない場合、VaRの対象外となる。当社が、市場リスクを分析するために使用するその他の感応度指標は下記のとおりである。

10%感応度指標

次表は、VaR対象外のトレーディング商品のポジションに伴う市場リスクを示したものである。これらのポジションに伴う市場リスクは、その対象となる資産価値が10パーセント下落した場合に純収益が減少する潜在的可能性を見積もる方法で計測している。下記の持分証券のポジションは、プライベート・エクイティおよび制限付公開株式に関連するものであり、企業の株式および不動産に投資を行うファンドに対する持分ならびにヘッジファンドに対する持分を含む。これらは、「保有金融商品（公正価値）」に含まれる。債務証券のポジションは、企業のメザニン債券および優先債券に投資を行うファンドに対する持分に関連するもの、商業用および住宅用不動産によって担保されたローン、企業向け銀行融資ならびに取得した不良貸出債権のポートフォリオ等のその他の企業債務を含む。これら債務証券のポジションは、「保有金融商品（公正価値）」に含まれる。現物商品の詳細については、連結財務書類注記６参照。これらの指標は、資産の種類またはその他の市場リスクの指標にわたる分散化の恩恵は反映していない。

(単位：百万ドル)

資産の種類	2015年12月現在	2014年12月現在
持分証券	2,157	2,132
債務証券	1,479	1,686
合計	3,636	3,818

デリバティブおよび借入金のクレジット・スプレッド感応度

VaRは、デリバティブに関する相手方および当社自身のクレジット・スプレッドの変動ならびに公正価値オプションが選択された無担保借入金に関する当社自身のクレジット・スプレッドの変動の影響を除外している。デリバティブに関するクレジット・スプレッド（相手方および当社自身）の0.01パーセントの上昇に対する予測感応度は、2015年12月および2014年12月現在の双方とも、３百万ドルのプラス（ヘッジを含む）となった。また、公正価値オプションが選択された無担保借入金に関する当社自身のクレジット・スプレッドの0.01パーセントの上昇に対する予測感応度は、2015年12月および2014年12月現在で、それぞれ17百万ドルおよび10百万ドルのプラス（ヘッジを含む）となった。しかしながら、当社自身のクレジット・スプレッドの変動による実際の正味の影響は、公正価値オプションが選択された無担保借入金の流動性、期間およびコンベクシティ（感応度が収益の変動に対して直線的ではないため）、ならびに実施されたヘッジの相対的パフォーマンスによっても影響を受ける。

金利感応度

2015年12月および2014年12月現在、当社は、それぞれ454.1億ドルおよび289.4億ドルの「ローン債権」を有しており、これらの大部分は変動金利のものである。2015年12月および2014年12月現在の、これらローンの金利が1.00パーセント上昇した場合の予測感応度は、12ヶ月間の期間中の追加の受取利息それぞれ396百万ドルおよび254百万ドルであるが、これにはそれらローンの資金調達コストの増加の潜在的影響は考慮されていない。ローン債権の詳細については、連結財務書類注記９参照。

市場リスクに関するその他の検討事項

加えて、2015年12月および2014年12月現在、当社はコミットメントおよびローンを有しており、これらのために株式会社三井住友フィナンシャルグループから信用補完を得ている。これら貸付コミットメントの詳細については、連結財務書類注記18参照。

また、当社は、持分法で計上している投資や不動産への直接投資も行っており、これらはいずれも「その他資産」に含まれている。不動産への直接投資は、原価から減価償却費を差し引いた残額で計上している。「その他資産」については連結財務書類注記13参照。

市場リスクの指標と財務書類の連携

当社は、上記の各項にて詳述されている様々なリスク指標を使用して、連結貸借対照表全体および連結損益計算書全体にわたる市場リスクをモニターしている。これらのポジションにおける関連する損益は、「マーケット・メイキング」、「その他の自己勘定取引」、「受取利息」および「支払利息」に含まれている。

以下の表は、当社の連結貸借対照表上の一定の項目と、これらの資産および負債を評価する際に使用される市場リスク指標を示している。連結貸借対照表上の一部の項目は、２つ以上のリスク指標に組み込まれている。

市場リスクの指標に含まれている 貸借対照表上の項目	市場リスクの指標
規制上およびその他の目的で分別されている有価証券（公正価値）	・VaR
担保付契約 ・売戻条件付有価証券（公正価値） ・借入有価証券担保金（公正価値）	・VaR
受取債権 ・一定の担保付ローン（公正価値） ・ローン債権	 ・VaR ・金利感応度
保有金融商品(公正価値)	・VaR ・10%感応度指標 ・クレジット・スプレッド感応度－デリバティブ
担保付借入金 ・買戻条件付有価証券(公正価値) ・貸付有価証券担保金（公正価値） ・その他担保付借入金（公正価値）	・VaR
売却済未購入金融商品(公正価値)	・VaR ・クレジット・スプレッド感応度－デリバティブ
無担保短期借入金および無担保長期借入金（公正価値）	・VaR ・クレジット・スプレッド感応度－借入金

信用リスク管理

概要

信用リスクは、取引先（例えば店頭デリバティブの相手方もしくは借主）または当社が保有する有価証券等の商品の発行体が債務不履行に陥り、あるいはその信用状態が悪化した場合に当社が被るおそれのある損失を示すものである。信用リスクに対する当社のエクスポージャーは、主に店頭デリバティブにおける顧客取引ならびにローンおよび貸付コミットメントにおいて発生する。また、銀行預金、証券金融取引（売戻条件付契約・買戻条件付契約および有価証券の借入・貸付）ならびにブローカー、ディーラー、決済機関、顧客および取引相手先に対する受取債権からも信用リスクは発生する。

信用リスク管理部門は、収益創出部門から独立した、当社主席リスク担当役員直属の部門であり、当社の信用リスクの評価、監視および管理について主要な責任を負う。与信方針委員会およびファームワイド・リスク委員会は、与信の方針およびパラメーターを設定し、審査する。当社はまた、信用リスクを発生させるその他のポジション（当社がトレーディング商品として保有する債券およびセカンダリーの銀行貸付等）も保有している。かかる信用リスクは、市場リスクの一部として捉えられ、市場リスク管理部門が他のトレーディング商品の状況と併せてこれを監視および管理する。また当社は、市場リスク・エクスポージャーを管理するため、デリバティブを利用する。かかるデリバティブもまた、信用リスク管理部門により監視および管理される信用リスクを発生させる。

信用リスク管理プロセス

信用リスクを効率的に管理するためには、正確かつ適時な情報ならびに顧客、国、業界および商品ごとの高水準のコミュニケーションおよび知識が必要とされる。当社は、下記のようなプロセスを用いて信用リスクを管理している。

- 取引の承認ならびに信用エクスポージャー限度額の設定および伝達
- 設定されたエクスポージャー限度額が遵守されているかの監視
- 取引先が支払義務の不履行に陥るおそれがあるかの評価
- 当社の現在の信用エクスポージャーおよび潜在的信用エクスポージャーならびに取引先の不履行により生じる損失の測定
- 幹部経営陣、取締役会および規制当局への信用エクスポージャーの報告
- 担保、ヘッジ等の信用リスク軽減策の利用
- 他の独立した管理・サポート部門（オペレーション、法務およびコンプライアンス等）との連絡および協力

信用リスク管理部門は、リスク評価プロセスの一環として、当社取引先の初期分析および継続的分析を含む信用審査を行っている。当社の信用エクスポージャーの大部分については、年次の取引先の信用審査が主要なプロセスとなる。信用審査は、取引先がその金融債務を履行する能力および意欲を有しているかの独自の分析であり、当社内で格付を行っている。内部格付を決定する際には、取引先の業界の性質および見通し、ならびに経済情勢に関する予測も加味される。信用リスク管理部門の幹部スタッフは、特定の業界に関する専門知識を駆使し、信用審査および社内信用格付を検査し、承認する。

当社のグローバル信用リスク管理システムは、個々の取引先のみならず取引先とその子会社の全体（経済グループ）に対する信用エクスポージャーも捉えている。このシステムはさらに、商品別、内部格付別、業界別、国別および地域別の当社の総合的な信用リスクに関する包括的な情報を管理する役割を果たしている。

リスク指標および限度額

当社は、取引先が支払不能に陥った場合に発生するおそれのある損失に基づき、現に有するエクスポージャーおよび潜在的エクスポージャーを用いて信用リスクを測定している。デリバティブおよび証券金融取引について、現に有するエクスポージャーとは、適用あるネッティングおよび担保に関する契約を考慮後の当社に対する現在の債務額をいい、潜在的エクスポージャーとは、一定の信頼水準のもとで、市場の推移に基づき取引期間中に発生する可能性のあるエクスポージャーの予測であり、ネッティングおよび担保に関する契約も考慮したものとなっている。ローンおよび貸付コミットメントに関しては、ポジションの想定元本の作用が主要な指標となる。

当社は、信用エクスポージャーの規模を管理するため、様々なレベル（取引先別、経済グループ別、業界別、国別）で信用限度額を設定している。取引先および経済グループに関する限度額は定期的に審査され、当該取引先または取引先グループに対するリスク選好度の変化を反映する形で修正される。業界および国に関する限度額は、当社のリスク許容度に基づいており、信用リスク集中の定期的な監視、審査、段階的拡大および管理を見越して設定されている。取締役会のリスク委員会およびファームワイド・リスク委員会は、全社レベルおよび事業レベルの信用限度額を承認する。信用リスク管理部門は、個人の取引先別、経済グループ別、業界別および国別の信用限度額を設定する。ファームワイド・リスク委員会および与信方針委員会に認められた方針は、適用あるネッティング条項、担保またはその他の信用リスク軽減策を考慮の上、当社が取引先に対する信用エクスポージャーを負担する際に必要とされる全商品分野を通じた正式な承認のレベルを定めている。

ストレス・テスト

当社は、取引先の信用格付または信用リスク要因（為替、金利、株価等）にショックが及ぶことにより発生し得る潜在的集中等の信用エクスポージャーを算定するために定期的にストレス・テストを実施している。かかるショックには、緩やかな、またはより急激な市場の動きも幅広く含まれる。当社のストレス・テストには、市場または経済において深刻な事象が発生した場合に合わせて、複数のリスク要因にショックが及ぶよう設計されたものもある。ソブリン債の不履行の場合については、当社は、不履行が当社のソブリン信用エクスポージャーに与える直接的影響、不履行に反応した市場の潜在的な動向から生じる当社の信用エクスポージャーの変動、ならびにソブリン債の不履行により生じ得るクレジット市場の悪化が融資先企業および取引先に与える影響を見積もっている。一定の信頼水準のもとで算定される潜在的エクスポージャーとは異なり、ストレス・テストに関しては、かかる事象が発生する確率に関して特に仮定を設けていない。

当社は、リスク管理プロセスの一環として定期的にストレス・テストを実施するとともに、市場の動向に応じて個別に作成した臨時のストレス・テストを行う。ストレス・テストは、当社の市場リスク部門および流動性リスク部門と合同で定期的に行われる。

モデルの検討および検証

当社の潜在的な信用エクスポージャーおよびストレス・テスト・モデル、ならびに当該モデルまたは仮定に関する重要な変更は、モデルリスク管理部門により検討される。当該モデルの検討および検証に関する詳細については、「モデルリスク管理」参照。

リスク軽減策

当社は、デリバティブおよび証券金融取引に関する信用エクスポージャーを軽減するため、取引先との間で債権債務を相殺できるネッティング契約を締結する場合がある。また当社は、取引先から事前に、または条件付で担保を徴求し、かつ／または当該取引先の信用格付が一定水準を下回った場合に取引を終了させることのできる契約を締結することにより、取引先との間で発生する信用リスクを軽減することができる。当社は、担保の公正価値を日々モニターすることにより、当社の信用エクスポージャーに対して適切な担保が付されていることを確保する。当社は、当社の取引先の信用度と当社が受領する担保の市場価値の間に顕著な正の相関関係が存在する場合のエクスポージャーを最小化することを目指す。

ローンおよび貸付コミットメントに関しては、借主の信用状態およびその他の取引の特性に応じて、種々の潜在的なリスク軽減策を採用している。かかるリスク軽減策には、担保提供、保証、誓約条項、銀行ローン債権の構造上の優位性、ならびに一部の貸付コミットメントに関しては、市況の変化に応じて当社がローン金額、価格設定、構造およびその他の条件を変更することができる旨の法律文書上の規定が含まれる。採用されるリスク軽減策の種類および構造は、ローンまたは貸付コミットメントに関する信用リスクの程度に重大な影響を及ぼす可能性がある。

取引先の財務能力を十分に見通すことができない場合、または相手方が親会社からの支援を必要としていると当社が判断する場合は、当社は当該取引先の債務について第三者の保証を受けることがある。当社はまた、クレジット・デリバティブまたは参加契約を活用して信用リスクを軽減することもある。

信用エクスポージャー

2015年12月現在の当社の信用エクスポージャーは、主として、ローンおよび貸付コミットメントにおける増加を反映して2014年12月と比較して増加した。非投資適格の取引先（当社内部で決定された格付機関の公表格付に相当する値に基づく）により生じた当社の信用エクスポージャーの割合は、主として、ローンおよび貸付コミットメントにおける増加を反映して、2014年12月から増加した。2015年度中、取引先不履行の件数は、2014年度と比較して減少し、当該取引先不履行は主にローンおよび貸付コミットメント内で生じた。取引先不履行の合計件数は、少数に留まり、全取引先の0.5パーセント未満であった。取引先不履行に関連する見積損失は、前年度と比較して減少し、当社にとって重大なものではなかった。当社の信用エクスポージャーについては、下記でさらに詳述する。

現金および現金同等物

現金および現金同等物には、利付預金および無利息預金が含まれる。信用損失のリスクを軽減するため、当社は、預金のほぼ全額を高格付の銀行および中央銀行に預け入れている。

店頭デリバティブ

当社の店頭デリバティブに関する信用エクスポージャーは、主に当社のマーケット・メイキング活動から生じる。当社はマーケット・メイカーとして、顧客に流動性を提供し、それらのリスクの移転およびヘッジを促進するためデリバティブ取引を行う。当社はまた、市場リスク・エクスポージャーを管理するためにもデリバティブを利用する。当社は、上記の信用リスク・プロセス、指標、限度額およびリスク軽減策を用いて当社の店頭デリバティブに関する信用エクスポージャーを管理する。

強制執行可能なネッティング契約上、適法な相殺権が存在している場合は、デリバティブは取引先別の純額ベース（取引先ごとのデリバティブ資産および負債に関する債権債務の純額）で計上される。デリバティブは、強制執行可能な信用補完契約に基づいて授受した現金担保を除いた公正価値で計上される。当社は一般に、日々の担保交換を伴う二者間の担保契約に基づき店頭デリバティブ取引を行う。信用リスクは公正価値を構成する不可欠な要素であるため、連結財務書類注記７に記載のとおり、当社はデリバティブの公正価値に信用評価による調整（「CVA」）を適用し、取引先の信用リスクを反映させている。CVAは、期待エクスポージャーの現在価値、取引先が契約不履行に陥る確率および不履行時における予想回収額の関数である。

次表は、期間別の店頭デリバティブに関する当社のエクスポージャーについて、担保およびネッティング契約の影響額を考慮前と考慮後両方の分布を信用格付別に示したものである。次表では以下のとおりである。

- **期間は、モーゲージ関連のクレジット・デリバティブについては予定期間に、その他のデリバティブについては原則として契約満期までの残余期間に基づいている。**
- **複数の期間分類にわたる同一の取引先に対する債権債務残額は、強制執行可能なネッティング契約に基づき相殺して計上され、また受取現金担保は、強制執行可能な信用補完契約に基づき相殺して計上される。期間が同一であり、かつ同一の取引先に対する債権債務残額は、当該同一の期間中に相殺して計上される。**
- **正味信用エクスポージャーは、全額が「保有金融商品（公正価値）」に含まれる店頭デリバティブ資産から、信用補完契約に基づき受領された、現金担保ならびに主に米国政府債および連邦政府機関債ならびに米国以外の政府債および政府機関債等の証券担保の公正価値を差し引いたものを表す。かかる担保は、経営陣が信用リスクを判断する際に検討されるものの、米国GAAPの下ではネッティングの対象ではない。**

(単位：百万ドル)	投資適格	非投資適格／格付なし	合計
2015年12月現在			
１年未満	23,950	3,965	27,915
１－５年	35,249	6,749	41,998
５年超	85,394	4,713	90,107
合計	144,593	15,427	160,020
ネッティング	(103,087)	(6,507)	(109,594)
店頭デリバティブ資産	41,506	8,920	50,426
正味信用エクスポージャー	27,001	7,368	34,369
2014年12月現在			
１年未満	30,147	5,038	35,185
１－５年	40,787	6,589	47,376
５年超	96,679	5,820	102,499
合計	167,613	17,447	185,060
ネッティング	(117,144)	(7,179)	(124,323)
店頭デリバティブ資産	50,469	10,268	60,737
正味信用エクスポージャー	34,658	8,694	43,352

次表は、店頭デリバティブに関する当社のエクスポージャーについて、期間別および格付機関の公表格付に相当する当社内部で決定された格付別に示したものである。

	投資適格				
(単位：百万ドル)	AAA/Aaa	AA/Aa2	A/A2	BBB/Baa2	合計
2015年12月現在					
１年未満	411	6,059	10,051	7,429	23,950
１－５年	1,214	10,374	16,995	6,666	35,249
５年超	3,205	40,879	20,507	20,803	85,394
合計	4,830	57,312	47,553	34,898	144,593
ネッティング	(2,202)	(40,872)	(36,847)	(23,166)	(103,087)
店頭デリバティブ資産	2,628	16,440	10,706	11,732	41,506
正味信用エクスポージャー	2,427	10,269	6,652	7,653	27,001
2014年12月現在					
１年未満	1,119	8,260	13,719	7,049	30,147
１－５年	898	12,182	18,949	8,758	40,787
５年超	3,500	40,443	26,649	26,087	96,679
合計	5,517	60,885	59,317	41,894	167,613
ネッティング	(2,163)	(42,513)	(44,147)	(28,321)	(117,144)
店頭デリバティブ資産	3,354	18,372	15,170	13,573	50,469
正味信用エクスポージャー	3,135	12,453	9,493	9,577	34,658

(単位：百万ドル)	非投資適格／格付なし		
	BB/Ba2以下	格付なし	合計
2015年12月現在			
１年未満	3,657	308	3,965
１－５年	6,505	244	6,749
５年超	4,434	279	4,713
合計	14,596	831	15,427
ネッティング	(6,472)	(35)	(6,507)
店頭デリバティブ資産	8,124	796	8,920
正味信用エクスポージャー	6,769	599	7,368
2014年12月現在			
１年未満	4,959	79	5,038
１－５年	6,226	363	6,589
５年超	5,660	160	5,820
合計	16,845	602	17,447
ネッティング	(7,062)	(117)	(7,179)
店頭デリバティブ資産	9,783	485	10,268
正味信用エクスポージャー	8,506	188	8,694

貸付活動および金融活動

当社は、その貸付活動および金融活動を、上述の信用リスク・プロセス、指標、限度額およびリスク軽減策を用いて管理している。流通市場でのトレーディングのポジションを含むその他の貸付ポジションは、市場リスクの一部としてリスク管理されている。

・貸付活動

当社の貸付活動には、投資適格および非投資適格の融資先企業への貸付が含まれる。これらの活動に関連したローンおよび貸付コミットメントは、主に流動性管理および一般的な法人目的、または偶発的な買収に関連して使用される。当社の貸付活動はまた、商業用またはその他の不動産によって担保された融資先に対する貸付も含んでいる。これらの貸付活動に関連した当社の信用エクスポージャーの詳細については、下記の表を参照。

・証券金融取引

当社は、とりわけ顧客取引の促進、余剰現金の投資、ショートポジションをカバーするための証券の取得および当社の特定の活動に資金提供するため、証券金融取引を行う。当社は、取引先に対して前貸しされた現金または取引先に対して質権を設定し、もしくは交付した有価証券の価額が受領担保の価額を超える範囲内においてのみ、売戻条件付契約および借入有価証券担保金に関連する信用リスクを負っている。当社はまた、これらの取引のために取引先に対して質権を設定し、または交付した有価証券の価額が受取現金または受領担保の価額を超える範囲内において、買戻条件付契約および貸付有価証券担保金に対する信用エクスポージャーも有している。証券金融取引のために調達された証券担保は、主に米国政府債および連邦政府機関債ならびに米国以外の政府債および政府機関債を含む。2015年12月および2014年12月現在、当社はそれぞれ約270億ドルおよび約360億ドルの証券金融取引に関連する信用エクスポージャー（経営陣が信用リスクを決定する際に考慮するネッティング契約および担保の双方を反映したもの）を有していた。2015年12月および2014年12月現在共に、証券金融取引に関連する実質上すべての当社の信用エクスポージャーは、主に南北アメリカおよびEMEAに所在する投資適格金融機関、ファンドおよび政府に対するものであった。

・その他の信用エクスポージャー

当社は、ブローカー、ディーラーおよび決済機関ならびに顧客および取引相手先に対する受取債権から発生する信用リスクに晒されている。ブローカー、ディーラーおよび決済機関に対する受取債権は主に、決済機関に預託される委託証拠金および売買されたが決済されていない有価証券の売却に係る債権で構成されている。かかる債権に関する信用リスクは、決済機関による債務不履行の可能性が低いこと、また有価証券の決済に関する債権は短期のものが多いことから、通常最低限に抑えられている。顧客および取引相手先に対する受取債権は通常、顧客との有価証券取引に関する担保付債権で構成され、受領担保の価値および債権が短期のものである場合が多いことから、通常最小限の信用リスクを負うに留まっている。2015年12月および2014年12月現在、これらの活動に関連した当社の正味信用エクスポージャーは、それぞれ約330億ドルおよび約260億ドルであり、主に投資適格決済機関に預託されるイニシャル・マージン（現金および有価証券両方）で構成されていた。2015年12月および2014年12月現在、これらの活動に関連した当社の正味信用エクスポージャーの地域別の構成は、南北アメリカがそれぞれ約44パーセントおよび約48パーセント、EMEAがそれぞれ約45パーセントおよび約39パーセント、ならびにアジアがそれぞれ約11パーセントおよび約13パーセントであった。

また、当社は、その個人富裕層の顧客に対してその他のローンおよび貸付コミットメントを提供しており、これらは主に住宅用不動産、有価証券またはその他の資産により担保されている。当社はまた、住宅用不動産に担保された正常および不良貸出債権ならびに消費者債権も取得する。2015年12月および2014年12月現在、当該ローンおよび貸付コミットメントに関連した総エクスポージャーはそれぞれ約280億ドルおよび約170億ドルであり、実質上すべてが南北アメリカに集中していた。2015年12月および2014年12月現在共に、当該ローンおよび貸付コミットメントに対して受領した担保の公正価値は、総エクスポージャーを上回っていた。

業界別、地域別および信用度別信用エクスポージャー

次表は、現金、店頭デリバティブ、ならびにローンおよび貸付コミットメントに係る信用エクスポージャー（上記の「証券金融取引」および「その他の信用エクスポージャー」に記載の信用エクスポージャーを除く）を、業界別、地域別および信用度別に示したものである。

(単位：百万ドル)	現金	
	2015年 12月現在	2014年 12月現在
業界別信用エクスポージャー		
ファンド	176	96
金融機関	12,799	12,469
政府	62,130	45,029
不動産	-	6
合計	75,105	57,600
地域別信用エクスポージャー		
南米アメリカ	54,846	45,599
EMEA	8,496	1,666
アジア	11,763	10,335
合計	75,105	57,600
信用度別信用エクスポージャー（信用格付相当値）		
AAA/Aaa	55,626	38,778
AA/Aa2	4,286	4,598
A/A2	14,243	13,346
BBB/Baa2	855	730
BB/Ba2 以下	95	148
合計	75,105	57,600

(単位：百万ドル)	店頭デリバティブ	
	2015年 12月現在	2014年 12月現在
業界別信用エクスポージャー		
ファンド	**10,899**	**13,114**
金融機関	**13,148**	**15,051**
消費財、小売およびヘルスケア	**1,553**	**3,325**
政府	**7,566**	**10,004**
地方自治体および非営利	**3,984**	**4,303**
天然資源および公益事業	**4,846**	**5,741**
不動産	**205**	**407**
テクノロジー、メディア、通信およびサービス	**1,839**	**2,995**
多角事業	**5,008**	**4,321**
その他	**1,378**	**1,476**
合計	50,426	60,737
地域別信用エクスポージャー		
南米アメリカ	**17,724**	**22,032**
EMEA	**27,113**	**31,295**
アジア	**5,589**	**7,410**
合計	50,426	60,737
信用度別信用エクスポージャー（信用格付相当値）		
AAA/Aaa	**2,628**	**3,354**
AA/Aa2	**16,440**	**18,372**
A/A2	**10,706**	**15,170**
BBB/Baa2	**11,732**	**13,573**
BB/Ba2 **以下**	**8,124**	**9,783**
格付なし	**796**	**485**
合計	50,426	60,737

(単位：百万ドル)	ローンおよび貸付コミットメント 2015年 12月現在	 2014年 12月現在
業界別信用エクスポージャー		
ファンド	2,595	1,706
金融機関	14,063	11,316
消費財、小売およびヘルスケア	31,944	30,216
政府	419	450
地方自治体および非営利	628	541
天然資源および公益事業	24,476	24,275
不動産	15,045	12,366
テクノロジー、メディア、通信およびサービス	36,444	20,633
多角事業	20,047	16,392
その他	13,941	11,998
合計	159,602	129,893
地域別信用エクスポージャー		
南米アメリカ	121,271	91,378
EMEA	33,061	34,397
アジア	5,270	4,118
合計	159,602	129,893
信用度別信用エクスポージャー（信用格付相当値）		
AAA/Aaa	4,148	3,969
AA/Aa2	7,716	8,097
A/A2	27,212	22,623
BBB/Baa2	43,937	35,706
BB/Ba2 以下	76,049	58,670
格付なし	540	828
合計	159,602	129,893

特定のエクスポージャー

以下は、昨今の発生事由および市場全体の懸案事項を理由に、注目が高まっている特定の国および業界に対する当社の信用エクスポージャーおよび市場エクスポージャーを記載したものである。信用エクスポージャーは、相手方または借主の債務不履行もしくは信用度の悪化により受け得る潜在的な損失を表している。市場エクスポージャーは、市場価格の変動による当社の長期・短期トレーディング商品の潜在的な価値の下落の可能性を表している。下記の金額上、信用エクスポージャーと市場エクスポージャーとの間には重複は生じていない。

国に対するエクスポージャー

原油価格の下落により、ベネズエラおよびナイジェリアならびに両国のソブリン債に対して引き続き懸念が生じた。イラクおよびロシアにおける政治的状況や原油価格の下落は、両国の経済および財政安定性に対する危機感が継続している。また、アルゼンチンによるソブリン債のデフォルトおよび同国の経済縮小により、アルゼンチンの長期的な財政安定性が懸念されている。このほか、中国の成長鈍化およびブラジルのマクロ経済の減退により、当該国への関心が高まり、また当該国に対する懸念が市場全体に広がった。

2015年12月現在、当社のロシアに対する信用エクスポージャー総額は、292百万ドルであり、これは主にローンおよび貸付コミットメントに関係していた。かかるエクスポージャーは、実質上すべてが非政府

系の取引先または借主に対するものであった。さらに、当社のロシアに対する市場エクスポージャー総額は、791百万ドルであり、それは主に非政府系発行体または原資産に対するもので、かつ主に株式およびクレジット・デリバティブに関係していた。

2015年12月、当社の中国に対する信用エクスポージャー総額は、37億ドルであり、それは主に銀行預金ならびにローンおよび貸付コミットメントに関係していた。かかるエクスポージャーは、主に非政府系の取引先または借主に対するものであった。また、2015年12月現在における当社の中国に対する市場エクスポージャー総額は、25億ドルであり、それは主に株式に関係していた。

2015年12月現在、当社のブラジルに対する信用エクスポージャーは、32億ドルであり、主に担保付受取債権および決済機関に委託した当初証拠金に関係していた。かかるエクスポージャーの実質上すべては、非政府系の取引先または借主に対するものであった、また、2015年12月現在における当社のブラジルに対する市場エクスポージャー総額は、19億ドルであり、それは主にソブリン債に関係していた。

2015年12月現在におけるアルゼンチン、イラク、ベネズエラおよびナイジェリアに対する当社の信用エクスポージャーおよび市場エクスポージャーの合計は、重大ではなかった。

当社は、国別エクスポージャーのモニター、計測および評価ならびにリスク選好度の決定を目的とした包括的な枠組みを設けている。当社は、リスクのある国を、取引先、発行体または原資産の所在地、収益発生場所、本店所在国、取引先等に対する請求が執行される可能性がある法域、および／またはこれらの者の債務返済能力に影響を及ぼす政府の政策により決定する。ある国に対する信用エクスポージャーは、個別の取引相手先および当該国全体レベルの両方を通じてモニターする。

当社は、取引先の信用格付または信用リスク要因にショックが及ぶことにより発生し得る潜在的集中等の信用エクスポージャーを算定するために、上記の通常のストレス・テストを実施している。かかる通常のストレス・テストの補完として、当社が重要とみなす市場における特定の事象に対応する、個別に作成したストレス・テストを臨時で行う。当該ストレス・テストは、為替、金利および株価を含む（ただし、これらに限定されない）リスク要素にショックが及んだ結果生じる当社の信用エクスポージャーおよび市場エクスポージャーへの直接的な影響を見積もるために設計されている。また、当社は、前述したリスク要素に及ぶショックに加えて、信用市場の悪化が融資先企業および相手先に与える影響といった、当社の国別エクスポージャーに対する一定の仮定事象の間接的な影響を見積もるためにも当該ストレス・テストを使用する。当該ショックのパラメーターは、各ストレス・テストに反映されているシナリオによって異なっている。当社は、ストレス・テストにより導き出した損失の見積りについて、その重要度を理解し、潜在的な損失の集中を浮かび上がらせ、そして必要な場合には当社のエクスポージャーを評価・軽減するために、検討を行う。

ストレス・テストの詳細については、上記「ストレス・テスト」、「流動性リスク管理－流動性ストレス・テスト」および「市場リスク管理－ストレス・テスト」参照。

業界に対するエクスポージャー

原油価格の大幅な下落を受けて、市場内では一部の石油・ガス会社の信用性に関する懸念が生じた。2015年12月現在、ローンおよび貸付コミットメントに関連する石油・ガス会社に対する当社の信用エクスポージャーは、106億ドル（ローンが18億ドル、貸付コミットメントが88億ドル）であった。かかるエクスポージャーには、非投資適格の取引先に対するエクスポージャーである42億ドル（ローンに関連したものが15億ドル、貸付コミットメントに関連したものが27億ドル）が含まれていた。当社は、デリバティブから生じる石油・ガス業界内の当社顧客に対するエクスポージャーも負っている。2015年12月現在、石油・ガス会社のデリバティブおよび受取債権に関する当社の信用エクスポージャーは、19億ドルであり、それは主に投資適格取引先に対するものであった。2015年12月現在、石油・ガス会社に関する当社の市場エクスポージャーは、(677)百万ドルであり、それは主に投資適格発行体または原資産に対するものであった。

オペレーションリスク管理

概要

オペレーションリスクは、社内の手続、人員およびシステムの不足や不備または社外での事象に伴い損失が発生するリスクに関するものである。当社のオペレーションリスクへのエクスポージャーは、日常的な手続上の過誤および大規模システム障害のような突発的な事由、法的事由または規制上の事由から発生する。社内外のオペレーションリスクに関連する損失を発生させ得る事由には、以下のような種類がある。

- **顧客、商品および商慣行**
- **執行、引渡および処理の管理**
- **業務の混乱およびシステム障害**
- **雇用慣行および職場の安全**
- **有形資産への損害**
- **内部不正行為**
- **外部不正行為**

当社は、オペレーションリスクを最小限に抑えるため、管理の行き届いた環境を提供すべく策定された包括的な管理の枠組みを維持している。ファームワイド・オペレーションリスク委員会は、当社のオペレーションリスクに関する方針および枠組みの構築および実施の経過を監視している。オペレーションリスク管理部門は、リスク管理のための組織であり、当社の収益創出部門からは独立しており、当社の主席リスク担当役員に対して報告を行い、オペレーションリスクに対する当社のエクスポージャーを最小化することを目標として、オペレーションリスク管理のための方針、方法および定式化された枠組みを策定し、実施する責任を負う。

オペレーションリスク管理プロセス

オペレーションリスクの管理には、適時かつ正確な情報とともに、強固な管理風土が必要とされる。当社は、下記の方法でオペレーションリスクの管理に努めている。

- **従業員の研修、監督および啓発**
- **全社にわたる主要なオペレーションリスクの特定および軽減への幹部経営陣の積極的な参加**
- **日常的にオペレーションリスクをモニターする独立した管理・サポート部門、ならびにオペレーションリスク事由の発生を防止するための幅広い方針および手続の導入ならびに管理**
- **収益創出部門と、独立した管理・サポート部門との活発なコミュニケーション**
- **当社のオペレーションリスク・エクスポージャーを分析および評価するためのデータを円滑に回収することを目的とした、全社的なネットワーク・システム**

当社は、トップダウン・アプローチおよびボトムアップ・アプローチを組み合わせることにより、オペレーションリスクの管理および測定を行っている。トップダウンの視点からは、幹部経営陣が全社的かつ事業レベルのオペレーションリスク・プロファイルを評価している。ボトムアップの視点からは、収益創出部門および独立した管理・サポート部門が、オペレーションリスクの特定、軽減および幹部経営陣への報告を含む日常的なリスク管理の責任を負っている。

当社のオペレーションリスク管理の枠組みは、改訂後の資本枠組みに基づくオペレーションリスク測定規則を遵守すべく策定された部分もあり、常に変化している業務上および規制上の要件に応じて進化している。当社の枠組みは、下記の手続から成る。

- **リスクの特定および報告**
- **リスクの測定**
- **リスクのモニタリング**

内部監査部門は、主要な管理、プロセスおよびアプリケーションを含む当社のオペレーションリスク管理の枠組みについて、その有効性を評価するため年に１度独立した審査を実施している。

リスクの特定および報告

当社のオペレーションリスク管理の枠組みの核となるのは、リスクの特定および報告である。当社は、オペレーションリスク事由に関して、全社的な方針および手続を含む包括的なデータ回収プロセスを備えている。

当社は、収益創出部門および独立した管理・サポート部門のマネージャーに、オペレーションリスク事由を上層部に報告することを求める方針を定めている。オペレーションリスク事由が特定された場合、当該事由について書面化し、これを分析した上で、将来の事由の発生リスクをさらに軽減するために当社の制度および／またはプロセスを変更する必要性を判断することが、当社の方針上求められる。

当社は、12ヶ月間の期間における単発の損失事由および累積損失を含むオペレーションリスク事由の基準とともに、上申に関するプロトコルを定めている。当社はまた、幹部経営陣、全社のおよび部門別のリスク委員会ならびに取締役会のリスク委員会に対し、上申基準を超過した事由を含む定期的なオペレーションリスク報告を提供している。

さらに当社の全社的制度により、社内のオペレーションリスク事由データ、取引規模等の主要指標、および業績の推移等の統計情報を捉えることができる。当社は、社内で開発されたオペレーションリスク管理アプリケーションを用いて、かかる情報を統合し整理する。収益創出部門および独立した管理・サポート部門両方のマネージャーが当該情報を分析し、オペレーションリスク・エクスポージャーの評価、およびオペ

レーションリスクのレベルが高まっている事業、活動または商品の特定を行う。当社はまた、幹部経営陣、リスク関連の諸委員会および取締役会に対して定期的なオペレーションリスク報告を提供している。

リスクの測定

当社は、当社の各事業について、発生頻度およびオペレーションリスクにより発生し得る損失の程度に関する定性分析を伴う統計的モデリングおよびシナリオ分析の双方を行い、12ヶ月間の対象期間にわたり当社のオペレーションリスク・エクスポージャーを測定する。オペレーションリスクの測定にあたっては、下記のような要因の定性的および定量的な評価が実施される。

- **社内および社外のオペレーションリスク事由のデータ**
- **当社の内部統制の評価**
- **当社の事業活動の複雑性の評価**
- **当社プロセスの自動化の度合いおよび可能性**
- **新商品情報**
- **法律および規制の環境**
- **当社の商品およびサービスに関する市場の変動（当社の顧客および取引先の多様性および高度化を含む）**
- **資本市場の流動性および資本市場を支えるインフラストラクチャーの信頼性**

かかるシナリオ分析の結果は、オペレーションリスクの変化のモニタリングおよびオペレーションリスクに対するエクスポージャーを高めてきた可能性のある事業ラインの特定に使用される。最終的には、当該分析結果は、保有すべきオペレーションリスク資本の適切な水準の決定に利用される。

リスクのモニタリング

当社は、事業の組み合わせまたは当社が事業活動を行う法域の変化等、当社およびその事業におけるオペレーションリスク・プロファイルの変化を、全社レベルで上記の要素をモニターすることにより評価している。当社は、探知目的および防止目的いずれの内部統制も実施しており、当該内部統制はオペレーションリスクによる損失の頻度および重度ならびにオペレーションリスク事由の発生する可能性を軽減することを目的としている。当社は、かかる内部統制の評価および独立内部監査の結果をモニターしている。

モデルの検討および検証

オペレーションリスク管理部門が使用する統計モデルは、モデルリスク管理部門が独自に検討および検証する。当該モデルの検討および検証の詳細については、後記「モデルリスク管理」参照。

モデルリスク管理

概要

モデルリスクとは、不正確なまたは不適切に使用されたモデルの出力結果に基づく判断により悪影響が生じる潜在的な可能性をいう。当社は、一定の金融資産・負債の査定、当社のリスクのモニターおよび管理、ならびに当社の規制上の資本の計測およびモニターを主な目的として、事業活動全般にわたり定量的モデルに依拠している。

当社のモデルリスク管理の枠組みは、統治構造およびリスク管理統制を通じて管理されており、これは、リスク評価および分類、健全なモデル開発体制、独自の検討ならびにモデル別の使用統制を含む包括的なモデル構造を維持するために策定された基準を網羅する。ファームワイド・リスク委員会およびファームワイド・モデルリスクコントロール委員会は、当社のモデルリスク管理の枠組みを監視する。モデルリスク管理部門は、モデル開発者およびモデルユーザーから独立し、当社の主席リスク担当役員に直属し、モデルに関係する重大なリスクを特定および報告する責任を負い、ならびに幹部経営陣、リスク委員会および取締役会のリスク委員会に定期的な報告を行う。

モデルの検討および検証

モデルリスク管理部門は、当社モデルを独自に検討、検証および承認する定量化業務の専門家から構成される。当該検討には、モデル文書の分析、独自のテスト、使用方法の適切性に関する評価、ならびにモデル開発および実施基準の遵守の検証が含まれる。モデルリスク管理部門は、年１回、一切の既存モデルおよび新規モデルまたはモデルの重要な変更を検討し、見直す。

モデル検証プロセスは、以下を批判的観点から評価および検証するために、広範なシナリオ（極限条件を含む）において多岐にわたるモデル、取引のパラメーターおよびリスクパラメーターを採用している。

- **モデルの仮定事項の合理性を含むモデルの理論上の健全性とモデルの用途に照らして適切であるか否か**
- **モデルを用途どおりに確実に機能させるためにモデル開発者が使用するテスト戦略**
- **モデルに組み込まれている計算手法の適合性**
- **関連する商品の特徴およびその重大なリスクをモデルが正確に反映しているか否か**
- **あるモデルについて、類似の商品に対する他のモデルとの一貫性**
- **入力パラメーターおよび仮定に対するモデルの感応度**

当該分野における当社によるモデルの使用の詳細については、「重要な会計方針-公正価値-評価モデルの検討」、「流動性リスク管理」、「市場リスク管理」、「信用リスク管理」および「オペレーションリスク管理」参照。

第４【設備の状況】

１【設備投資等の概要】

該当なし。

２【主要な設備の状況】

以下は、当社が2016年２月22日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2015年度アニュアルレポートの抄訳である。

また、当社の賃貸借に関するさらなる情報については、本書第一部第６「経理の状況－連結財務書類に対する注記」注記18参照。

当社の本社は、米国ニューヨーク州ニューヨーク、ウェスト・ストリート200番地にあり、総面積は、約2.1百万平方フィートである。同本社ビルは、バッテリー・パーク・シティ当局から土地賃貸借契約に基づき賃借した１区画の土地に位置している。かかる賃貸借契約の下では、ゴールドマン・サックスが賃貸借契約の満了日である2069年６月まで、独占的な占有権および使用権を有することを条件として、バッテリー・パーク・シティ当局が、すべての改良（上記のオフィスビルに関するものを含む）に関する権利を有している。かかる土地賃貸借契約に基づき、当社は2007年６月に、契約期間中の土地賃借料161百万ドルを一括で支払った。

当社は、米国ニュージャージー州ジャージー・シティのハドソン・ストリート30に営業所を所有しており、それらには総計で約1.6百万平方フィートのオフィス・スペースが含まれる。

米国内の他の地域および南北アメリカ大陸のその他の国々にも当社の追加の営業所および商業用スペースがあり、これらの営業所を合計した総賃借・所有面積は約2.5百万平方フィートである。

当社は、ヨーロッパ、中東およびアフリカにおいて、自社所有または賃借による営業所を有しており、その総面積は約1.5百万平方フィートとなる。当社のヨーロッパの本部は英国ロンドンのピーターボロー・コートにあり、賃貸借契約は2026年に満了する。当社は様々な不動産に関連して、ロンドンで総面積約1.2百万平方フィートの営業所を有している。

当社がアジア（インドを含む）、オーストラリアおよびニュージーランドに有する営業所の面積は約1.9百万平方フィートである。この地域の本部は日本国東京都の六本木ヒルズ森タワーと香港の長江センターにある。日本では現在面積約219,000平方フィートの営業所を有しており、その賃貸借契約の過半は2018年に満了する。香港では現在面積約315,000平方フィートの事務所を有しており、それらの賃貸借契約の過半は2017年に満了する。

前述の平方フィート数は、当社の事業運営において利用されている不動産についてのみ提供されている。

当社に関して、当社が当社の収容能力を削減する場合、または当社が活動する地域において新たな不動産について契約を結びもしくはこれを使用し、その結果として潜在的成長に備えて保有されていた既存のスペースを処分する場合の限りにおいて、将来発生する可能性がある退出費用の詳細については、本書第一部第３ ７「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－オフバランスシート取引および契約債務－契約債務」の項を参照のこと。

３【設備の新設、除却等の計画】

上記２「主要な設備の状況」参照。

第５【提出会社の状況】

１【株式等の状況】

（１）【株式の総数等】

①【株式の総数】

(2015年12月31日現在)

	株式数 ＊＊＊＊		
	授権株数（株）	発行済株式総数（株）	未発行株式数（株）
普通株式 ＊	4,000,000,000株	863,976,731株 ＊＊	3,136,023,269株
優先株式 ＊ ＊＊＊	150,000,000株	380,500株	149,619,500株

＊　本書第一部第１の１(2)「提出会社の定款等に規定する制度」の「優先株式」および「普通株式」の項を参照。

＊＊　発行済株式数には自己株式も含む。

＊＊＊　2005年４月25日に、シリーズＡ優先株式30,000株が発行され、2005年10月31日にシリーズＢ優先株式32,000株が発行され、2005年10月31日にシリーズＣ優先株式8,000株が発行され、また、2006年５月24日にシリーズＤ優先株式34,000株が、そして2006年７月24日に追加のシリーズＤ優先株式20,000株が発行された。また、2012年６月１日にシリーズＥ優先株式17,500株が発行され、2012年９月４日にシリーズＦ優先株式5,000株が発行され、2012年10月24日にシリーズＩ優先株式34,000株が発行され、2013年４月25日にシリーズJ優先株式40,000株が発行され、2014年４月28日にシリーズＫ優先株式28,000株およびシリーズＬ優先株式52,000株が発行され、また、2015年４月23日にシリーズM優先株式80,000株が発行された。
2016年３月31日現在、400,782株の発行済優先株式が存在しており、これには2016年２月23日に発行された27,000株のシリーズＮ優先株式が含まれ、2016年３月23日にグループ・インクにより取得および取消された4,972株のシリーズＥ優先株式および1,746株のシリーズＦ優先株式を除く。

＊＊＊＊　本表には、グループ・インクの無議決権株式（2015年12月31日現在、一切社外流通していない）は含まれない。

②【発行済株式】

(2015年12月31日現在)

記名・無記名の別及び額面・無額面の別	種類	発行数（株）	上場金融商品取引所名又は登録認可金融商品取引業協会名	内容
１株当たり0.01米ドルの記名式普通株式	普通株式	863,976,731株 ＊	ニューヨーク証券取引所	＊＊＊＊＊
１株当たり0.01米ドルの記名式優先株式	優先株式	226,000株 ＊＊ ＊＊＊	ニューヨーク証券取引所	＊＊＊＊＊＊
１株当たり0.01米ドルの記名式優先株式	優先株式	154,500株 ＊＊＊＊	なし	＊＊＊＊＊＊
計	－	864,357,231株	－	－

＊　発行済株式数には自己株式も含む。

＊＊　2005年４月25日にシリーズＡ優先株式30,000株が発行され、2005年10月31日にシリーズＢ優先株式32,000株が発行され、2005年10月31日にシリーズＣ優先株式8,000株が発行され、2006年５月24日にシリーズＤ優先株式34,000株が、そして2006年７月24日に追加のシリーズＤ優先株式20,000株が発行され、2012年10月24日にシリーズＩ優先株式34,000株が発行され、2013年４月25日にシリーズＪ優先株式40,000株が発行され、2014年４月28日にシリーズＫ優先株式28,000株が発行され、また、2016年２月23日にシリーズＮ優先株式27,000株が発行された。

＊＊＊　それぞれがシリーズＡ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrA」の略称で、それぞれがシリーズＢ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrB」の略称で、それぞれがシリーズＣ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrC」の略称で、それぞれがシリーズＤ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrD」の略称で、それぞれがシリーズＩ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrI」の略称で、それぞれがシリーズJ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrJ」の略称で、それぞれがシリーズＫ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrK」の略称で、それぞれがシリーズＮ優先株式の1,000分の１の持分を表章する預託株式は、「GS PrN」の略称でいずれもニューヨーク証券取引所に上場されている。

＊＊＊＊　2012年６月１日にシリーズＥ優先株式17,500株が発行され、2012年９月４日にシリーズＦ優先株式5,000株が発行され、2014年４月28日にシリーズＬ優先株式52,000株が発行され、また、2015年４月23日にシリーズM優先株式80,000株が発行された。2016年３月23日にグループ・インクにより4,972株のシリーズE優先株式および1,746株のシリーズＦ優先株式を取得および取消された。

＊＊＊＊＊ 普通株式の株主は、株主の投票の対象となるすべての事項に関して、登録上所有している株式１株につき１つの議決権を有する。累積議決権はない。従って、取締役の選任において、選挙となった場合、議決権を行使する普通株式の多数を有する株主は、その選択により、すべての取締役を選任することができる。その場合優先株式の株主の取締役選任における議決権に服する。取締役の信任投票となった場合には、取締役は、選任されるためには投票総数の過半数の賛成または反対票を獲得しなければならない。

発行済のシリーズの優先株式の優先権に服するが、普通株式の株主および無議決権普通株式の株主は、取締役会の宣言に従い、法律で配当の許されている資金から現金もしくはその他の配当および分配を受領する権利を有する。発行済のシリーズの優先株式の優先権に服するが、当社の会社清算、解散、もしくは整理の際に、すべての優先する債務の支払後、普通株式の株主は、当社のすべての資産から株式所有割合に応じて分配を受ける権利を有する(この場合、普通株式および無議決権普通株式は同一クラスとみなす)。普通株式の所有者は償還もしくは転換の権利を付与されておらず、また当社の証券を購入もしくはこれに応募する新株引受権を付与されていない。

＊＊＊＊＊＊2015年12月31日現在、グループ・インクの永久優先株式380,500株が発行済である。2016年２月22日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる当社の2015年度アニュアル・レポートの抄訳である以下を参照。

シリーズ	授権株式数	発行株式数	流通株式数	配当率	償還額(百万ドル)
A	50,000株	30,000株	29,999株	３か月LIBOR＋0.75%(但し年率3.75%下限)	750
B	50,000株	32,000株	32,000株	年率6.20%	800
C	25,000株	8,000株	8,000株	３か月LIBOR＋0.75%(但し年率4.00%下限)	200
D	60,000株	54,000株	53,999株	３か月LIBOR＋0.67%(但し年率4.00%下限)	1,350
E	17,500株	17,500株	17,500株	３か月LIBOR＋0.77%(但し年率4.00%下限)	1,750
F	5,000株	5,000株	5,000株	３か月LIBOR＋0.77%(但し年率4.00%下限)	500
I	34,500株	34,000株	34,000株	年率5.95%	850
J	46,000株	40,000株	40,000株	2023年５月10日（同日を含まない）まで年率5.50%その後３か月LIBOR＋3.64%	1,000
K	32,200株	28,000株	28,000株	2024年５月10日（同日を含まない）まで年率6.375%その後３か月LIBOR＋3.55%	700
L	52,000株	52,000株	52,000株	2019年５月10日（同日を含まない）まで年率5.70%その後３か月LIBOR＋3.884%	1,300
M	80,000株	80,000株	80,000株	2020年５月10日（同日を含まない）まで年率5.375%その後３か月LIBOR＋3.922%	2,000
計	452,200株	380,500株	380,498株		11,200

（２）【行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の行使状況等】

該当なし。

（３）【発行済株式総数及び資本金の推移】

グループ・インクは1998年７月21日に設立された。

① 普通株式

年月日	発行済株式総数増減数（株）	発行済株式総数残高（株）	普通株式額面総額（１株当たり額面0.01ドル）および追加払込済資本金増減額（単位：百万米ドル）		普通株式額面総額（１株当たり額面0.01ドル）および追加払込済資本金残高（単位：百万米ドル）	
2010年12月31日	―	770,949,268	―	―	42,111	(47,312億円)
2011年12月31日	24,606,042	795,555,310	3,450	(3,876億円)	45,561	(51,188億円)
2012年12月31日	21,252,090	816,807,400	2,477	(2,783億円)	48,038	(53,971億円)
2013年12月31日	20,411,668	837,219,068	968	(1,088億円)	49,006	(55,058億円)
2014年12月31日	15,565,696	852,784,764	1,052	(1,182億円)	50,058	(56,240億円)
2015年12月31日	11,191,967	863,976,731	1,291	(1,450億円)	51,349	(57,691億円)

② 優先株式

年月日	発行済株式総数増減数（株）	発行済株式総数残高（株）	優先株式額面総額増減額（１株当たり額面0.01ドル）（単位：百万米ドル）		優先株式額面総額（１株当たり額面0.01ドル）（単位：百万米ドル）	
2010年12月31日	―	174,000	―	―	6,957	(7,816億円)
2011年12月31日	(50,000)	124,000	(3,857)	((4,333)億円)	3,100	(3,483億円)
2012年12月31日	56,500	180,500	3,100	(3,483億円)	6,200	(6,966億円)
2013年12月31日	40,000	220,500	1,000	(1,124億円)	7,200	(8,089億円)
2014年12月31日	80,000	300,500	2,000	(2,247億円)	9,200	(10,336億円)
2015年12月31日	80,000	380,500	2,000	(2,247億円)	11,200	(12,583億円)

（４）【所有者別状況】

名称および所在地	グループ・インクの株主名簿上の普通株式所有株式数
ザ・デポジタリー・トラスト・カンパニー(「DTC」) 10041ニューヨーク州ニューヨーク、ウォーター・ストリート55 DTCのノミニー：シード・アンド・カンパニー（注） 株主間契約当事者 10282ニューヨーク州ニューヨーク、ウェスト・ストリート200 ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー	416,073,589株 （発行済株式の99.36%） （2016年３月21日現在）
カストディアン： 77842-3170テキサス州カレッジステーション、私書箱30170号 コンピューターシェア（およびその子会社） 02110マサチューセッツ州ボストン、 サマー・ストリート100 フィデリティ・ブローカレッジ・サービス・エルエルシー（およびその子会社）	30,564,383株（実質的保有数） （発行済株式の7.17%） （2016年３月21日現在）

(注) 当社の株主名簿上、DTCの名称で記載されているため、これらの普通株式の個々の所有者に関する所有者別状況を開示することはできない。

以下「(5) 大株主の状況」の項に記載されている株主を除き、当社の知る限り、当社普通株式の５パーセント超を実質的に保有している者は存在しない。

（５）【大株主の状況】

以下は、2016年３月21日現在の当社普通株式の大株主に関する一定の情報である。

次の「５パーセント超を実質的に保有している者」は、当社の2016年年次株主総会の2016年４月８日付プロクシーステートメントからの抜粋である。

５パーセント超を実質的に保有している者

証券取引法第13条(d)および第13条(g)に従い提出された情報によれば、当社が知る限りにおいて、2016年３月21日現在、下表に記載の者以外に当社普通株式の５パーセント超を実質的に保有している者は存在しない。

氏名および住所	実質所有株式	
	株式数	所有割合
株主間契約当事者 (10282ニューヨーク州ニューヨーク、ウェスト・ストリート200 ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク気付)	30,564,383株(a)	7.17%
ブラックロック・インク 10022ニューヨーク州ニューヨーク、イースト52ndストリート55	26,663,894株(b)	6.37%
ステート・ストリート・コーポレーション 02111マサチューセッツ州ボストン、ワン・リンカーン・ストリート ステート・ストリート・フィナンシャル・センター	21,888,021株(c)	5.23%
ザ・バンガード・グループ 19355ペンシルベニア州マルバーン、バンガード・ブルバード100	21,842,123株(d)	5.22%

(a) 当社の株主間契約当事者はいずれも、当社の株主間契約の定めに従って同契約の他の当事者の保有株式に対する実質所有権を放棄している。2016年３月21日現在、当社の株主間契約の当事者によって保有され同契約の議決権行使に係る規定が適用されていた発行済普通株式の数は19,618,367株であった（当社の株主総会における議決権を有する発行済株式数の約4.68%に相当する。）。

(b) 本情報は、ブラックロック・インクおよび特定の子会社が2013年２月５日に米国証券取引委員会に提出したスケジュール13G、2014年２月４日に米国証券取引委員会に提出したかかる提出書類に対する修正第１号、2015年２月９日に米国証券取引委員会に提出したかかる提出書類に対する修正第２号および2016年２月10日に米国証券取引委員会に提出したかかる提出書類に対する修正第３号から得たものである。当社および当社の関連会社は、ブラックロック・インクおよびその関連会社、関係する事業体または顧客との間で通常のトレーディング、ブローカレッジ、資産運用もしくはその他の取引・取決めを行っており、また通常の投資銀行、貸付もしくその他の金融サービスを提供する場合がある。これら

の取引は、独立当事者間ベースで交渉が行われており、条件の内容は通常のものである。ブラックロック・インクの関連会社は、401(k)制度に基づく特定の投資オプションおよびGS年金制度の一部資産の投資運用会社である。のブラックロックの関連会社との関係は、ブラックロックの普通株式の所有権とは無関係である。また、これらの報酬は、独立当事者間の交渉の結果生じており、当社は、これらは合理的な金額であり市場の条件を反映していると考える。

(c) 本情報は、ステート・ストリート・コーポレーションおよび特定の子会社が2016年２月12日に米国証券取引委員会に提出したスケジュール13Gから得たものである。当社および当社の関連会社は、ステート・ストリート・コーポレーションおよびその関連会社、関係する事業体または顧客に対して通常の財務顧問、貸付、投資銀行およびその他の金融サービスを提供しており、また通常のトレーディング、ブローカレッジ、資産運用もしくはその他の取引・取決めを行っている。これらの取引は、独立当事者間ベースで交渉が行われており、条件の内容は通常のものである。ステート・ストリート・バンクおよびトラスト・カンパニーは、401(k)制度およびGS年金制度それぞれの受託会社およびカストディアンである。ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、401(k)制度に基づく特定の投資オプションおよびGS年金制度内の一部の資産の投資運用会社である。ステート・ストリート・バンクおよびトラスト・カンパニーならびにステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズの関係は、ステート・ストリートの普通株式の所有権とは無関係である。これらの報酬は、独立当事者間の交渉の結果生じており、当社は、合理的な金額であり市場の条件を反映していると考える。

(d) 本情報は、ザ・バンガード・グループおよび特定の子会社が2016年２月12日に米国証券取引委員会に提出したスケジュール13Gから得たものである。当社および当社の関連会社は、ザ・バンガード・グループおよびその関連会社、関係する事業体または顧客間との通常のトレーディング、当社の投資ファンドの設定に関連する取決め、またはその他の取引・取決めを行っており、また随時その他の通常の金融サービスを提供する場合がある。これらの取引は、独立当事者間ベースで交渉が行われており、条件の内容は通常のものである。ザ・バンガード・グループは、401(k)制度および401(k)貯蓄制度（当社の特定の関連会社の従業員に対する米国税制適格退職金積立制度）に基づく特定の投資オプションであるミューチュアル・ファンドの投資運用会社である。それぞれの制度の投資オプションとしてのバンガード・ミューチュアル・ファンドの選択は、バンガードの普通株式の所有権とは無関係である。401(k)貯蓄制度の場合、GSの関連会社ではない第三者の投資運用会社がファンドの選択に責任があり、バンガード・ミューチュアル・ファンドを選択した。当社は、バンガード・ミューチュアル・ファンドを通じてザ・バンガード・グループへ支払われた報酬は当該ファンドの同じ株式のクラスのその他の保持者により支払われた報酬と同じであると考える。

2【配当政策】

以下は、当社が2016年２月22日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによるアニュアル・レポートの抄訳である。

配当支払および自社株買戻し

連邦および州法は、当社の米国の預金金融機関である子会社によるグループ・インクへの配当の支払に対して制限を課している。通常、GSバンクUSAまたは当社の国法銀行信託会社の子会社が支払うことができる配当の額は、「直近収益」テストおよび「未分配利益」テストにより計算された額のどちらか少額の方を上限とする。直近収益テストでは、いずれかの暦年中に事業体が宣言した配当の合計額が、当年の純利益にそれに先立つ２年間の留保利益純額を加えたものを上回った場合、かかる事業体がその規制当局の事前の承認を得ない限り、配当の支払を行ってはならないとする。未配分利益テストでは、事業体の「未配分利益」（通常、配当として支払われていないか剰余金に移動された累積純利益）を超えて配当の支払を行ってはならないとする。

銀行の規制当局は、配当の支払がその財務状態に照らして安全でない、または不健全な慣行を構成すると考える場合、それら銀行組織による配当の支払を禁止または制限する権限を有している。連邦準備制度理事会による、持株会社の子会社による預金金融機関に対する支払の要求は、かかる子会社の機能別規律体制による規制者がかかる支払に反対した場合BHC法により禁止される。このような場合には、連邦準備制度理事会は、代わりに預金金融機関の処分を要求し、処分を待って、営業上の制限を課すことができる。

グループ・インクによる株主に対する配当支払およびグループ・インクの自社株買戻しは、連邦準備制度理事会の監督対象となる。グループ・インクのような大手の銀行持株会社の配当方針および自社株買戻し方針は、銀行持株会社が提出した資本計画およびストレス・テストに基づきCCARプロセスを通じた連邦準備制度理事会の審査を受け、とりわけ、ストレスシナリオ時に銀行持株会社の規制上の最低自己資本比率を達成できる能力、通常およびストレス下のシナリオで、計画期間にわたり予測される資本の源泉および使途、ならびにその事業計画や活動の変更が資本適正度および流動性に与え得る影響に照らして評価される。

連邦準備制度理事会の資本計画ルールには、実際の資本発行高が提出された資本計画上の額を下回る場合における資本分配の制限が含まれる。

3【株価の推移】

下表は、各対象期間に関し、コンソリデーティド・テープ・アソシエーションの情報を出典とする当社普通株式の最高・最低株価である。

（1）【最近５年間の事業年度別最高・最低株価】

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
最高	175.34米ドル (19,699.45 円)	129.72米ドル (14,574.04 円)	177.44米ドル (19,935.38 円)	198.06米ドル (22,252.04 円)	218.77米ドル (24,578.81円)
最低	84.27米ドル (9,467.73 円)	90.43米ドル (10,159.81 円)	129.62米ドル (14,562.81 円)	151.65米ドル (17,037.88 円)	167.49米ドル (18,817.50円)

（2）【当該事業年度中最近６月間の月別最高・最低株価】

	2015年７月	８月	９月	10月	11月	12月
最高	214.61米ドル (24,111.43 円)	207.78米ドル (23,344.08 円)	191.75米ドル (21,543.11 円)	191.96米ドル (21,566.71 円)	199.90米ドル (22,458.77 円)	193.84米ドル (21,777.92 円)
最低	203.20米ドル (22,829.52 円)	172.10米ドル (19,335.44 円)	167.49米ドル (18,817.50 円)	169.87米ドル (19,084.89円)	186.56米ドル (20,960.02円)	172.90米ドル (19,425.32円)

注：グループ・インクの普通株式のトレーディングはニューヨーク証券取引所において1999年５月４日に開始された。

4【役員の状況】

(1) 取締役等

（下表記載の取締役の情報は、2016年４月１日現在の情報である。）（注1）

氏名	役職	年齢	略歴
ロイド・C・ブランクファイン	取締役、会長兼首席経営執行役員	61歳	下記参照
ゲーリー・D・コーン	取締役、社長兼首席業務執行役員	55歳	下記参照
M・ミッシェル・バーンズ	取締役	58歳	下記参照
マーク・A・フラハーティ	取締役	56歳	下記参照
ウィリアム・W・ジョージ	取締役	73歳	下記参照
ジェームス・A・ジョンソン	取締役	72歳	下記参照
ラクシュミ・N・ミタル	取締役	65歳	下記参照
アデバヨ・O・オグンレシ	首席取締役	62歳	下記参照
ピーター・オッペンハイマー	取締役	53歳	下記参照
デボラ・L・スパー	取締役	52歳	下記参照
マーク・E・タッカー	取締役	58歳	下記参照
ディビッド・A・ビニア	取締役	60歳	下記参照
マーク・O・ウィンケルマン	取締役	69歳	下記参照

（注） 当社のいずれの取締役または役員は、家族関係にない。

以下は、グループ・インクの取締役および執行役員に関する記載であり、2016年４月８日に米国証券取引委員会に提出した2016年プロクシーステートメントおよび2016年２月22日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2015年度アニュアルレポートの抄訳である。

取締役

ロイド・C・ブランクファイン（61歳）

会長兼首席経営執行役員

取締役就任：2003年４月

他の米国株式公開企業との取締役兼任

・現在：なし

・過去５年間：なし

主な経験および能力

・優れたコミュニケーション能力を有し、献身的かつ熱心に従事するリーダー：ブランクファイン氏は、当社にて様々な役職で30年超の経験を積んでおり、この当社固有の知識と同氏の会長兼主席経営執行役員としての経験を利用して、とりわけ当社およびその従業員を先導し、当社の企業文化を保護・強化し、当社の戦略像を明確化している。ブランクファイン氏はまた、優れたコミュニケーション能力を用いて取締役会の協議に指針を与え、また当社事業および業界に関する重要な進展について当社の取締役会に常に情報が行くようにしている。

・市場および業界に関する幅広い知識：当社のリスク管理体制および戦略を含む当社事業および業界のあらゆる側面に関する知識を活用している。

・当社の顔：当社顧客、投資家およびその他の顧客との幅広い関わりを基盤として、取締役会に付加的な視点を提供している。

主な経歴：

・ゴールドマン・サックス：

－会長兼首席経営執行役員（2006年６月から現在）

－社長兼首席業務執行役員（2004年１月から2006年６月）

－債券・通貨・コモディティ部門（「FICC」）および株式業務の経営責任を負う、副会長（2002年４月から2004年１月）

－FICCの共同ヘッド（1997年から2002年４月）

－通貨・コモディティ部門のヘッドおよび／または共同ヘッド（1994年から1997年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

・ハーバード大学法科大学院学部長諮問委員会委員

・ハーバード大学経営大学院学部長諮問委員会委員

・ハーバード大学学部長諮問委員会委員

・精華大学経済経営大学院諮問委員会委員

・ワイル・コーネル医科大学監督委員会委員

・ニューヨーク市パートナーシップ理事会員

ゲーリー・D・コーン（55歳）

社長兼首席業務執行役員

取締役就任：2006年６月

他の米国株式公開企業との取締役兼任

・現在：なし

・過去５年間：なし

主な経験および能力

・当社における幅広い経験：ニューヨークおよびロンドンのゴールドマン・サックスにて20年超の経験を積んでおり、異なる市場における幅広い経験を得ている。コーン氏は、この経験を、とりわけ当社の戦略および事業優先度の取締役会の監督を強化するために活用している。

・様々な事業分野および日常の業務についての識見：社長兼主席業務執行役員として当社の戦略および顧客エンゲージメントを実行するための援助を行っている。

・ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会の委員長：当社の顧客関係、ビジネス・スタンダードおよび評判リスク管理（ファームワイド評判リスク委員会の監督を含む）に重点的に取り組み、公的責任委員会の監督責任の援助に用いている。

主な経歴：

・ゴールドマン・サックス：

－社長兼首席業務執行役員（または共同首席業務執行役員）（2006年６月から現在）

－グローバル・セキュリティーズ事業の共同ヘッド（2003年12月から2006年６月）

－FICCの共同ヘッド（2002年９月から2003年12月）

－FICCの共同首席業務執行役員、コモディティ部門およびその他のFICC事業のヘッド（1999年から2002年の各期間）

－コモディティ部門のヘッド（1996年から1999年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

・アメリカン大学理事

・ニューヨーク大学ランゴーン医療センター理事

・ニューヨーク大学病院関節疾患病院諮問委員会委員長

M・ミッシェル・バーンズ（58歳）

取締役就任：2011年10月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：リスク委員会委員長、報酬委員会、ガバナンス委員会

他の米国株式公開企業との取締役兼任

・現在：アレクシオン・ファーマスーティカルズ・インク、アンハイザー・ブッシュ・インベブ、シスコ・システムズ・インク、およびエッツィー・インク

・過去５年間：ウォルマート・ストアズ・インク

主な経験および能力

・リーダーシップ、ガバナンスおよびリスクの経験：その他の株式公開企業および非営利団体での取締役会や理事会員での業務経験を活用している。

・会計および財務書類の検討および作成：いくつかのグローバルな公開企業における元首席財務執行役員として、専門知識を集積した。

・人材管理および戦略コンサルティング：マーサー・エルエルシーの元首席経営執行役員として獲得した経歴。

・当社の前監査委員会委員長として獲得した知識：当社の取締役会の監査審査の責任に付加的な視点を提供している。

主な経歴：

・マーシュ・アンド・マクレナン・カンパニーズ・インク（「MMC」）より資金提供を受けている退職政策センター（同センターは退職公共政策の問題に取り組んでいる）の首席経営執行役員（2011年10月から2014年２月）

・MMCの子会社であり、人材コンサルティング、アウトソーシングおよび投資サービスにおけるグローバル・リーダーであるマーサー・エルエルシーの会長兼首席経営執行役員
（2006年９月から2011年10月初め）
・グローバル・プロフェッショナル・サービスおよびコンサルティング会社であるMMCの首席財務執行役員
（2006年３月から2006年９月）
・エネルギー会社であるミラント・コーポレーションの首席財務執行役員、首席再建執行役員および業務執行副社長（2004年５月から2006年１月）
・航空会社であるデルタ・エアーラインズ・インクの業務執行副社長および首席財務執行役員
（その他種々の役職を含み1999年から2004年４月）
・会計事務所アーサー・アンダーセン・エルエルピーのシニア・パートナーおよびリーダー、南部地域連邦税務担当（その他種々の役職を含み1981年から1999年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

・スタンフォード大学長寿研究センターのセンター・フェローおよび戦略アドバイザー
・エルトン・ジョン・エイズ基金の理事兼財務担当

マーク・フラハーティー（56歳）

取締役就任：2014年12月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：監査、ガバナンス、リスク

他の米国株式公開企業との取締役兼任

・現在：なし
・過去５年間：なし

主な経験および能力

・投資運用：投資運用業界におけるウェリントン・マネジメント・カンパニーでの経験を含む20年超の経験を活用している。

・ウェリントンおよびスタンディッシュ・アイヤー＆ウッドでの経歴は**機関投資家の企業業績へのアプローチおよびコーポレート・ガバナンスに対する見通し**を提供している。

・コーポレート・ガバナンスおよびリーダーシップ：非営利団体の理事会での経験を、ガバナンス委員会の責務に役立てている。

主な経歴：

・投資運用会社であるウェリントン・マネジメント・カンパニー
－副会長（2011年から2012年）
－グローバル・インベストメント・サービシズの取締役（2002年から2012年）
－パートナー、シニアバイスプレジデント（2001年から2012年）
・投資運用会社であるスタンディッシュ・アイヤー＆ウッド
－執行委員会委員（1997年から1999年）
－パートナー（1994年から1999年）
－グローバル・エクイティー・トレーディングのディレクター（1991年から1999年）
・多角的なヘルスケア・ベネフィット会社であるエトナのグローバル・エクイティー・トレーディングのディレクター（1987年から1991年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

・プロビデンス大学理事会員
・ニューマン・スクール理事会員

ウィリアム・W・ジョージ（73歳）

取締役就任：2002年12月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：公的責任委員会委員長、報酬、ガバナンス

他の米国株式公開企業との取締役兼任

・現在：なし

・過去５年間：エクソンモービル・コーポレーション

主な経験および能力

・評判並びに環境、社会およびガバナンスに関連する事項に注力：これまで、そして現在におけるその他の株式公開企業および非営利団体での取締役会や理事会員の役務を、特に当社の公的責任委員会の委員長として用いている。

・リーダーシップ：メドトロニック・インクの首席経営執行役員および会長、ならびにハネウェル・インターナショナル・インクの上級役員を務めた。

・組織行動および経営：ハーバード大学経営大学院のシニア・フェローであり元リーダーシップ経営実務担当教授、経営およびコーポレート・ガバナンスに関する学問的専門知識を提供する数々のリーダーシップに関する著書を出している。

主な経歴：

・ハーバード大学経営大学院
　－シニア・フェロー（2014年７月から現在）
　－経営実務担当教授（2004年１月から2014年７月）
・医療技術関連企業であるメドトロニック・インク
　－会長（1996年４月から2002年４月）
　－首席経営執行役員（1991年５月から2001年５月）
　－社長兼首席業務執行役員（1989年から1991年）
・多角的な技術・製造会社であるハネウェル・インターナショナル・インクの業務執行副社長（1978年から1989年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

・米国世界経済評議会の理事会員
・メイヨー・クリニック理事

・国立技術者協会の会員

ジェームス・A・ジョンソン（72歳）

取締役就任：1999年５月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：報酬委員会委員長、ガバナンス、公的責任

他の米国株式公開企業との取締役兼任

・現在：なし

・過去５年間：フォレスター・グループ・インクおよびターゲット・コーポレーション

主な経験および能力

・投資運用業界を含む金融サービス：金融サービス業界での専門家としての経歴を活用している。

・政府関連事項および規制手続：とりわけファニー・メイでの任務およびウォルター・F・モンデール副大統領との業務を通じて得られた経験。

・リーダーシップ、報酬およびガバナンス：これまで、そして現在における株式公開企業および非営利団体での理事会員での役務（主席取締役および委員会委員長の役職を含む）により、付加的な視点を提供する。

主な経歴：

・非公開コンサルティング会社であるジョンソン・キャピタル・パートナーズの会長（現在）

・マーチャント・バンキングおよび非公開投資会社であるペルセウス・エルエルシーの副会長（2001年４月から2012年６月）

・ファニー・メイ：

－執行委員会委員長（1999年）

－会長兼首席経営執行役員（1991年２月から1998年）

－副会長（1990年から1991年２月）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

・ジョン・F・ケネディ上演芸術センター名誉会長

・外交問題評議会会員

・米国芸術科学アカデミー会員

・アメリカン・フレンズ・オブ・ビルダーバーグ会員および財務担当

・ブルッキングズ研究所の名誉会長および執行委員会委員

・スミソニアン博物館アフリカン・アメリカン歴史文化博物館理事会員

・スタンフォード大学長寿研究センター諮問委員会委員長

ラクシュミ・N・ミタル（65歳）

取締役就任：2008年６月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：報酬、ガバナンス、公的責任

他の米国株式公開企業との取締役兼任

・現在：アルセロールミタルS.A.

・過去５年間：なし

経験および能力

・リーダーシップ、事業発展およびオペレーション：ミタル・スティール・カンパニーの創設者であり、そして世界有数の総合鉄鋼・鉱業会社であるアルセロールミタルS.A.の会長兼首席経営執行役員である。

・国際ビジネスおよび成長市場：４大陸上の20ヶ国で運営する企業を率いることにより、国際ビジネスの専門知識を有する。

・コーポレート・ガバナンスおよび国際ガバナンス：これまで、そして現在におけるその他の国際的な株式公開企業および非営利団体での取締役会や理事会員としての役務を、ガバナンス委員会の責務に役立てている。

主な経歴：

・鉄鋼・鉱業会社アルセロールミタルS.A.：

－会長兼首席経営執行役員（2008年５月から現在）
－社長兼首席経営執行役員（2006年11月から2008年５月）
・ミタル・スティール・カンパニーN.V.（旧LNMグループ）の首席経営執行役員
（1976年から2006年11月）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

・世界経済フォーラム国際ビジネス委員会委員
・クリーブランド・クリニックの評議委員会委員
・世界鉄鋼協会執行委員会委員
・インド・ビジネススクール役員会委員

アデバヨ・O・オグンレシ（62歳）

取締役就任：2012年10月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：

・ガバナンス委員会委員長、
・職権上の委員：監査、報酬、公的責任、リスク

他の米国株式公開企業との取締役兼任

・現在：キャロウェイ・ゴルフ・カンパニーおよびコスモス・エナジー・リミテッド
・過去５年間：なし

主な経験および能力

・金融サービスを含む業界におけるリーダーシップ経験を有する優秀なリーダー：グローバル・インフラストラクチャー・パートナーズの創始者、会長兼マネージング・パートナーおよびクレディ・スイスの元執行役員として、投資銀行およびプライベート・エクイティの分野を含む金融サービス業界において20年超の経験を有している。

・国際ビジネスおよび新興市場を含む国際資本市場に関する経験：取引の顧問および実行を行っており、資本市場の戦略に関する助言をグローバルに提供した。

・前リスク委員会委員長として得た知識：当社が直面している主要なリスクに関する付加的な視点を提供している。

・ガバナンスおよび報酬に関する専門知識：その他の株式公開企業および非営利団体での取締役会や理事会員、とりわけキャロウェイ・ゴルフおよびコスモス・エナジーそれぞれの指名・コーポレート・ガバナンス委員会の委員長を務めることにより、同氏はガバナンスに関する付加的な視点を提供している。

主な経歴：

・エネルギー、交通、水道および産業廃棄物処理業界部門のインフラ資産への投資を世界中で行う非公開投資会社である、グローバル・インフラストラクチャー・パートナーズの会長兼マネージング・パートナー（2006年７月から現在）
・金融サービス会社であるクレディ・スイス：
－業務執行副会長兼主席顧客担当役員（2004年から2006年）
－執行役員会および経営委員会委員（2002年から2006年）
－グローバル投資銀行部門ヘッド（2002年から2004年）
－グローバル・エネルギー・グループ・ヘッド（1997年から2002年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

・ニューヨーク・プレスビテリアン病院理事会員
・全米有色人種地位向上協会（NAACP）法的防衛・教育基金の国内理事会員
・ニューヨーク市パートナーシップ基金理事会員
・ハーバード大学国際諮問委員会およびハーバード大学法科大学院ニューヨーク・リーダーシップ委員会委員
・ハーバード大学経営大学院学部長諮問委員会委員

・サーグッド・マーシャル連邦最高裁判事の助手（1980年から1981年）

ピーター・オッペンハイマー（53歳）

取締役就任：2014年３月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：監査委員会会長、ガバナンス、リスク

他の米国株式公開企業との取締役兼任

・現在：なし

・過去５年間：なし

経験および能力

・資本およびリスク管理：アップルの最高財務責任者およびコントローラーとして、およびADPの部門別最高財務責任者として経験を積んだ。

・財務書類の作成および検討：20年以上の最高財務責任者またはコントローラーとしての役務から、監査委員会委員長として貴重な経験および視点を提供する。

・技術および技術リスクの監視：アップルにおける情報システムの監視に関連して培った経験を活用する。

・コーポレート・ガバナンスおよびリーダーシップ：これまで、そして現在における非営利団体での理事会での業務を通じ、ガバナンスの経験も得ている。

主な経歴：

・電子機器ならびにその関連ソフトウェアおよびサービスのデザインおよび制作会社であるアップル・インク：

－シニアバイスプレジデント（2014年９月退任）

－シニアバイスプレジデント兼最高財務責任者（2004年から2014年６月）

－シニアバイスプレジデント兼コーポレートコントローラー（2002年から2004年）

－バイスプレジデント兼コーポレートコントローラー（1998年から2002年）

－バイスプレジデント兼ワールドワイドセールスコントローラー（1997年から1998年）

－ファイナンス・シニアディレクター兼北米および南米のコントローラー（1996年から1997年）

・大手人材管理および総合コンピューティング・ソリューション会社であるオートマティック・データ・プロセッシング・インク（「ADP」）の財務、MIS、総務および設備リース・ポートフォリオの部門別最高財務責任者（1992年から1996年）

・クーパース・アンド・ライブランド・エルエルピーの情報技術慣行コンサルタント（1988年から1992年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

・カリフォルニア工科大学基金理事会員副会長

デボラ・L・スパー（52歳）

取締役就任：2011年６月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：報酬、ガバナンス、公的責任

他の米国株式公開企業との取締役兼任

・現在：なし

・過去５年間：なし

主な経験および能力

・国際政治経済および成長市場を含む政治学および公共政策：ハーバード・ビジネス・スクールでの教授としての前職の経験に基づき、当社の公的責任委員会に見通しを提供している。

・リーダーシップおよび機関運営：バーナード・カレッジの学長であり、数多くの本の著者として、付加的な視点を提供している。

・人材管理：多様性、採用、および保持についての努力を含む当社の社員に関する事項において取締役会およびその委員会に助言するため戦略的に配置された。

主な経歴：

・バーナード・カレッジ学長（2008年７月から現在）

・ハーバード・ビジネス・スクール（1991年から2008年）下記を含む様々な役職

－経営管理学担当スパングラー・ファミリー経営学教授

－上級副学務長、研究およびファカルティ・ディベロップメント部門のディレクター

－ビジネス、政府および競争担当教授、ならびにビジネス、政府および国際経済ユニットのヘッド

その他の専門家としての経験および地域社会参加

・マークル財団理事会員

・ウォレス・ファウンデーション理事会員

・米国芸術科学アカデミー会員

・外交問題評議会委員

マーク・E・タッカー（58歳）

取締役就任：2012年11月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：監査、ガバナンス、リスク

他の米国株式公開企業との取締役兼任

・現在：なし

・過去５年間：なし

主な経験および能力

・保険、国際ビジネスおよび国際資本市場を含む特にアジア太平洋地域における金融サービス業界：AIAグループ、プルデンシャル・ピーエルシーおよびHBOSピーエルシーでの業務執行の経験を通して経験を積んだ。

・とりわけ金融システムに関する統治および規制関連事項：イングランド銀行の元非業務執行取締役および同行の監査・リスク・金融安定化委員会の委員としての経験を活用している。

・リスク管理：保険業界およびイングランド銀行での過去の業務を含む金融サービス業界における経験により、当社のリスク委員会に対して見通しを提供している。

主な経歴：

・アジア太平洋地域の生命保険グループである、AIAグループ・リミテッド（「AIAグループ」）：
　－AIAグループの業務執行取締役・グループ首席経営執行役員兼社長（2011年１月から現在）
　－AIAカンパニー・リミテッド会長（2011年２月から現在）および首席経営執行役員（2013年８月から現在）
　－AIAインターナショナル・リミテッド会長（2011年２月から現在）および首席経営執行役員（2013年８月から現在）
　－AIAグループのグループ執行役会長兼グループ首席経営執行役員
　（2010年10月から2010年12月）

・国際金融サービス・グループであるプルデンシャル・ピーエルシーのグループ最高執行役員兼業務執行取締役（2005年から2009年、および1986年から2003年の間にはその他の様々な役職）

・英国の銀行および保険会社であるHBOSピーエルシーのグループ財務担当取締役
（2004年から2005年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

・イングランド銀行の元非業務執行取締役

・エジンバラ国際フェスティバル元ディレクター

ディビッド・A・ビニア（60歳）

取締役就任：2013年１月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：リスク

他の米国株式公開企業との取締役兼任

・現在：スクエア・インク

・過去５年間：なし

主な経験および能力

・金融業界、特にリスク管理および規制関連事項：スクエア・インクの監査およびリスク委員会の委員長としての役務とともにゴールドマン・サックスの様々な役職にて30年超の経験により、当社の取締役会に貴重な知見を提供している。

・当社の財務報告、管理およびリスク管理に対する固有の識見：当社の前最高財務責任者として、当社のリスクに関する固有の識見を当社のリスク委員会に提供することが可能である。

・資本管理の過程および評価：ゴールドマン・サックスの最高財務責任者を10年以上務めたことを通じて得た経験。

主な経歴：

・ゴールドマン・サックス：

－業務執行副社長兼首席財務執行役員（1999年５月から2013年１月）

－オペレーション、テクノロジー、財務およびサービス部門のヘッド（2002年12月から2013年１月）

－財務部門ヘッド、信用リスク管理・助言およびファームワイド・リスク担当共同ヘッド（2001年12月から2002年12月）

－オペレーション、財務および人事部門の共同ヘッド（1999年３月から2001年12月）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

・ユニオン・カレッジ元理事

マーク・O・ウィンケルマン（69歳）

取締役就任：2014年12月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：監査、ガバナンス、リスク

他の米国株式公開企業との取締役兼任

・現在：なし

・過去５年間：アンハイザー・ブッシュ・インベブ

主な経験および能力

・監査および金融の専門知識、コーポレート・ガバナンスおよびリーダーシップ：アンハイザー・ブッシュ・インベブの取締役会、監査委員会、財政委員会での過去の役務並びに非営利団体での理事会、監査委員会および財政委員会その他の委員会での役務を活用している。

・金融サービス業界：J・C・フラワーズの業務執行パートナーとしての役職およびその他の業界での経歴を通じて得た経験。

・当社の債券ビジネスを含む当社に関する理解および当社が直面するリスクへの理解：同氏のゴールドマン・サックスにおける過去の在任期間を活用している。

主な経歴：

・個人投資家（現在）

・金融サービス業界に注力する民間投資会社であるJ・C・フラワーズ・アンド・カンパニーの業務執行パートナー（2006年から2008年）

・ゴールドマン・サックス：

－退任済リミテッド・パートナー（1994年から1999年）

－経営委員会委員および債券部門の共同ヘッド（1987年から1994年）

―J・アロン部門を含む当社における多様な役職（1978年から1987年）

・世界銀行の上級投資責任者（1974年から1978年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

・ペンシルベニア大学理事

・ペンシルベニア大学医学大学院総長

取締役でない業務執行役員（下記の業務執行役員に関する情報は2016年２月22日現在であり、2016年２月22日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2015年度アニュアルレポートの抄訳である。）

アラン・M・コーエン（65歳）。コーエン氏は、2004年２月からゴールドマン・サックスの業務執行副社長およびコンプライアンス担当グローバル・ヘッドを務めている。

イーディス・W・クーパー（54歳）。クーパー氏は、2011年４月からゴールドマン・サックスの業務執行副社長を務めており、2008年３月からは人材管理担当グローバル・ヘッドを務めている。2002年から2008年まで、同氏は当社において証券業務部門内のセールス・マネジメントを含む多様な役職を務めていた。

グレゴリー・K・パーム（67歳）。パーム氏は、1999年５月からゴールドマン・サックスの業務執行副社長を務めている。また、1992年５月から当社のジェネラル・カウンセル兼法務部ヘッドまたは共同ヘッドを務めている。

ジョン・F・W・ロジャーズ（59歳）。ロジャーズ氏は、2011年４月からゴールドマン・サックスの業務執行副社長を務めており、2001年12月からゴールドマン・サックスの首席補佐官兼取締役会秘書官を務めている。

ハーヴェイ・M・シュワルツ（51歳）。シュワルツ氏は、2013年１月からゴールドマン・サックスの業務執行副社長および首席財務執行役員を務めている。2008年２月から2013年１月まで、同氏は証券業務部門のグローバル共同ヘッドを務めていた。

マーク・シュワルツ（61歳）。シュワルツ氏は、2012年６月に再度当社に入社してから、ゴールドマン・サックスの副会長およびゴールドマン・サックス・アジア・パシフィックの会長を務めている。2006年から2012年６月まで、同氏は同氏が共同設立した投資会社であるミッションポイント・キャピタル・パートナーズの会長を務めていた。

マイケル・S・シャーウッド（50歳）。シャーウッド氏は、2008年２月からゴールドマン・サックスの副会長を、そして2005年からはゴールドマン・サックス・インターナショナルの共同首席経営執行役員を務めている。2013年11月に、同氏は成長市場における当社の事業および活動を取りまとめる責任を引き受けた。

取締役および業務執行役員の実質所有株式

以下は、2016年４月８日に米国証券取引委員会に提出した当社プロクシーステートメントの抄訳である。

取締役および業務執行役員の実質所有普通株式

下表は、各取締役および各指定業務執行役員それぞれ、ならびに全取締役、指定業務執行役員およびその他の業務執行役員の全体が実質的に所有している普通株式に関する一定の情報を示したものである。いずれも2016年３月21日現在の株式情報である。

	実質所有普通株式数(a)(b)
ロイド・C・ブランクファイン(c)	2,909,758株
ゲーリー・D・コーン(c)	1,545,287株
ハーヴェイ・M・シュワルツ(c)	402,828株
マイケル・S・シャーウッド(c)	1,002,042株
マーク・シュワルツ(c)	1,154,340株
M・ミッシェル・バーンズ	14,587株
マーク・フラハーティー	4,553株
ウィリアム・W・ジョージ	74,018株
ジェームス・A・ジョンソン	51,317株
ラクシュミ・N・ミタル	37,593株
アデバヨ・O・オグンレシ	13,812株
ピーター・オッペンハイマー	8,759株
デボラ・L・スパー	14,190株
マーク・E・タッカー	12,109株
ディビッド・A・ビニア(c)	1,516,427株
マーク・O・ウィンケルマン	94,031株
全取締役、指定業務執行役員およびその他の業務執行役員の全体(20名)(d)	11,001,582株

(a) 表中の株式が「実質所有株式」であるか否かは、1934年米国証券取引法(その後の改正を含む)(「証券取引法」)に基づくルール13d-３に従って決定されており、同ルールにより、個人またはグループが測定日から60日以内に普通株式を取得する権利を有する場合、当該普通株式は当該個人または当該グループの「実質所有株式」とみなされる。所有の確定したRSU(制限付株式ユニット)および所有の確定したオプションの性質に照らし、所有の確定したRSUおよび所有の確定したオプションの対象となる普通株式も上表に含めている。表中の個人またはグループが60日以内に取得する権利を有する普通株式(ならびに所有の確定したRSUおよび所有の確定したオプションの対象となる普通株式)は、社外に流通している普通株式に対する当該個人または当該グループの所有割合の算定上は社外に流通しているとみなすが、その他の個人の所有割合の算定上は社外に流通しているものではないとみなす。

上記の表中の、権利の確定したRSUおよびオプションの対象となる普通株式は、以下の通りである。

	RSU	オプション
ロイド・C・ブランクファイン	105,778株	531,332株
ゲーリー・D・コーン	96,572株	522,628株
ハーヴェイ・M・シュワルツ	96,572株	0株
マイケル・S・シャーウッド	167,424株	472,640株
マーク・シュワルツ	139,647株	0株
M・ミッシェル・バーンズ	13,587株	0株
マーク・フラハーティー	3,536株	0株
ウィリアム・W・ジョージ	41,388株	0株
ジェームス・A・ジョンソン	39,717株	11,600株
ラクシュミ・N・ミタル	22,593株	0株
アデバヨ・O・オグンレシ	11,812株	0株
ピーター・オッペンハイマー	6,759株	0株
デボラ・L・スパー	13,990株	0株
マーク・E・タッカー	11,109株	0株
ディビッド・A・ビニア	8,895株	423,564株
マーク・O・ウィンケルマン	4,031株	0株
全取締役、指定業務執行役員およびその他の業務執行役員の全体(20名)	998,091株	2,558,105株

(b) 以下の注記(c)および(d)に記載の場合を除き、当社の全取締役、指定業務執行役員およびその他の業務執行役員は、その実質所有普通株式の全部について単独で議決権および処分権を有する。これらの取締役、指定業務執行役員およびその他の業務執行役員のいずれも、2016年３月21日現在、個人として社外に流通している普通株式の１パーセントを超える株式を実質的に所有していない。全取締役、指定業務執行役員およびその他の業務執行役員の全体としての実質所有割合は、2016年３月21日時点において社外に流通している普通株式総数の約2.61パーセント(権利が確定したRSUおよび権利が確定したオプションを除くと1.78パーセント)であった。

(c) 当社の株主間契約の適用を受け同契約の他の当事者が所有している普通株式を除く。2016年３月21日現在、当社の指定業務執行役員は、それぞれ株主間契約の当事者であった。またブランクファイン氏、コーン氏およびシュワルツ氏は株主委員会に所属していた。しかし、各指定業務執行役員は、いずれも当社の株主間契約の適用を受ける普通株式に対する実質所有権を放棄している(各指定業務執行役員について上記に特に記載のある場合を除く)。

以下の通り、指定業務執行役員に係る一定の相続計画機関を通じて、その唯一の受益者が指定業務執行役員の近親者である家族信託を通じて、そして当社指定業務執行役員が理事を務める民間慈善団体を通じて、当社の指定業務執行役員が間接的に実質的に所有している普通株式を含む。ブランクファイン氏－1,094,475株、コーン氏－340,230株、Ｈ・シュワルツ氏－30,000株およびＭ・シュワルツ氏－6,000株、同様にビニア氏－319,043株。各指定業務執行役員またはビニア氏は、これらの株式の議決権および処分権を共有しており、また、家族信託および民間慈善団体を通じて所有している株式の実質的所有権を放棄している。

ビニア氏により保有されたすべてのRSUは、彼の非従業員取締役としての役務に対する報酬として取得された。ビニア氏により保有されたすべてのオプションは、彼が当社で以前に雇用されていた際に受領された。

(d) これらの個人が、特定の相続計画機関を通じて間接的に実質的に所有している合計1,229,326株の普通株式、その唯一の受益者がこれらの個人の近親者である家族信託が実質的に所有している合計623,098株の普通株式、そして一定のこれらの個人が理事を務める民間慈善団体が実質的に所有している合計145,852株の普通株式を含む。これらの個人それぞれは、これらの株式の議決権および処分権を共有しており、また、これらの個人それぞれはいずれも、家族信託および民間慈善団体を通じて所有している株式に対する実質所有権を放棄している。

それぞれの業務執行役員は当社の株主間契約の当事者であり、同契約の適用を受け同契約の他の当事者が所有している普通株式に対する実質所有権を放棄している。

役員報酬

以下は、2016年４月８日に米国証券取引委員会に提出した当社プロクシーステートメントの抄訳である。

2015年度報酬一覧表

氏名および主たる役職	年度	給与	賞与	株式報奨(a)	年金価値の変動(b)	その他の全報酬(c)	合計
ロイド・C ・ブランクファイン 会長兼 首席経営執行役員	2015 2014 2013	2,000,000ドル 2,000,000ドル 2,000,000ドル	6,300,000ドル 7,333,333ドル 6,300,000ドル	13,909,078ドル 12,495,134ドル 11,305,054ドル	－ドル 8,602ドル －ドル	377,074ドル 325,843ドル 323,759ドル	22,586,152ドル 22,162,912ドル 19,928,813ドル
ゲーリー・D・コーン 社長兼 首席業務執行役員	2015 2014 2013	1,850,000ドル 1,850,000ドル 1,850,000ドル	5,745,000ドル 6,716,667ドル 5,745,000ドル	12,739,520ドル 11,394,314ドル 10,204,277ドル	－ドル 2,033ドル －ドル	253,780ドル 237,070ドル 233,688ドル	20,588,300ドル 20,200,084ドル 18,032,965ドル
ハーヴェイ・M・ シュワルツ 業務執行副社長兼 主席財務執行役員	2015 2014 2013	1,850,000ドル 1,850,000ドル 1,850,000ドル	5,745,000ドル 6,716,667ドル 5,745,000ドル	12,739,520ドル 11,394,314ドル 13,515,005ドル	－ドル 753ドル －ドル	200,282ドル 216,063ドル 175,168ドル	20,534,802ドル 20,177,797ドル 21,285,173ドル
マイケル・S・シャーウッド 副会長兼 ゴールドマン・サックス・ インターナショナル共同首 席経営執行役員	2015 2014	7,595,000(d) 1,850,000ドル	-ドル 1,833,333ドル	16,897,346ドル 17,139,416ドル	25,190ドル 110,252ドル	121,836ドル 128,872ドル	24,639,372ドル 21,061,873ドル
マーク・シュワルツ 副会長兼 ゴールドマン・サックス・ アジア・パシフィック会長	2015 2014	1,850,000ドル 1,850,000ドル	4,845,000ドル 5,716,667ドル	10,251,898ドル 9,199,166ドル	－ドル 17,944ドル	7,211,873ドル 7,441,685ドル	24,158,771ドル 24,225,462ドル

(a) 2015年分に含まれている額は、2014年の勤務に関して2015年１月に付与されたRSU（「2014年度末RSUおよび2014年度末PSUのそれぞれ」）の付与日における公正価値を示しており、米国財務会計基準審議会の会計基準編纂書第718号「報酬－株式報酬」（「ASC第718号」）に従い表示されている。シャーウッド氏の2014年度末RSUには、（１）英国における適用ある規制ガイダンスの結果としてシャーウッド氏に付与された短期RSU（「2014年度短期RSU」）および（２）彼の2014年度定額給与の株式ベースの構成要素（「2014年度定額給与RSU」）も含む。2014年度末RSUおよび2014年度末PSUの付与日現在の公正価値は、ユニットの総数を、付与日（2015年１月20日）におけるニューヨーク証券取引所での当社普通株式１株当たり終値175.63ドルで乗じて決定されたものである。シャーウッド氏の2014年短期RSUおよびすぐに譲渡可能であった彼の2014年定額給与RSUの一部を除く2014年度末RSUの価値は、2014年度末RSUの対象となる普通株式の譲渡制限を反映した約10パーセントの流動性割引を含んでいる。2014年分に含まれている額は、2013年の勤務に関して2014年１月に付与されたRSU（「2013年度末RSU」）の付与日における公正価値を示しており、ASC第718号に従い表示されている。2013年度末RSUの付与日現在の公正価値は、RSUの総数を、付与日（2014年１月28日）におけるニューヨーク証券取引所での当社普通株式１株当たり終値166.25ドルで乗じて決定されたものであり、英国における適用ある規制ガイダンスの結果としてシャーウッド氏に付与された短期2013年度末RSUを除き、2013年度末RSUの対象となる普通株式の譲渡制限を反映した15パーセントの流動性割引を含んでいる。2013年分に含まれている額は、2012年の勤務に関して2013年１月に付与されたRSU（「2012年度末RSU」）の付与日における公正価値を示しており、ASC第718号に従い表示されている。2012年度末RSUの付与日現在の公正価値は、RSUの総数を、付与日（2013年１月17日）におけるニューヨーク証券取引所での当社普通株式１株当たり終値141.01ドルで乗じて決定されたものであり、2012年度末RSUの対象となる普通株式の譲渡制限を反映した15パーセントの流動性割引を含んでいる。

(b) 2015年分の年金価値の変動は、各指定業務執行役員（シャーウッド氏を除く）に対して次のようにマイナスであった：ブランクファイン氏－$（997）；コーン氏－$（382）；ハーヴェイ・シュワルツ－$（167）；およびマーク・シュワルツ氏－$（2,014）。

(c) 次の注記（d）の記載とともに下記の表は、上記の欄、「その他の全報酬」に含まれる2015年に関する手当および特典の内容を示している。

氏名	401(k)への積み増し拠出	定期生命保険の保険料	役員医療プランへの保険料	長期障害保険への保険料	役員生命保険料	手当・税務カウンセリング・サービス *	自動車 **

ロイド・C・ブランクファイン	10,600ドル	120ドル	77,759ドル	763ドル	28,619ドル	63,795ドル	60,641ドル
ゲーリー・D・コーン	10,600ドル	120ドル	77,759ドル	763ドル	13,586ドル	80,025ドル	58,664ドル
ハーヴェイ・M・シュワルツ	10,600ドル	120ドル	38,326ドル	763ドル	11,972ドル	84,336ドル	50,614ドル
マイケル・S・シャーウッド***	－ドル	189ドル	13,718ドル	1,141ドル	9,118ドル	69,264ドル	－ドル
マーク・シュワルツ****	10,600ドル	120ドル	24,998ドル	763ドル	24,045ドル	45,101ドル	5,275ドル

* 上記の額は、Aycoまたはその他の第三者のサービス提供者が提供した手当および税務カウンセリング・サービスの当社負担増分費用を反映している。Aycoにより提供されたサービスについての費用は、個々のサービス提供者により提供されたサービスの時間数および個々のサービス提供者に支払われた報酬に基づき決定されている。その他の者が提供したサービスについては、それらの額はそれらのサービス提供者に対して当社が支払った額を示す。

** 上記の額は、通勤およびその他の業務外の使用に関する当社負担の増分費用を反映している。当社は、2015年に、安全および業務のため、各指定業務執行役員（シャーウッド氏を除く）に対して自動車および運転手を用意している。マーク・シュワルツ氏に対する自動車および運転手サービスは、第三者を通じて契約された。自動車を提供するための費用は、年ベースで決定されており、場合に応じて、運転手の報酬、年間自動車リース、自動車レンタルまたは自動車関連サービス費用および保険費用ならびにその他の費用（例えば、燃料および自動車メンテナンス）を含んでいる。

*** シャーウッド氏に対する支払額は、英国ポンドから米国ドルへ、1.52882ドルを１ポンドとするレート（2015年の日次平均レート）で換算されている。**** マーク・シュワルツ氏に対する支払額の一部は、中国元から米国ドルへ、6.30520元を１ドルとするレート（2015年の日次平均レート）で換算されている。

(d) シャーウッド氏の給与（$1,850,000）および彼の2014年度定額給与の現金構成部分（$5,745,000）を示す。

「その他の全報酬」欄にはまた、当社が米国PMDのための個人情報窃盗予防対策、オフィス内での食事の提供および安全サービス提供を行うに当たり、当社が負担した増分費用を反映した金額が含まれている。当社は、当社および当社の株主の利益のため安全策を提供している（このための増分費用は、ブランクファイン氏について、132,560ドルであった）。当社は、これらの安全策は個人的利益ではなく、当社の指定業務執行役員が注目される立場にあることにより生じる業務関連の必要事項であると考えている。

当社の要請により以前に当社北京オフィスへ異動したマーク・シュワルツ氏は、2015年度に対し、1,000,000ドルの国際的職務関連給付および6,100,000ドルの税負担平準化支払金を受領した。これらの金額は、年度終了後に修正された制限付パートナー報酬プランに基づき裁量ベースで支払われた。国際的職務関連給付は、海外駐在員向けの当社のグローバル・モビリティー・サービス・プログラムに沿ったものであり、税負担平準化支払金は、シュワルツ氏の純税ポジションを米国内の同様の報酬を受ける従業員と同様とすることを意図している。

シャーウッド氏に関しては、「その他の全報酬」欄の金額は、当社の英国退職プランへの参加分に代えて支払われた27,027ドルを含む。

当社は、指定業務執行役員に対して、一定のゴールドマン・サックスが運用または出資するファンドに対する投資に関する手数料および歩合手数料の割引または免除、特定の行事の未使用チケットならびに第三者のベンダーとの一定の交渉による割引を提供しており、これらは他のPMDと同じ条件であり、また追加の現金支出を伴わない費用となっている。

当社は指定業務執行役員に対して第三者のベンダーの社用航空機の業務上の利用を許可している。当社の方針としては、指定業務執行役員による、かかる航空機の個人的な利用は許可していない。ただし、指定業務執行役員が当社に追加費用を支払う場合の出張に関する利用を除く。指定業務執行役員が業務に関連したフライトに個人的な客を旅客として同乗させたという場合においては、かかる指定業務執行役員は、(a)かかる客による利用により当社が被った増分費用総額、または(b)民間航空機の同じフライトのファースト・クラス航空券の価格のうち、いずれか金額の大きい方を支払う。

2015年のプランに基づく報奨の付与

下記の表には、2015年１月にそれぞれ付与された2015年度長期インセンティブ・プラン（「LTIP」）報奨、2014年度末PSUおよび2014年度末RSUが含まれている。

下記の表は、2015年初めに付与されたプランに基づく報奨が記載されている。米国証券取引委員会の規則に従い、下記の表は2016年に付与された報奨は含まない。

		株式以外のインセンティブ・プラン報奨の予想将来支払額(a)			株式のインセンティブ・プラン報奨の予想将来支払額(b)			その他すべての株式報奨：株式数またはユニット数	株式報奨の付与日現在の
氏名	付与日	基準（ドル）	目標（ドル）	最大（ドル）	基準	目標	最大	(c)	公正価格(d)
ロイド・C・ブランクファイン	1/15/2015	0	7,000,000	25,997,613(e)	－	－	－	－	－ドル
	1/20/2015	－	－	－	0	41,755	62,633	－	7,333,431ドル
	1/20/2015	－	－	－	－	－	－	41,755	6,575,647ドル
ゲーリー・D・コーン	1/15/2015	0	6,700,000	24,883,430(e)	－	－	－	－	－ドル
	1/20/2015	－	－	－	0	38,244	57,366	－	6,716,794ドル
	1/20/2015	－	－	－	－	－	－	38,244	6,022,726ドル
ハーヴェイ・M・シュワルツ	1/15/2015	0	6,700,000	24,883,430(e)	－	－	－	－	－ドル
	1/20/2015	－	－	－	0	38,244	57,366	－	6,716,794ドル
	1/20/2015	－	－	－	－	－	－	38,244	6,022,726ドル
マイケル・S・シャーウッド	1/15/2015	0	6,700,000	24,883,430(e)	－	－	－	－	－ドル
	1/20/2015	－	－	－	－	－	－	104,293	16,897,346ドル
マーク・シュワルツ	1/15/2015	0	4,000,000	14,855,779(e)	－	－	－	－	－ドル
	1/20/2015	－	－	－	－	－	－	65,099	10,251,898ドル

(a) 全社レベルの業績指標に基づき稼得される当社のLTIPに基づく現金報酬により構成される。当社の報酬委員会は、不測の事態により特定の報酬について３年間の業績期間がより適切となる場合、2016年度末より前に決定する柔軟性を残しているが、報酬は、８年間の業績期間を有することが見込まれる。（例　2015年から2022年）これら報酬の初回想定元本は、12%を上限として、業績期間の各年度に対する当社の年間ROE（LTIPに基づき計算される）に相当する金額分上方または下方に調整される。業績期間終了時現在の平均年間ROEに基づく調整後想定元本は、50%が当社の平均ROEに、50%が当社のBVPS平均変動率（業績期間全体においてそれぞれ計算された）に基づきさらに調整される。指定業務執行役員に対して適用のある業績期間終了時までにLTIPに基づく報酬は発生せず、支払われもしないが、このLTIPの名目的な価値は上述のとおり当社の業績に連動して増減する（例えば、指定業務執行役員に対して役員指名の年に与えられたLTIP報酬の2015年における価値の増加幅は次のとおりである：ブランクファイン氏およびコーン氏は13.5パーセント、ハーヴェイ・シュワルツ氏、シャーウッド氏およびマーク・シュワルツ氏は12パーセント）。

(b) 2014年度末PSUから成る。

(c) 2014年度末RSU（シャーウッド氏の2014年度短期RSUおよび2014年度定額給与RSUを含む）から成る。

(d) 含まれている額は、ASC第718号に従った付与日における公正価値を示している。付与日現在の公正価値は、RSUの総数または該当する場合はPSUの目標数値を、付与日におけるニューヨーク証券取引所での当社普通株式１株当たり終値175.63ドルで乗じて決定されたものであり、2014年度末RSU（シャーウッド氏の2014年度短期RSUおよびすぐに譲渡可能な彼の2014年度定額給与RSUの一部を除く）に関して、当該RSUの対象となる普通株式の譲渡制限を反映した約10パーセントの流動性割引を含んでいる。

(e) この最大可能支払額は、2022年度末までの８年間の業績期間に基づき計算されている。

2015年度末現在で未行使の株式報奨

以下の表は、2015年12月31日現在で、各指定業務執行役員が所有していた未行使のオプション（これらすべてについて権利が確定した）ならびにブランクファイン氏、コーン氏およびハーヴェイ・M・シュワルツ氏に対して2015年１月に付与された2014年度末PSUを示している。

マーク・シュワルツ氏は、下表で報告すべき報酬を保有していない。

	オプション報奨					株式報奨	
氏名	オプション付与年	行使可能であるが、未行使のオプションの対象となる株式の数	行使不可能である、未行使のオプションの対象となる株式の数	オプション行使価格（ドル）	オプション満了日	株式のインセンティブ・プラン報奨：未回収の株式、ユニットまたは未確定のその他の権利の数(a)	株式のインセンティブ・プラン報奨：未回収の株式、ユニットまたは未確定のその他の権利の市場価格または支払額（ドル）(b)
ロイド・C・ブランクファイン	2007年	322,104	—	204.16	11/24/2017	—	—
	2006年	209,228	—	199.84	11/25/2016	—	—
	—	—	—	—	—	62,633	11,288,346
ゲーリー・D・コーン	2007年	317,400	—	204.16	11/24/2017	—	—
	2006年	205,228	—	199.84	11/25/2016	—	—
	—	—	—	—	—	57,366	10,339,074
ハーヴェイ・M・シュワルツ	—	—	—	—	—	57,366	10,339,074
マイケル・S・シャーウッド	2007年	271,416	—	204.16	11/24/2017	—	—
	2006年	201,224	—	199.84	11/25/2016	—	—

(a) 米国証券取引委員会の規則に従い、この欄のPSU報奨は、獲得され得る株式の最高額で表示されている。報奨（もしあれば）に基づき獲得された株の最終的な額は、当社の2015年から2017年にかけての平均ROEに基づき決定され、表示された額は、報奨に基づく現在までの実際の成果を示していない。

(b) 米国証券取引委員会の規則に従い、この欄のドルの価値は、すぐ前の欄に表示された株式の額に2015年12月31日現在のニューヨーク証券取引所における当社普通株式１株当たり終値180.23ドルを乗じたものを示している。

2015年度のオプション行使および株式の権利確定

下記の表は、当社の指定業務執行役員の2015年度におけるオプション行使および2015年１月に付与された2014年度末RSUの価値に関する情報を示している。

	オプション報奨		株式報奨	
氏名	行使により取得した株式数	行使により実現した価額(ドル)(a)	権利の確定により取得した株式数(b)	権利の確定により実現した価額(ドル)(c)
ロイド・C・ブランクファイン	218,872	16,998,823	41,755	7,333,431
ゲーリー・D・コーン	253,816	18,568,991	38,244	6,716,794
ハーヴェイ・M・シュワルツ	211,603	26,907,773	38,244	6,716,794
マイケル・S・シャーウッド	220,392	13,451,902	104,293	18,316,980
マーク・シュワルツ	―	―	65,099	11,433,337

(a) これらの価額は、オプションの対象である普通株式の株式数に、行使日現在のニューヨーク証券取引所での当社普通株式１株当たり終値とオプションの行使価格の差を乗ずることで、決定された。

(b) 2014年度末RSUの対象となる普通株式から構成される。これらすべては、付与と同時に確定した。2014年度末RSU（シャーウッド氏に付与されたものを除く）に関しては、３分の１は2016年１月に交付され、また３分の１が付与日から２年目および３年目の応当日頃にそれぞれ交付可能である。シャーウッド氏に関しては、同氏の2014年度末RSU（2014年固定給与RSUを除く）の約20%は、2015年７月に交付された2014年短期RSUであり、残存部分は、前述の予定と同様の分割で交付される。シャーウッド氏の2014年固定給与RSUについて、30%は、2015年１月にすぐに譲渡可能な普通株式の株式へと交付されたRSUで支払われ、残存部分の70%は、上記の2014年度末RSUと同じ予定でリスクの株へと交付するRSUで支払われた。当社の指定業務執行役員に交付された2014年度末RSUの対象となるこれらの普通株式の実質的すべて（シャーウッド氏の2014年短期RSUおよびすぐに譲渡可能であった彼の2014年定額給与RSUの一部を除く）が、2020年１月まで譲渡制限に服する。

(c) これらの価額は、RSUの総数に、付与日である2015年１月20日現在のニューヨーク証券取引所における当社普通株式１株当たり終値175.63ドルを乗ずることで、決定された。米国証券取引委員会の規則に従い、上記の2015年度報酬一覧表および2015年のプランに基づく報奨の付与の項には、2014年度末RSUの付与日現在の公正価値が含まれ、これは、ASC第718号に従い計算されている。

5【コーポレート・ガバナンスの状況等】

（1）【コーポレート・ガバナンスの状況】

① 取締役会および取締役会付属委員会

以下は、2016年４月８日に米国証券取引委員会に提出した当社プロクシーステートメントの抄訳である。

当社の取締役会についての重要な事実

	取締役またはノミニー数	ノミニーの独立性
取締役会	13	13人中10人
監査委員会	4	全員
報酬委員会	5	全員
ガバナンス委員会	10	全員
リスク委員会	6	6人中5人
公的責任委員会	4	全員

2015年度における取締役会の会合

	2015年度の会合数
取締役会	14
監査委員会	15
報酬委員会	8
ガバナンス委員会	7
リスク委員会	6
公的責任委員会	6
経営陣なしの独立取締役の幹部会議*	6
経営陣なしの非従業員取締役の追加幹部会議**	8

* 当社の首席取締役が議長を務めた。

** 当社の委員会の委員長が議長を務めた。

現在の各取締役は、75%（米国証券取引委員会の規則に基づく開示の基準）を超える当社の取締役会および取締役会付属委員会の会合（取締役が2015年度中に常任のメンバーとして務めた）に出席した。2015年度中の取締役会および取締役会付属委員会の会合における全体の出席率は、当社の現在の取締役をグループとして96%を超えた。

当社は、当社の取締役に当社の年次株主総会に出席することを奨励している。当社の現在の取締役全員が2015年度年次総会に出席した。

健全なガバナンス慣行および株主の協同における基礎

・*2015年新たに：*株主の協同後の、株主のための積極的なプロキシー・アクセスの採用。さらに、株主は、当社のガバナンス委員会による検討のため、引き続き取締役の候補者を自由に推薦することができる

・*以前に強化：*多様性に対する重点的取り組みを含む取締役会の刷新および取締役会の指導的地位の引き継ぎに向けた包括的なプロセス
・*以前に強化：*個々の取締役の業績に対するフィードバックを含む取締役会および取締役会付属委員会の年次評価
・公式な評価を補強するための、首席取締役と各非従業員取締役間の率直な一対一の協議
・独立取締役を執行役員の後継者人事に関する計画に注力させる
・包括的な職務を担う独立した首席取締役
・独立取締役らの頻繁な幹部会議

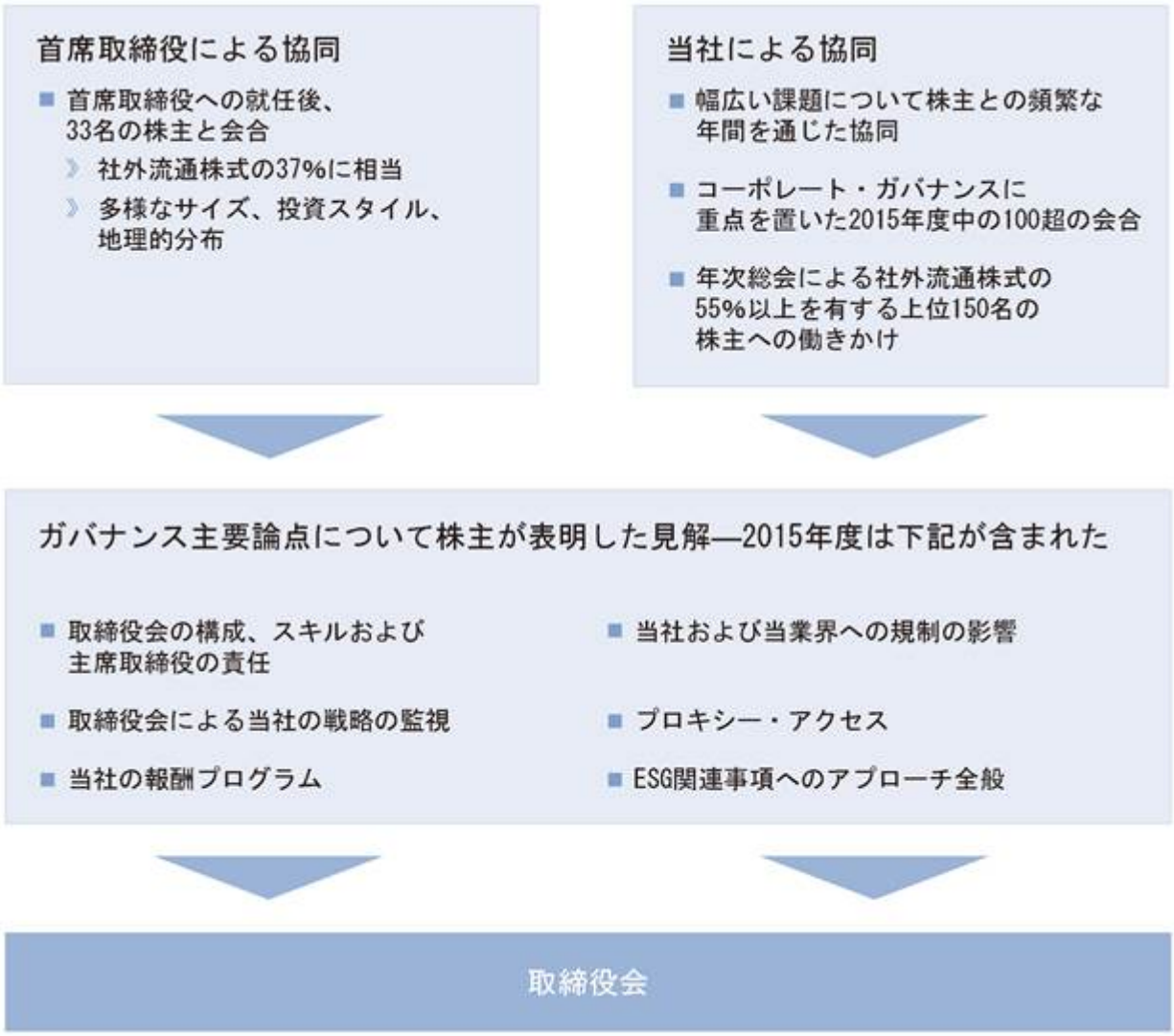
・首席経営執行役員評価プロセスは、当社の首席取締役とガバナンス委員会により実施される
・首席取締役を含む当社が、当社の株主およびその他の主要顧客と会合を開催し、話し合いを行う、年間を通じての積極的な株主の協同プロセス
・オンラインESG報告書および2015年環境政策の枠組みを含む環境、社会およびガバナンス（「ESG」）関連事項の取締役会による監視
・取締役は、当社の従業員に直接連絡することができ、取締役会および取締役会付属委員会は、単独の裁量により独立した顧問を参加させることができる。
・取締役の年次選出（すなわち、任期別取締役会ではない）
・取締役の無競争選任における辞任方針の多数決
・当社の社外流通普通株式の25%以上を保有する株主は、臨時総会を招集できる
・当社の設立綱領または付属定款には、超過半数得票要件はない
・新取締役に対する、移行期間付きの5,000株またはRSUの取締役株式所有要件

－取締役は普通株式をヘッジすることはできず、当社の取締役は担保差入の対象である普通株式を保有しない。

－取締役報酬として付与されたRSUは、当該取締役が当社の取締役会における全在任期間中保有されなければならない。取締役は、これらのRSUをヘッジする、担保として差し入れるまたは譲渡することは認められない。

当社株主との積極的な協同

当社の株主基盤において、当社に影響する事項に対する多様な観点がある。首席取締役を含む当社は、当社の株主およびその他の顧客と年間を通じて頻繁に会合を開催し、話し合っている。



取締役会の会合外で積極的に協同する取締役

取締役会の会合外での協同は、当社の取締役に当社の事業および業界に関して更なる識見、また当社、取締役会、当社の首席経営執行役員およびその他の上級経営陣の業務遂行に関する貴重な視点を提供する。

- 当社の各取締役は、お互いに、そして当社の首席経営執行役員、上級経営陣およびその他の主要な従業員ならびに当社の規制当局と協議を行う。
- 当社の取締役はまた、週に１回、最近の動向、マスコミによる報道および当社の事業に関連する最近の出来事をまとめた情報を受領する。
- 定例会を計画するにあたり、委員会の委員長ならびに主席取締役は互いに、また当社の経営陣のメンバーと定期的に会合を開き、話し合いを行っている。

－とりわけ、各委員長は、経営陣と協力して課題を設定し、各自の委員会定例会のドラフト資料を検討、評価および承認する。また、主席取締役は、取締役会の課題を設定し、取締役会のドラフト資料および取締役会および委員会の定例会の日程を検討、評価および承認する。

取締役会の会合外での積極的な指導力

公式の取締役会および取締役会付属委員会の会合に加え、委員会の委員長ならびに首席取締役は互いに、また当社の経営陣のメンバーと定期的に会合を開き、話し合いを行っており、適用される当社の規制当局およびその他の顧客とも協議している。



当社の委員会

当社の取締役会は、監査、報酬、ガバナンス、公的責任およびリスクの５つの常設委員会を有している。これらの委員会は、

・それぞれの書面による設立綱領に従い運営される（当社のウェブサイトwww.gs.com/chartersに掲載されている）。

・毎年業績を評価する。

・毎年設立綱領を検討する。

当社の社会的評価は、非常に重要である。当社の各常設委員会および取締役会は、それらの業務や任務を遂行するにあたり、あらゆる事項が当社の社会的評価に潜在的に影響を与え得ることを考慮している。

2014年度中に当社の首席取締役は、独立した全取締役がそれぞれの常設委員会の委員であった当社の従前の委員会構造の再検討を開始した。その検討の結果、当社の取締役は、当社の公的責任小委員会を当社の常設の公的責任委員会に変更することとともに、監査、リスク、および報酬委員会のそれぞれに務める取締役の数を減らすことを決定した。

取締役会および取締役会付属委員会の2015年度の評価の一環として、取締役は新しい委員会構造が取締役会および取締役会付属委員会の業績を向上させたことに同意を示した。特に、新しい構造は、当社の取締役会が特定の取締役の特定の技能をより活用することを可能とし、取締役を委員会別の事項により集中させ、さらに取締役会の会合において、当社の戦略および部門別の最新情報についてより集中することを可能とした。

監査

すべて独立	主な技能・経験	主な目的
ピーター・オッペンハイマー* マーク・フラハーティ マーク・タッカー マーク・ウィンケルマン アデバヨ・オグンレシ (職務上)	・監査・税務・会計 ・財務書類の作成または監督 ・コンプライアンス	・当社の財務書類、法律および規則の要件の遵守、独立監査役の資格、独立性および業務遂行、社内監査部門の業績ならびに財務報告に関する内部統制に関する当社取締役会による監督を支援すること。 ・当社の独立監査役を選任、維持、または解任するか否かを決定すること。 ・独立監査役が提供するすべての監査、監査関連、税務およびその他の業務（もしあれば）に事前承認を与えること。 ・内部監査担当の取締役を任命し、その職務を監督すること、ならびに毎年その業績および管理上の報告系統を評価すること。 ・監査委員会の報告書を作成すること。

*委員長を含め監査委員会委員の過半数が、「監査委員会の財務専門家」であると判断した。

報酬

すべて独立	主な技能・経験	主な目的
ジェームス・ジョンソン ミッシェル・バーンズ ウィリアム・ジョージ ラクシュミ・ミタル デボラ・スパー アデバヨ・オグンレシ （職務上）	・執行役員の報酬決定 ・執行役員および全社レベルの報酬プログラムを評価 ・多様性を含む人的資源管理	・当社の首席経営執行役員およびその他業務執行役員の報酬を決定し、承認すること。 ・当社のインセンティブ報酬、株式報酬およびその他の報酬プランに関する承認を行い、または承認を行うよう取締役会に対して提言を行うこと。 ・当社の人的資源管理に関連する当社の方針および戦略の策定、実行および効果の監督について取締役会を支援すること。それらには以下が含まれる。 －採用 －維持 －キャリア開発および発達 －経営の引継ぎ（ガバナンス委員会の権限外のもの） －多様性および雇用慣行 ・報酬委員会の報告書を作成すること。

ガバナンス		
すべて独立	主な技能・経験	主な目的
アデバヨ・オグンレシ ミッシェル・バーンズ マーク・フラハーティ ウィリアム・ジョージ ジェームス・ジョンソン ラクシュミ・ミタル ピーター・オッペンハイマー デボラ・スパー マーク・タッカー マーク・ウィンケルマン	・コーポレート・ガバナンス ・人材開発および後継者人事計画 ・現在および以前の株式公開企業取締役会業務	・取締役会およびその付属委員会の委員となるべき個人を、指名または選任のために当社取締役会に対して推薦すること。 ・当社の取締役会および首席経営執行役員による業務遂行の評価を監督すること。 ・当社の首席経営執行役員およびその他の上級経営陣の後継者人事に関する計画を検討し、それに同意すること。 ・当社の企業統治（コーポレート・ガバナンス）体制の構築において主導的役割を果たすこと。これには当社に適用されるコーポレート・ガバナンスの原則および慣行を策定し、それらについて取締役会に対して提言を行い、またそれらを継続的に検討することが含まれる。 ・非従業員取締役の報酬の形式および金額を定期的に見直し、それに関して当社取締役会に対する提言を行うこと。
公的責任		
すべて独立	主な技能・経験	主な目的
ウィリアム・ジョージ ジェームス・ジョンソン ラクシュミ・ミタル デボラ・スパー アデバヨ・O・オグンレシ （職務上）	・政府および規制関連事項 ・ESG ・慈善活動 ・評判リスク	・主要な外部顧客と当社の関係および当社の社会的評価の監督に関して、当社の取締役会を支援すること。 ・社会貢献、企業参加および該当する特定の公共政策問題に関連する当社の方針および戦略の監督を行うこと。
リスク		
独立	主な技能・経験	主な目的
ミシェル・バーンズ マーク・フラハーティ ピーター・オッペンハイマー マーク・タッカー マーク・ウィンケルマン アデバヨ・O・オグンレシ （職務上）	・複雑な業界においてどのようにリスクの引受、回避、さらに管理が行われているかを理解する ・テクノロジー ・金融商品の理解 ・リスクの専門知識	・当社の全体的なリスク許容量および当社の財務およびオペレーションリスク（市場、信用および流動性リスクを含む）の管理の監督に関して、取締役会を支援すること。 ・当社の資本計画、規制上の自己資本比率および社内的な資本適正度の評価の過程について、ならびに当社の財務およびオペレーションリスク管理方針や統制の有効性について検討し、経営陣と協議すること。
非独立		
ディビッド・ビニア		

独立報酬関連コンサルタントの見解

・当社の報酬委員会は、この数年間、当社ではなく同委員会にのみサービスを提供する、適切な資格を有している独立した報酬コンサルタントを利用することが重要だと認識している。よって、当社の報酬委員会は、再度セムラー・ブロシー・コンサルティング・グループ・エルエルシー（「セムラー・ブロシー」）を2015年度の独立した報酬関連コンサルタントとした。

・当社の報酬委員会は、そのアドバイスの質とともに以下の理由によりセムラー・ブロシーを報酬関連コンサルタントとしている。

－広範な業種の会社に業務提供を行う幅広い経験

－多角的な事業展望

－役員報酬、経営陣のインセンティブ報酬および業績の査定分野に関する専門知識

・2015年度中、報酬委員会は、当社の指定業務執行役員を含む参加マネージング・ディレクターに対する報酬プログラムを評価するよう依頼した。

独立報酬関連コンサルタントの意見

「参加マネージング・ディレクター支払プログラムは引き続き、

以下の通りである。－企業の業績と一致しており、またそれに敏感に反応していること

－株主との厳密な協調および長期の全社的な注力を強化する機能を有すること

－既知かつ認識されたリスクの軽減を支援することにより、当社のリスクの引受およびリスク管理に対する取り組みを円滑化する方針および手順（主観的な決定を含む）を活用すること」

・セムラー・ブロシーは、指定業務執行役員の報酬額を提言せず、その決定にも関与しなかった。

・参加マネージング・ディレクターに対する報酬プログラムの評価を提供することに加え、セムラー・ブロシーは、主席リスク担当役員の報酬関連のリスク評価における討議に参加し、当社のファイナンス部門、人的資源管理部門およびウィリス・タワーズ・ワトソンにより報酬委員会に提供されるピア報酬および財務情報を検討した。

② 財務報告に関する内部統制

以下は、2016年２月22日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2015年度アニュアル・レポートの抄訳である。また、本書第一部第６に記載の財務書類中の「財務報告に関する内部統制についての経営者の報告書」および「独立登録会計事務所の監査報告書」も参照のこと。

本書が対象としている期間の終了日に、ゴールドマン・サックスの経営陣は、首席経営執行役員と首席財務執行役員と共に、開示に関する統制および手続（証券取引法のルール13a－15(e)の定義によるもの）の有効性に関する評価を行った。この評価に基づき、当社の首席経営執行役員と首席財務執行役員は、これらの開示に関する統制および手続は、本書が対象としている期間終了日現在で有効であると結論づけた。加えて、2015年12月31日に終了した当社の営業年度の第４四半期中、当社の財務報告に関する内部統制（証券取引法のルール13a－15(f)の定義によるもの）に重大な影響を与えたか、または重大な影響を与える合理的可能性がある変更は生じていない。

財務報告に関する内部統制についての経営者の報告書および独立登録会計事務所の監査報告書については、本書第一部第６に記載の財務書類および本書の添付書類を参照のこと。

③ リスク管理

本書第一部第３の７「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」に含まれる「リスク管理の概要および体制」の項を参照のこと。

（２）【監査報酬の内容等】

①【外国監査公認会計士等に対する報酬の内容】

以下は、2016年４月８日に米国証券取引委員会に提出した当社プロクシーステートメントの抄訳である。

	2015年 (単位：百万ドル)	2015年中に提供された業務のうち監査委員会が承認したものの割合	2014年 (単位：百万ドル)	2014年中に提供された業務のうち監査委員会が承認したものの割合
監査報酬	53.4 (5,999.49百万円)	100%	53.5 (6,010.73百万円)	100%
監査関連報酬 (a)	12.1 (1,359.44百万円)	100%	8.5 (954.98百万円)	100%
税金関連報酬 (b)	2.3 (258.41百万円)	100%	1.7 (191.00百万円)	100%
その他報酬	―	―	―	―

(a) 監査関連報酬には、法令上は要求されていない証明業務および従業員福利制度の監査が含まれる。
(b) 税金関連業務には、納税申告書作成および法令遵守関連業務、取引に関連した税金事項に関する助言、税金関連のコンサルティングならびにその他の税金対策や税金に関わる助言が含まれる。2015年の2.3百万ドルのうち、約1.9百万ドルは納税申告書作成および法令遵守関連業務に対する金額であった。

②【その他重要な報酬の内容】

以下は、2016年４月８日に米国証券取引委員会に提出した当社プロクシーステートメントの抄訳である。

プライスウォーターハウスクーパース・エルエルピーは、当社の子会社が運用管理している一定のマーチャント・バンキング・ファンド、資産運用ファンドおよびこれらに類するファンドに対しても、監査および税金に関連する業務を提供している。これらのファンドにより、当該業務に関してプライスウォーターハウスクーパース・エルエルピーに支払われた報酬は、2015年については64.0百万ドル、2014年については63.1百万ドルであった。

③【外国監査公認会計士等の提出会社に対する非監査業務の内容】

上記①の表「外国監査公認会計士等に対する報酬の内容」および同表の注記(b)を参照のこと。

④【監査報酬の決定方針】

該当なし

第６【経理の状況】

１　本書記載のザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク(以下「グループ・インク」という。)およびその子会社(以下総称して「当社」という。)の連結財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められている会計原則に従って作成されている。当社の採用した会計原則、会計手続および表示方法と、日本において一般に公正妥当と認められている会計原則、会計手続および表示方法との間の主な相違点に関しては、４「米国と日本における会計原則及び会計慣行の主要な相違」に説明されている。

当社の連結財務書類は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号。以下「財務諸表等規則」という。)第131条第１項の規定の適用を受けている。

２　本書記載の当社の2015年12月31日および2014年12月31日現在の連結貸借対照表ならびに2015年12月31日、2014年12月31日および2013年12月31日に終了した３年間の各事業年度の連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結株主資本変動表および連結キャッシュ・フロー計算書、ならびに当社の2015年12月31日現在の財務報告に関する内部統制の有効性は、独立登録会計事務所であり、かつ公認会計士法第１条の３第７項に規定する外国監査法人等であるプライスウォーターハウスクーパース　エルエルピーの監査を受けている。本書に金融商品取引法第193条の２第１項第１号に規定される監査証明に相当すると認められるその独立登録会計事務所の監査報告書を添付している。

３　当社およびグループ・インクの原文の財務書類は、当社が2016年２月22日に米国証券取引委員会(SEC)に提出した様式10-Kによるグループ・インクの2015年度のアニュアル・レポート中のものと同一であり、日本文は原文(英文)を翻訳したものである。

４　原文の財務書類は米ドルで表示されている。「円」で表示されている金額は、「財務諸表等規則」第134条の規定に基づき表示され、2016年４月１日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行による対顧客電信直物売買相場の仲値である１ドル＝112.35円の換算率で換算された金額である。金額は百万円単位(四捨五入)で表示されている。日本円に換算された金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。なお、円表示額は単に便宜上の表示のためであり、米ドル額が上記のレートで円に換算されることを意味するものではない。

５　円換算額および２「主な資産・負債及び収支の内容」から４「米国と日本における会計原則及び会計慣行の主要な相違」までに記載されている事項は、当社およびグループ・インクの原文の財務書類には含まれておらず、当該事項における財務書類への参照事項を除き、上記２の会計監査の対象にもなっていない。

1【財務書類】

(1) 連結損益計算書

	2015年12月終了年度		2014年12月終了年度		2013年12月終了年度	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
収益						
投資銀行業務	7,027	789,483	6,464	726,230	6,004	674,549
投資運用業務	5,868	659,270	5,748	645,788	5,194	583,546
委託手数料	3,320	373,002	3,316	372,553	3,255	365,699
マーケット・メイキング	9,523	1,069,909	8,365	939,808	9,368	1,052,495
その他の自己勘定取引	5,018	563,772	6,588	740,162	6,993	785,664
受取利息以外の収益合計	30,756	3,455,437	30,481	3,424,540	30,814	3,461,953
受取利息	8,452	949,582	9,604	1,079,009	10,060	1,130,241
支払利息	5,388	605,342	5,557	624,329	6,668	749,150
受取利息純額	3,064	344,240	4,047	454,680	3,392	381,091
純収益(受取利息純額を含む)	33,820	3,799,677	34,528	3,879,221	34,206	3,843,044
営業費用						
人件費	12,678	1,424,373	12,691	1,425,834	12,613	1,417,071
仲介、決済、取引および販売手数料	2,576	289,414	2,501	280,987	2,341	263,011
市場開拓費	557	62,579	549	61,680	541	60,781
通信およびテクノロジー費用	806	90,554	779	87,521	776	87,184
減価償却費	991	111,339	1,337	150,212	1,322	148,527
事務所関連費用	772	86,734	827	92,913	839	94,262
専門家報酬等	963	108,193	902	101,340	930	104,486
保険準備金	—	—	—	—	176	19,774
その他費用	5,699	640,283	2,585	290,425	2,931	329,298
人件費以外の費用合計	12,364	1,389,095	9,480	1,065,078	9,856	1,107,322
営業費用合計	25,042	2,813,469	22,171	2,490,912	22,469	2,524,392
税引前当期純利益	8,778	986,208	12,357	1,388,309	11,737	1,318,652
法人税等	2,695	302,783	3,880	435,918	3,697	415,358
当期純利益	6,083	683,425	8,477	952,391	8,040	903,294
優先株式配当金	515	57,860	400	44,940	314	35,278
普通株主に帰属する当期純利益	5,568	625,565	8,077	907,451	7,726	868,016
普通株式１株当たり利益						
基本	12.35ドル	1,388円	17.55ドル	1,972円	16.34ドル	1,836円
希薄化後	12.14ドル	1,364円	17.07ドル	1,918円	15.46ドル	1,737円
普通株式の期中平均株式数						
基本		448.9百万株		458.9百万株		471.3百万株
希薄化後		458.6百万株		473.2百万株		499.6百万株

添付の注記は連結財務書類の一部である。

(2) 連結包括利益計算書

	2015年12月終了年度		2014年12月終了年度		2013年12月終了年度	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
当期純利益	6,083	683,425	8,477	952,391	8,040	903,294
その他の包括利益/(損失)調整(税効果考慮後)：						
為替換算調整勘定	(114)	(12,808)	(109)	(12,246)	(50)	(5,618)
年金および退職後負債	139	15,617	(102)	(11,460)	38	4,269
売却可能有価証券	—	—	—	—	(327)	(36,738)
キャッシュ・フロー・ヘッジ	—	—	(8)	(899)	8	899
その他の包括利益/(損失)	25	2,809	(219)	(24,605)	(331)	(37,188)
包括利益	6,108	686,234	8,258	927,786	7,709	866,106

添付の注記は連結財務書類の一部である。

(3) 連結貸借対照表

	2015年12月現在		2014年12月現在	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
資産の部				
現金および現金同等物	75,105	8,438,047	57,600	6,471,360
規制上およびその他の目的で分別されている現金および有価証券(2015年12月現在　38,504百万ドル、2014年12月現在　34,291百万ドルを含む(公正価値))	56,838	6,385,749	51,716	5,810,293
担保付契約：				
売戻条件付有価証券および売建フェデラルファンド(2015年12月現在　119,450百万ドル、2014年12月現在　126,036百万ドルを含む(公正価値))	120,905	13,583,677	127,938	14,373,834
借入有価証券担保金(2015年12月現在　69,801百万ドル、2014年12月現在　66,769百万ドルを含む(公正価値))	172,099	19,335,323	160,722	18,057,117
以下に対する受取債権：				
ブローカー、ディーラーおよび決済機関	25,453	2,859,645	30,671	3,445,887
顧客および取引相手先(2015年12月現在　4,992百万ドル、2014年12月現在　6,944百万ドルを含む(公正価値))	46,430	5,216,411	63,808	7,168,829
ローン債権	45,407	5,101,476	28,938	3,251,184
保有金融商品(公正価値)(2015年12月現在　54,426百万ドル、2014年12月現在　64,473百万ドルの差入担保を含む)	293,940	33,024,159	312,248	35,081,063
その他資産	25,218	2,833,242	22,201	2,494,282
資産合計	861,395	96,777,728	855,842	96,153,849

(3) 連結貸借対照表（つづき）

	2015年12月現在		2014年12月現在	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
負債および株主資本の部				
預金(2015年12月現在　14,680百万ドル、2014年12月現在　13,523百万ドルを含む(公正価値))	97,519	10,956,260	82,880	9,311,568
担保付借入金：				
買戻条件付有価証券(公正価値)	86,069	9,669,852	88,215	9,910,955
貸付有価証券担保金(2015年12月現在　466百万ドル、2014年12月現在　765百万ドルを含む(公正価値))	3,614	406,033	5,570	625,790
その他担保付借入金(2015年12月現在　23,207百万ドル、2014年12月現在　21,450百万ドルを含む(公正価値))	24,753	2,781,000	22,809	2,562,591
以下に対する支払債務：				
ブローカー、ディーラーおよび決済機関	5,406	607,364	6,636	745,555
顧客および取引相手先	204,956	23,026,807	206,936	23,249,260
売却済未購入金融商品(公正価値)	115,248	12,948,113	132,083	14,839,525
無担保短期借入金(１年以内に期日の到来する無担保長期借入金を含む)(2015年12月現在　17,743百万ドル、2014年12月現在　18,826百万ドルを含む(公正価値))	42,787	4,807,119	44,539	5,003,957
無担保長期借入金(2015年12月現在　22,273百万ドル、2014年12月現在　16,005百万ドルを含む(公正価値))	175,422	19,708,662	167,302	18,796,380
その他負債および未払費用(2015年12月現在　1,253百万ドル、2014年12月現在　831百万ドルを含む(公正価値))	18,893	2,122,629	16,075	1,806,026
負債合計	774,667	87,033,837	773,045	86,851,606

(3) 連結貸借対照表（つづき）

	2015年12月現在		2014年12月現在	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
コミットメント、偶発債務および保証債務				
株主資本				
優先株式 (額面0.01ドル； 清算時の配当優先権総額： 2015年12月現在 11,200百万ドル 2014年12月現在 9,200百万ドル)	11,200	1,258,320	9,200	1,033,620
普通株式 (額面0.01ドル； 授権株式数：4,000,000,000株、 発行済株式数： 2015年12月現在 863,976,731株 2014年12月現在 852,784,764株) 流通株式数： 2015年12月現在 419,480,736株 2014年12月現在 430,259,102株)	9	1,011	9	1,011
株式報奨	4,151	466,365	3,766	423,110
無議決権普通株式 (額面0.01ドル； 授権株式数：200,000,000株、 発行済流通株式数：なし)	—	—	—	—
株式払込剰余金	51,340	5,768,049	50,049	5,623,005
利益剰余金	83,386	9,368,417	78,984	8,873,852
その他の包括損失累積額	(718)	(80,667)	(743)	(83,476)
自己株式 (取得原価、額面0.01ドル； 2015年12月現在 444,495,997株 2014年12月現在 422,525,664株)	(62,640)	(7,037,604)	(58,468)	(6,568,880)
株主資本合計	86,728	9,743,891	82,797	9,302,243
負債および株主資本合計	861,395	96,777,728	855,842	96,153,849

添付の注記は連結財務書類の一部である。

(4) 連結株主資本変動表

	2015年12月終了年度		2014年12月終了年度		2013年12月終了年度	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
優先株式						
期首残高	9,200	1,033,620	7,200	808,920	6,200	696,570
発行	2,000	224,700	2,000	224,700	1,000	112,350
期末残高	11,200	1,258,320	9,200	1,033,620	7,200	808,920
普通株式						
期首残高	9	1,011	8	899	8	899
発行	—	—	1	112	—	—
期末残高	9	1,011	9	1,011	8	899
株式報奨						
期首残高	3,766	423,110	3,839	431,312	3,298	370,530
株式報奨の発行および償却	2,308	259,304	2,079	233,576	2,017	226,610
株式報奨の対象となる普通株式の交付	(1,742)	(195,714)	(1,725)	(193,804)	(1,378)	(154,818)
株式報奨の失権	(72)	(8,089)	(92)	(10,336)	(79)	(8,876)
株式報奨の権利行使	(109)	(12,246)	(335)	(37,637)	(19)	(2,135)
期末残高	4,151	466,365	3,766	423,110	3,839	431,312
株式払込剰余金						
期首残高	50,049	5,623,005	48,998	5,504,925	48,030	5,396,171
株式報奨の対象となる普通株式の交付	2,092	235,036	2,206	247,844	1,483	166,615
源泉課税要件を満たすための株式報奨の取消	(1,198)	(134,595)	(1,922)	(215,937)	(599)	(67,298)
優先株式発行費用	(7)	(786)	(20)	(2,247)	(9)	(1,011)
株式報奨に関連する税務上の効果(純額)	406	45,614	788	88,532	94	10,561
株式報酬の現金決済	(2)	(225)	(1)	(112)	(1)	(112)
期末残高	51,340	5,768,049	50,049	5,623,005	48,998	5,504,925

(4) 連結株主資本変動表（つづき）

	2015年12月終了年度		2014年12月終了年度		2013年12月終了年度	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
利益剰余金						
期首残高	78,984	8,873,852	71,961	8,084,818	65,223	7,327,804
当期純利益	6,083	683,425	8,477	952,391	8,040	903,294
普通株式および株式報奨の配当金および配当相当金宣言額	(1,166)	(131,000)	(1,054)	(118,417)	(988)	(111,002)
優先株式配当金宣言額	(515)	(57,860)	(400)	(44,940)	(314)	(35,278)
期末残高	83,386	9,368,417	78,984	8,873,852	71,961	8,084,818
その他の包括損失累積額						
期首残高	(743)	(83,476)	(524)	(58,871)	(193)	(21,684)
その他の包括利益/(損失)	25	2,809	(219)	(24,605)	(331)	(37,188)
期末残高	(718)	(80,667)	(743)	(83,476)	(524)	(58,871)
自己株式(取得原価)						
期首残高	(58,468)	(6,568,880)	(53,015)	(5,956,235)	(46,850)	(5,263,598)
買戻	(4,195)	(471,308)	(5,469)	(614,442)	(6,175)	(693,761)
再発行	32	3,595	49	5,505	40	4,494
その他	(9)	(1,011)	(33)	(3,708)	(30)	(3,371)
期末残高	(62,640)	(7,037,604)	(58,468)	(6,568,880)	(53,015)	(5,956,235)
株主資本合計	86,728	9,743,891	82,797	9,302,243	78,467	8,815,767

添付の注記は連結財務書類の一部である。

(5) 連結キャッシュ・フロー計算書

	2015年12月終了年度		2014年12月終了年度		2013年12月終了年度	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
営業活動によるキャッシュ・フロー						
当期純利益	6,083	683,425	8,477	952,391	8,040	903,294
当期純利益から営業活動により生じた/(に使用された)純キャッシュへの調整						
減価償却費	991	111,339	1,337	150,212	1,322	148,527
繰延税金	425	47,749	495	55,613	29	3,258
株式報酬	2,272	255,259	2,085	234,250	2,015	226,385
ヨーロッパ保険事業売却益	—	—	—	—	(211)	(23,706)
下位劣後債の消滅に係る利益	(34)	(3,820)	(289)	(32,469)	—	—
営業資産負債の増減						
規制上およびその他の目的で分別されている現金および有価証券	(5,123)	(575,569)	(2,046)	(229,868)	(143)	(16,066)
受取債権および支払債務(ローン債権を除く)(純額)	19,132	2,149,480	12,328	1,385,051	(3,682)	(413,673)
担保付取引(その他担保付借入金を除く)(純額)	(9,005)	(1,011,712)	(52,104)	(5,853,884)	(51,669)	(5,805,012)
保有金融商品(公正価値)	14,472	1,625,929	27,547	3,094,905	51,079	5,738,726
売却済未購入金融商品(公正価値)	(16,835)	(1,891,412)	4,642	521,529	933	104,823
その他(純額)	(5,417)	(608,600)	(10,095)	(1,134,173)	(3,170)	(356,150)
営業活動により生じた/(に使用された)純キャッシュ	6,961	782,068	(7,623)	(856,444)	4,543	510,406
投資活動によるキャッシュ・フロー						
固定資産の購入	(1,833)	(205,938)	(678)	(76,173)	(706)	(79,319)
固定資産の売却による収入	228	25,616	30	3,371	62	6,966
企業買収(取得現金控除後)	(1,808)	(203,129)	(1,732)	(194,590)	(2,274)	(255,484)
投資の売却による収入	1,019	114,485	1,514	170,098	2,503	281,212
売却可能有価証券の購入	—	—	—	—	(738)	(82,914)
売却可能有価証券の売却による収入	—	—	—	—	817	91,790
ローン債権(純額)	(16,180)	(1,817,823)	(14,043)	(1,577,731)	(8,392)	(942,841)
投資活動に使用された純キャッシュ	(18,574)	(2,086,789)	(14,909)	(1,675,026)	(8,728)	(980,591)

(5) 連結キャッシュ・フロー計算書（つづき）

	2015年12月終了年度		2014年12月終了年度		2013年12月終了年度	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
財務活動によるキャッシュ・フロー						
無担保短期借入金(純額)	(369)	(41,457)	1,659	186,389	1,336	150,100
その他担保付借入金(短期)(純額)	(867)	(97,407)	(837)	(94,037)	(7,272)	(817,009)
その他担保付借入金(長期)の発行による収入	10,349	1,162,710	6,900	775,215	6,604	741,959
その他担保付借入金(長期)返済高(１年以内に期日の到来する長期借入金を含む)	(6,502)	(730,500)	(7,636)	(857,905)	(3,630)	(407,831)
無担保長期借入金の発行による収入	44,595	5,010,248	39,857	4,477,934	30,851	3,466,110
無担保長期借入金返済高(１年以内に期日の到来する長期借入金を含む)	(29,520)	(3,316,572)	(28,138)	(3,161,304)	(30,473)	(3,423,642)
信託優先証券の購入	(1)	(112)	(1,611)	(180,996)	—	—
資金調達としてのデリバティブ契約(純額)	(47)	(5,280)	643	72,241	874	98,194
預金(純額)	14,639	1,644,692	12,201	1,370,782	683	76,735
普通株式の買戻	(4,135)	(464,567)	(5,469)	(614,442)	(6,175)	(693,761)
普通株式、優先株式および株式報奨の配当金および配当相当金の支払額	(1,681)	(188,860)	(1,454)	(163,357)	(1,302)	(146,280)
優先株式の発行による収入(発行費用控除後)	1,993	223,914	1,980	222,453	991	111,339
普通株式の発行による収入(株式報奨の権利行使を含む)	259	29,099	123	13,819	65	7,303
株式報酬に関連する税務上の効果	407	45,726	782	87,858	98	11,010
株式報酬の現金決済	(2)	(225)	(1)	(112)	(1)	(112)
財務活動により生じた/(に使用された)純キャッシュ	29,118	3,271,407	18,999	2,134,538	(7,351)	(825,885)
現金および現金同等物増加/(減少)額(純額)	17,505	1,966,687	(3,533)	(396,933)	(11,536)	(1,296,070)
現金および現金同等物期首残高	57,600	6,471,360	61,133	6,868,293	72,669	8,164,362
現金および現金同等物期末残高	75,105	8,438,047	57,600	6,471,360	61,133	6,868,293

補足的情報：

資産計上された利息控除後の利息支払額は、2015年度、2014年度および2013年度において、それぞれ48.2億ドル、64.3億ドルおよび56.9億ドルであった。

還付額控除後の法人税の現金支払額は、2015年度、2014年度および2013年度において、それぞれ26.5億ドル、30.5億ドルおよび40.7億ドルであった。

現金を伴わない活動：

2015年度において、当社は、当社保有の信託優先証券および普通受益持分262百万ドルについて、当該証券を発行したトラストが保有する当社の下位劣後債296百万ドルと交換した。交換により、この下位劣後債は消滅した。

2015年度において、当社はその普通株式60百万ドルを買戻し、その決済および現金支払は2016年度に行われた。

2014年度において、当社は、当社保有の信託優先証券、普通受益持分および優先保証信託証券15.8億ドルについて、当該証券を発行したトラストが保有する当社の下位劣後債18.7億ドルと交換した。交換により、この下位劣後債は消滅した。

2014年度において、当社は一部の連結投資を売却し、売手による信用供与を行ったため、現金を伴わずにローン債権が115百万ドル増加した。

添付の注記は連結財務書類の一部である。

次へ

(6) 連結財務書類に対する注記

注記１　事業の概況

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク（以下「グループ・インク」または「親会社」という。）はデラウェア州の法人であり、その連結子会社とともに（以下総称して「当社」という。）、法人、金融機関、政府機関および個人を含む広範かつ多様な顧客層を対象として投資銀行業務、証券関連および投資運用など幅広い金融サービスを提供する代表的な世界的規模の会社である。当社は1869年に設立され、当社の本社はニューヨークにあり、世界中のすべての主要な金融センターに事務所を展開している。

当社は当社事業活動について以下の４部門の事業セグメントで報告を行っている。

投資銀行業務

当社は、法人、金融機関、投資ファンドおよび政府機関などの多様なグループを対象として広範な投資銀行サービスを提供している。提供業務には、M&A、事業部門の売却、企業防衛、リストラクチャリング、スピンオフおよびリスク管理に関する戦略的アドバイザリー案件、公募および私募による債券および株式の引受（国内およびクロス・ボーダー取引を含む）ならびに買収ファイナンス、またこれらの活動に直接関連するデリバティブ取引が含まれる。

機関投資家向けクライアント・サービス

当社は、法人、金融機関、投資ファンドおよび政府機関などの主に機関投資家との取引を促進し、債券、株式、為替およびコモディティ商品におけるマーケット・メイキングを行っている。さらに当社は、世界中の主要な株式、オプションおよび先物取引所においてマーケット・メイキングや顧客取引の決済を行い、機関投資家に対して資金調達、有価証券貸付およびその他のプライム・ブローカレッジ・サービスを提供している。

投資および貸付業務

当社は顧客への融資を提供する目的において、ローンに対する投資やローンの組成を行っている。これらの投資およびローンは、一般的に長期の特性を有する商品である。当社は、直接または当社が運用するファンドおよびセパレート・アカウントを通じて間接的に、債券およびローン、上場株式およびプライベート・エクイティならびに不動産会社に対して投資を行い、その一部を連結している。

投資運用業務

当社は、機関投資家および個人客などの一連の多様な顧客に対して投資運用サービスならびにあらゆる主要な種類の資産を網羅する投資商品を（主としてセパレートリー・マネージド・アカウントならびにミューチュアル・ファンドおよびプライベート・インベストメント・ファンドなどの合同運用ファンドを通じて）提供している。当社はまた、ポートフォリオ運用および財務カウンセリングを含む富裕層向けのアドバイザリー・サービスや、仲介およびその他の取引サービスを、個人富裕層およびその一族に対して提供している。

注記２　表示基準

本連結財務書類は米国で一般に公正妥当と認められている会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠して作成されており、グループ・インクおよび当社が支配的財務持分を有するその他すべての事業体の財務数値を含んでいる。連結会社間取引および連結会社間残高は相殺消去されている。

2015年、2014年および2013年はすべて、その文脈によって、それぞれ2015年12月31日、2014年12月31日および2013年12月31日に終了した当社の事業年度または事業年度最終日を指している。将来の年度は当該年度の12月31日に終了する事業年度を指している。当期の表示と整合性をとるために、報告済の財務書類の金額は一部組替えられている。

注記３　重要な会計方針

当社の重要な会計方針には、資産および負債の公正価値の測定時期および測定方法、のれんおよび識別可能無形資産の会計処理、事業体の連結時期が含まれる。公正価値測定の方針については注記５から注記８、のれんおよび識別可能無形資産に関する会計方針については注記13、また連結会計に関する方針については以下の記載および注記12をそれぞれ参照のこと。その他すべての重要な会計方針については以下の記載または脚注に含まれている。

- 「保有金融商品（公正価値）および売却済未購入金融商品（公正価値）」　注記４
- 「公正価値測定」　注記５
- 「現物商品」　注記６
- 「デリバティブおよびヘッジ取引」　注記７
- 「公正価値オプション」　注記８
- 「ローン債権」　注記９
- 「担保付契約および担保付借入金」　注記10
- 「証券化取引」　注記11
- 「変動持分事業体」　注記12
- 「その他資産（のれんおよび識別可能無形資産を含む）」　注記13
- 「預金」　注記14
- 「短期借入金」　注記15
- 「長期借入金」　注記16
- 「その他負債および未払費用」　注記17
- 「コミットメント、偶発債務および保証債務」　注記18
- 「株主資本」　注記19
- 「規制および自己資本比率」　注記20
- 「普通株式１株当たり利益」　注記21
- 「関連ファンドとの取引」　注記22
- 「受取利息および支払利息」　注記23
- 「法人税等」　注記24
- 「事業セグメント」　注記25
- 「信用の集中」　注記26
- 「訴訟事件等」　注記27
- 「従業員給付制度」　注記28
- 「従業員報奨制度」　注記29
- 「親会社」　注記30

連結

当社は、支配的財務持分を有する事業体を連結している。当社では、事業体に対して支配的財務持分を有するかどうかを、まず当該事業体が議決権持分事業体かまたは変動持分事業体（以下「VIE」という。）かを評価することにより判断する。

－議決権持分事業体　議決権持分事業体とは、(ⅰ) リスクを伴う資本投資を受けることにより、独立して十分に活動資金を賄うことが可能な事業体であり、かつ(ⅱ) 持分保有者が、当該事業体の経済的成果に最も重大な影響を与える活動を指図する権限、当該事業体の損失を負担する義務および当該事業体の残存利益を受取る権利を有する事業体のことである。議決権持分事業体における支配的財務持分の条件とは通常、議決権持分の過半数を所有することである。議決権持分事業体における議決権持分の過半数を当社が有している場合、当該事業体は連結される。

－変動持分事業体　VIEとは、議決権持分事業体の性質のうち１つ以上を欠いている事業体のことである。当社が１つ以上の変動持分で、(ⅰ) VIEの経済的成果に最も重大な影響を与えるVIEの活動を指図する権限および(ⅱ) VIEにとって潜在的に重大となる可能性のあるVIEの損失を負担する義務またはVIEからの利益を受ける権利を当社にもたらすものを有する場合、当社は当該VIEにおける支配的財務持分を有している。VIEの詳細については注記12を参照のこと。

－持分法投資　当社が事業体の支配的財務持分は有していないが、その経営および財務方針について重要な影響力を行使できる場合、当該投資は(ⅰ) 持分法による会計処理、または(ⅱ) 米国GAAPに基づき適用可能となる公正価値オプションの選択による公正価値のいずれかの方法で会計処理される。当社が事業体の普通株式または実質的普通株式の20%から50%を保有する場合、通常、重要な影響力が存在する。

当社は通常、公正価値オプションが適用可能となった後に取得した投資を公正価値で会計処理している。当社は、当社が被投資会社のキャッシュ・フローまたは事業に深く関与しているか、あるいは費用対便益の重要性が比較的低いと考えられる場合に、戦略的性質があるか、または当社の主要な事業活動に密接に関連している新規投資に持分法による会計処理を適用することがある。持分法投資の詳細については注記13を参照のこと。

－投資ファンド　当社は、第三者である投資家とともに多数の投資ファンドを設立している。これらのファンドは一般的にリミテッド・パートナーシップまたは有限責任会社として組織されており、当社は当該ファンドのゼネラル・パートナーまたは管理者としての責務を果たしている。通常、当社はどのファンドにおいても経済的持分の過半数を保有していない。第三者である投資家がファンドを終了させる権利、あるいはゼネラル・パートナーまたは管理者としての当社を解任する権利を有しているため、これらのファンドは通常、議決権持分事業体であり、通常は連結されない。当該ファンドに対する投資は「保有金融商品（公正価値）」に含まれる。ファンドに対する投資の詳細については、注記６、注記18および注記22を参照のこと。

見積りの使用

本連結財務書類の作成において、経営陣による見積りおよび仮定を要求されており、これらの見積りおよび仮定で最も重要なのは、公正価値測定、のれんおよび識別可能無形資産の会計処理、訴訟、規制当局による手続および税務調査から生じる可能性のある損失に対する引当金、ならびに投資目的で保有する貸付金および貸付コミットメントに係る損失に対する引当金に関するものである。これらの見積りおよび仮定は入手可能な最善の情報に基づいているが、実際の結果は大幅に異なる可能性がある。

収益の認識

－金融資産および金融負債（公正価値）　保有金融商品（公正価値）および売却済未購入金融商品（公正価値）は、公正価値オプションに基づき、またはその他の米国GAAPのいずれかに準拠して、公正価値で計上される。さらに当社では、公正価値オプションの選択により、その他の金融資産および金融負債の一部を公正価値で会計処理することを選択している。金融商品の公正価値とは、測定日における市場参加者間の通常取引で、資産の売却により受取る、または負債の移転により支払われると考えられる金額である。金融資産はビッドで評価され、金融負債はオファーで評価される。公正価値測定において取引費用は算入されない。公正価値の利益または損失は、機関投資家向けクライアント・サービスのポジションについては「マーケット・メイキング」に、投資および貸付業務のポジションについては「その他の自己勘定取引」に通常含まれる。公正価値測定の詳細については、注記５から注記８を参照のこと。

－投資銀行業務　ファイナンシャル・アドバイザリー案件からの報酬および引受手数料は、対象取引に関連するサービスが当該案件の条件に基づき完了した時点で損益に認識される。当該取引に関連する費用は、関連する収益が認識されるか、または当該案件が終了するまで繰延べられる。ファイナンシャル・アドバイザリー案件に関連する費用は、人件費以外の費用として、顧客からの払戻額控除後の金額で計上される。引受手数料は関連費用控除後の金額で表示される。

－投資運用業務　当社は、投資運用サービスから運用報酬および成功報酬を稼得している。ミューチュアル・ファンドの運用報酬は日次純資産価額に対する一定割合として算出され、毎月受取る。ヘッジ・ファンドおよびセパレートリー・マネージド・アカウントの運用報酬は、月末純資産価額に対する一定割合として算出され、通常は四半期ごとに受取る。プライベート・エクイティ・ファンドの運用報酬は、月次投下資本またはコミットメントに対する一定割合として算出され、ファンドによって、四半期ごと、半年ごと、または年１回受取る。すべての運用報酬は報酬関連サービスが提供される期間にわたり認識される。成功報酬はファンドまたはセパレートリー・マネージド・アカウントの運用益に対する一定割合、あるいは特定のベンチマークまたはその他のパフォーマンス目標を上回る超過運用益に対する一定割合として算出される。成功報酬は通常、12ヵ月間またはファンドの存続期間にわたる投資パフォーマンスに基づいている。12ヵ月間にわたるパフォーマンスに基づく報酬は、当該測定期間の終了前に調整が必要となる。ファンドの存続期間にわたる投資パフォーマンスに基づく報酬については、今後の投資アンダーパフォームにより既に当社に分配された報酬をファンドに返還するよう求められる可能性がある。成功報酬は、重要な不測事態のすべてが解消されている時点においてのみ認識される。運用報酬および成功報酬は「投資運用業務」の収益に含まれる。

当社は、当社の投資ファンドの募集に関連して、ブローカーおよびアドバイザーに支払を行っている。これらの支払は、運用報酬に対する一定割合、または投資ファンドの純資産価額のいずれかに基づき算出される。当社が募集者本人である場合、かかる費用は総額ベースで計上されて「仲介、決済、取引および販売手数料」に含まれ、当社が募集において代理人である場合、かかる費用は純額ベースで「投資運用業務」収益に計上される。

ー委託手数料　当社は、株式、オプションおよび先物市場ならびに店頭取引における顧客取引の執行および決済により「委託手数料」を稼得している。委託手数料は売買の執行日に認識される。

資産の譲渡

資産の譲渡は、譲渡された資産に対する支配を当社が放棄した時点で売却として会計処理される。売却として会計処理される資産の譲渡について、損益は純収益に認識される。譲渡された資産への当社の継続的な関与から生じる資産および負債は、公正価値で認識される。売却として会計処理されない資産の譲渡については、当該資産は引続き「保有金融商品（公正価値）」に含まれ、譲渡は担保付借入金として会計処理され、関連する支払利息が取引期間にわたり認識される。担保付借入金として会計処理される資産の譲渡の詳細については注記10、売却として会計処理される資産の譲渡の詳細については注記11を参照のこと。

現金および現金同等物

当社は、通常の営業活動において保有する流動性の高い翌日返済預金を現金同等物と定義している。2015年12月および2014年12月現在、「現金および現金同等物」には現金および銀行に対する預金がそれぞれ64.7億ドルおよび57.9億ドル、銀行に対する利付預金がそれぞれ686.4億ドルおよび518.1億ドル含まれていた。

ブローカー、ディーラーおよび決済機関に対する受取債権ならびに支払債務

ブローカー、ディーラーおよび決済機関に対する受取債権ならびに支払債務は、取得原価に経過利息を加算した金額で会計処理され、これは通常、公正価値に近似している。これらの受取債権ならびに支払債務の帳簿価額は公正価値に近似しているが、公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記６から注記８の当社の公正価値の階層に含まれていない。これらの受取債権ならびに支払債務が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2015年12月および2014年12月現在、ほぼすべてがレベル２に分類されることになる。

顧客および取引相手先に対する受取債権

顧客および取引相手先に対する受取債権は通常、担保付取引に関連している。当該受取債権は主に、顧客信用貸、公正価値による購入ではなく担保付ローンとして会計処理される資産の譲渡、ならびに一部のデリバティブ取引に関連する差入担保から成る。これら受取債権のほぼすべてが、回収不能見積額を控除後の償却原価で会計処理される。当社の顧客および取引相手先に対する受取債権の一部は、公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理され、公正価値の変動は通常「マーケット・メイキング」収益に含まれる。公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される顧客および取引相手先に対する受取債権の詳細については注記８を参照のこと。また、2015年12月および2014年12月現在、当社の顧客および取引相手先に対する受取債権には、取得原価と公正価値のいずれか低い方の価額で会計処理される売却目的保有貸付金それぞれ23.5億ドルおよび400百万ドルが含まれていた。当社の公正価値測定の方針の概要については注記５を参照のこと。

2015年12月および2014年12月現在、公正価値で会計処理されない受取債権の帳簿価額は公正価値に近似していた。当該項目の帳簿価額は公正価値に近似しているが、公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記６から注記８の当社の公正価値の階層に含まれていない。当該項目が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2015年12月および2014年12月現在、ほぼすべてがレベル２に分類されることになる。顧客および取引相手先に対する受取債権に係る利息は取引期間にわたり認識され、「受取利息」に含まれる。

顧客および取引相手先に対する支払債務

顧客および取引相手先に対する支払債務は主に、当社のプライム・ブローカレッジ業務に関連する顧客の預金残高から成る。顧客および取引相手先に対する支払債務は、取得原価に経過利息を加算した金額で会計処理され、これは通常、公正価値に近似している。これらの支払債務の帳簿価額は、公正価値に近似しているが、公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記６から注記８の当社の公正価値の階層に含まれていない。これらの支払債務が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2015年12月および2014年12月現在、ほぼすべてがレベル２に分類されることになる。顧客および取引相手先に対する支払債務に係る利息は取引期間にわたり認識され、「支払利息」に含まれる。

資産と負債の相殺

デリバティブおよび証券金融取引に係る信用エクスポージャーを軽減するために、当社は、その取引相手先との債権と債務の相殺を認める取引相手先と、マスター・ネッティング契約または類似契約（以下総称して「ネッティング契約」という。）を締結することがある。ネッティング契約とは、その取引相手先との複数の取引を差金決済することを認める取引相手先との契約であり、債務不履行のない当事者による解約権の行使時にも適用される。かかる解約権の行使時に、ネッティング契約の対象となる取引はすべて終了し、差金決済の金額が算出される。さらに当社はデリバティブおよび証券金融取引に関して、関連する信用補完契約または類似の契約（以下総称して「信用補完契約」という。）の条件に従って、現金および有価証券の担保を受入れ、また、差入れている。強制力のある信用補完契約において、解約権を行使する債務不履行のない当事者は、担保を現金化し、その収入を未払額に充当する権利の行使が認められる。ネッティングおよび信用補完契約に基づく当社の相殺の権利の強制力を評価するために、当社は契約当事者の管轄地域において適用される破産法、その地域の法律および規制上の規定を含むさまざまな要素を評価する。

デリバティブは、強制力のあるネッティング契約に基づき相殺の法的権利が存在する場合、取引相手先ごとの純額ベース（すなわち、ある取引相手先に対するデリバティブ資産とデリバティブ負債の債務または債権の純額）で連結貸借対照表に計上される。期間と通貨が同じ売戻条件付契約と買戻条件付契約、および借入有価証券担保金と貸付有価証券担保金は、かかる取引が一定の決済基準を満たし、ネッティング契約の対象である場合には、取引相手先ごとの純額ベースで連結貸借対照表に表示される。

連結貸借対照表において、デリバティブは、強制力のあるネッティング契約に基づき取引が行われた場合、強制力のある信用補完契約に基づき受入れた、または差入れた現金担保控除後の金額で計上される。連結貸借対照表において、売戻条件付契約と買戻条件付契約、および借入有価証券担保金と貸付有価証券担保金は、担保として受入れた、または差入れた関連する現金および有価証券を控除後の金額で計上されることはない。担保を引渡すまたは再担保に供する権利を含め、受入担保または差入担保の詳細については注記10を参照のこと。相殺の詳細については注記７および注記10を参照のこと。

外貨換算

米ドル以外の通貨建の資産および負債は、連結貸借対照表日の為替レートで換算され、収益および費用は期中平均レートで換算される。機能通貨以外の通貨建取引に係る為替換算による損益は、損益認識される。機能通貨が米ドル以外である米国外事業の財務書類の換算によって生じた損益は、ヘッジおよび税金考慮後の金額で連結包括利益計算書に含まれる。

最近公表された会計基準

－非継続事業の報告および企業の構成要素の処分に関する開示（ASC 205およびASC 360）　2014年４月、FASBはASU No．2014-08「財務諸表の表示（トピック 205）および有形固定資産（トピック360）－非継続事業の報告および企業の構成要素の処分に関する開示」を公表した。ASU No．2014-08は、非継続事業の報告を、企業の営業および財務成績に重要な影響を与える（もしくは与えることが予想される）戦略の変更を伴った企業の構成要素の処分に限定している。当該ASUは、非継続事業に関する開示および非継続事業の報告の定義を満たさない個別に重要性のある企業の構成要素の処分に関する開示を拡大するよう求めている。当該ASUは、2014年12月15日以降に開始する年次報告期間および当該期間における中間報告期間に発生する、売却目的保有に分類される構成要素の処分に適用され、早期適用が認められていた。当社はASU No．2014-08を2014年度に早期適用したが、適用による当社の財政状態、経営成績またはキャッシュ・フローへの重大な影響はなかった。

－顧客との契約から生じる収益（ASC 606）　2014年５月、FASBはASU No．2014-09「顧客との契約から生じる収益（トピック 606）」を公表した。ASU No．2014-09は、商品およびサービスの移転により顧客から生じる収益の認識に係る包括的な指針を定めている。当該ASUはまた、一定の契約費用に係る会計処理の指針を定めるとともに、新たな開示を求めている。ASU No．2014-09は、2015年８月にASU No．2015-14によって修正されたとおり、2017年12月15日より後に開始する年次報告期間および当該期間における中間報告期間に適用される。2016年12月15日より後に開始する年次報告期間においては早期適用が認められる。当社は、当該ASUの当社の財政状態、経営成績およびキャッシュ・フローへの影響を評価中である。

－満期買戻取引、買戻資金調達および開示（ASC 860）　2014年６月、FASBはASU No．2014-11「譲渡およびサービシング（トピック 860）－満期買戻取引、買戻資金調達および開示」を公表した。ASU No．2014-11は、満期買戻および満期売戻条件付契約の会計処理を変更し、かかる契約は資金調達として認識することを求めるとともに、金融資産の譲渡とそれと同時に締結される買戻条件付契約は別個に会計処理することを求めている。ASU No．2014-11はまた、売却として会計処理された一定の譲渡金融資産および一定の証券金融取引に係る追加の開示を要求している。この会計処理の変更および売却として会計処理された一定の譲渡金融資産に係る追加の開示は、2014年12月15日より後に開始する最初の中間報告期間および年次報告期間に適用される。一部の証券金融取引に係る追加の開示は、2014年12月15日より後に開始する年次報告期間および2015年３月15日より後に開始する中間報告期間に適用される。ASU No．2014-11の適用による当社の財政状態、経営成績またはキャッシュ・フローへの重大な影響はなかった。

－連結された債務担保事業体の金融資産および金融負債の測定（ASC 810）　2014年８月、FASBはASU No．2014-13「連結（トピック 810）－連結された債務担保事業体（以下「CFE」という。）の金融資産および金融負債の測定」を公表した。ASU No．2014-13は、資産または負債のうち価値がより観測可能な方の公正価値を測定することで、CFEの金融資産および金融負債の公正価値の変動を反映する代替的手法を示している。ASU No．2014-13は、このアプローチを選択する企業に対して新たな開示要件を示しており、2015年12月15日より後に開始する中間報告期間および年次報告期間に適用された。2016年度第１四半期におけるASU No．2014-13の適用による当社の財政状態、経営成績またはキャッシュ・フローへの重大な影響はなかった。

－連結の分析に対する修正（ASC 810）　2015年２月、FASBはASU No．2015-02「連結（トピック 810）－連結の分析に対する修正」を公表した。ASU No．2015-02は、投資ファンドにおける特定の持分については、ASU No．2009-17「連結（トピック 810）－変動持分事業体を伴う企業による財務報告の改善」による要件の適用延期措置を廃止し、マネー・マーケット・ファンドへの特定の投資については、トピック 810の適用除外としている。当該ASUは、VIEおよびゼネラル・パートナーによるリミテッド・パートナーシップへの投資の連結に関する指針もいくつか修正し、またリミテッド・パートナーシップがVIEであるか議決権持分事業体であるかの判

定方法についても変更している。ASU No．2015-02は、2015年12月15日より後に開始する中間報告期間および年次報告期間に適用される。ASU No．2015-02は、全表示期間への修正遡及法に基づく適用または遡及適用が義務付けられている。早期適用が認められていた。当社は、修正遡及法を用いて、2016年１月１日よりASU No．2015-02を適用した。適用による影響は重大なものではなかった（当社の貸借対照表において約200百万ドル）。

－債券発行コストの表示の簡素化（ASC 835）　2015年４月、FASBはASU No．2015-03「利息－利息の帰属計算（サブトピック 835-30）－債券発行コストの表示の簡素化」を公表した。ASU No．2015-03は、認識されている債券に関連する発行コストを当該債券の帳簿価額から直接控除する形で貸借対照表に表示するよう求めることで、債券発行コストの表示を簡素化するものである。ASU No．2015-03は、2015年12月15日より後に開始する年次報告期間および当該期間における中間報告期間に適用される。ASU No．2015-03は、適用する事業年度から、全表示期間への遡及適用が義務付けられている。早期適用が認められていた。当社は2015年９月にASU No．2015-03を早期適用し、適用時の影響は、資産合計と負債合計の両方が444百万ドル減少したことであった。ASU No．2015-03に従い、過年度の計上額は、注記13から注記16において反映されているとおり、当期の表示に合わせて修正されている。2014年12月現在の影響は、資産合計と負債合計の両方が398百万ドル減少したことであった。

－１口当たり純資産価額（以下「NAV」という。）（またはその相当額）で測定される特定の事業体への投資に関する開示（ASC 820）　2015年５月、FASBはASU No．2015-07「公正価値測定（トピック 820）－１口当たり純資産価額（またはその相当額）で測定される特定の事業体への投資に関する開示」を公表した。ASU No．2015-07は、「公正価値測定と開示（トピック820）」に基づき実務上の簡便法を用いて公正価値をNAVで測定する投資（以下「NAVで測定されるファンドに対する投資」とという。）を公正価値の階層から除外するよう求めている。ASU No．2015-07は、2015年12月15日より後に開始する年次報告期間および当該期間における中間報告期間に適用される。ASU No．2015-07は、適用する期間から、全表示期間への遡及適用が義務付けられている。早期適用が認められていた。当社は2015年６月にASU No．2015-07を早期適用したが、適用による当社の財政状態、経営成績またはキャッシュ・フローへの影響はなかった。ASU No．2015-07に準拠して、当期の表示と整合性をとるために、報告済の財務書類の金額は組替えられている。ASU No．2015-07により求められている開示については、注記４から注記６を参照のこと。

－測定期間中の修正の会計処理の簡素化（ASC 805）　2015年９月、FASBはASU No．2015-16「企業結合（トピック 805）－測定期間中の修正の会計処理の簡素化」を公表した。ASU No．2015-16は、企業結合における取得会社に測定期間中の修正を遡及的に会計処理することを求めていることを廃止するものである。ASU No．2015-16は、2015年12月15日より後に開始する年次報告期間および当該期間における中間報告期間に適用された。2016年度第１四半期におけるASU No．2015-16の適用による当社の財政状態、経営成績またはキャッシュ・フローへの重大な影響はなかった。

－金融資産および金融負債の認識および測定（ASC 825）　2016年１月、FASBはASU No．2016-01「金融商品（トピック 825）－金融資産および金融負債の認識および測定」を公表した。ASU No．2016-01は、金融商品の認識、測定、表示および開示の特定の側面を修正するものである。この指針には、公正価値オプションが選択されている金融負債につき、会社自身の信用スプレッド（債務評価調整、以下「DVA」という。）に起因する公正価値の変動について、税引後の金額でその他の包括利益に別途表示するという要求事項が含まれている。ASU No．2016-01は、2017年12月15日より後に開始する年次報告期間および当該期間における中間報告期間に適用される。早期適用はDVAに関する要求事項について修正遡及法を用いる場合に認められている。2015年12月現在のDVA累計益約300百万ドル（税引後）は、当社が2016年にASU No．2016-01を早期適用する場合、利益剰余金からその他の包括損失累積額に組替えられる。さらに、2016年に計上されるDVAはその他の包括利益/（損失）に分類されることになる。

注記４　保有金融商品（公正価値）および売却済未購入金融商品（公正価値）

保有金融商品（公正価値）および売却済未購入金融商品（公正価値）は、公正価値オプションに基づき、またはその他の米国GAAPに準拠して、公正価値で会計処理される。主に公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理されるその他の金融資産および金融負債の詳細については、注記８を参照のこと。

当社の保有金融商品（公正価値）および売却済未購入金融商品（公正価値）は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	
	保有 金融商品	売却済未購 入金融商品
コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書、定期預金およびその他のマネー・マーケット商品	2,583	—
米国政府債および連邦政府機関債	46,382	15,516
米国以外の政府債および政府機関債	31,772	14,973
商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	4,975 [1]	4
住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	13,183 [2]	2
銀行ローンおよびブリッジ・ローン	12,164	461
社債	16,640	6,123
州および地方自治体の地方債	992	2
その他の債券	1,595 [3]	2
株式および転換社債	98,072	31,394
コモディティ	3,935	—
NAVで測定されるファンドに対する投資	7,757	—
小計	240,050	68,477
デリバティブ	53,890	46,771
合計	293,940	115,248

(単位：百万ドル)

	2014年12月現在	
	保有 金融商品	売却済未購 入金融商品
コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書、定期預金およびその他のマネー・マーケット商品	3,654	—
米国政府債および連邦政府機関債	48,002	12,762
米国以外の政府債および政府機関債	37,059	20,500
商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	7,140 [1]	1
住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	11,717 [2]	—
銀行ローンおよびブリッジ・ローン	14,171	464
社債	21,419	5,800
州および地方自治体の地方債	1,203	—
その他の債券	3,257 [3]	2
株式および転換社債	87,900	28,314
コモディティ	3,846	1,224
NAVで測定されるファンドに対する投資	9,610	—
小計	248,978	69,067
デリバティブ	63,270	63,016
合計	312,248	132,083

1 2015年12月および2014年12月現在、商業用不動産によって担保されたローンをそれぞれ31.1億ドルおよび49.7億ドル含んでいる。
2 2015年12月および2014年12月現在、住宅用不動産によって担保されたローンをそれぞれ102.2億ドルおよび64.3億ドル含んでいる。
3 2015年12月および2014年12月現在、消費者ローンおよびその他資産によって担保されたローンをそれぞれ272百万ドルおよび618百万ドル含んでいる。

マーケット・メイキングおよびその他の自己勘定取引による損益

当社の主要な商品タイプ別の「マーケット・メイキング」および「その他の自己勘定取引」の収益の内訳は、以下の表のとおりである。これらの利益/（損失）は実現および未実現損益の両方を含み、主に当社の保有金融商品（公正価値）および売却済未購入金融商品（公正価値）に関連しており、デリバティブとデリバティブ以外の金融商品の両方を含む。これらの利益/（損失）には、関連する受取利息および支払利息は含まれない。受取利息および支払利息の詳細については注記23を参照のこと。

当社のマーケット・メイキングおよび顧客取引の円滑化の戦略の多くでは、様々な商品タイプにわたる金融商品を利用しているため、以下の表の利益/（損失）は当社の事業活動の管理方法を表すものではない。したがって、１つの商品タイプの損益が他の商品タイプの損益を相殺することが多い。例えば、当社の複数の商品タイプの長期デリバティブのほとんどは金利の変動に対する感応度が高く、金利スワップで経済的にヘッジされる可能性がある。同様に、当社の複数の商品タイプの現物商品およびデリバティブの大部分は為替に対するエクスポージャーを有しており、為替契約で経済的にヘッジされる可能性がある。

(単位：百万ドル)

商品タイプ	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度	2013年12月 終了年度
金利	(1,360)	(5,316)	930
信用	920	2,982	1,845
為替	3,345	6,566	2,446
株式	5,515	2,683	2,655
コモディティ	1,103	1,450	902
その他	—	—	590 [2]
マーケット・メイキング	9,523	8,365	9,368
その他の自己勘定取引 [1]	5,018	6,588	6,993
合計	14,541	14,953	16,361

1 「その他の自己勘定取引」は、当社の「投資および貸付業務」セグメントに含まれている。「投資および貸付業務」セグメントの商品タイプ別の受取利息純額を含む純収益、ならびに「投資および貸付業務」セグメントに含まれる受取利息純額については、注記25を参照のこと。

2 当社のヨーロッパ保険事業の過半数株式を売却したことによる211百万ドルの利益を含んでいる。

注記５　公正価値測定

金融商品の公正価値とは、測定日における市場参加者間の通常取引で、資産の売却により受取る、または負債の移転により支払われると考えられる金額である。金融資産はビッドで評価され、金融負債はオファーで評価される。公正価値測定において取引費用は算入されない。当社は、一部の金融資産および金融負債をポートフォリオ単位で測定している（すなわち、市場および（または）信用リスクに対するポートフォリオのネットエクスポージャーに基づいている）。

公正価値の最良の証拠は、活発な市場における市場価格である。活発な市場における市場価格を入手できない場合には、類似商品の価格、さほど活発ではない市場における市場価格または最近の取引価格、あるいは金利、ボラティリティ、株式または債券の価格、為替レート、コモディティ価格、クレジット・スプレッド、資金調達スプレッド（すなわち、借手が任意の金融商品のための資金調達をしようとする場合の金利とベンチマーク金利間のスプレッド、または差異）などを含む、市場に基づくまたは独立した情報源の価格決定変数を入力情報として使用する内部開発のモデルを参照して公正価値が算定される。

米国GAAPでは、公正価値測定の開示について３つのレベルの公正価値の階層を設定している。公正価値の階層は、公正価値の測定に使用される評価手法への入力情報の優先順位を定めており、レベル１の入力情報を最も優先順位が高く、レベル３の入力情報を最も優先順位が低いとしている。公正価値の階層における金融商品のレベルは、公正価値測定に重要な入力情報のうち最も低いレベルに基づいている。公正価値の階層は以下のとおりである。

レベル１　入力情報は、同一の非制限資産または負債について、測定日において当社がアクセスできた活発な市場における無調整の市場価格である。

レベル２　評価手法への入力情報は直接または間接的に観測可能である。

レベル３　評価手法への入力情報の１つ以上が重要かつ観測不能である。

当社のほぼすべての金融資産および金融負債の公正価値は、観測可能な価格および入力情報を基礎としており、階層のレベル１およびレベル２に分類される。レベル２およびレベル３の金融資産および金融負債の一部については、取引相手先および当社の信用度、資金調達リスク、譲渡制限、流動性ならびにビッド/オファーのスプレッドなどの要素に関して、市場参加者が公正価値を算定するのに必要と考えられる適切な評価調整を行う場合がある。評価調整は通常、市場のデータに基づいている。

現物商品、デリバティブならびに主に公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理されるその他の金融資産および金融負債の公正価値測定の詳細（レベル３金融資産および金融負債に係る未実現損益、ならびにレベル３への、およびレベル３からの振替に関する情報を含む）については、それぞれ注記６から注記８を参照のこと。

以下の表は、公正価値オプションに基づき、またはその他の米国GAAPに準拠して、公正価値で会計処理される金融資産および金融負債を示したものである。取引相手先および現金担保の相殺は、公正価値の階層の異なるレベルにまたがるデリバティブ資産と負債の相殺による影響を表している。同一のレベルに分類されるポジション間の相殺は当該レベルに含まれている。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
レベル１金融資産合計	153,051	139,484
レベル２金融資産合計	432,445	466,030
レベル３金融資産合計	24,046	35,780
NAVで測定されるファンドに対する投資	7,757	9,610
取引相手先および現金担保の相殺	(90,612)	(104,616)
金融資産(公正価値)合計	526,687	546,288
資産合計 [1]	861,395	855,842
資産合計に対するレベル３金融資産合計の割合	2.8%	4.2%
金融資産(公正価値)合計に対するレベル３金融資産合計の割合	4.6%	6.5%
レベル１金融負債合計	59,798	59,697
レベル２金融負債合計	245,759	253,364
レベル３金融負債合計	16,812	15,904
取引相手先および現金担保の相殺	(41,430)	(37,267)
金融負債(公正価値)合計	280,939	291,698
金融負債(公正価値)合計に対するレベル３金融負債合計の割合	6.0%	5.5%

1　公正価値または概ね公正価値に近似する額で計上される、2015年12月および2014年12月現在におけるそれぞれ8,360億ドルおよび8,340億ドルを含む。

以下の表は、レベル３金融資産の概要を示したものである。レベル３金融資産の詳細については、注記６から注記８を参照のこと。

(単位：百万ドル)

	レベル３金融資産	
	2015年12月現在	2014年12月現在
現物商品	18,131	28,650
デリバティブ	5,870	7,074
その他の金融資産	45	56
合計	24,046	35,780

2015年12月現在のレベル３金融資産は、主にレベル３の現物商品の減少を反映して、2014年12月現在より減少している。レベル３の現物商品の詳細については、注記６を参照のこと。

注記６　現物商品

現物商品には、米国政府債および連邦政府機関債、米国以外の政府債および政府機関債、モーゲージ担保ローンおよび有価証券、銀行ローンおよびブリッジ・ローン、社債、株式および転換社債、NAVで測定されるファンドに対する投資ならびにデリバティブ以外のその他の保有金融商品および売却済未購入金融商品が含まれる。公正価値の階層の各レベルに含まれる現物商品の種類、ならびにその公正価値の算定に使用される評価手法および重要な入力情報については、以下を参照のこと。当社の公正価値測定の方針の概要については注記５を参照のこと。

レベル１の現物商品

レベル１の現物商品には、米国政府債および米国以外のほとんどの政府債、活発に取引される上場株式、一部の政府機関債ならびにマネー・マーケット商品が含まれる。これらの商品は、活発な市場における同一の非制限商品の市場価格で評価される。

当社は、絶対的な観点と、当該商品の時価総額との相対的な観点の両方による日次平均トレーディング量に基づき、持分商品の活発な市場を定義している。当社は、日次平均トレーディング量と売買取引日数の両方に基づき、債務商品の活発な市場を定義している。

レベル２の現物商品

レベル２の現物商品には、コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書、定期預金、ほとんどの政府機関債、一部の米国以外の政府債、ほとんどの社債、コモディティ、一部のモーゲージ担保ローンおよび有価証券、一部の銀行ローンおよびブリッジ・ローン、制限付または流動性の低い上場株式、ほとんどの州および地方自治体の地方債、ならびに一部の貸付コミットメントが含まれる。

レベル２の現物商品の評価額は、市場価格、同一または類似商品についての最近の売買取引、ブローカーまたはディーラーによる呼び値、あるいは価格の透明性が合理的な水準にある代替的な価格情報源により検証可能である。呼び値の性質（指標的なものか、確定的なものかなど）、および最近の市場活動と代替的な価格情報源が提供した価格との関係が考慮される。

レベル２の現物商品については、一般的に(ⅰ)現物商品が譲渡制限の対象である場合、および（または）(ⅱ)市場参加者が公正価値を算定するのに必要と考えられるその他のプレミアムおよび流動性割引に関して、評価調整が行われる。評価調整は通常、市場のデータに基づいている。

レベル３の現物商品

レベル３の現物商品については、評価における重要な入力情報に観測不能なものが１つ以上含まれる。反証がない限り、レベル３の現物商品は取引価格で当初評価されるが、これは公正価値の当初見積りの最善のものと考えられる。その後、当社は公正価値の算定に他の方法を用いるが、これは商品の種類によって異なる。評価における入力情報および仮定は、金融資産の売却時に実現される価値を含め、実体のある観測可能な証拠に裏付けられる場合に変更される。

評価手法および重要な入力情報

レベル３の現物商品の各タイプの公正価値の算定に通常使用される評価手法および重要な入力情報の性質は、以下の表のとおりである。

レベル３の現物商品	評価手法および重要な入力情報
商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券 ・単独の商業用不動産または不動産ポートフォリオによって直接または間接的に担保される。 ・様々な劣後構造にトランチングされたものを含むことがある。	評価手法は商品ごとに異なるが、通常は割引キャッシュ・フロー法に基づいている。重要な入力情報は通常、相対価値分析に基づき決定されており、以下が含まれる： ・裏付担保と、同一または類似する裏付担保が付されている商品の両方の取引価格およびその取引価格のベーシスまたは価格差 ・類似または関連する資産の取引から推定される市場利回りおよび（または）CMBX（商業用モーゲージ債のパフォーマンスをトラッキングする指数）などの市場指数の現在のレベルおよび変動 ・裏付担保の価値から推定されるデフォルト・シナリオにおける予想将来キャッシュ・フローの測定値（回収率）。これは、主に裏付担保の現在のパフォーマンス、資本化率および評価倍率によって決定される。回収率は当該商品の想定元本または額面価額に対する比率として表示され、一部の商品の信用補完の効果を反映している ・予想将来キャッシュ・フローの時期（デュレーション）。これは、その他の観測不能な入力情報の影響を組み込むことがある（期限前償還率など）
住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券 ・住宅用不動産のポートフォリオによって直接または間接的に担保される。 ・様々な劣後構造にトランチングされたものを含むことがある。	評価手法は商品ごとに異なるが、通常は割引キャッシュ・フロー法に基づいている。重要な入力情報は通常、相対価値分析に基づき決定されており、担保およびリスク・プロファイルが類似する商品との比較を組み込んでいる。重要な入力情報には以下が含まれる： ・裏付担保と、同一または類似する裏付担保が付されている商品の両方の取引価格 ・類似または関連する資産の取引から推定される市場利回り ・債務不履行率、住宅価格の予測、住宅用不動産の売却に要する時間、関連費用およびその後の回収によって決定される累積損失の予想 ・対象となるローンの期限前償還率、および住宅用不動産の売却に要する時間によって決定されるデュレーション
銀行ローンおよびブリッジ・ローン	評価手法は商品ごとに異なるが、通常は割引キャッシュ・フロー法に基づいている。重要な入力情報は通常、相対価値分析に基づき決定されており、同一または類似する対象商品または企業を参照するクレジット・デフォルト・スワップの価格との比較と、同一の発行体が発行する、観測可能な価格またはブローカーの呼び値が入手可能なその他の債務商品との比較の両方を組み込んでいる。重要な入力情報には以下が含まれる： ・類似または関連する資産の取引から推定される市場利回りおよび（または）CDXおよびLCDX（企業の信用度およびローンのパフォーマンスをそれぞれトラッキングする指数）などの市場指数の現在のレベルおよび変動 ・現在のパフォーマンスおよび回収の仮定、ならびに関連する現物商品の評価にクレジット・デフォルト・スワップを用いる場合には、対象となる参照債務の借入コスト ・デュレーション

レベル３の現物商品	評価手法および重要な入力情報
コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書、定期預金およびその他のマネー・マーケット商品 米国以外の政府債および政府機関債 社債 州および地方自治体の地方債 その他の債券	評価手法は商品ごとに異なるが、通常は割引キャッシュ・フロー法に基づいている。重要な入力情報は通常、相対価値分析に基づき決定されており、同一または類似する対象商品または企業を参照するクレジット・デフォルト・スワップの価格との比較と、同一の発行体が発行する、観測可能な価格またはブローカーの呼び値が入手可能なその他の債務商品との比較の両方を組み込んでいる。重要な入力情報には以下が含まれる： ・類似または関連する資産の取引から推定される市場利回りならびに（または）CDXおよびLCDXなどの市場指数の現在のレベルおよび変動 ・現在のパフォーマンスおよび回収の仮定、ならびに関連する現物商品の評価にクレジット・デフォルト・スワップを用いる場合には、対象となる参照債務の借入コスト ・デュレーション
株式および転換社債（プライベート・エクイティ投資および不動産事業体に対する投資を含む）	最近の第三者による完了済または進行中の取引（合併の提案、公開買付または債務の再編など）が公正価値の変動の最良の証拠とみなされる。これらが入手できない場合には、以下の評価手法が適宜使用される： ・業界の評価倍率（主にEBITDA倍率）および上場会社との比較 ・類似商品の取引 ・割引キャッシュ・フロー法 ・第三者による評価 当社はまた、関連する業界の見通しの変化および予測パフォーマンスと比較した発行体の財務パフォーマンスの変動についても考慮する。重要な入力情報には以下が含まれる： ・市場および取引の評価倍率 ・割引率、長期成長率、複合年間利益成長率および資本化率 ・債券に類似した特徴を有する持分商品については、類似または関連する資産の取引から推定される市場利回り、現在のパフォーマンスおよび回収の仮定、ならびにデュレーション

重要かつ観測不能な入力情報

当社のレベル３の現物商品の評価に使用される重要かつ観測不能な入力情報の範囲および加重平均は以下の表のとおりである。以下の表において、

・範囲は、現物商品の各タイプの評価に使用された重要かつ観測不能な入力情報の範囲を表している。

・加重平均は、各入力情報を各金融商品の相対的公正価値で加重することにより算定される。

・これらの入力情報の範囲および加重平均は、ある現物商品の公正価値を算定する際に使用される適切な入力情報の代表的なものということではない。例えば、プライベート・エクイティ投資の表に表示されている評価倍率の最大値は、特定のプライベート・エクイティ投資の評価に適切であるが、他のプライベート・エクイティ投資の評価には適切でない可能性がある。したがって、以下に表示されている入力情報の範囲は、当社のレベル３の現物商品の公正価値測定における不確実性または公正価値測定の可能な範囲を表すものではない。

・当社のレベル３の現物商品の評価に使用される利回り、割引率、資本化率、デュレーションまたは累積損失率が上昇すると、公正価値測定の結果が低下し、回収率、ベーシス、評価倍率、長期成長率または複合年間成長率が上昇すると、公正価値測定の結果が上昇する。当社のレベル３の現物商品はそれぞれ特徴ある性質のため、入力情報の相互関係は各商品タイプ内で必ずしも同じではない。

・ある金融商品の公正価値が、複数の評価手法を用いて算定される場合がある。例えば、類似市場取引および割引キャッシュ・フローが同時に公正価値の算定に使用されることがある。そのため、レベル３の残高には、これらの両手法が含まれている。

レベル３の現物商品	評価手法および重要かつ観測不能な入力情報	重要かつ観測不能な入力情報の範囲（加重平均）	
		2015年12月現在	2014年12月現在
商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券 ・単独の商業用不動産または不動産ポートフォリオによって直接または間接的に担保される。 ・様々な劣後構造にトランチングされたものを含むことがある。 （2015年12月および2014年12月現在のレベル３資産それぞれ19.2億ドルおよび32.8億ドル）	割引キャッシュ・フロー： ・利回り ・回収率 ・デュレーション ・ベーシス	 3.5%から22.0% (11.8%) 19.6%から96.5% (59.4%) 0.3年から5.3年(2.3年) (11)ポイントから４ポイント((２)ポイント)	 3.2%から20.0% (10.5%) 24.9%から100.0% (68.3%) 0.3年から4.7年(2.0年) (８)ポイントから13ポイント(２ポイント)
住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券 ・住宅用不動産のポートフォリオによって直接または間接的に担保される。 ・様々な劣後構造にトランチングされたものを含むことがある。 （2015年12月および2014年12月現在のレベル３資産それぞれ17.7億ドルおよび25.5億ドル）	割引キャッシュ・フロー： ・利回り ・累積損失率 ・デュレーション	 3.2%から17.0% (7.9%) 4.6%から44.2% (27.3%) 1.5年から13.8年(7.0年)	 1.9%から17.5% (7.6%) 0.0%から95.1% (24.4%) 0.5年から13.0年(4.3年)
銀行ローンおよびブリッジ・ローン （2015年12月および2014年12月現在のレベル３資産それぞれ31.5億ドルおよび69.7億ドル）	割引キャッシュ・フロー： ・利回り ・回収率 ・デュレーション	 1.9%から36.6% (10.2%) 14.5%から85.6% (51.2%) 0.7年から6.1年(2.2年)	 1.4%から29.5% (8.7%) 26.6%から92.5% (60.6%) 0.3年から7.8年(2.5年)
米国以外の政府債および政府機関債 社債 州および地方自治体の地方債 その他の債券 （2015年12月および2014年12月現在のレベル３資産それぞれ27.4億ドルおよび47.5億ドル）	割引キャッシュ・フロー： ・利回り ・回収率 ・デュレーション	 0.9%から25.6% (10.9%) 0.0%から70.0% (59.7%) 1.1年から11.4年(4.5年)	 0.9%から24.4% (9.2%) 0.0%から71.9% (59.2%) 0.5年から19.6年(3.7年)
株式および転換社債（プライベート・エクイティ投資および不動産事業体に対する投資を含む） （2015年12月および2014年12月現在のレベル３資産それぞれ85.5億ドルおよび111.1億ドル）	類似市場取引および割引キャッシュ・フロー： ・評価倍率 ・割引率/利回り ・長期成長率/複合年間成長率 ・資本化率	 0.7倍から21.4倍(6.4倍) 7.1%から20.0% (14.8%) 3.0%から5.2%(4.5%) 5.5%から12.5% (7.6%)	 0.8倍から16.6倍(6.5倍) 3.7%から30.0% (14.4%) 1.0%から10.0% (6.0%) 3.8%から13.0% (7.6%)

現物商品の公正価値のレベル別内訳

公正価値で測定される現物商品資産および負債についての公正価値の階層のレベル別内訳は、以下の表のとおりである。以下の表において、

・現物商品資産および負債は、それぞれ「保有金融商品（公正価値）」および「売却済未購入金融商品（公正価値）」に含まれている。

・現物商品資産はプラスの金額で、現物商品負債はマイナスの金額で表示されている。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在の現物商品(公正価値)			
	レベル１	レベル２	レベル３	合計
資産				
コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書、定期預金およびその他のマネー・マーケット商品	625	1,958	—	2,583
米国政府債および連邦政府機関債	24,844	21,538	—	46,382
米国以外の政府債および政府機関債	26,500	5,260	12	31,772
商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	—	3,051	1,924	4,975
住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	—	11,418	1,765	13,183
銀行ローンおよびブリッジ・ローン	—	9,014	3,150	12,164
社債	218	14,330	2,092	16,640
州および地方自治体の地方債	—	891	101	992
その他の債券	—	1,057	538	1,595
株式および転換社債	81,252	8,271	8,549	98,072
コモディティ	—	3,935	—	3,935
小計	133,439	80,723	18,131	232,293
NAVで測定されるファンドに対する投資				7,757
現物商品資産合計				240,050
負債				
米国政府債および連邦政府機関債	(15,455)	(61)	—	(15,516)
米国以外の政府債および政府機関債	(13,522)	(1,451)	—	(14,973)
商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	—	(4)	—	(4)
住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	—	(2)	—	(2)
銀行ローンおよびブリッジ・ローン	—	(337)	(124)	(461)
社債	(2)	(6,119)	(2)	(6,123)
州および地方自治体の地方債	—	(2)	—	(2)
その他の債券	—	(1)	(1)	(2)
株式および転換社債	(30,790)	(538)	(66)	(31,394)
現物商品負債合計	(59,769)	(8,515)	(193)	(68,477)

(単位：百万ドル)

	2014年12月現在の現物商品(公正価値)			
	レベル１	レベル２	レベル３	合計
資産				
コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書、定期預金およびその他のマネー・マーケット商品	—	3,654	—	3,654
米国政府債および連邦政府機関債	18,540	29,462	—	48,002
米国以外の政府債および政府機関債	30,255	6,668	136	37,059
商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	—	3,865	3,275	7,140
住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	—	9,172	2,545	11,717
銀行ローンおよびブリッジ・ローン	—	7,198	6,973	14,171
社債	249	17,537	3,633	21,419
州および地方自治体の地方債	—	1,093	110	1,203
その他の債券	—	2,387	870	3,257
株式および転換社債	68,974	7,818	11,108	87,900
コモディティ	—	3,846	—	3,846
小計	118,018	92,700	28,650	239,368
NAVで測定されるファンドに対する投資				9,610
現物商品資産合計				248,978
負債				
米国政府債および連邦政府機関債	(12,746)	(16)	—	(12,762)
米国以外の政府債および政府機関債	(19,256)	(1,244)	—	(20,500)
商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	—	(1)	—	(1)
銀行ローンおよびブリッジ・ローン	—	(286)	(178)	(464)
社債	—	(5,741)	(59)	(5,800)
その他の債券	—	—	(2)	(2)
株式および転換社債	(27,587)	(722)	(5)	(28,314)
コモディティ	—	(1,224)	—	(1,224)
現物商品負債合計	(59,589)	(9,234)	(244)	(69,067)

上記の表において、

・現物商品資産合計には、不動産および社債によって担保された債務担保証券（以下「CDO」という。）およびローン担保証券（以下「CLO」という。）が、2015年12月現在においてレベル２に405百万ドル、レベル３に774百万ドル、2014年12月現在においてレベル２に234百万ドル、レベル３に13.4億ドルそれぞれ含まれている。

・レベル３の株式および転換社債には、2015年12月現在においてプライベート・エクイティ投資76.9億ドル、不動産事業体に対する投資308百万ドルおよび転換社債552百万ドル、2014年12月現在においてプライベート・エクイティ投資102.5億ドル、不動産事業体に対する投資294百万ドルおよび転換社債562百万ドルが含まれている。

公正価値の階層の異なるレベル間での振替

公正価値の階層の異なるレベル間での振替は発生した報告期間の期首に計上される。

2015年度において、

・現物商品のレベル１からレベル２への振替は260百万ドルであった。これは、主に公開株式の市場取引が減少したことによる当該証券の振替を反映している。

・現物商品のレベル２からレベル１への振替は283百万ドルであった。これは、主に公開株式の市場取引が増加したことによる当該証券の振替を反映している。

2014年度において、

・現物商品のレベル１からレベル２への振替は60百万ドルであった。これは、公開株式ならびに米国政府債および連邦政府機関債の市場取引が減少したことによる公開株式47百万ドルならびに米国政府債および連邦政府機関債13百万ドルを含んでいる。

・現物商品のレベル２からレベル１への振替は92百万ドルであった。これは、公開株式の市場取引が増加したことによる当該証券の振替を反映している。

レベル２とレベル３とのレベル間での振替に関する情報については以下の「レベル３の推移」を参照のこと。

レベル３の推移

期末日現在でレベル３に分類されていたすべての現物商品資産および負債の公正価値の変動は、以下の表のとおりである。以下の表において、

- **現物商品資産または負債が報告期間中にレベル３に振替えられた場合、当該期間における損益は全額レベル３に含まれる。レベル３の現物商品資産について、増加はプラスの金額で表示され、減少はマイナスの金額で表示されている。レベル３の現物商品負債について、増加はマイナスの金額で表示され、減少はプラスの金額で表示されている。**
- **レベル３の現物商品は、レベル１およびレベル２の現物商品ならびに（あるいは）レベル１、レベル２またはレベル３のデリバティブで経済的にヘッジされることが多い。このため、レベル３に報告されている損益は、レベル１またはレベル２の現物商品ならびに（あるいは）レベル１、レベル２またはレベル３のデリバティブに帰属する損益で一部相殺することができる。その結果、以下のレベル３の推移に含まれる損益は、必ずしも当社の経営成績、流動性または資金に対する全体的な影響を表すものではない。**
- **購入には、発行および流通市場での購入の両方が含まれている。**
- **正味未実現利益/（損失）は、期末日現在で依然として保有していた金融商品に関連している。**
- **2015年12月終了年度において、レベル３の現物商品資産に係る正味実現および未実現利益16.6億ドル（実現利益957百万ドルおよび未実現利益701百万ドルを反映している）には、「マーケット・メイキング」、「その他の自己勘定取引」および「受取利息」に計上されたそれぞれ約(142)百万ドル、10.8億ドルおよび718百万ドルの利益/（損失）が含まれている。**
- **2014年12月終了年度において、レベル３の現物商品資産に係る正味実現および未実現利益32.0億ドル（実現利益13.3億ドルおよび未実現利益18.7億ドルを反映している）には、「マーケット・メイキング」、「その他の自己勘定取引」および「受取利息」に計上されたそれぞれ約247百万ドル、19.5億ドルおよび10.0億ドルの利益が含まれている。**
- **レベル３の現物商品に係る正味未実現利益/（損失）、ならびにレベル３へのおよびレベル３からの振替に関連する増減の説明については、下記の「レベル３の推移の説明」を参照のこと。**

(単位：百万ドル)

レベル３の現物商品資産および負債(公正価値)

	期首残高	正味実現利益/(損失)	正味未実現利益/(損失)	購入	売却	決済	レベル３への振替	レベル３からの振替	期末残高
2015年12月終了年度									
米国以外の政府債および政府機関債	136	7	—	11	(35)	(23)	—	(84)	12
商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	3,275	120	44	566	(598)	(1,569)	351	(265)	1,924
住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	2,545	150	34	564	(609)	(327)	188	(780)	1,765
銀行ローンおよびブリッジ・ローン	6,973	198	(156)	663	(1,027)	(2,170)	516	(1,847)	3,150
社債	3,633	208	(78)	616	(641)	(982)	236	(900)	2,092
州および地方自治体の地方債	110	3	3	9	(24)	(2)	24	(22)	101
その他の債券	870	20	10	116	(164)	(206)	17	(125)	538
株式および転換社債	11,108	251	844	1,295	(744)	(1,193)	466	(3,478)	8,549
現物商品資産合計	28,650	957	701	3,840	(3,842)	(6,472)	1,798	(7,501)	18,131
現物商品負債合計	(244)	(28)	(21)	205	(38)	(14)	(116)	63	(193)
2014年12月終了年度									
米国以外の政府債および政府機関債	40	7	3	103	(20)	(5)	8	—	136
商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	2,515	173	49	1,877	(436)	(890)	176	(189)	3,275
住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券	1,961	123	224	1,008	(363)	(497)	235	(146)	2,545
銀行ローンおよびブリッジ・ローン	6,071	611	(222)	4,512	(709)	(3,166)	294	(418)	6,973
社債	2,744	254	(16)	2,635	(1,023)	(929)	384	(416)	3,633
州および地方自治体の地方債	257	4	3	12	(112)	(2)	25	(77)	110
その他の債券	807	24	41	448	(212)	(164)	21	(95)	870
株式および転換社債	8,671	132	1,788	2,670	(1,128)	(1,016)	1,250	(1,259)	11,108
現物商品資産合計	23,066	1,328	1,870	13,265	(4,003)	(6,669)	2,393	(2,600)	28,650
現物商品負債合計	(297)	12	(1)	223	(121)	(23)	(49)	12	(244)

レベル３の推移の説明

－2015年12月終了年度　2015年度におけるレベル３の現物商品に係る正味未実現利益680百万ドル（現物商品資産による701百万ドルの利益および現物商品負債による21百万ドルの損失を反映している）は、主に会社固有の事象および堅調な企業業績によるプライベート・エクイティ投資からの利益を主として反映している。

2015年度におけるレベル３への振替は、主に一部の銀行ローンおよびブリッジ・ローン、プライベート・エクイティ投資ならびに商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券の市場取引が少ないことを含め、市場のデータの不足により、市場価格の透明性が低下したことに伴い、これらをレベル２から振替えたことを反映している。

2015年度におけるレベル３からの振替は、主に一部のプライベート・エクイティ投資、社債ならびに住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券の市場取引を含む市場のデータにより、市場価格の透明性が増したことに伴い、これらをレベル２へ振替えたこと、また、主に一部の観測不能な利回りおよびデュレーションに関する入力情報が一部の銀行ローンおよびブリッジ・ローンの評価にとって重要でなくなったことに伴い、これらをレベル２へ振替えたことを反映している。

－2014年12月終了年度　2014年度におけるレベル３の現物商品に係る正味未実現利益18.7億ドル（現物商品資産による18.7億ドルの利益および現物商品負債による１百万ドルの損失を反映している）は、主に会社固有の事象および堅調な企業業績によるプライベート・エクイティ投資からの利益を主として反映している。

2014年度におけるレベル３への振替は、主に一部のプライベート・エクイティ投資および社債の市場取引が少ないことを含め、市場のデータの不足により、市場価格の透明性が低下したことに伴い、これらをレベル２から振替えたことを反映している。

2014年度におけるレベル３からの振替は、主に一部のプライベート・エクイティ投資、銀行ローンおよびブリッジ・ローンならびに社債の市場取引を含む市場のデータにより、市場価格の透明性が増したことに伴い、これらをレベル２へ振替えたことを反映している。

１口当たり純資産価額で測定されるファンドに対する投資

公正価値で測定される現物商品には、NAVで測定されるファンドに対する投資が含まれる。当社は、(ｉ) ファンド投資が容易に算定できる公正価値を有していない場合、および(ii) 対象となる投資の公正価値での測定を含め、投資ファンドのNAVが投資会社の会計処理の測定原則と一致する方法で計算される場合、ファンド投資の公正価値の測定にNAVを用いる。当社はASU No. 2015-07を2015年６月に早期適用しており、当該基準の要求に従い、NAVで測定されるファンドに対する投資に限定して以下の文章および表に開示している。ASU No. 2015-07に準拠して、当期の表示と整合性をとるために、報告済の財務書類の金額は組替えられている。

NAVで測定されるファンドに対する当社の投資は主に、当社が第三者である投資家と共同投資を行っているファームスポンサードのプライベート・エクイティ、クレジット、不動産およびヘッジ・ファンドへの投資から成る。

プライベート・エクイティ・ファンドは主に、レバレッジド・バイアウト、資本注入、グロース投資および不良貸出債権投資を含む、多様な状況下にある世界中の幅広い業界に対して投資を行っている。クレジット・ファンドは通常、ローンおよびその他の債券に投資し、プライベート・エクイティ企業、プライベート・ファミリー企業および発行体企業についての中規模から大規模のレバレッジド・バイアウトおよびマネジメント・バイアウト取引、資本注入、資金調達、借り換え、買収ならびに再構築に対して高利回りの民間資本を提供することに注力している。不動産ファンドは世界中で、主に不動産企業、ローンポートフォリオ、債券による資本注入および直接投資不動産に投資している。プライベート・エクイティ・ファンド、クレジット・ファンドおよび不動産ファンドは主にクローズドエンド型ファンドであり、これらへの当社の投資は通常、償還を認められていない。当社は、対象資産が清算または分配されると、これらのファンドから分配を受ける予定である。

当社はヘッジ・ファンドへの投資も行っており、これらは主に、買建/売建株式、クレジット、転換社債、リスク・アービトラージ、特殊状況および資本構造のアービトラージを含む様々な資産クラスおよび戦略にわたるファンダメンタル・ボトム・アップ投資手法を用いる、総合ヘッジ・ファンドである。ヘッジ・ファンドへの当社の投資には、主として対象資産の流動性が本質的に低く、対象資産の清算または分配まで償還による収入を受取れない持分も含まれている。

上記のファンドの多くが米国のドッド・フランク金融制度改革・消費者保護法（以下「ドッド・フランク法」という。）のボルカー・ルールで定められる「カバード・ファンド」である。連邦準備制度理事会は、2013年12月より前に設定されていたカバード・ファンドへの投資およびカバード・ファンドとの関係に関して、当該ルールの経過期間を2016年７月までに延長しており、さらに2017年７月まで経過期間を延長する意向を示している。当社は、市況次第では、2017年７月より前に通常の取引により当該ファンドにおける大部分の持分を処分できるものと現時点では考えている。しかし、特定のファンドが保有する投資が売却されない場合、当社は当該ファンドにおける持分の売却をしなければなくなる可能性がある。その場合、当該投資の流通市場が限定的なために通常の取引による売却が行えない可能性があることから、当社は、当該持分の帳簿価額を下回る価額しか受領できない可能性がある。当社は上記の経過期間を考慮しつつ、かかるファンドにおける既存の持分を引き続き管理している。ボルカー・ルールに準拠するため、当社は経過期間の終了日までに以下の表の大部分のファンドの持分を減らすことが求められる。

NAVで測定されるファンドへの当社の投資の公正価値および未実施の資金供与に対するコミットメントは、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	
	投資の公正価値	未実施の資金供与に対するコミットメント
プライベート・エクイティ・ファンド	5,414	2,057
クレジット・ファンド	611	344
ヘッジ・ファンド	560	—
不動産ファンド	1,172	296
合計	7,757	2,697

(単位：百万ドル)

	2014年12月現在	
	投資の公正価値	未実施の資金供与に対するコミットメント
プライベート・エクイティ・ファンド	6,307	2,175
クレジット・ファンド	1,008	383
ヘッジ・ファンド	863	—
不動産ファンド	1,432	310
合計	9,610	2,868

注記７　デリバティブおよびヘッジ取引

デリバティブ取引

デリバティブは、対象資産の価格、指数、指標金利およびその他の入力情報、またはそれらの要素の組み合わせからその価値が導き出される商品である。デリバティブは、取引所で取引される（上場）場合もあれば、店頭デリバティブとして相対取引により契約が締結される場合もある。当社の店頭デリバティブの一部は、中央清算機関を通じて清算および決済される（以下「清算対象の店頭取引」という。）が、一部は両取引相手間の双務契約（以下「二者間の店頭取引」という。）となっている。

－マーケット・メイキング　マーケット・メイカーとして、当社は、顧客に流動性を提供し、リスクの移転およびヘッジを促進させるために、デリバティブ取引を契約している。このため、当社は通常、主体として行動し、執行資金をコミットすることが求められる。マーケット・メイカーとして、予想される顧客および市場の需要を満たすのに十分な金融商品の保有を維持することが必要不可欠である。

－リスク管理　当社はまた、デリバティブおよび現物商品に関するマーケット・メイキングならびに投資および貸付取引から生じるリスク・エクスポージャーを積極的に管理するために、デリバティブ契約を締結している。当社の保有資産およびエクスポージャーは、多くの場合、商品ごとではなくポートフォリオごとまたはリスクごとにヘッジされている。この経済的ヘッジによる相殺の影響は、関連する収益と同じ事業セグメントに反映されている。さらに、当社は米国GAAPに基づきヘッジに指定されるデリバティブ契約を締結することもある。これらのデリバティブの利用目的は、一部の固定金利が付された無担保長期借入金および無担保短期借入金ならびに預金の金利エクスポージャーを管理すること、また一部の米国外事業に対する純投資に係る為替エクスポージャーを管理することである。

当社が締結している様々な種類のデリバティブ契約には、以下が含まれる。

・**先物および先渡**：金融商品、コモディティまたは為替の将来における売買を取引相手先にコミットさせる契約。
・**スワップ**：為替または金利の支払などのキャッシュ・フローの交換を取引相手先に求める契約。交換される金額は、特定のレート、金融商品、コモディティ、為替または指数を参照し、特定の契約条件に基づいている。
・**オプション**：オプションの買い手は、定義された期間内に特定の価格で金融商品、コモディティまたは為替をオプションの売り手から買う、またはオプションの売り手に売る権利を得る（義務を負うのではない）契約。

デリバティブは、法的効力のあるネッティング契約に基づき相殺の法的権利が存在する場合には、取引相手先ごとの純額ベース（すなわち、ある取引相手先に対するデリバティブ資産およびデリバティブ負債についての債権または債務の純額）で計上される（取引相手先との相殺）。デリバティブは、法的効力のある信用補完契約に基づき受取った、または差入れた現金担保を控除後の公正価値で会計処理される（現金担保相殺）。デリバティブ資産およびデリバティブ負債は、それぞれ「保有金融商品（公正価値）」および「売却済未購入金融商品（公正価値）」に含まれる。ASC 815に基づきヘッジに指定されていないデリバティブに係る実現および未実現損益は、注記４の「マーケット・メイキング」および「その他の自己勘定取引」に含まれる。

デリバティブ契約の総額ベースの公正価値および想定元本の主要な商品タイプ別内訳、連結貸借対照表における取引相手先および現金担保との相殺、ならびに米国GAAPでは相殺の基準を満たさない法的効力のある信用補完契約に基づき差入れた、または受取った担保は、以下の表のとおりである。

以下の表において、

・総額ベースの公正価値は、取引相手先との相殺および担保の影響を含んでいないため、当社のエクスポージャーを表すものではない。
・当社が信用補完契約に基づき担保を受取っているかまたは差入れている場合で、かかる契約の法的効力の有無が判断されていない場合、関連する担保は相殺されていない。

・長期および短期のデリバティブ契約の総額を表す想定元本は、当社のデリバティブ取引量の指標であって、予測損失を表すものではない。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在			2014年12月現在		
	デリバティブ資産	デリバティブ負債	想定元本	デリバティブ資産	デリバティブ負債	想定元本
ヘッジとして会計処理されないデリバティブ						
上場	310	280	4,402,843	228	238	3,151,865
清算対象の店頭取引	211,272	192,401	20,738,687	351,801	330,298	30,408,636
二者間の店頭取引	345,516	321,458	12,953,830	434,333	409,071	13,552,017
金利合計	557,098	514,139	38,095,360	786,362	739,607	47,112,518
清算対象の店頭取引	5,203	5,596	339,244	5,812	5,663	378,099
二者間の店頭取引	35,679	31,179	1,552,806	49,036	44,491	2,122,859
信用合計	40,882	36,775	1,892,050	54,848	50,154	2,500,958
上場	183	204	13,073	69	69	17,214
清算対象の店頭取引	165	128	14,617	100	96	13,304
二者間の店頭取引	96,660	99,235	5,461,940	109,747	108,442	5,535,685
為替合計	97,008	99,567	5,489,630	109,916	108,607	5,566,203
上場	2,997	3,623	203,465	7,683	7,166	321,378
清算対象の店頭取引	232	233	2,839	313	315	3,036
二者間の店頭取引	17,445	17,215	230,750	20,994	21,065	345,065
コモディティ合計	20,674	21,071	437,054	28,990	28,546	669,479
上場	9,372	7,908	528,419	9,592	9,636	541,711
二者間の店頭取引	37,788	38,290	927,078	49,339	49,013	983,784
株式合計	47,160	46,198	1,455,497	58,931	58,649	1,525,495
小計	762,822	717,750	47,369,591	1,039,047	985,563	57,374,653

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在			2014年12月現在		
	デリバティブ資産	デリバティブ負債	想定元本	デリバティブ資産	デリバティブ負債	想定元本
ヘッジとして会計処理されるデリバティブ						
清算対象の店頭取引	4,567	85	51,446	2,713	228	31,109
二者間の店頭取引	6,660	20	62,022	11,559	34	95,389
金利合計	11,227	105	113,468	14,272	262	126,498
清算対象の店頭取引	24	6	1,333	12	3	1,205
二者間の店頭取引	116	27	8,615	113	13	8,431
為替合計	140	33	9,948	125	16	9,636
小計	11,367	138	123,416	14,397	278	136,134
デリバティブの公正価値/想定元本(総額)合計	774,189[1]	717,888[1]	47,493,007	1,053,444[1]	985,841[1]	57,510,787

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在			2014年12月現在		
	デリバティブ資産	デリバティブ負債	想定元本	デリバティブ資産	デリバティブ負債	想定元本
連結貸借対照表における相殺額						
上場	(9,398)	(9,398)		(15,039)	(15,039)	
清算対象の店頭取引	(194,928)	(194,928)		(335,792)	(335,792)	
二者間の店頭取引	(426,841)	(426,841)		(535,839)	(535,839)	
取引相手先との相殺合計	(631,167)	(631,167)		(886,670)	(886,670)	
清算対象の店頭取引	(26,151)	(3,305)		(24,801)	(738)	
二者間の店頭取引	(62,981)	(36,645)		(78,703)	(35,417)	
現金担保との相殺合計	(89,132)	(39,950)		(103,504)	(36,155)	
取引相手先および現金担保との相殺合計	(720,299)	(671,117)		(990,174)	(922,825)	
保有金融商品/売却済未購入金融商品に含まれる金額						
上場	3,464	2,617		2,533	2,070	
清算対象の店頭取引	384	216		158	73	
二者間の店頭取引	50,042	43,938		60,579	60,873	
連結貸借対照表に含まれる金額合計	53,890	46,771		63,270	63,016	
連結貸借対照表における未相殺額						
受取/差入現金担保	(498)	(1,935)		(980)	(2,940)	
受取/差入有価証券担保	(14,008)	(10,044)		(14,742)	(18,159)	
合計	39,384	34,792		47,548	41,917	

1　法的効力のあるネッティング契約の対象ではないか、または法的効力の有無について当社がまだ判断していないネッティング契約の対象であるようなデリバティブ資産および負債を2015年12月現在においてそれぞれ170.9億ドルおよび181.6億ドル、また2014年12月現在においてそれぞれ259.3億ドルおよび261.9億ドル含んでいる。

デリバティブの評価手法

当社のレベル２およびレベル３のデリバティブは、デリバティブ価格決定モデル（割引キャッシュ・フロー・モデル、コリレーション・モデル、およびモンテ・カルロ法等のオプション価格決定法を組み込むモデル）を用いて評価される。デリバティブの価格の透明性は通常、下記のとおり、商品タイプ別に特徴が分類できる。

・**金利**　一般的に金利デリバティブの評価に使用される主要な入力情報は、長期契約であってもほとんどの場合透明性がある。主要先進国の通貨建の金利スワップおよびオプションの特徴は、取引量が多いことおよびビッド/オファーのスプレッドが小さいことである。インフレ指数などの指数またはイールド・カーブの形（10年物スワップのレートと２年物スワップのレートの比較など）を参照する金利デリバティブはより複雑であるが、主要な入力情報は一般的に観測可能である。

・**信用**　個別銘柄とバスケット型の両方を含め、クレジット・デフォルト・スワップの価格の透明性は、市場および対象となる参照企業または参照債務によりさまざまである。指数、大企業および主要ソブリンを参照するクレジット・デフォルト・スワップは、一般的に最も価格の透明性が高いことを示している。それ以外の原資産を有するクレジット・デフォルト・スワップについては、価格の透明性は信用格付、対象となる参照債務の借入コスト、および発行体のデフォルト時に引渡される対象となる参照債務の入手可能性に基づきさまざまである。ローン、資産担保証券および新興市場の債務商品を参照するクレジット・デフォルト・スワップは、社債を参照するクレジット・デフォルト・スワップより価格の透明性が低い傾向にある。また、複数の対象となる参照債務のコリレーションに感応するものなど、より複雑な信用デリバティブは一般的に価格の透明性が比較的低い。

・**為替**　比較的長期間のものを含め、主要先進国の為替レートに基づく為替デリバティブは一般的に価格の透明性が高い。先進国市場と新興市場における為替デリバティブの価格の透明性の主な相違点は、新興市場においては比較的短期間の契約について観測可能な傾向にあるということである。

・**コモディティ**　コモディティ・デリバティブには、エネルギー（石油や天然ガスなど）、金属（貴金属や卑金属など）およびソフト・コモディティ（農産物など）を参照する取引が含まれる。価格の透明性は、対象となるコモディティ、引渡しの場所、期間および商品の品質（無鉛ガソリンと比較した場合のディーゼル燃料など）に基づきさまざまである。一般的に、コモディティ・デリバティブは、比較的短期間の契約ならびに主要なおよび（または）ベンチマークとなるコモディティ指数により密接に連動している契約の方が価格の透明性が高い。

・**株式**　株式デリバティブの価格の透明性は、市場および原資産によりさまざまである。指数および主要な株式指数に含まれる企業の普通株式に係るオプションは、最も高い透明性を示している。長期間の契約または現在の市場価格から大幅に異なる参照価格が付されている契約を除き、株式デリバティブには通常、観測可能な市場価格がある。複数の個別株式銘柄のコリレーションに感応するものなど、より複雑な株式デリバティブは一般的に価格の透明性が比較的低い。

あらゆる商品タイプの観測可能性に対して、流動性は必要不可欠である。取引量が減少した場合、以前には透明性の高かった価格およびその他の入力情報が観測不能になる可能性がある。反対に、きわめて複雑な構造の商品でも、十分な取引量があれば、価格およびその他の入力情報が観測可能となる可能性がある。当社の公正価値測定の方針の概要については、注記５を参照のこと。

レベル１のデリバティブ

レベル１のデリバティブには、将来において有価証券の受渡しを行う短期契約で、対象となる有価証券がレベル１の金融商品であるもの、および活発な取引があり、市場価格で評価される上場デリバティブが含まれる。

レベル２のデリバティブ

レベル２のデリバティブには、評価における重要な入力情報のすべてが市場のデータによって裏付けられる店頭デリバティブならびに活発な取引のないおよび（または）店頭デリバティブの市場清算レベルまで測定するモデルで評価される上場デリバティブが含まれる。評価における入力情報の重要性を判断するに際し、当社はとりわけ当該入力情報に対するポートフォリオの正味リスク・エクスポージャーを考慮している。

デリバティブを評価する特定のモデルの選択は、商品の契約条件、内在する特定のリスクおよび市場における価格決定情報の入手可能性によって異なる。流動性の高い市場で取引されているデリバティブについては、モデルから導き出された情報が市場清算レベルまで測定できるため、モデルの選択に重要な経営陣の判断を伴わない。

評価モデルには、契約条件、市場価格、イールド・カーブ、割引率(担保付デリバティブに係る信用補完契約の規定による受取および差入担保に係る利息によるものを含む)、クレジット・カーブ、ボラティリティ指標、期限前償還率、損失率およびそれぞれの入力情報のコリレーションなど、様々な入力情報が必要である。レベル２のデリバティブを評価するための重要な入力情報は、市場取引、ブローカーまたはディーラーによる呼び値、あるいは価格の透明性が合理的な水準にあるその他の代替的な価格情報源により検証可能である。呼び値の性質（指標的なものか、確定的なものかなど）、および最近の市場取引と代替的な価格情報源が提供した価格との関係が考慮される。

レベル３のデリバティブ

レベル３のデリバティブは、観測可能なレベル１および（または）レベル２の入力情報、ならびに観測不能なレベル３の入力情報を使用するモデルで評価される。当社のレベル３のデリバティブの評価に用いられる重要かつ観測不能な入力情報は下記のとおりである。

- **レベル３に分類される当社の金利デリバティブおよび為替デリバティブの大部分についての重要かつ観測不能な入力情報には、一部の為替と金利のコリレーション（ユーロのインフレ率とユーロの金利のコリレーションなど）および特定の金利ボラティリティが含まれる。**
- **レベル３の信用デリバティブについての重要かつ観測不能な入力情報には、特定の参照債務および参照企業に固有の流動性の乏しいクレジット・スプレッドとアップフロント・クレジット・ポイント、回収率ならびに信用デリバティブおよびモーゲージ・デリバティブの評価に必要な一部のコリレーション（対象となる参照債務のデフォルトの可能性の相互比較など）が含まれる。**
- **レベル３のコモディティ・デリバティブについての重要かつ観測不能な入力情報には、行使価格が現在の市場価格から大幅に異なるオプションに関するボラティリティ、およびコモディティの商品の品質または現物の所在地がベンチマーク指数と一致しない一部の商品の価格またはスプレッドが含まれる。**
- **レベル３の株式デリバティブについての重要かつ観測不能な入力情報には、通常、長期間のオプションおよび（または）行使価格が現在の市場価格から大幅に異なるオプションに関する株価ボラティリティの入力情報が含まれる。また、一部の構造が複雑な取引の評価においては、複数の個別株式銘柄の価格パフォーマンスのコリレーション、あるいはコモディティなど別の資産クラスに対する株式バスケットの価格パフォーマンスのコリレーションに関するレベル３の入力情報の使用が求められる。**

レベル３のデリバティブの当初の評価後、当社は、観測可能な市場の変動を反映させるようにレベル１およびレベル２の入力情報をアップデートし、その結果生じる損益はレベル３に計上される。レベル３の入力情報は、類似する市場取引、第三者の価格提供サービスおよび（または）ブローカーやディーラーによる呼び値、あるいはその他の過去の市場データなどの証拠に裏付けられる場合に変更される。当社が市場取引を参照してモデルの評価額を検証できない場合には、別の評価モデルによって大幅に異なる公正価値の見積りが算出される可能性がある。レベル３のデリバティブの評価に使用される重要かつ観測可能な入力情報の詳細については以下を参照のこと。

評価調整

評価調整は、デリバティブ・ポートフォリオの公正価値の算定に必要不可欠なものであり、デリバティブ価格決定モデルによって算出された中間市場の評価額を適切な出口価格の評価額に調整するために用いられる。これらの調整には、ビッド/オファーのスプレッド、流動性コスト、信用評価調整および資金調達の評価調整が組み込まれており、デリバティブ・ポートフォリオの担保が付されない部分に固有の信用リスクおよび資金調達リスクを会計処理している。当社はまた、契約条件により当社が受取担保を引渡すまたは再担保に供することができない場合の担保付デリバティブの資金調達の評価調整も行っている。市場に基づく入力情報は通常、評価調整を市場清算レベルまで測定する場合に使用される。

さらに、重要かつ観測不能な入力情報を含むデリバティブについては、当社は取引に含まれる評価の不確実性を会計処理するためにモデルまたは出口価格の調整を行っている。

重要かつ観測不能な入力情報

当社のレベル３のデリバティブの評価に使用される重要かつ観測不能な入力情報の範囲、平均値および中央値は以下の表のとおりである。以下の表において、

・範囲は、デリバティブの各タイプの評価に使用された重要かつ観測不能な入力情報の範囲を表している。
・平均値は入力情報の算術平均を表しており、各金融商品の相対的公正価値または想定元本により加重されていない。中央値を上回る平均値は、入力情報の大部分が平均値を下回っていることを示している。
・これらの入力情報の範囲、平均値および中央値は、あるデリバティブの公正価値の算定に使用する適切な入力情報の代表的なものということではない。例えば、以下の金利デリバティブの表に表示されているコリレーションの最大値は、特定の金利デリバティブの評価に適切であるが、他の金利デリバティブの評価には適切でない可能性がある。したがって、以下に表示されている入力情報の範囲は、当社のレベル３のデリバティブの公正価値測定における不確実性または公正価値測定の可能な範囲を表すものではない。
・どの金融商品の公正価値も複数の評価手法を用いて決定されることがある。例えば、公正価値を決定するためにオプション価格決定モデルおよび割引キャッシュ・フロー・モデルは通常、合わせて用いられる。したがって、レベル３の残高はこの両方の手法を含んでいる。

レベル３のデリバティブ 商品タイプ	評価手法および重要かつ観測不能な入力情報	重要かつ観測不能な入力情報の範囲 （平均値/中央値）	
		2015年12月現在	2014年12月現在
金利 （2015年12月および2014年12月現在、レベル３負債純額それぞれ398百万ドルおよび40百万ドル）	オプション価格決定モデル： ・コリレーション ・ボラティリティ	 (25)%から92% (53%/55%) 年率31ベーシス・ポイント(bpa)から152bpa (84bpa/57bpa)	 (16)%から84% (37%/40%) 年率36ベーシス・ポイント(bpa)から156bpa (100bpa/115bpa)
信用 （2015年12月および2014年12月現在、レベル３資産純額それぞれ27.9億ドルおよび35.3億ドル）	オプション価格決定モデル、コリレーション・モデルおよび割引キャッシュ・フロー・モデル： ・コリレーション ・クレジット・スプレッド ・アップフロント・クレジット・ポイント ・回収率	 46%から99% (68%/66%) １ベーシス・ポイント(bps)から1,019bps (129bps/86bps) [1] ０ポイントから100ポイント(41ポイント/40ポイント) ２%から97% (58%/70%)	 ５%から99% (71%/72%) １ベーシス・ポイント(bps)から700bps (116bps/79bps) [1] ０ポイントから99ポイント(40ポイント/30ポイント) 14%から87% (44%/40%)
為替 （2015年12月および2014年12月現在、レベル３負債純額それぞれ34百万ドルおよび267百万ドル）	オプション価格決定モデル： ・コリレーション（クロスプロダクト・コリレーションを含む）	 25%から70% (50%/51%)	 22%から80% (47%/50%)
コモディティ （2015年12月および2014年12月現在、レベル３負債純額それぞれ262百万ドルおよび11.4億ドル）	オプション価格決定モデルおよび割引キャッシュ・フロー・モデル： ・ボラティリティ ・天然ガスの百万英熱量(MMBTU)当たりのスプレッド ・石炭の１メートルトン(MT)当たりのスプレッド ・石油および精製品の１バレル当たりのスプレッド	 11%から77% (35%/34%) (1.32)ドルから4.15ドル((0.05)ドル/(0.01)ドル) N/A (10.64)ドルから65.29ドル(3.34ドル/(3.31)ドル) [1]	 16%から68% (33%/32%) (1.66)ドルから4.45ドル((0.13)ドル/(0.03)ドル) (10.50)ドルから3.00ドル((4.04)ドル/(6.74)ドル) (15.35)ドルから80.55ドル(22.32ドル/13.50ドル) [1]
株式 （2015年12月および2014年12月現在、レベル３負債純額それぞれ16.0億ドルおよび13.8億ドル）	オプション価格決定モデル： ・コリレーション（クロスプロダクト・コリレーションを含む） ・ボラティリティ	 (65)%から94% (42%/48%) ５%から76% (24%/23%)	 (34)%から99% (47%/49%) ５%から90% (23%/21%)

1 当該スプレッド入力情報の平均値と中央値の差異は、入力情報の大部分が当該範囲の下限に位置していることを示している。

重要かつ観測不能な入力情報の範囲

当社のレベル３のデリバティブ商品の評価に使用される重要かつ観測不能な入力情報の範囲に関する情報は、以下のとおりである。

- **コリレーション：**コリレーションの範囲は、同一市場（株価指数および個別株式銘柄など）、市場間（金利と為替レートのコリレーションなど）、地域間などにおける様々な原資産をカバーしている。一般的に、クロスプロダクト・コリレーションの入力情報は、より複雑な商品の評価に使用され、同一のデリバティブ商品タイプ内の資産に係るコリレーションの入力情報を下回る。
- **ボラティリティ：**ボラティリティの範囲は、さまざまな市場、満期および行使価格にわたる多数の原資産をカバーしている。例えば、株価指数のボラティリティは一般的に個別株式のボラティリティを下回る。
- **クレジット・スプレッド、アップフロント・クレジット・ポイントおよび回収率：**クレジット・スプレッド、アップフロント・クレジット・ポイントおよび回収率の範囲は、さまざまな原資産（指数および個別銘柄）、地域、部門、満期および信用度（高利回りおよび投資適格）をカバーしている。この幅広い母集団により、重要かつ観測不能な入力情報の範囲に幅が生じる。
- **コモディティ価格およびスプレッド：**コモディティ価格およびスプレッドの範囲は、商品、満期および所在地の多様性をカバーしている。

重要かつ観測不能な入力情報の変動に対する公正価値測定の感応度

重要かつ観測不能な入力情報の個別の変動に対する当社のレベル３の公正価値測定の方向感応度の詳細は、以下のとおりである。

- **コリレーション：**一般的に保有者が対象となる資産または指数の価格（金利、クレジット・スプレッド、為替レート、インフレ率および株価など）のコンバージェンスから利益を得る契約については、コリレーションが増大すると公正価値測定の結果が上昇する。
- **ボラティリティ：**一般的に買建オプションについては、ボラティリティが増大すると公正価値測定の結果が上昇する。
- **クレジット・スプレッド、アップフロント・クレジット・ポイントおよび回収率：**一般的にクレジット・スプレッドまたはアップフロント・クレジット・ポイントの増加または回収率の低下により、買建信用プロテクションの公正価値が増加する。クレジット・スプレッド、アップフロント・クレジット・ポイントおよび回収率は、対象となる参照債務の特徴的なリスク要因と強い関連性がある。これらのリスク要因には、レバレッジ、ボラティリティおよび業界などの参照企業に固有の要因、対象となる参照債務の借入コストまたは流動性などの市場ベースの要因、ならびにマクロ経済の状況が含まれる。
- **コモディティ価格およびスプレッド：**一般的に保有者がコモディティを受取る契約の場合、スプレッド（品質または受渡場所の相違に起因するベンチマーク指数との価格差異）の拡大または価格の上昇により、公正価値測定の結果が上昇する。

当社のレベル３のデリバティブはそれぞれ特徴があるため、各商品タイプ内での入力情報のコリレーションは必ずしも同じではない。

デリバティブの公正価値のレベル別内訳

デリバティブの総額ベースの公正価値のレベル別および主要な商品タイプ別内訳ならびに相殺による影響は、以下の表のとおりである。以下の表において、

- **総額ベースの公正価値は、取引相手先の相殺および担保相殺のどちらの影響も含んでいないため、当社のエクスポージャーを表すものではない。**
- **取引相手先との相殺は、受取債権と支払債務の残高が同一レベル内で相殺される場合は各レベルに反映されており、「同一レベル内の取引相手先との相殺」に含まれている。取引相手先との相殺がレベルをまたいで行われる場合、相殺は「異なるレベルの取引相手先との相殺」に反映されている。**
- **デリバティブ資産はプラスの金額で、デリバティブ負債はマイナスの金額で表示されている。**

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在のデリバティブ(公正価値)			
	レベル１	レベル２	レベル３	合計
資産				
金利	4	567,761	560	568,325
信用	—	34,832	6,050	40,882
為替	—	96,959	189	97,148
コモディティ	—	20,087	587	20,674
株式	46	46,491	623	47,160
デリバティブ資産の公正価値(総額)	50	766,130	8,009	774,189
同一レベル内の取引相手先との相殺	—	(627,548)	(2,139)	(629,687)
小計	50	138,582	5,870	144,502
異なるレベルの取引相手先との相殺				(1,480)
現金担保との相殺				(89,132)
保有金融商品に含まれる公正価値				53,890
負債				
金利	(11)	(513,275)	(958)	(514,244)
信用	—	(33,518)	(3,257)	(36,775)
為替	—	(99,377)	(223)	(99,600)
コモディティ	—	(20,222)	(849)	(21,071)
株式	(18)	(43,953)	(2,227)	(46,198)
デリバティブ負債の公正価値(総額)	(29)	(710,345)	(7,514)	(717,888)
同一レベル内の取引相手先との相殺	—	627,548	2,139	629,687
小計	(29)	(82,797)	(5,375)	(88,201)
異なるレベルの取引相手先との相殺				1,480
現金担保との相殺				39,950
売却済未購入金融商品に含まれる公正価値				(46,771)

(単位：百万ドル)

	2014年12月現在のデリバティブ(公正価値)			
	レベル１	レベル２	レベル３	合計
資産				
金利	123	800,028	483	800,634
信用	—	47,190	7,658	54,848
為替	—	109,891	150	110,041
コモディティ	—	28,124	866	28,990
株式	175	58,122	634	58,931
デリバティブ資産の公正価値(総額)	298	1,043,355	9,791	1,053,444
同一レベル内の取引相手先との相殺	—	(882,841)	(2,717)	(885,558)
小計	298	160,514	7,074	167,886
異なるレベルの取引相手先との相殺				(1,112)
現金担保との相殺				(103,504)
保有金融商品に含まれる公正価値				63,270
負債				
金利	(14)	(739,332)	(523)	(739,869)
信用	—	(46,026)	(4,128)	(50,154)
為替	—	(108,206)	(417)	(108,623)
コモディティ	—	(26,538)	(2,008)	(28,546)
株式	(94)	(56,546)	(2,009)	(58,649)
デリバティブ負債の公正価値(総額)	(108)	(976,648)	(9,085)	(985,841)
同一レベル内の取引相手先との相殺	—	882,841	2,717	885,558
小計	(108)	(93,807)	(6,368)	(100,283)
異なるレベルの取引相手先との相殺				1,112
現金担保との相殺				36,155
売却済未購入金融商品に含まれる公正価値				(63,016)

レベル３の推移

期末日現在でレベル３に分類されていたすべてのデリバティブの公正価値の変動は、以下の表のとおりである。以下の表において、

- **デリバティブが報告期間中にレベル３へ振替えられた場合、当該期間における損益は全額レベル３に含まれる。異なるレベル間での振替は発生した報告期間の期首に計上される。**
- **レベル３への振替におけるプラスの金額およびレベル３からの振替におけるマイナスの金額はデリバティブ資産の正味の振替額を示している。レベル３への振替におけるマイナスの金額およびレベル３からの振替におけるプラスの金額はデリバティブ負債の正味の振替額を示している。**
- **レベル１および（または）レベル２の入力情報のあるデリバティブであっても、重要なレベル３の入力情報が少なくとも１件あれば、全体としてレベル３に分類される。**
- **重要なレベル３の入力情報が１件ある場合、観測可能な入力情報（すなわちレベル１およびレベル２の入力情報）のみの調整から生じる損益であっても、全体としてレベル３に分類される。**
- **レベル１またはレベル２の入力情報の変更により生じ、レベル３に報告されている損益は、レベル１またはレベル２のデリバティブならびに（あるいは）レベル１、レベル２およびレベル３の現物商品に帰属する損益で相殺されることが多い。その結果、以下のレベル３の推移に含まれる利益/（損失）は、必ずしも当社の経営成績、流動性または資金に対する全体的な影響を表すものではない。**
- **正味未実現利益/（損失）は、期末現在で依然として保有していた金融商品に関連している。**
- **2015年12月終了年度において、レベル３のデリバティブ資産および負債に係る正味実現および未実現利益746百万ドル（実現利益67百万ドルおよび未実現利益679百万ドルを反映している）には、「マーケット・メイキング」および「その他の自己勘定取引」に計上されたそれぞれ約518百万ドルおよび228百万ドルの利益が含まれている。**
- **2014年12月終了年度において、レベル３のデリバティブ資産および負債に係る正味実現および未実現損失306百万ドル（実現損失123百万ドルおよび未実現損失183百万ドルを反映している）には、「マーケット・メイキング」および「その他の自己勘定取引」に計上されたそれぞれ約276百万ドルおよび30百万ドルの損失が含まれている。**
- **レベル３のデリバティブ資産および負債に係る正味未実現利益/（損失）、ならびにレベル３へのおよびレベル３からの振替に関連する増減の説明については、下記の「レベル３の推移の説明」を参照のこと。**

(単位：百万ドル)

レベル３のデリバティブ資産および負債(公正価値)

	資産/(負債)期首残高	正味実現利益/(損失)	正味未実現利益/(損失)	購入	売却	決済	レベル３への振替	レベル３からの振替	資産/(負債)期末残高
2015年12月終了年度									
金利－純額	(40)	(53)	66	3	(31)	(144)	(149)	(50)	(398)
信用－純額	3,530	92	804	80	(237)	(640)	206	(1,042)	2,793
為替－純額	(267)	(49)	40	32	(10)	162	(1)	59	(34)
コモディティ－純額	(1,142)	34	(52)	—	(234)	1,034	(35)	133	(262)
株式－純額	(1,375)	43	(179)	125	(1,352)	1,086	(25)	73	(1,604)
デリバティブ合計－純額	706	67	679	240	(1,864)	1,498	(4)	(827)	495
2014年12月終了年度									
金利－純額	(86)	(50)	(101)	97	(2)	92	14	(4)	(40)
信用－純額	4,176	64	1,625	151	(138)	(1,693)	(194)	(461)	3,530
為替－純額	(200)	(70)	(175)	19	—	172	(9)	(4)	(267)
コモディティ－純額	60	(19)	(1,096)	38	(272)	95	84	(32)	(1,142)
株式－純額	(959)	(48)	(436)	344	(979)	270	(115)	548	(1,375)
デリバティブ合計－純額	2,991	(123)	(183)	649	(1,391)	(1,064)	(220)	47	706

レベル３の推移の説明

－2015年12月終了年度　2015年度におけるレベル３のデリバティブに係る正味未実現利益679百万ドルは、主にクレジット・スプレッドの拡大を反映した一部の信用デリバティブに係る利益ならびに為替および金利の変動の影響に起因している。

2015年度におけるレベル３のデリバティブへの振替は、主に観測不能なクレジット・スプレッドの入力情報が一部の信用デリバティブの評価にとって重要になったことに伴い、当該信用デリバティブ資産をレベル２から振替えたこと、また主に観測不能な入力情報が一部の金利デリバティブの評価にとって重要になったことに伴い、当該金利デリバティブ負債をレベル２から振替えたことを主に反映している。

2015年度におけるレベル３のデリバティブからの振替は、主に一部の信用デリバティブの評価に使用される一部の観測不能なクレジット・スプレッドの入力情報の透明性が向上したことおよび重要性が低下したことに伴い、当該信用デリバティブ資産をレベル２へ振替えたことを主に反映している。

－2014年12月終了年度　2014年度におけるレベル３のデリバティブに係る正味未実現損失183百万ドルは、主に一部のコモディティ・デリバティブにおけるコモディティ価格の下落、一部の株式デリバティブにおける株価の下落、および一部の為替デリバティブにおける為替レートの変動の影響によるものであり、大部分がクレジット・スプレッドの縮小および一部の信用デリバティブにおける金利の下落の影響により相殺されている。

2014年度におけるレベル３のデリバティブへの振替は、主に観測不能なクレジット・スプレッドの入力情報が一部の信用デリバティブの評価にとって重要になったことに伴い、当該信用デリバティブ負債をレベル２から振替えたこと、また主に一部の株式デリバティブを評価するのに用いられるボラティリティの入力情報の透明性が低下したことに伴い、当該株式デリバティブ負債をレベル２から振替えたことを主に反映している。

2014年度におけるレベル３のデリバティブからの振替は、主に観測不能なコリレーションの入力情報が一部の株式デリバティブの評価にとって重要でなくなったことに伴い、当該株式デリバティブ負債をレベル２へ振替えたこと、また主に観測不能なクレジット・スプレッドの入力情報が一部のポートフォリオの正味リスクに対し重要でなくなったことに伴い、一部の信用デリバティブ資産をレベル２へ振替えたことを主に反映している。

店頭デリバティブ

店頭デリバティブ資産および負債の公正価値の期間および主要な商品タイプ別内訳は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在の店頭デリバティブ			
	１年未満	１-５年間	５年超	合計
資産				
金利	4,231	23,278	81,401	108,910
信用	1,664	4,547	5,842	12,053
為替	14,646	8,936	6,353	29,935
コモディティ	6,228	3,897	231	10,356
株式	4,806	7,091	1,550	13,447
同一期間内の取引相手先との相殺	(3,660)	(5,751)	(5,270)	(14,681)
小計	27,915	41,998	90,107	160,020
異なる期間の取引相手先との相殺				(20,462)
現金担保との相殺				(89,132)
合計				50,426
負債				
金利	5,323	13,945	35,592	54,860
信用	1,804	4,704	1,437	7,945
為替	12,378	9,940	10,048	32,366
コモディティ	4,464	3,136	2,526	10,126
株式	5,154	5,802	2,994	13,950
同一期間内の取引相手先との相殺	(3,660)	(5,751)	(5,270)	(14,681)
小計	25,463	31,776	47,327	104,566
異なる期間の取引相手先との相殺				(20,462)
現金担保との相殺				(39,950)
合計				44,154

(単位：百万ドル)

	2014年12月現在の店頭デリバティブ			
	１年未満	１-５年間	５年超	合計
資産				
金利	7,064	25,049	90,553	122,666
信用	1,696	6,093	5,707	13,496
為替	17,835	9,897	6,386	34,118
コモディティ	8,298	4,068	161	12,527
株式	4,771	9,285	3,750	17,806
同一期間内の取引相手先との相殺	(4,479)	(7,016)	(4,058)	(15,553)
小計	35,185	47,376	102,499	185,060
異なる期間の取引相手先との相殺				(20,819)
現金担保との相殺				(103,504)
合計				60,737
負債				
金利	7,001	17,649	37,242	61,892
信用	2,154	4,942	1,706	8,802
為替	18,549	7,667	6,482	32,698
コモディティ	5,686	4,105	2,810	12,601
株式	7,064	6,845	3,571	17,480
同一期間内の取引相手先との相殺	(4,479)	(7,016)	(4,058)	(15,553)
小計	35,975	34,192	47,753	117,920
異なる期間の取引相手先との相殺				(20,819)
現金担保との相殺				(36,155)
合計				60,946

上記の表において、

・期間は、モーゲージ関連の信用デリバティブについては予想期間、それ以外のデリバティブについては一般的に契約上の満期までの残存期間に基づいている。

・同一の商品タイプおよび期間区分での取引相手先との相殺はかかる商品タイプおよび期間区分に含まれている。

・異なる商品タイプ間で同一の期間区分内での取引相手先との相殺は「同一期間内の取引相手先との相殺」に反映されている。取引相手先との相殺が異なる期間区分である場合は、「異なる期間の取引相手先との相殺」に反映されている。

信用デリバティブ

当社は、顧客取引の円滑化のため、またマーケット・メイキングならびに投資および貸付取引に関連する信用リスクの管理のために、世界中で幅広い種類の信用デリバティブ契約を締結している。信用デリバティブは、当社の正味リスク・ポジションに基づき積極的に管理されている。

信用デリバティブは個別交渉による契約であり、決済条項および支払条項はさまざまである。信用事由には、参照企業の支払不履行、倒産、債務増加、事業再編、履行拒否および解散が含まれる。

当社は、以下のタイプの信用デリバティブ取引を行っている。

－**クレジット・デフォルト・スワップ**　個別銘柄のクレジット・デフォルト・スワップは、１つ以上の社債、ローンまたはモーゲージ（参照債務）の発行体（参照企業）に信用事由が発生した場合に、当該参照債務の元本の損失に対して買い手に保証を提供するものである。プロテクションの買い手は契約時または定期的に売り手にプレミアムを支払い、契約期間中の保証を受ける。契約に定義されている信用事由が発生しなかった場合には、プロテクションの売り手からプロテクションの買い手に対する支払は生じない。しかし信用事由が発生した場合、プロテクションの売り手はプロテクションの買い手に対する支払を要求され、その支払額は契約条件に従って計算される。

－**クレジット・インデックス、バスケットおよびトランシェ**　信用デリバティブは、個別銘柄のクレジット・デフォルト・スワップのバスケットまたは包括的インデックスを参照する場合がある。対象となる参照債務の１つに信用事由が発生した場合、プロテクションの売り手はプロテクションの買い手に支払を行う。支払額は通常、デフォルトとなった対象の参照債務に基づき取引の想定元本合計を比例配分した金額である。一部の取引では、バスケットまたはインデックスの信用リスクは、劣後レベルがそれぞれに異なる様々な部分（トランシェ）に分けられる。最も下位のトランシェが当初のデフォルトを補填し、損失がこれらの下位トランシェの想定元本を超えた場合には、資本構造の中で次に上位にあるトランシェが超過部分を補填する。

－**トータル・リターン・スワップ**　トータル・リターン・スワップは、参照債務の経済的成果に関連するリスクをプロテクションの買い手からプロテクションの売り手に移転するものである。通常、プロテクションの買い手は、プロテクションの売り手から、変動金利による利息および参照債務の公正価値の減少に対するプロテクションを受取り、その代わりにプロテクションの売り手は、参照債務に関連するキャッシュ・フローに参照債務の公正価値の増加分を加えた金額を受取る。

ー信用オプション　信用オプションでは、オプションの売り手は参照債務を特定の価格またはクレジット・スプレッドで購入または売却する義務を引受ける。オプションの買い手は、参照債務をオプションの売り手に売却するまたはオプションの売り手から購入する権利を購入するが、売却または購入する義務を引受けるのではない。信用オプションに係る支払額は、特定のクレジット・スプレッドまたは参照債務の価格によって異なる。

当社は、主に原資産が同一で、相殺される買建信用デリバティブ契約を締結することにより、売建信用デリバティブに対するエクスポージャーを経済的にヘッジしている。当社の買建信用デリバティブのほぼすべてが金融機関との取引であり、担保に関する厳格な基準値が設定されている。また、特定のトリガー事象の発生時に、当社は特定の売建信用デリバティブが対象とする参照債務を占有することができ、それにより、デフォルトの場合には、当該参照債務の清算時に参照債務の金額を回収することができる。

2015年12月現在、買建プロテクションの想定元本純額452.0億ドルに対して、売建および買建信用デリバティブの想定元本総額はそれぞれ9,234.8億ドルおよび9,686.8億ドルであった。2014年12月現在、買建プロテクションの想定元本純額593.5億ドルに対して、売建および買建信用デリバティブの想定元本総額はそれぞれ1.22兆ドルおよび1.28兆ドルであった。当社の売建および買建信用デリバティブのほぼすべては、クレジット・デフォルト・スワップである。

信用デリバティブに関する情報は以下の表のとおりである。以下の表において、

- 公正価値には、法的効力のあるネッティング契約に基づく受取債権と支払債務の残高の相殺の影響も、法的効力のある信用補完契約に基づき受取った、または差入れた現金との相殺の影響も含まれていないため、当社のクレジット・エクスポージャーを表すものではない。
- 期間は、モーゲージ関連の信用デリバティブについては予想期間、それ以外の信用デリバティブについては契約上の満期までの残存期間に基づいている。
- 原資産のクレジット・スプレッドおよび契約期間は、支払/履行リスクの指標となる。クレジット・スプレッドが低く、期間が短い場合には、当社が支払を行う、または履行を要求される可能性は比較的低い。
- 相殺される買建信用デリバティブは、原資産が同一の売建信用デリバティブを経済的にヘッジする買建信用デリバティブの想定元本を表し、「相殺」に含まれる。
- その他の買建信用デリバティブは、「相殺」に含まれていないすべての他の買建信用デリバティブの想定元本を表す。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在				
	原資産のクレジット・スプレッド（ベーシス・ポイント）				
	0-250	251-500	501-1,000	1,000超	合計
売建信用デリバティブの契約期間別最大支払額/想定元本					
１年未満	240,468	2,859	2,881	10,533	256,741
１－５年間	514,986	42,399	16,327	26,271	599,983
５年超	57,054	6,481	1,567	1,651	66,753
合計	812,508	51,739	20,775	38,455	923,477
買建信用デリバティブの最大支払額/想定元本					
相殺	722,436	46,313	19,556	33,266	821,571
その他	132,757	6,383	3,372	4,598	147,110
売建信用デリバティブの公正価値					
資産	17,110	924	108	190	18,332
負債	2,756	2,596	1,942	12,485	19,779
純資産/（負債）	14,354	(1,672)	(1,834)	(12,295)	(1,447)

(単位：百万ドル)

	2014年12月現在				
	原資産のクレジット・スプレッド（ベーシス・ポイント）				
	0-250	251-500	501-1,000	1,000超	合計
売建信用デリバティブの契約期間別最大支払額/想定元本					
１年未満	261,591	7,726	8,449	8,728	286,494
１－５年間	775,784	37,255	18,046	26,834	857,919
５年超	68,830	5,042	1,309	1,279	76,460
合計	1,106,205	50,023	27,804	36,841	1,220,873
買建信用デリバティブの最大支払額/想定元本					
相殺	1,012,874	41,657	26,240	33,112	1,113,883
その他	152,465	8,426	1,949	3,499	166,339
売建信用デリバティブの公正価値					
資産	28,004	1,542	112	82	29,740
負債	3,629	2,266	1,909	13,943	21,747
純資産/（負債）	24,375	(724)	(1,797)	(13,861)	7,993

デリバティブに係るクレジット・スプレッドの影響

当社は継続的に、デリバティブ契約のアンワインドおよびクレジット・マイティガントの変更により、信用リスクの変動に関する損益を実現損益として認識している。

デリバティブに係るクレジット・エクスポージャーおよびクレジット・スプレッド（取引相手先および当社の）の変動の影響による純利益/（損失）は、ヘッジを含め、2015年度において９百万ドル、2014年度において135百万ドルおよび2013年度において(66)百万ドルであった。

組込デリバティブの分離

関連する借入金から分離された、デリバティブの公正価値および想定元本は、以下の表のとおりである。これらのデリバティブは公正価値で計上され、主に金利、株式およびコモディティ商品から成り、「無担保短期借入金」および「無担保長期借入金」に関連する借入金とともに含まれる。詳細については注記８を参照のこと。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
資産の公正価値	466	390
負債の公正価値	794	690
純負債	328	300
想定元本	7,869	7,735

信用関連の偶発的な特性があるデリバティブ

当社のデリバティブの一部は、当社の信用格付の変動に基づき担保の差入れまたは取引の終了を当社に求めることができる取引相手先との双務契約に従い取引が行われている。当社はすべての格付機関が格付を引下げたと仮定した場合に発生すると考えられる担保または取引終了に伴う支払額を算定することにより、これらの双務契約の影響を評価している。１格付機関が格付を引下げた場合でも、引下時の当該格付機関による当社の相対的な格付によっては、すべての格付機関が格付を引下げた場合に匹敵する影響を与える可能性がある。

かかる契約におけるデリバティブ純負債の公正価値の総額（これらの負債を軽減するために差入れた担保の適用を除く）、担保として差入れた資産の公正価値の総額、ならびに当社の信用格付が１段階および２段階引下げられた場合に報告日現在で取引相手先が要求したと考えられる追加担保または取引終了に伴う支払額は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
双務契約におけるデリバティブ純負債	29,836	35,764
差入担保	26,075	30,824
格付の１段階引下げによる追加担保または取引終了に伴う支払額	1,061	1,072
格付の２段階引下げによる追加担保または取引終了に伴う支払額	2,689	2,815

ヘッジ会計

当社は、(ⅰ)一部の固定金利が付された無担保長期借入金および無担保短期借入金、ならびに特定の固定利付譲渡性預金証書の金利エクスポージャーを管理するために用いられる一部の金利スワップ、ならびに(ⅱ)一部の米国外事業に対する当社の純投資に係る為替エクスポージャーを管理するために用いられる一部の為替先渡契約および外貨建債務について、ヘッジ会計を適用している。

ヘッジ会計の要件を満たすために、ヘッジ手段は、ヘッジ対象のエクスポージャーから生じるリスクを非常に効果的に軽減しなければならない。また当社は、契約開始時にヘッジ関係に関して正式に文書化し、ヘッジ手段がヘッジ関係の期間にわたり継続的に非常に有効であることを確認するために、少なくとも四半期ごとにヘッジ関係のテストを行わなければならない。

公正価値ヘッジ

当社は、一部の金利スワップを公正価値ヘッジに指定している。これらの金利スワップは、指定されたベンチマーク金利（例えば、ロンドン銀行間出し手金利（以下「LIBOR」という。）またはオーバーナイト・インデックス・スワップ・レート（以下「OIS」という））の公正価値の変動をヘッジし、固定利付債務の相当部分を変動利付債務に効果的に転換している。

当社は、ヘッジ手段の公正価値およびヘッジ対象リスク（金利リスクなど）の変動を相殺する公正価値ヘッジ関係の有効性を評価するにあたり、回帰分析を用いる統計的手法を適用している。回帰分析の結果、決定係数が80%以上、傾きが80%から125%の範囲の場合、金利スワップはヘッジ対象リスクの変動に起因する公正価値の変動の相殺に非常に有効とみなされる。

適格公正価値ヘッジについては、デリバティブに係る損益は「支払利息」に含まれる。ヘッジ対象リスクに起因するヘッジ対象項目の公正価値の変動はその帳簿価額の調整として計上され、その後、残存期間にわたり償却され、支払利息に計上される。ヘッジの非有効部分から生じる損益は「支払利息」に含まれる。デリバティブがヘッジに指定されなくなった場合、ヘッジ対象項目の帳簿価額と額面価額との差額は、実効金利法でヘッジ対象項目の残存期間にわたり償却され、支払利息に計上される。受取利息および支払利息の詳細については注記23を参照のこと。

ヘッジとして会計処理された金利デリバティブから生じた利益/（損失）、関連するヘッジ対象の借入金および銀行預金、ならびにこれらのデリバティブのヘッジの非有効部分（主に時間の経過に伴い発生した前払クレジット・スプレッドの償却から成る）は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
金利ヘッジ	(1,613)	1,936	(8,683)
ヘッジ対象の借入金および銀行預金	898	(2,451)	6,999
ヘッジの非有効部分	(715)	(515)	(1,684)

純投資ヘッジ

当社は、為替先渡契約および外貨建債務の利用により、一部の米国外事業に対する純投資に係る為替レートの変動の影響を軽減するよう努めている。ヘッジに指定されている為替先渡契約については、ヘッジの有効性は、先渡契約の公正価値の全体的な変動に基づき（すなわち、先渡レートの変動に基づき）評価される。ヘッジに指定されている外貨建債務については、ヘッジの有効性は直物レートの変動に基づき評価される。

適格純投資ヘッジについては、ヘッジ手段に係る損益は、有効な範囲において連結包括利益計算書の「為替換算調整勘定」に含まれる。

純投資ヘッジからの利益/（損失）は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
為替先渡契約ヘッジ	695	576	150
外貨建債務ヘッジ	(9)	202	470

非有効部分に関連する利益/（損失）およびその他の包括利益/（損失）累積額から損益に振替えられた利益/（損失）は、2015年度、2014年度または2013年度において重要ではなかった。

2015年12月および2014年12月現在、当社は、「無担保長期借入金」および「無担保短期借入金」に含まれていた、それぞれ22.0億ドルおよび13.6億ドルの外貨建債務を米国外子会社に対する純投資のヘッジに指定していた。

キャッシュ・フロー・ヘッジ

2013年度において、当社は一部のコモディティ関連スワップおよび先渡契約をキャッシュ・フロー・ヘッジに指定した。当該スワップおよび先渡契約は、当社の連結対象投資先の１社による一部のエネルギー・コモディティの売却予定取引に伴うキャッシュ・フローの変動性のエクスポージャーをヘッジした。2014年度第４四半期において、ヘッジ対象の売却予定取引が生じない可能性が高くなったとして、当社は当該スワップおよび先渡契約に対するキャッシュ・フロー・ヘッジとしての指定を中止した。

当社は指定中止の前まで、ヘッジの有効性を評価するにあたり、上記の当社の公正価値ヘッジ関係と同じ定量的な基準値によって、予測キャッシュ・フローの変動の回帰分析を用いる統計的手法を適用していた。

当該キャッシュ・フロー・ヘッジについて認識された利益/（損失）の有効部分は連結包括利益計算書の「キャッシュ・フロー・ヘッジ」に含まれ、その他の包括利益累積額から損益に振替えられた利益/（損失）およびヘッジの非有効部分に関連する利益/（損失）は連結損益計算書の「その他の自己勘定取引」に含まれた。当該利益/（損失）は、2014年度および2013年度において重要ではなかった。2014年度および2013年度において、ヘッジの有効性の評価から除かれた利益/（損失）はなかった。

次へ

注記８　公正価値オプション

公正価値で測定されるその他の金融資産および金融負債

「保有金融商品（公正価値）」および「売却済未購入金融商品（公正価値）」に含まれるすべての現物商品およびデリバティブ商品の他に、当社は、その他の金融資産および金融負債の一部を主に公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理している。公正価値オプションを選択した主な理由は以下のとおりである。

- 経済的事象を適時に損益に反映する
- 異なる測定属性を用いることにより生じる損益のボラティリティを軽減する（借入として会計処理される保有金融商品の譲渡は公正価値で計上される一方、関連する担保付借入金は、公正価値オプションを選択しなければ発生主義で計上されることになる、など）
- 簡素化および費用対便益の検討に対応する（ハイブリッド金融商品が全体としての公正価値で測定されるのに対して、組込デリバティブの分離処理および原契約債務のヘッジ会計処理など）

ハイブリッド金融商品とは、分離処理可能な組込デリバティブを含み、金融商品以外の資産（コモディティの現物など）の実際の引渡しによる決済を必要としない商品である。当社が組込デリバティブを関連する債務から分離処理することを選択した場合、デリバティブは公正価値で会計処理され、原契約は公正価値ヘッジの有効部分について調整後の償却原価で会計処理される。当社が分離処理を選択しない場合、ハイブリッド金融商品全体が公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される。

公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理されるその他の金融資産および金融負債には、以下が含まれる。

- 買戻条件付契約およびほぼすべての売戻条件付契約
- 顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引に含まれる借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金
- 売却ではなく借入として会計処理される資産の譲渡を含む、ほぼすべてのその他担保付借入金
- すべての約束手形およびコマーシャル・ペーパー、ならびに一部のハイブリッド金融商品から成る一部の無担保短期借入金
- 一部の前払コモディティ取引および一部のハイブリッド金融商品を含む、一部の無担保長期借入金
- 購入ではなく担保付ローンとして会計処理される資産の譲渡および一部の信用貸付を含む、一部の顧客および取引相手先に対する受取債権
- ハイブリッド金融商品である仕組譲渡性預金を含む、当社の銀行子会社が発行した一部の定期預金（満期日が定められていない預金は、公正価値オプションの選択を認められていない）
- 連結VIEが発行した一部の劣後債

公正価値で測定されるこれらの金融資産および金融負債は通常、割引キャッシュ・フロー法に基づき評価され、価格の透明性が合理的な水準にある入力情報を組み込んでおり、入力情報が観測可能なため、通常、レベル２に分類される。流動性ならびに取引相手先および当社の信用度について評価調整が行われることがある。

公正価値で測定されるその他の金融資産および金融負債の評価に使用された重要な入力情報の詳細（これらのカテゴリーのレベル３の金融商品の評価に使用された重要かつ観測不能な入力情報の範囲を含む）は、以下を参照のこと。これらの範囲は、公正価値で測定されるその他の金融資産および金融負債の各タイプの評価に使用された重要かつ観測不能な入力情報の範囲を表している。これらの入力情報の範囲および加重平均は、ある金融商品の公正価値を算定する際に使用する適切な入力情報の代表的なものということではない。例えば、その他担保付借入金について以下に表示されている最も高い利回りは、そのカテゴリーの特定の契約の評価には適切であるが、そのカテゴリーの他の契約の評価には適切でない可能性がある。したがって、以下に表示されている入力情報の範囲は、当社のレベル３のその他の金融資産および金融負債の公正価値測定における不確実性または公正価値測定の可能な範囲を表すものではない。

－売戻条件付契約および買戻条件付契約ならびに借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金　売戻条件付契約および買戻条件付契約ならびに借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金の評価において重要な入力情報は、資金調達スプレッド、予想将来キャッシュ・フローの金額および時期、ならびに金利である。2015年12月および2014年12月現在、レベル３の売戻条件付契約、借入有価証券担保金または貸付有価証券担保金はなかった。2015年12月および2014年12月現在、当社のレベル３の買戻条件付契約に重要性はなかった。担保付契約および担保付借入金の詳細については注記10を参照のこと。

－その他担保付借入金　公正価値で測定されるその他担保付借入金の評価における重要な入力情報は、予想将来キャッシュ・フローの金額および時期、金利、資金調達スプレッド、当社が差入れた担保の公正価値（予想将来キャッシュ・フローの金額および時期、市場価格、市場利回りおよび回収の仮定を用いて算定される）ならびに追加担保の差入要求の頻度である。レベル３のその他担保付借入金の評価に使用された重要かつ観測不能な入力情報の範囲は、以下のとおりである。

2015年12月現在：

・利回り：0.6%から10.0%（加重平均：2.7%）

・デュレーション：1.6年から8.8年（加重平均：2.8年）

2014年12月現在：

・資金調達スプレッド：210bpsから325bps（加重平均：278bps）

・利回り：1.1%から10.0%（加重平均：3.1%）

・デュレーション：0.7年から3.8年（加重平均：2.6年）

一般的に、個別に資金調達スプレッド、利回りまたはデュレーションが増加すると、公正価値測定の結果が低下する。当社のレベル３のその他担保付借入金はそれぞれ特徴ある性質のため、入力情報の相互関係はかかる借入金間で必ずしも同じではない。担保付契約および担保付借入金の詳細については注記10を参照のこと。

－無担保短期借入金および無担保長期借入金　公正価値で測定される無担保短期借入金および無担保長期借入金の評価における重要な入力情報は、予想将来キャッシュ・フローの金額および時期、金利、当社のクレジット・スプレッド、ならびに前払コモディティ取引の場合にはコモディティ価格である。ハイブリッド金融商品に組込まれたデリバティブの評価に使用された入力情報は、当社のその他のデリバティブの評価に使用された入力情報と整合性がある。デリバティブの詳細については注記７を参照のこと。無担保短期借入金および無担保長期借入金の詳細についてはそれぞれ注記15および注記16を参照のこと。

当社の無担保短期金融商品および無担保長期金融商品の一部はレベル３に含まれており、そのほぼすべてがハイブリッド金融商品である。ハイブリッド金融商品の評価に使用された重要かつ観測不能な入力情報は、主にこれらの借入金の組込デリバティブの部分に関連しているため、これらの入力情報は、注記７の観測不能な入力情報に関する当社のデリバティブの開示に含まれている。

－顧客および取引相手先に対する受取債権　公正価値で測定される顧客および取引相手先に対する受取債権は、主に購入ではなく担保付ローンとして会計処理される資産の譲渡で構成される。かかる受取債権の評価における重要な入力情報は、コモディティ価格、金利、予想将来キャッシュ・フローの金額および時期、ならびに資金調達スプレッドである。2015年12月および2014年12月現在、当社のレベル３の顧客および取引相手先に対する受取債権に重要性はなかった。

－預金　定期預金の評価における重要な入力情報は金利ならびに将来キャッシュ・フローの金額および時期である。ハイブリッド金融商品に組込まれたデリバティブの評価に使用された入力情報は、当社のその他のデリバティブの評価に使用された入力情報と整合性がある。デリバティブの詳細については注記７を参照のこと。預金の詳細については注記14を参照のこと。

レベル３に含まれている当社の預金はハイブリッド金融商品である。ハイブリッド金融商品の評価に使用された重要かつ観測不能な入力情報は、主にこれらの預金の組込デリバティブ部分に関連しているため、これらの入力情報は、注記７の観測不能な入力情報に関する当社のデリバティブの開示に含まれている。

その他の金融資産および金融負債の公正価値のレベル別内訳

主に公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理されるその他の金融資産および金融負債の公正価値の階層のレベル別内訳は、以下の表のとおりである。以下の表において、

・規制上およびその他の目的で分別されている有価証券は、公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される、分別された有価証券を含んでおり、借入有価証券担保金および売戻条件付契約から成る。

・公正価値で会計処理されるレベル１のその他の金融資産は、その他の米国GAAPに基づき公正価値で会計処理される、規制上およびその他の目的で分別されている米国財務省証券を含んでいる。

・その他の金融資産はプラスの額で、その他の金融負債はマイナスの額で表示されている。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在のその他の金融資産および負債(公正価値)			
	レベル１	レベル２	レベル３	合計
資産				
規制上およびその他の目的で分別されている有価証券	19,562	18,942	—	38,504
売戻条件付有価証券	—	119,450	—	119,450
借入有価証券担保金	—	69,801	—	69,801
顧客および取引相手先に対する受取債権	—	4,947	45	4,992
合計	19,562	213,140	45	232,747
負債				
預金	—	(12,465)	(2,215)	(14,680)
買戻条件付有価証券	—	(85,998)	(71)	(86,069)
貸付有価証券担保金	—	(466)	—	(466)
その他担保付借入金	—	(22,658)	(549)	(23,207)
無担保短期借入金	—	(13,610)	(4,133)	(17,743)
無担保長期借入金	—	(18,049)	(4,224)	(22,273)
その他負債および未払費用	—	(1,201)	(52)	(1,253)
合計	—	(154,447)	(11,244)	(165,691)

(単位：百万ドル)

2014年12月現在のその他の金融資産および負債(公正価値)

	レベル１	レベル２	レベル３	合計
資産				
規制上およびその他の目的で分別されている有価証券	21,168	13,123	—	34,291
売戻条件付有価証券	—	126,036	—	126,036
借入有価証券担保金	—	66,769	—	66,769
顧客および取引相手先に対する受取債権	—	6,888	56	6,944
合計	21,168	212,816	56	234,040
負債				
預金	—	(12,458)	(1,065)	(13,523)
買戻条件付有価証券	—	(88,091)	(124)	(88,215)
貸付有価証券担保金	—	(765)	—	(765)
その他担保付借入金	—	(20,359)	(1,091)	(21,450)
無担保短期借入金	—	(15,114)	(3,712)	(18,826)
無担保長期借入金	—	(13,420)	(2,585)	(16,005)
その他負債および未払費用	—	(116)	(715)	(831)
合計	—	(150,323)	(9,292)	(159,615)

公正価値の階層の異なるレベル間での振替

公正価値の階層の異なるレベル間での振替は発生した報告期間の期首に計上される。2015年度または2014年度において、レベル１とレベル２の間でのその他の金融資産および金融負債の振替はなかった。レベル２とレベル３の間での振替の詳細については、以下の表のとおりである。

レベル３の推移

期末日現在でレベル３に分類されていた、公正価値で会計処理されるその他の金融資産および金融負債の公正価値の変動は、以下の表のとおりである。以下の表において、

- **金融資産または金融負債が報告年度中にレベル３へ振替えられた場合、当該年度における損益は全額レベル３に含まれる。レベル３のその他の金融資産の増加はプラスの額で、減少はマイナスの額で表示されている。レベル３のその他の金融負債の増加はマイナスの額で、減少はプラスの額で表示されている。**
- **レベル３のその他の金融資産および金融負債は、現物商品およびデリバティブで経済的にヘッジされることが多い。このため、レベル３に報告されている損益は、レベル１、レベル２またはレベル３の現物商品またはデリバティブに帰属する損益で一部相殺することができる。その結果、以下のレベル３の推移に含まれる損益は、必ずしも当社の経営成績、流動性または資金に対する全体的な影響を表すものではない。**
- **正味未実現利益/(損失)は期末日現在で保有している商品に関するものである。**
- **2015年12月終了年度における、レベル３のその他の金融負債に係る正味実現および未実現利益858百万ドル（実現利益75百万ドルおよび未実現利益783百万ドルを反映）には、「マーケット・メイキング」、「その他の自己勘定取引」および「支払利息」に計上された、それぞれ約841百万ドル、28百万ドルおよび(11)百万ドルの利益/(損失)が含まれている。**
- **2014年12月終了年度における、レベル３のその他の金融負債に係る正味実現および未実現損失716百万ドル（実現損失93百万ドルおよび未実現損失623百万ドルを反映）には、「マーケット・メイキング」、「その他の自己勘定取引」および「支払利息」に計上された、それぞれ約150百万ドル、(833)百万ドルおよび(33)百万ドルの利益/(損失)が含まれている。**
- **レベル３のその他の金融資産および負債に係る正味未実現利益/(損失)、ならびにレベル３への、もしくはレベル３からの振替に関する変動の詳細は、以下の「レベル３の推移に関する説明」を参照のこと。**

(単位：百万ドル)

2015年12月終了年度　　レベル３のその他の金融資産および負債(公正価値)

	期首残高	正味実現利益/(損失)	正味未実現利益/(損失)	購入	売却	発行	決済	レベル３への振替	レベル３からの振替	期末残高
顧客および取引相手先に対する受取債権	56	2	2	8	—	—	(22)	—	(1)	45
その他の金融資産合計	56	2	2	8	—	—	(22)	—	(1)	45
預金	(1,065)	(9)	56	—	—	(1,252)	55	—	—	(2,215)
買戻条件付有価証券	(124)	—	(2)	—	—	—	55	—	—	(71)
その他担保付借入金	(1,091)	(10)	34	(1)	—	(504)	363	(85)	745	(549)
無担保短期借入金	(3,712)	96	355	—	—	(3,377)	2,275	(641)	871	(4,133)
無担保長期借入金	(2,585)	(7)	352	—	—	(2,888)	846	(464)	522	(4,224)
その他負債および未払費用	(715)	5	(12)	—	—	(3)	10	(23)	686	(52)
その他の金融負債合計	(9,292)	75	783	(1)	—	(8,024)	3,604	(1,213)	2,824	(11,244)

2014年12月終了年度

売戻条件付有価証券	63	—	—	—	—	—	(63)	—	—	—
顧客および取引相手先に対する受取債権	235	3	2	29	—	—	(33)	—	(180)	56
その他の金融資産合計	298	3	2	29	—	—	(96)	—	(180)	56
預金	(385)	—	(21)	5	—	(442)	6	(280)	52	(1,065)
買戻条件付有価証券	(1,010)	—	—	—	—	—	886	—	—	(124)
その他担保付借入金	(1,019)	(31)	27	(20)	—	(402)	521	(364)	197	(1,091)
無担保短期借入金	(3,387)	(11)	(251)	(5)	—	(2,246)	1,828	(981)	1,341	(3,712)
無担保長期借入金	(1,837)	(46)	56	3	—	(1,221)	446	(1,344)	1,358	(2,585)
その他負債および未払費用	(26)	(5)	(434)	—	(19)	—	20	(301)	50	(715)
その他の金融負債合計	(7,664)	(93)	(623)	(17)	(19)	(4,311)	3,707	(3,270)	2,998	(9,292)

レベル３の推移に関する説明

2015年12月終了年度

2015年度におけるレベル３のその他の金融資産および金融負債に係る正味未実現利益785百万ドル（その他の金融資産に係る利益２百万ドルおよびその他の金融負債に係る利益783百万ドルを反映）は、主に世界的な株価の下落、クレジット・スプレッドの拡大の影響ならびに金利および為替レートの変動による、無担保短期借入金および無担保長期借入金に含まれる一部のハイブリッド金融商品に係る利益を主に反映している。

2015年度におけるその他の金融負債のレベル３への振替は、主に無担保短期借入金および無担保長期借入金に含まれる一部のハイブリッド金融商品の評価に使用される一部のコリレーションおよびボラティリティの入力情報の透明性が低下したことに伴い当該ハイブリッド金融商品をレベル２から振替えたこと、またレベル３の無担保長期借入金の満期が近づいたことに伴い当該無担保借入金をレベル３の無担保短期借入金へ振替えたことを主に反映している。

2015年度におけるその他の金融負債のレベル３からの振替は、主に無担保短期借入金および無担保長期借入金ならびに一部のその他の担保付借入金に含まれる一部のハイブリッド金融商品の評価に使用される一部のコリレーション、ボラティリティおよび資金調達スプレッドの入力情報の透明性が向上したことに伴い当該ハイブリッド金融商品をレベル２へ振替えたこと、またレベル３の無担保長期借入金の満期が近づいたことに伴い当該無担保借入金をレベル３の無担保短期借入金へ振替えたこと、さらに、主に関連する対象となる投資の市場取引の結果として価格の透明性が向上したことにより、その他負債および未払費用に含まれる一部の劣後負債をレベル２へ振替えたことを主に反映している。

2014年12月終了年度

2014年度におけるレベル３のその他の金融資産および金融負債に係る正味未実現損失621百万ドル（その他の金融資産に係る利益２百万ドルおよびその他の金融負債に係る損失623百万ドルを反映）は、主に関連する対象となる投資の市場価額の変動に伴う、その他負債および未払費用に含まれる一部の劣後債に係る損失、ならびに主に世界的な株価の上昇に伴う、無担保短期借入金に含まれる一部のハイブリッド金融商品に係る損失を主に反映している。

2014年度におけるその他の金融資産のレベル３からの振替は主に、顧客および取引相手先に対する受取債権に含まれる一部の担保付ローンをレベル２へ振替えたことを反映しており、これは主に観測不能な入力情報がポートフォリオの正味リスクにとって重要でなくなったことが要因である。

2014年度におけるその他の金融負債のレベル３への振替は主に、無担保長期借入金および無担保短期借入金に含まれる一部のハイブリッド金融商品の評価にとって観測不能な入力情報が重要になったことに伴い、当該ハイブリッド金融商品をレベル２から振替えたこと、また無担保借入金の満期が近づいたことに伴いレベル３の無担保長期借入金からレベル３の無担保短期借入金へ振替えたことを反映している。

2014年度におけるその他の金融負債のレベル３からの振替は主に、無担保長期借入金および無担保短期借入金に含まれる一部のハイブリッド金融商品の評価に使用される一部のコリレーションおよびボラティリティの入力情報の透明性が向上したことに伴い当該ハイブリッド金融商品をレベル２へ振替えたこと、無担保短期借入金に含まれる一部その他のハイブリッド金融商品の評価にとって一部の観測不能な入力情報が重要でなくなったことに伴い当該ハイブリッド金融商品をレベル２へ振替えたこと、また無担保借入金の満期が近づいたことに伴いレベル３の無担保長期借入金からレベル３の無担保短期借入金へ振替えたことを反映している。

公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される金融資産および金融負債に係る損益

当社が一部の金融資産および金融負債に公正価値オプションの適用を選択した結果、認識された損益は、以下の表のとおりである。これらの損益は「マーケット・メイキング」および「その他の自己勘定取引」に含まれる。以下の表には、無担保短期借入金、無担保長期借入金および預金に含まれるハイブリッド金融商品の組込デリバティブ部分に係る損益も含まれている。これらの損益は、当社が当該ハイブリッド金融商品全体を公正価値で会計処理することを選択しなかった場合でも、その他の米国GAAPに従って認識されていたものである。

表の金額には、契約上の利息は含まれておらず、かかる利息は、ハイブリッド金融商品以外のすべての商品について、「受取利息」および「支払利息」に含まれる。受取利息および支払利息の詳細については注記23を参照のこと。

(単位：百万ドル)

	公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される金融資産および金融負債に係る利益/(損失)		
	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
無担保短期借入金 [1]	346	(1,180)	(1,145)
無担保長期借入金 [2]	771	(592)	683
その他負債および未払費用 [3]	(684)	(441)	(167)
その他 [4]	(217)	(366)	(443)
合計	216	(2,579)	(1,072)

1 ハイブリッド金融商品の組込デリバティブ部分に係る利益/(損失)が、それぞれ2015年度において339百万ドル、2014年度において(12.2)億ドルおよび2013年度において(10.4)億ドル含まれている。
2 ハイブリッド金融商品の組込デリバティブ部分に係る利益/(損失)が、それぞれ2015年度において653百万ドル、2014年度において(697)百万ドルおよび2013年度において902百万ドル含まれている。
3 連結VIEが発行した一部の劣後債に係る利益/(損失)が含まれている。2013年度における利益/(損失)には、一部の保険契約に係る利益も含まれている。
4 主に、売戻条件付契約、買戻条件付契約、借入有価証券担保金、顧客および取引相手先に対する受取債権、預金およびその他担保付借入金に係る利益/(損失)から成る。

上記の公正価値オプションに基づき会計処理される金融商品に係る損益を除き、「マーケット・メイキング」および「その他の自己勘定取引」は主に「保有金融商品（公正価値）」および「売却済未購入金融商品（公正価値）」に係る損益を表している。

ローンおよび貸付コミットメント

公正価値オプションが選択されたローンおよび長期受取債権の公正価値総額と約定元本総額との差額は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
パフォーミングローンおよび長期受取債権		
約定元本総額が関連する公正価値を超過する額	1,330	1,699
利息不計上状態にあるローンおよび（または）90日超延滞ローン[1]		
約定元本総額が関連する公正価値を超過する額（公正価値がゼロで計上され回収不能とみなされているローンを除く）	9,600	13,106
利息不計上状態にあるローンおよび（または）90日超延滞ローンの公正価値総額	2,391	3,333

1 主に当社は約定元本を大幅に下回る価額で不良貸出債権等のローンを定期的に購入しているため、これらのローンの約定元本総額が関連する公正価値を超過している。

2015年12月および2014年12月現在、公正価値オプションが選択された未実施の貸付コミットメントの公正価値はそれぞれ211百万ドルおよび402百万ドルの負債であり、当該貸付コミットメントの関連する約定金額合計はそれぞれ140.1億ドルおよび261.9億ドルであった。貸付コミットメントの詳細については注記18を参照のこと。

長期債務商品

公正価値オプションが選択された長期のその他担保付借入金の契約上の元本総額は、2015年12月および2014年12月現在、関連する公正価値をそれぞれ362百万ドルおよび203百万ドル上回っていた。公正価値オプションが選択された無担保長期借入金の契約上の元本総額は、2015年12月および2014年12月現在、関連する公正価値をそれぞれ11.2億ドルおよび163百万ドル上回っていた。上記の金額には、元本保証と非元本保証の長期借入金が含まれている。

ローンおよび貸付コミットメントに係るクレジット・スプレッドの影響

公正価値オプションが選択されたローンおよび貸付コミットメントに係る商品特有のクレジット・スプレッドの変動に起因する見積純利益は、それぞれ2015年度において751百万ドル、2014年度において18.3億ドルおよび2013年度において26.9億ドルであった。ローンおよび貸付コミットメントの公正価値の変動は主に、商品特有のクレジット・スプレッドの変動に起因している。当社のパフォーミングローンおよび貸付コミットメントのほぼすべてが変動金利である。

借入金に係るクレジット・スプレッドの影響

公正価値オプションが選択された借入金に係る当社自身のクレジット・スプレッドの変動の影響に起因する純利益/(損失)は、以下の表のとおりである。当社は当社のクレジット・スプレッドを考慮した率で将来キャッシュ・フローを割引くことにより借入金の公正価値を算定している。

(単位：百万ドル)

	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
ヘッジを含めた純利益/(損失)	255	144	(296)
ヘッジを含めない純利益/(損失)	255	142	(317)

注記９　ローン債権

ローン債権は、償却原価からローン貸倒引当金を控除した金額で会計処理される投資目的保有の貸付金から成る。ローン債権に対する利息は、貸付期間にわたり認識され、発生主義で計上される。

ローン債権の詳細は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
企業向けローン	20,740	14,310
個人富裕層の顧客向けローン	13,961	11,289
商業用不動産によって担保されたローン	5,271	2,425
住宅用不動産によって担保されたローン	2,316	321
その他のローン	3,533	821
総ローン債権合計	45,821	29,166
ローン貸倒引当金	(414)	(228)
ローン債権合計	45,407	28,938

2015年12月および2014年12月現在の「ローン債権」の公正価値は、それぞれ451.9億ドルおよび289.0億ドルであった。2015年12月現在、仮に当該ローンが公正価値で計上され公正価値の階層に含まれていれば、239.1億ドルおよび212.8億ドルがそれぞれレベル２およびレベル３に分類されていた。2014年12月現在、仮に当該ローンが公正価値で計上され公正価値の階層に含まれていれば、137.5億ドルおよび151.5億ドルがそれぞれレベル２およびレベル３に分類されていた。

また当社は、発生主義で会計処理され投資目的保有とされる貸付コミットメントを提供している。2015年12月および2014年12月現在の当該貸付コミットメントは、それぞれ939.2億ドルおよび662.2億ドルであり、ほぼすべてが法人借主向けである。当該貸付コミットメントの帳簿価額および見積公正価値は、2015年12月現在それぞれ291百万ドルおよび33.2億ドル、また2014年12月現在それぞれ199百万ドルおよび18.6億ドルの負債であった。仮に当該コミットメントが当社の公正価値の階層に含まれていれば、2015年12月現在および2014年12月現在のいずれにおいても主にレベル３に分類されていた。

上表の項目の詳細は、以下のとおりである。

- **企業向けローン：**企業向けローンには、ターム・ローン、与信枠、信用状枠およびブリッジ・ローンが含まれ、主に流動性管理および一般的な事業目的または買収関連で使用される。企業向けローンには、その目的、借手のリスク・プロファイルおよびその他の要因により担保付のものと無担保のものがある。
- **個人富裕層の顧客向けローン：**当社の個人富裕層の顧客向けローンには、顧客が個人資産を購入するための資金、実物資産または金融資産に対する戦略投資のレバレッジ、キャッシュ・フローのずれの繋ぎのため、またはその他の必要性に対する流動性の確保を目的として使用するローンが含まれる。かかるローンは、主に有価証券またはその他の資産による担保が付されている。
- **商業用不動産によって担保されたローン：**商業用不動産によって担保されたローンには、ホテル、小売店、集合住宅ならびに商業用または産業用不動産を直接的または間接的に担保として当社が提供したローンが含まれる。商業用不動産によって担保されたローンには、当社が購入したローンも含まれる。
- **住宅用不動産によって担保されたローン：**住宅用不動産によって担保されたローンには、住宅用不動産を直接的または間接的に担保とする資産を保有する顧客に対して当社が提供したローンが含まれる。住宅用不動産によって担保されたローンには、当社が購入したローンも含まれる。
- **その他のローン：**その他のローンには主に、自動車ローン等の個人向けローン、私的学資ローンおよびその他の資産を直接的または間接的に担保とする資産を保有する顧客に対して当社が提供したローンが含まれる。

ローン債権には購入した信用減損（以下「PCI」という。）ローンが含まれる。PCIローンは、取得したローンまたはローン・プールで、発行後に信用悪化が生じた証拠があり、契約上求められる支払のすべてを当社が回収することができない可能性が取得時において高いものを示している。同じ報告期間中に取得したローンで、少なくとも２つのリスク特性が共通するもの（そのうち１つは信用リスクに関する）は、まとめてプールし単一の科目とみなすことができる。PCIローンは当初は取得価格で計上され、取得価格と予想キャッシュ・フローの差（アクリータブル・イールド）はかかるローンまたはローン・プールの残存年数にわたり実効金利法で認識される。PCIローンの予想キャッシュ・フローは、債務不履行率、損失率、回収率、期限前償還の額および時期ならびにその他のマクロ経済指標等の様々な入力情報および仮定を用いて決定される。2015年12月現在、かかるローンの帳簿価額は21.2億ドル（商業用不動産、住宅用不動産およびその他の個人向けローンによって担保されたローンに関するそれぞれ11.6億ドル、941百万ドルおよび23百万ドルを含む）であった。2015年12月現在、かかるローンに関する元本残高およびアクリータブル・イールドはそれぞれ55.4億ドルおよび234百万ドルであった。取得時におけるPCIローンの公正価値、関連する予想キャッシュ・フローおよび契約上求められるキャッシュ・フローは、それぞれ22.7億ドル、25.0億ドルおよび64.7億ドルであった。当社は2014年12月現在においてPCIローンを有していなかった。

信用度

当社のリスク評価プロセスには、ローン債権の信用度の評価が含まれる。ローン債権（PCIローンを除く）に関して、当社は、借手を開始時および継続的に分析するなどの信用審査を行っている。信用審査は、借手に金融債務を果たす能力および意思があるかについての独自の分析であり、これにより内部信用格付が行われる。内部信用格付の決定には、借手の業界の性質および見通しならびに経済環境に関する仮定も含まれる。また当社は、米国の連邦銀行監督機関が提供する定義に基づいて当該ローンに対する規制上のリスク格付を行っている。ローンの契約条件に基づく元利全額を当社が回収できない可能性が高い場合、かかるローンは不良化していると判断される。この場合、未収利息は不計上とされ、計上されていた未収利息は受取利息から控除され、また、その後に回収される利息はローン残高が回収可能とみなされるまで現金主義で認識される。回収可能でない場合は、回収した現金はすべてローン残高に充当される。2015年12月および2014年12月現在、未収利息が不計上の状態にある不良化したローン債権（PCIローンを除く）はそれぞれ223百万ドルおよび59百万ドルであった。

PCIローンについての当社のリスク評価プロセスには、遅延状況、担保の価値、信用スコアおよびその他のリスク要因等、一定の主要な指標をレビューすることが含まれる。当社がPCIローンまたはローン・プールに係る

予想キャッシュ・フローを合理的に見積もることができないと判断された場合、かかるローンは未収利息不計上状態とされる。

以下の表は、ローン債権総額（信用格付に相当するものを付与されていない21.2億ドルのPCIローンを除く）および関連する貸付コミットメントについて、格付機関の公表値に相当するものとして当社内部で判断した格付および規制上のリスク格付ごとに示したものである。「問題なし/パス」とされるローンおよび貸付コミットメントは、正常なローンおよび貸付コミットメントならびに（または）信用損失が生じる可能性が高くなるような不利な特徴を示していないものを示す。

（単位：百万ドル）

信用格付相当値	ローン	貸付コミットメント	合計
2015年12月現在			
投資適格	19,459	64,898	84,357
非投資適格	24,241	29,021	53,262
合計	43,700	93,919	137,619
2014年12月現在			
投資適格	8,090	48,112	56,202
非投資適格	21,076	18,106	39,182
合計	29,166	66,218	95,384
規制上のリスク格付			
2015年12月現在			
問題なし/パス	40,967	92,021	132,988
問題あり	2,733	1,898	4,631
合計	43,700	93,919	137,619
2014年12月現在			
問題なし/パス	27,538	65,141	92,679
問題あり	1,628	1,077	2,705
合計	29,166	66,218	95,384

ローンおよび貸付コミットメントの貸倒引当金

当社のローン貸倒引当金は、以下のとおりポートフォリオ単位での引当金、個別ローン単位での引当金およびPCIローンに対する引当金から成る。

- ポートフォリオ単位での引当金は、貸倒とみなされないローン（PCIローンを除く）について、類似するリスク特性を持つものをグループ化し、そのポートフォリオに含まれる損失の可能性を見積もることで算定される。
- 個別ローン単位の引当金は、信用度が低いため個別に貸倒が評価されたローン（PCIローンを除く）に対して算定される。
- PCIローンに対する引当金は、四半期毎に見直しがなされる予想キャッシュ・フローが、ローンまたはローン・プールの現在の実効利回りを設定する際に使用したものを下回るだろうと判断された場合に計上される。予想キャッシュ・フローが現在の実効利回りを設定する際に使用したものを大きく上回ると判断された場合、かかる増加は、以前に計上されたローン貸倒引当金があればその減額として当初は認識され、それを上回る増加は実効利回りの増加として、ローンまたはローン・プールの残存年数にわたり、受取利息として将来の期にわたり認識される。

ローン貸倒引当金は、業界の債務不履行や損失に関するデータ、現在のマクロ経済指標、借手の金融債務履行能力、借手のカントリーリスク、ローンの優先順位および担保の種類といった様々な入力情報を用いて算定される。貸倒損失に関する経営陣の見積りは、報告日現在のローンの回収可能性についての判断によるものであり、これらの判断には不確実性が伴う。経営陣は見積りを算出するにあたり入手可能な最善の情報を利用しているが、経済環境の変化や、実際の結果と使用した仮定との相違などにより、将来において引当金の修正が必要となる可能性がある。ローンは回収不能とみなされた時点で貸倒引当金から取り崩される。2015年12月および2014年12月現在、当社のローン債権のほぼすべてがポートフォリオ単位での評価方法により貸倒引当金の評価がなされた。

当社は発生主義で会計処理される投資目的保有貸付コミットメントに対しても貸倒引当金を計上している。当該引当金はローン貸倒引当金と同じ手法を用いて算定されるが、引出しや資金調達の可能性も考慮され、連結貸借対照表の「その他負債および未払費用」に含まれている。2015年12月および2014年12月現在、当該貸付コミットメントのほぼすべてがポートフォリオ単位により貸倒引当金の評価がなされた。

以下の表は、ローン貸倒引当金および貸付コミットメントの貸倒引当金の変動について示したものである。

(単位：百万ドル)

ローン貸倒引当金	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度
期首残高	228	139
取り崩し	(1)	(3)
繰入額	187	92
期末残高	414	228

(単位：百万ドル)

貸付コミットメントの貸倒引当金	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度
期首残高	86	57
繰入額	102	29
期末残高	188	86

ローンおよび貸付コミットメントの貸倒引当金繰入額は、連結損益計算書の「その他の自己勘定取引」に含まれる。2015年12月および2014年12月現在、ローン貸倒引当金および貸付コミットメントの貸倒引当金のほぼすべてが、企業向けローンおよび企業向け貸付コミットメントに関連するものであり、主にポートフォリオ単位で算定された。2015年12月現在において当社にはPCIローンの貸倒引当金はなく、2014年12月現在においてPCIローンはない。

注記10　担保付契約および担保付借入金

担保付契約とは、売戻条件付有価証券（以下「売戻条件付契約」という。）および借入有価証券担保金である。担保付借入金とは、買戻条件付有価証券（以下「買戻条件付契約」という。）、貸付有価証券担保金、およびその他担保付借入金である。当社は、特に顧客取引の円滑化、余剰現金の投資、ショートポジションを補うための有価証券の取得および一部の当社の事業活動の資金調達のために、これらの取引を締結している。

担保付契約および担保付借入金は、相殺の法的権利が存在する場合には、取引相手先ごとの純額ベースで表示される。担保付契約および担保付借入金に係る利息は取引期間にわたり認識され、それぞれ「受取利息」および「支払利息」に含まれる。受取利息および支払利息の詳細については注記23を参照のこと。

売戻条件付契約および買戻条件付契約ならびに借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金の帳簿価額は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
売戻条件付有価証券 [1]	120,905	127,938
借入有価証券担保金 [2]	172,099	160,722
買戻条件付有価証券 [1]	86,069	88,215
貸付有価証券担保金 [2]	3,614	5,570

1　ほぼすべての売戻条件付契約およびすべての買戻条件付契約は、公正価値オプションに基づき公正価値で計上される。公正価値の算定に使用される評価手法および重要な入力情報の詳細については、注記８を参照のこと。
2　2015年12月および2014年12月現在、借入有価証券担保金のうち698.0億ドルおよび667.7億ドル、貸付有価証券担保金のうち466百万ドルおよび765百万ドルがそれぞれ公正価値で測定されていた。

売戻条件付契約および買戻条件付契約

売戻条件付契約とは、当社が、通常現金と引き換えに売り手から金融商品を購入し、同時に、同一またはほぼ同じ金融商品を将来の日付において定められた価額に経過利息を加算した金額で売り手に売戻す契約を締結する取引である。

買戻条件付契約とは、当社が、通常現金と引き換えに買い手に金融商品を売却し、同時に、同一またはほぼ同じ金融商品を将来の日付において定められた価額に経過利息を加算した金額で買い手から買戻す契約を締結する取引である。

売戻条件付契約および買戻条件付契約に基づき購入または売却される金融商品には通常、米国政府債および連邦政府機関債、ならびに投資適格ソブリン債が含まれる。

当社は売戻条件付契約に基づき購入した金融商品を受取り、買戻条件付契約に基づき売却した金融商品の引渡しを行う。信用エクスポージャーを軽減するため、当社は、これらの金融商品の市場価額を日次ベースでモニターし、当該金融商品の市場価額の変動により、必要に応じて追加担保の引渡しまたは受入れを行っている。売戻条件付契約について、当社は通常、関連する資産の連結貸借対照表上の帳簿価額とほぼ同額の公正価値の担保を求めている。

買戻条件付契約および売戻条件付契約（「満期日を期限とする買戻条件付契約および売戻条件付契約」を含む）が金融商品の所有権の法的譲渡を伴うものであっても、これらの金融商品は契約満期時に買戻しまたは売戻しが求められるため、融資契約として会計処理される。満期日を期限とする買戻条件付契約とは、買戻しの期日が対象証券の満期日と一致する買戻条件において、当社が有価証券を譲渡する取引である。2015年１月より前は、満期日を期限とする買戻条件付契約は売却として会計処理されていた。2015年12月および2014年12月現在、当社には満期日を期限とする買戻条件付契約の残高はない。2015年１月付で適用された満期日を期限とする買戻条件付契約の会計処理に関する変更についての詳細は、注記３を参照のこと。

借入有価証券担保金取引および貸付有価証券担保金取引

借入有価証券担保金取引において、当社は現金または有価証券と引き換えに取引相手先から有価証券を借入れる。当社が当該有価証券を返却する時点で、取引相手先は現金または有価証券を返却する。利息は通常、取引期間にわたり定期的に支払われる。

貸付有価証券担保金取引において、当社は現金または有価証券と引き換えに、取引相手先に有価証券を貸付ける。取引相手先が有価証券を返却する時点で、当社は担保として差入れられた現金または有価証券を返却する。利息は通常、取引期間にわたり定期的に支払われる。

当社は借入有価証券を受取り、貸付有価証券の引渡しを行う。信用エクスポージャーを軽減するため、当社は、これらの有価証券の市場価額を日次ベースでモニターし、当該有価証券の市場価額の変動により、必要に応じて追加担保の引渡しまたは受入れを行っている。借入有価証券担保金取引について、当社は通常、借入有価証券担保金取引の帳簿価額とほぼ同額の公正価値の担保を求めている。

「顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引」に含まれる借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金は、公正価値オプションに基づき公正価値で計上される。公正価値で会計処理される借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金の詳細については、注記８を参照のこと。

「証券関連サービス」に含まれる借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金は、現金担保の前払額または受入額に経過利息を加算した金額に基づき計上される。これらの契約は通常、要求により終了可能なため、金利の変動の影響をほとんど受けない。そのため、これらの契約の帳簿価額は公正価値に近似している。これらの契約の帳簿価額は公正価値に近似しているが、公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記６から注記８の当社の公正価値の階層に含まれていない。これらの契約が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2015年12月および2014年12月現在、レベル２に分類されることになる。

相殺契約

総額ベースおよび純額ベースの売戻条件付契約および買戻条件付契約ならびに貸付有価証券担保金および借入有価証券担保金、また、連結貸借対照表に含まれている、関連する取引相手先との相殺の金額は以下の表のとおりである。以下の表には、米国GAAPにおけるネッティングの基準を満たさない取引相手先との相殺を含む、連結貸借対照表において相殺されていない金額、および強制力のある信用補完契約に従って受入れた、または差入れた現金または有価証券担保の公正価値も表示されている。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在			
	資産		負債	
	売戻条件付契約	借入有価証券担保金	買戻条件付契約	貸付有価証券担保金
連結貸借対照表に含まれている金額				
帳簿価額総額	163,199	180,203	114,960	6,179
取引相手先との相殺	(28,891)	(2,565)	(28,891)	(2,565)
合計	134,308[1]	177,638[1]	86,069	3,614
連結貸借対照表において相殺されていない金額				
取引相手先との相殺	(4,979)	(1,732)	(4,979)	(1,732)
担保	(125,561)	(167,061)	(78,958)	(1,721)
合計	3,768	8,845	2,132	161

(単位：百万ドル)

	2014年12月現在			
	資産		負債	
	売戻条件付契約	借入有価証券担保金	買戻条件付契約	貸付有価証券担保金
連結貸借対照表に含まれている金額				
帳簿価額総額	160,644	171,384	114,879	9,150
取引相手先との相殺	(26,664)	(3,580)	(26,664)	(3,580)
合計	133,980 [1]	167,804 [1]	88,215	5,570
連結貸借対照表において相殺されていない金額				
取引相手先との相殺	(3,834)	(641)	(3,834)	(641)
担保	(124,528)	(154,058)	(78,457)	(4,882)
合計	5,618	13,105	5,924	47

1　2015年12月および2014年12月現在、当社は、特定の規制上の要件を満たすために分別された売戻条件付契約に基づき受取った有価証券それぞれ134.0億ドルおよび60.4億ドル、ならびに借入有価証券担保金それぞれ55.4億ドルおよび70.8億ドルを保有していた。これらの有価証券は「規制上およびその他の目的で分別されている現金および有価証券」に含まれている。

上記の表において、

・これらの契約の総額ベースの帳簿価額のほぼすべてが強制力のあるネッティング契約の対象である。

・当社が信用補完契約に基づき担保を受入れた、または差入れたが、かかる契約に強制力があるかどうかの判断をまだ行っていない場合、関連する担保はネッティングされていない。

買戻条件付契約および貸付有価証券担保金の総額ベースの帳簿価額

買戻条件付契約および貸付有価証券担保金の総額ベースの帳簿価額の、差入担保種類別の内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在		2014年12月現在	
	買戻条件付契約	貸付有価証券担保金	買戻条件付契約	貸付有価証券担保金
コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書、定期預金およびその他のマネー・マーケット商品	806	—	900	—
米国政府債および連邦政府機関債	54,856	101	56,788	123
米国以外の政府債および政府機関債	31,547	2,465	27,169	3,463
商業用不動産によって担保された有価証券	269	—	419	—
住宅用不動産によって担保された有価証券	2,059	—	1,574	—
社債	6,877	30	8,028	26
州および地方自治体の地方債	609	—	984	—
その他の債券	101	—	562	—
株式および転換社債	17,836	3,583	18,455	5,538
合計	114,960	6,179	114,879	9,150

買戻条件付契約および貸付有価証券担保金の総額ベースの帳簿価額の満期別内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	
	買戻条件付契約	貸付有価証券担保金
満期日が定められていないものおよび翌日物	30,901	4,275
２日－30日	35,686	1,437
31日－90日	16,035	—
91日－１年	25,691	467
１年超	6,647	—
合計	114,960	6,179

上記の表において、

・当社のオプションにより期日より前に返済可能な買戻条件付契約および貸付有価証券担保金は、契約上の満期日で反映される。

・保有者のオプションにより期日前に償還可能な買戻条件付契約および貸付有価証券担保金は、当該オプションが最も早く行使可能となる日で反映される。

その他担保付借入金

買戻条件付契約および貸付有価証券担保金取引の他に、当社はその他担保付借入金の利用により一部の資産の資金を調達し、当該取引において金融商品およびその他資産を担保として差入れている。これらのその他担保付借入金は以下の項目から成る。

- **連結VIEの負債**
- **売却ではなく借入として会計処理される資産の譲渡（主に担保付中央銀行借入金、差入コモディティ、銀行ローンおよびモーゲージ・ホール・ローン）**
- **その他のストラクチャード・ファイナンス契約**

その他担保付借入金には、ノン・リコースの契約が含まれる。2015年12月および2014年12月現在、ノン・リコースのその他担保付借入金はそれぞれ22.0億ドルおよび19.4億ドルであった。

公正価値の使用により、異なる測定属性を用いることにより生じると考えられる損益における非経済的ボラティリティが解消されるため、当社はその他担保付借入金のほぼすべてに公正価値オプションの適用を選択した。公正価値で会計処理されるその他担保付借入金の詳細については、注記８を参照のこと。

公正価値で計上されないその他担保付借入金は、現金受取額に経過利息を加算した金額に基づき計上されるが、これは通常、公正価値に近似している。これらの借入金は公正価値に近似する額で計上されているが、公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記６から注記８の当社の公正価値の階層に含まれていない。これらの借入金が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2015年12月および2014年12月現在、主にレベル２に分類されることになる。

その他担保付借入金に関する情報は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在			2014年12月現在		
	米ドル	米ドル以外	合計	米ドル	米ドル以外	合計
その他担保付借入金(短期)：						
公正価値	7,952	5,448	13,400	7,887	7,668	15,555
償却原価	514	319	833	5	—	5
加重平均金利	2.93%	3.83%		4.33%	—%	
その他担保付借入金(長期)：						
公正価値	6,702	3,105	9,807	3,290	2,605	5,895
償却原価	370	343	713	580	774	1,354
加重平均金利	2.87%	1.54%		2.69%	2.31%	
合計 [1]	15,538	9,215	24,753	11,762	11,047	22,809
その他担保付借入金の担保種類別内訳：						
金融商品 [2]	14,862	8,872	23,734	11,460	10,483	21,943
その他資産	676	343	1,019	302	564	866

1　2015年12月および2014年12月現在、売却ではなく借入として会計処理される金融資産の譲渡に関連する334百万ドルおよび974百万ドルがそれぞれ含まれている。かかる借入金は、2015年12月および2014年12月現在、「保有金融商品（公正価値）」に含まれている金融資産それぞれ336百万ドルおよび995百万ドルによって担保されていた。

2　保有金融商品（公正価値）によって担保されたその他担保付借入金が2015年12月および2014年12月現在、それぞれ149.8億ドルおよび102.4億ドル、担保として受入れ、再担保に供された金融商品によって担保されたその他担保付借入金が2015年12月および2014年12月現在、それぞれ87.6億ドルおよび117.0億ドル含まれている。

上記の表において、

- **短期担保付借入金には、決算日から１年以内に期日の到来する借入金および保有者のオプションにより決算日から１年以内に償還可能な借入金が含まれている。**
- **加重平均金利には、公正価値で測定される担保付借入金は含まれず、ヘッジ取引の影響が含まれている。ヘッジ取引の詳細については、注記７を参照のこと。**

その他担保付借入金の満期日別内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在
その他担保付借入金(短期)	14,233
その他担保付借入金(長期)：	
2017年	5,651
2018年	2,814
2019年	482
2020年	953
2021年以降	620
その他担保付借入金(長期)合計	10,520
その他担保付借入金合計	24,753

上記の表において、

・当社のオプションにより期日前に返済可能な長期担保付借入金は、契約上の満期日で反映されている。

・保有者のオプションにより期日前に償還可能な長期担保付借入金は、当該オプションが最も早く行使可能となる日付で反映されている。

担保の受入れおよび差入れ

当社は、主に売戻条件付契約、借入有価証券担保金、デリバティブ取引および顧客信用貸に関連して、現金および有価証券（米国政府債および連邦政府機関債、その他のソブリン債および社債、ならびに株式および転換社債など）を担保として受入れている。当社は、個別の取引相手先に対する信用エクスポージャーを軽減するために、デリバティブおよび担保付契約について、前払いで、または条件付で、現金および有価証券を担保として受入れている。

多くの場合、当社は、主にクライアントの担保付借入取引に関連して買戻条件付契約および貸付有価証券担保金取引をする際に、担保として受入れた金融商品を引渡しまたは再担保に供することを認められている。当社はまた、その他担保付借入金、デリバティブ契約の担保差入れ、および当社または顧客の決済需要に関連して、これらの金融商品を引渡しまたは再担保に供することを認められている。

当社はまた、買戻条件付契約、貸付有価証券担保金取引およびその他担保付借入金に関連して一部の保有金融商品（公正価値）を、その他担保付借入金に関連してその他資産（主に不動産および現金）を、取引相手先に差入れているが、当該資産を引渡しまたは再担保に供する権利が取引相手先にある場合もあり、ない場合もある。

当社が担保として受入れた公正価値で測定される金融商品のうち、引渡しまたは再担保に利用可能なもの、および引渡しまたは再担保に供したものは、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
引渡しまたは再担保に利用可能な担保 [1]	636,684	630,046
引渡しまたは再担保に供された担保	496,240	474,057

1　2015年12月および2014年12月現在、それぞれ134.0億ドルおよび60.4億ドルの売戻条件付契約に基づき受取った有価証券ならびにそれぞれ55.4億ドルおよび70.8億ドルの借入有価証券担保金（契約上は引渡しまたは再担保に利用可能であるが特定の規制上の要件を満たすために分別されているもの）は含まれていない。

差入れた資産に関する情報は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
以下の取引相手先に差入れられた保有金融商品(公正価値)：		
引渡しまたは再担保に供する権利がある	54,426	64,473
引渡しまたは再担保に供する権利がない	63,880	68,027
以下の取引相手先に差入れられたその他資産：		
引渡しまたは再担保に供する権利がない	1,841	1,304

注記11　証券化取引

当社は、住宅用および商業用モーゲージ、社債、ローンならびにその他の種類の金融資産を証券化ビークル（信託、企業および有限責任会社など）に売却することにより、または再証券化を通じて、これらの資産を証券化している。当社は投資家に販売される受益持分の引受を行っている。当社の住宅用モーゲージの証券化は、主に政府機関債の証券化に関連している。

証券化事業体が発行した受益持分は、証券化ビークルへの特定のキャッシュ・インフローの全部または一部を受取る権利を投資家が得る債券または持分証券で、元本、利息および（または）その他のキャッシュ・インフローの優先持分および劣後持分が含まれる。受益持分の販売による収入は、証券化ビークルに売却された金融商品についての譲渡人への支払、または担保として供される有価証券の購入に用いられる。

当社は、譲渡された資産に対する支配を放棄している場合に証券化を売却として会計処理している。証券化以前には、当社は譲渡前の資産を公正価値で会計処理しているため、一般的に資産の譲渡時に重大な損益を認識しない。引受業務による純収益は、対象となる受益持分の投資家への販売に関連して認識される。

売却として会計処理されない資産の譲渡については、当該資産は、引続き「保有金融商品（公正価値）」に計上され、譲渡は担保付借入金として会計処理されて、関連する支払利息が取引期間にわたり認識される。担保付借入金および支払利息の詳細については、それぞれ注記10および注記23を参照のこと。

当社は通常、譲渡された資産と引き換えに現金を受取るが、主に優先証券または劣後証券の形で、証券化された金融資産における受益持分の所有権を含め、譲渡された資産に継続的に関与する場合もある。当社はまた、流通市場におけるマーケット・メイキング取引に関連して、証券化ビークル（通常はVIE）が発行した優先証券または劣後証券を購入する可能性がある。

受益持分および証券化ビークルへの当社の継続的関与によるその他の持分に伴う主なリスクは、裏付担保のパフォーマンス、証券化ビークルの資本構造に対する当社の投資のポジションおよび当該証券の市場利回りである。これらの持分のほぼすべてが公正価値で会計処理され、「保有金融商品（公正価値）」に含まれ、公正価値の階層のレベル２に分類される。公正価値測定の詳細については注記５から注記８を参照のこと。

証券化された金融資産の金額および当社が継続的に関与する証券化事業体における留保持分に対して受取ったキャッシュ・フローは、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度	2013年12月 終了年度
住宅用モーゲージ	10,479	19,099	29,772
商業用モーゲージ	6,043	2,810	6,086
その他の金融資産	—	1,009	—
合計	16,522	22,918	35,858
留保持分に係るキャッシュ・フロー	174	215	249

当社が資産を売却した連結対象外の証券化事業体への当社の継続的関与、および当社が継続的に関与する譲渡された資産の発行済元本合計は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在		
	発行済元本額	留保持分の公正価値	購入持分の公正価値
米国政府機関が発行したモーゲージ担保債	39,088	846	20
その他の住宅用モーゲージ担保証券	2,195	154	17
その他の商業用モーゲージ担保証券	6,842	115	28
CDO、CLOおよびその他	2,732	44	7
合計	50,857	1,159	72

(単位：百万ドル)

	2014年12月現在		
	発行済元本額	留保持分の公正価値	購入持分の公正価値
米国政府機関が発行したモーゲージ担保債	56,792	2,140	—
その他の住宅用モーゲージ担保証券	2,273	144	5
その他の商業用モーゲージ担保証券	3,313	86	45
CDO、CLOおよびその他	4,299	59	17
合計	66,677	2,429	67

上記の表において、

- 発行済元本額は、当社が継続的に関与する証券化事業体の規模に関する情報提供を目的として表示されており、当社の損失リスクを表すものではない。
- 留保持分または購入持分について、当社の損失リスクはこれら持分の公正価値までに限定されている。
- 購入持分とは、流通市場におけるマーケット・メイキング取引に関連して購入した、当社が留保持分も保有している証券化事業体における優先持分および劣後持分を表す。
- 2015年12月現在における発行済元本合計額および留保持分の公正価値合計額のほぼすべては、2012年以降における証券化に関連しており、2014年12月現在における発行済元本合計額および留保持分の公正価値合計額のほぼすべては、2011年以降における証券化に関連している。

上記の表の持分の他に、当社はデリバティブ取引およびコミットメントの形で一部の非連結VIEに継続的に関与している。これらのデリバティブおよびコミットメントの帳簿価額は、2015年12月および2014年12月現在、それぞれ92百万ドルおよび115百万ドルの純資産であった。これらのデリバティブおよびコミットメントの想定元本は、注記12の非連結VIEの表における最大損失リスクに含まれている。

モーゲージを担保とする留保持分の公正価値の測定に使用される加重平均による主要な経済的仮定、ならびにそれらの仮定を10%および20%不利な方向に変動させた場合の公正価値の感応度は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
留保持分の公正価値	1,115	2,370
加重平均年数	7.5年	7.6年
期限前償還率	10.4%	13.2%
10%の不利な変動による影響	(22)	(33)
20%の不利な変動による影響	(43)	(66)
割引率	5.5%	4.1%
10%の不利な変動による影響	(28)	(50)
20%の不利な変動による影響	(55)	(97)

上表において、

- これらの留保持分に内在するリスクを軽減するために保有しているその他の金融商品による利益は反映されていない。
- 仮定の変動と公正価値の変動との関係は通常は比例しないため、一般的に仮定の不利な変動に基づき公正価値の変動を推定することはできない。
- 特定の仮定の変動による影響は、他の仮定の変動からは独立して計算される。実際には、複数の仮定の変動が同時に発生し得るため、上記の感応度は拡大または緩和される可能性がある。
- 公正価値の算定において期限前償還率が重要な仮定であるポジションに関してのみ、期限前償還率が含まれている。
- 米国政府機関が発行したモーゲージ担保債の留保持分の割引率には、信用損失は含まれていない。
- 予想信用損失の仮定は、その他の留保持分の割引率に反映される。

上表に反映されていない当社の有するその他の留保持分は、2015年12月現在において公正価値が44百万ドルで加重平均残存年数は3.5年であり、2014年12月現在において公正価値が59百万ドルで加重平均残存年数は3.6年である。これらの一部の留保持分の性質および現在の公正価値のため、期限前償還率、割引率および関連する不利な変動に対する感応度の加重平均仮定値は、2015年12月および2014年12月現在、重要でなかった。これらの持分の評価額の不利な変動に対する当社の最大エクスポージャーは、2015年12月および2014年12月現在、それぞれ帳簿価額の44百万ドルおよび59百万ドルである。

注記12　変動持分事業体

VIEは通常、VIEが保有する資産を担保とする、または当該資産に連動する債券および持分証券の発行により、資産の購入資金を調達する。VIEが発行する債券および持分証券には、様々な劣後レベルのトランシェが含まれることがある。当社のVIEへの関与には、注記11に記載のとおり、金融資産の証券化、ならびに以下に記載のとおり、他のタイプのVIEに対する投資およびローンが含まれる。受益持分の定義を含む証券化取引の詳細については注記11を参照のこと。VIEの定義を含む当社の連結方針については注記３を参照のこと。

当社は主に以下の事業活動を通じてVIEに関与している。

モーゲージ担保VIEおよびコーポレートCDOおよびCLOのVIE　当社は、住宅用および商業用モーゲージ・ローンおよび有価証券をモーゲージ担保VIEに、社債およびローンをコーポレートCDOおよびCLOのVIEに売却し、これ

らのVIEに売却した資産における受益持分を留保する場合がある。当社は、マーケット・メイキング取引に関連して、モーゲージ担保VIEならびにコーポレートCDOおよびCLOのVIEが発行した受益持分を売買する。さらに、当社はこれらのVIEの一部と、主に金利スワップなどのデリバティブ契約を締結することがあり、これらのデリバティブは一般的に変動持分ではない。当社は通常、これらのVIEとのデリバティブから生じるリスクを軽減するために、他の取引相手先とデリバティブ契約を締結している。

一部のモーゲージ担保VIEならびにコーポレートCDOおよびCLOのVIEは通常、シンセティックCDOまたはクレジット・リンク債VIEと呼ばれ、原資産の購入ではなく信用デリバティブ契約の締結により、発行した受益持分に対するエクスポージャーを合成して作り出す。これらの信用デリバティブは、単一の資産または指数、あるいは資産または指数のポートフォリオ/バスケットを参照する場合がある。信用デリバティブの詳細については注記７を参照のこと。これらのVIEは、受益持分の販売および信用デリバティブの取引相手先から受取ったプレミアムから得た資金を用いて、受益持分保有者および（または）信用デリバティブの取引相手先への担保に供するための有価証券を購入する。これらのVIEは主に金利スワップなどのその他のデリバティブ契約を締結することがあり、これらのデリバティブは一般的に変動持分ではない。当社は、これらのVIEとデリバティブの取引相手先となる場合があり、通常、リスクを軽減するために、他の取引相手先とデリバティブ契約を締結している。

不動産、クレジット関連およびその他投資VIE　当社は、不動産、パフォーミング債権、ノンパフォーミング債権、不良貸付債権および持分証券を保有するVIEが発行した持分証券および債券を購入し、当該VIEに貸付を行っている。当社は通常、これらのVIEに資産を売却せず、当該VIEとデリバティブ契約を締結しない。

－その他の資産担保VIE　当社は、マーケット・メイキング取引に関連して、顧客に債券を発行するVIEを組成し、その他の資産担保VIEが発行した受益持分を売買する。さらに、当社は一部のその他の資産担保VIEと、主にこれらのVIEが保有する担保資産に係るトータル・リターン・スワップなどのデリバティブ契約を締結する場合があり、これらの契約において、当社は債券保有者に支払われる予定の投資収益をVIEに支払い、VIEが所有する担保資産に係る投資収益を受取る。当社は通常、トータル・リターン・スワップの取引相手先の立場を移転できる。当社は通常、これらのVIEとのデリバティブから生じるリスクを軽減するために、他の取引相手先とデリバティブ契約を締結している。当社は通常、当社が組成したその他の資産担保VIEに資産を売却しない。

－元本保証債VIE　当社は顧客に元本保証債を発行するVIEを組成している。これらのVIEは、主にヘッジ・ファンドに対するエクスポージャーのある資産のポートフォリオを所有している。これらのVIEが発行した債券に対する元本保証のほぼすべては、当該債券の条件に基づき要求される資産ポートフォリオのリバランスによって提供される。当社はこれらのVIEとトータル・リターン・スワップを締結しており、これらの契約において、当社は元本保証債保有者に支払われる予定の投資収益をVIEに支払い、VIEが所有する資産に係る投資収益を受取る。当社は、これらのVIEと締結したデリバティブから生じるリスクを軽減するために、他の取引相手先とデリバティブ契約を締結する場合もある。当社はまた、これらのVIEを通じて資金を調達している。

－その他のVIE　その他のVIEには、主に電力関連および投資ファンドの非連結VIEが含まれる。当社は、電力関連資産を保有するVIEが発行した債券および持分証券を購入しており、当該VIEにコミットメントを提供する場合がある。当社はさらに、当社が運用する投資ファンドVIEの一部に持分投資を行い、当該VIEから手数料を受取る権利を有している。当社は通常、これらのVIEに資産を売却せず、当該VIEとデリバティブ契約を締結しない。

VIE連結の分析

VIEにおける変動持分は、VIEに対する投資（債券または持分証券など）またはその他の持分（デリバティブまたはローンおよび貸付コミットメントなど）であり、VIEの予想損失の一部を負担し、さらに／またはVIEの予想残存利益の一部を受取る。

VIEにおける当社の変動持分には、住宅用および商業用モーゲージ担保証券化事業体およびその他の資産担保証券化事業体におけるシニア債および劣後債、CDOおよびCLO、ローンおよび貸付コミットメント、リミテッド・パートナーシップおよびゼネラル・パートナーシップの持分、優先株式および普通株式、為替、株式および（または）信用リスクを含む可能性のあるデリバティブ、保証ならびに当社が投資ファンドから受取る手数料の一部が含まれる。当社がVIEと締結している金利、為替および信用デリバティブの一部は、リスクを負担するのではなくリスクを生じさせるため、変動持分ではない。

VIEにおいて支配的財務持分を有する企業は、第一受益者と呼ばれ、当該VIEを連結する。当社は、主に以下の項目を検討する分析を実施して、当社がVIEの第一受益者であるかどうかを判断する。

- **どの変動持分保有者がVIEの経済的成果に最も重大な影響を与えるVIEの活動を指図する権限を有しているか。**
- **どの変動持分保有者がVIEにとって潜在的に重大となりうるVIEの損失を負担する義務またはVIEの利益を受取る権利を有しているか。**
- **VIEが生み出し、その変動持分保有者に負わせるように設計されたリスクを含む、VIEの目的および設計。**
- **VIEの資本構造。**
- **VIEとその変動持分保有者およびVIEに関与するその他の当事者との間の契約条件。**
- **関連当事者との関係。**

当社は、再検討を必要とする特定の事象が発生した時点で、事業体がVIEであるかどうかについての当初の評価を再評価する。当社は、現在の事実および状況に基づき、当社がVIEの第一受益者であるかどうかについての判断を継続的に再評価する。

非連結VIE

当社が変動持分を有している非連結VIEに関する情報は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	非連結VIE	
	2015年12月現在	**2014年12月現在**
モーゲージ担保 [1]		
VIE資産	62,672	78,107
変動持分の帳簿価額－資産	2,439	4,348
最大損失リスク		
留保持分	1,115	2,370
購入持分	1,324	1,978
コミットメントおよび保証	40	—
デリバティブ	222	392
最大損失リスク合計	2,701	4,740
コーポレートCDOおよびCLO		
VIE資産	6,493	8,317
変動持分の帳簿価額－資産	624	463
変動持分の帳簿価額－負債	29	3
最大損失リスク		
留保持分	3	4
購入持分	106	184
コミットメントおよび保証	647	—
デリバティブ	2,633	2,053
ローンおよび投資	265	—
最大損失リスク合計	3,654	2,241

(単位：百万ドル)

	非連結VIE	
	2015年12月現在	2014年12月現在
不動産、クレジット関連およびその他投資		
VIE資産	9,793	8,720
変動持分の帳簿価額－資産	3,557	3,051
変動持分の帳簿価額－負債	3	3
最大損失リスク		
コミットメントおよび保証	570	604
ローンおよび投資	3,557	3,051
最大損失リスク合計	4,127	3,655
その他の資産担保		
VIE資産	7,026	8,253
変動持分の帳簿価額－資産	265	509
変動持分の帳簿価額－負債	145	16
最大損失リスク		
留保持分	41	55
購入持分	98	322
コミットメントおよび保証	500	213
デリバティブ	4,075	3,221
最大損失リスク合計	4,714	3,811
その他		
VIE資産	4,161	5,677
変動持分の帳簿価額－資産	286	290
最大損失リスク		
コミットメントおよび保証	263	307
デリバティブ	6	88
ローンおよび投資	286	290
最大損失リスク合計	555	685

(単位：百万ドル)

	非連結VIE	
	2015年12月現在	2014年12月現在
非連結VIE合計		
VIE資産	90,145	109,074
変動持分の帳簿価額－資産	7,171	8,661
変動持分の帳簿価額－負債	177	22
最大損失リスク		
留保持分	1,159	2,429
購入持分	1,528	2,484
コミットメントおよび保証 [2]	2,020	1,124
デリバティブ [2]	6,936	5,754
ローンおよび投資	4,108	3,341
最大損失リスク合計	15,751	15,132

1 VIE資産および最大損失リスクには、モーゲージ債によって担保されたCDOに関連する金額が、2015年12月現在それぞれ40.8億ドルおよび502百万ドル、2014年12月現在それぞれ35.7億ドルおよび662百万ドル含まれている。
2 2015年12月および2014年12月現在、当社が資産を譲渡したVIEとのコミットメントおよびデリバティブ取引に関連する15.2億ドルおよび16.4億ドルがそれぞれ含まれている。

VIEの債務に対する当社のエクスポージャーは通常、これらの事業体における当社の持分に限定されている。特定の状況において、当社はVIEまたはVIEの変動持分保有者にデリバティブ保証を含む保証を提供する。

上記の表において、非連結VIEは主たる事業活動に基づきまとめられている。当社の変動持分の性質は、最大損失リスクの欄に記載のように様々な形態をとることがある。上記の表において、

・最大損失リスクには、これらの変動持分に関連するリスクを軽減するために保有している金融商品との相殺による影響は含まれない。
・留保持分および購入持分ならびにローンおよび投資の最大損失リスクは、これらの持分の帳簿価額である。
・コミットメントおよび保証ならびにデリバティブの最大損失リスクは、想定元本額であり、予測損失を表すものではなく、また既に計上されている未実現損失によっても減額されない。その結果、最大損失リスクはVIEに提供されたコミットメントおよび保証ならびにデリバティブについて計上された負債を超過する。

非連結VIEにおける当社の変動持分の帳簿価額は、連結貸借対照表には、以下のとおりに含まれる。

・モーゲージ担保ならびにコーポレートCDOおよびCLOのVIEに関連して当社が保有する資産のほぼすべては、「保有金融商品（公正価値）」に含まれる。コーポレートCDOおよびCLOのVIEに関連して当社が保有する負債のほぼすべては、「売却済未購入金融商品（公正価値）」に含まれる。

・その他の資産担保VIEに関連して当社が保有する資産のほぼすべては、「保有金融商品(公正価値)」および「ローン債権」に含まれる。その他の資産担保VIEに関連して当社が保有する負債のほぼすべては、「売却済未購入金融商品(公正価値)」に含まれる。

・不動産、クレジット関連およびその他投資のVIEに関連して当社が保有する資産のほぼすべては、「保有金融商品（公正価値）」、「ローン債権」および「その他資産」に含まれる。不動産、クレジット関連およびその他投資のVIEに関連して当社が保有する負債のほぼすべては、「その他負債および未払費用」および「売却済未購入金融商品（公正価値）」に含まれる。

・その他のVIEに関連して当社が保有する資産のほぼすべては、「保有金融商品（公正価値）」に含まれる。

連結VIE

連結VIEの資産および負債の帳簿価額および区分は、以下の表のとおりである。ただし当社の変動持分に関連するリスクを軽減するために保有している金融商品との相殺による影響は含まれていない。

(単位：百万ドル)

	連結VIE	
	2015年12月現在	2014年12月現在
不動産、クレジット関連およびその他投資		
資産		
現金および現金同等物	374	218
規制上およびその他の目的で分別されている現金および有価証券	49	19
ブローカー、ディーラーおよび決済機関に対する受取債権	1	―
ローン債権	1,534	589
保有金融商品（公正価値）	1,585	2,608
その他資産	456	349
合計	3,999	3,783
負債		
その他担保付借入金	332	419
顧客および取引相手先に対する支払債務	2	―
売却済未購入金融商品（公正価値）	16	10
無担保長期借入金	―	12
その他負債および未払費用	556	906
合計	906	1,347

(単位：百万ドル)

	連結VIE	
	2015年12月現在	2014年12月現在
CDO、モーゲージ担保およびその他の資産担保		
資産		
保有金融商品（公正価値）	572	121
その他資産	15	—
合計	587	121
負債		
その他担保付借入金	113	99
顧客および取引相手先に対する支払債務	432	—
売却済未購入金融商品（公正価値）	—	8
合計	545	107
元本保証債		
資産		
規制上およびその他の目的で分別されている現金および有価証券	—	31
保有金融商品（公正価値）	126	276
合計	126	307
負債		
その他担保付借入金	413	439
無担保短期借入金(１年以内に期日の到来する無担保長期借入金を含む)	416	1,090
無担保長期借入金	312	103
合計	1,141	1,632

(単位：百万ドル)

	連結VIE	
	2015年12月現在	2014年12月現在
連結VIE合計		
資産		
現金および現金同等物	374	218
規制上およびその他の目的で分別されている現金および有価証券	49	50
ブローカー、ディーラーおよび決済機関に対する受取債権	1	—
ローン債権	1,534	589
保有金融商品（公正価値）	2,283	3,005
その他資産	471	349
合計	4,712	4,211
負債		
その他担保付借入金	858	957
顧客および取引相手先に対する支払債務	434	—
売却済未購入金融商品（公正価値）	16	18
無担保短期借入金(１年以内に期日の到来する無担保長期借入金を含む)	416	1,090
無担保長期借入金	312	115
その他負債および未払費用	556	906
合計	2,592	3,086

上記の表において、

・連結VIEは主たる事業活動に基づきまとめられており、その資産および負債は連結会社間の相殺消去後の金額で表示されている。元本保証債VIEの資産の大部分は連結会社間残高であり、連結上相殺消去される。

・(ⅰ) VIEが事業の定義に該当し、(ⅱ) VIEの資産が債務の決済以外の目的に利用可能な場合、当社が議決権持分の過半数を保有するVIEは含まれていない。

・資産のほぼすべてがVIEの債務の決済にのみ利用可能である。不動産、クレジット関連およびその他投資のVIE、ならびにCDO、モーゲージ担保およびその他の資産担保VIEの負債は、当社全般の信用に遡及するものではない。

注記13　その他資産

その他資産は通常、流動性の低い非金融資産である。その他資産の内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
固定資産	9,956	9,344
のれんおよび識別可能無形資産	4,148	4,160
法人税等関連資産	5,548	5,181
持分法による投資 [1]	258	360
他の受取債権およびその他 [2]	5,308 [3]	3,156
合計	25,218	22,201

1　2015年12月および2014年12月現在、当社が本来ならば持分法を適用していたと考えられる、公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される投資それぞれ65.9億ドルおよび66.2億ドルを除く。当該投資のすべてが、「保有金融商品（公正価値）」に含まれている。当社は通常、公正価値オプションが適用可能となった後にかかる投資を取得した場合、公正価値オプションを選択している。

2　2015年12月および2014年12月現在、適格低所得者向け住宅プロジェクト（qualified affordable housing projects）に対する投資それぞれ581百万ドルおよび461百万ドルが含まれる。

3　当社のヨーロッパにおける連結対象の投資の一部に関する売却目的保有に分類される資産19.6億ドルを含む。

売却目的保有資産

2015年度第４四半期に、当社は投資および貸付業務セグメントのうちのヨーロッパにおける連結対象の投資の一部を売却目的保有に分類した。2015年12月現在、これらの投資に関する資産および負債はそれぞれ「その他資産」および「その他負債および未払費用」に含まれていた。これらの投資に関する資産は2015年12月現在に19.6億ドルであり、ほぼすべてが「固定資産」から成る。これらの投資に関する負債は2015年12月現在に783百万ドルであり、ほぼすべてが公正価値オプションに基づき公正価値で保有する「その他担保付借入金」から成る。

固定資産

上記の表における固定資産は、2015年12月および2014年12月現在の減価償却累計額、それぞれ77.7億ドルおよび89.8億ドルを控除後の金額で表示されている。2015年12月および2014年12月現在、固定資産には、当社が事業に関連して使用する固定資産がそれぞれ59.3億ドルおよび58.1億ドル含まれている。残額は、当社が連結する投資事業体（VIEを含む）によって保有されている。ほぼすべての建物および器具備品は、資産の耐用年数にわたり定額法で償却される。賃借物件附属設備は、各設備の耐用年数またはリース期間のいずれか短い期間にわたり定額法で償却される。社内利用のために開発または取得したソフトウェアの原価の一部は資産計上され、当該ソフトウェアの耐用年数にわたり定額法で償却される。

のれんおよび識別可能無形資産

のれんおよび識別可能無形資産の帳簿価額は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	のれん	
	2015年12月現在	2014年12月現在
投資銀行業務：		
ファイナンシャル・アドバイザリー業務	98	98
引受業務	183	183
機関投資家向けクライアント・サービス：		
顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引	269	269
顧客取引執行のための株式取引	2,402	2,403
証券関連サービス	105	105
投資および貸付	2	―
投資運用業務	598	587
合計	3,657	3,645

(単位：百万ドル)

	識別可能無形資産	
	2015年12月現在	2014年12月現在
機関投資家向けクライアント・サービス：		
顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引	92	138
顧客取引執行のための株式取引	193	246
投資および貸付業務	75	18
投資運用業務	131	113
合計	491	515

のれん　のれんとは、被取得企業の取得原価が買収時における識別可能無形資産を含む純資産の公正価値を超過する額のことである。

のれんの減損の有無は、年に一度第４四半期において、または減損が存在する可能性を示す事象または状況の変化がある場合にはそれより多い頻度で検討される。減損のためにのれんを評価する場合、第一に報告対象の公正価値が帳簿価額を下回っている可能性が比較的高いかどうかを判断するために、定性的要因が評価される。定性的評価の結果だけで最終的な判断を下せない場合には、定量的なのれんのテストが実施される。定量的なのれんのテストは２段階で構成される。

- 第１段階では、各報告対象の見積公正価値を見積帳簿価額純額（のれんおよび識別可能無形資産を含む）と比較する。報告対象の見積公正価値が見積帳簿価額純額を上回る場合、のれんは減損していない。
- 報告対象の見積公正価値が見積帳簿価額純額を下回る場合、減損があればその金額を測定するために、のれんの減損テストの第２段階が実施される。減損は、のれんの帳簿価額がその公正価値を超過する額に等しい。

2015年度第４四半期に定量的なテストによりのれんの減損のテストが実施された。各報告対象の見積公正価値はそれぞれの帳簿価額純額を上回った。したがって、のれんは減損しておらず、のれんの定量的なテストの第２段階は実施されなかった。

各報告対象の公正価値の見積りには相対価値法が用いられたが、これは、市場参加者が当社の報告対象を評価する際にこれらの手法を用いるであろうと当社が考えているためである。相対価値法は、同業他社の観測可能な株価収益率または株価純資産倍率および予想自己資本利益率を報告対象の純利益または帳簿価額純額に適用するものである。各報告対象の帳簿価額純額は、株主資本合計の配分額を反映しており、また現在適用される自己資本規制に基づき報告対象の活動を支えるのに必要とされる株主資本合計の見積額を反映している。

識別可能無形資産

識別可能無形資産の帳簿価額総額、償却累計額および帳簿価額純額ならびに加重平均残存耐用年数は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	加重平均残存耐用年数	2014年12月現在
顧客リスト			
帳簿価額総額	**1,072**		**1,036**
償却累計額	**(777)**		**(715)**
帳簿価額純額	**295**	**6年**	**321**
コモディティ関連			
帳簿価額総額	**185**		**216**
償却累計額	**(94)**		**(78)**
帳簿価額純額	**91** [1]	**7年**	**138**
その他			
帳簿価額総額	**264**		**200**
償却累計額	**(159)**		**(144)**
帳簿価額純額	**105** [2]	**6年**	**56**
合計			
帳簿価額総額	**1,521**		**1,452**
償却累計額	**(1,030)**		**(937)**
帳簿価額純額	**491**	**6年**	**515**

1　主にコモディティ関連の輸送権を含む。
2　主に取得リース関連の無形資産を含む。

当社の識別可能無形資産のほぼすべてに耐用年数があるとみなされ、定額法を使用して見積耐用年数にわたり、または一部のコモディティ関連無形資産は経済的利用に基づき償却される。

識別可能無形資産の償却費に関する詳細は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
償却費	132	217	205

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在
見積償却費：	
2016年	130
2017年	117
2018年	100
2019年	68
2020年	21

減損

当社は、固定資産、識別可能無形資産およびその他資産について、資産または資産グループの帳簿価額を全額回収できない可能性を示す事象または状況の変化がある場合に減損テストを行っている。資産または資産グループの使用および最終的な処分から発生が見込まれる割引前の予想キャッシュ・フローを、資産の帳簿価額が上回る範囲で、当社は当該資産が減損していると判断し、見積公正価値と資産または資産グループの帳簿価額との差額に等しい額の減損を計上する。また、当社は資産の売却前に当該資産の帳簿価額がその見積公正価値を上回る場合、減損を認識する。

2015年度において、当社は減損103百万ドルを計上したが、ほぼすべてが連結対象の投資に起因するもので、当社の投資および貸付業務セグメントに含まれている。この減損は概ね、エネルギー関連のコモディティ価格が引き続き低水準に留まったことを受け、エネルギー業界の一部の企業にとって厳しい市況であったことを反映している。これらの減損は、固定資産に関する81百万ドル（「減価償却費」に含まれている）およびその他資産に関する22百万ドル（「その他費用」に含まれている）から成る。

2014年度に、主として当社の連結対象の投資および当社の上場投資信託のリード・マーケット・メイカー（以下「LMM」という。）の権利の一部に関連する市況および経営環境が悪化したことにより、当社は一部の資産が減損したと判断して減損360百万ドルを計上し、このすべてが「減価償却費」に含められた。減損の内訳は、268百万ドルが固定資産（ほぼすべてがラテンアメリカにおける連結対象の投資に帰属）、70百万ドルが識別可能無形資産（主として当社のLMM権利に帰属）、22百万ドルがのれん（メトロ・インターナショナル・トレード・サービシズ（以下「メトロ」という。）売却の結果）に関連するものであった。固定資産およびのれんに関連する減損は当社の投資および貸付業務セグメントに含まれ、識別可能無形資産に関連する減損は主として当社の機関投資家向けクライアント・サービス・セグメントに含まれる。

減損は、当該資産の帳簿価額がその見積公正価値を超過する額を表している。当該見積公正価値のほぼすべてがレベル３の測定であり、これらの公正価値は、当該資産の使用および最終的な処分から発生が見込まれる見積キャッシュ・フローを含む、割引キャッシュ・フロー分析と相対価値分析の組み合わせを用いて測定されている。

次へ

注記14　預金

米国内および米国外の事務所で保有されている預金は、そのほぼすべてが利付預金であり、以下の表のとおりである。米国内の預金のほぼすべてはゴールドマン・サックス・バンクUSA（以下「GSバンクUSA」という。）で保有されている。米国外の預金のほぼすべては、ゴールドマン・サックス・インターナショナル・バンク（以下「GSIB」という。）で保有されている。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
米国内の事務所	81,920	69,142
米国外の事務所	15,599	13,738
合計	97,519	82,880

米国内および米国外の事務所で保有されている定期預金の満期は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在		
	米国内	米国外	合計
2016年	8,572	8,692	17,264
2017年	6,213	119	6,332
2018年	3,975	7	3,982
2019年	3,931	—	3,931
2020年	3,191	—	3,191
2021年以降	8,196	116	8,312
合計	34,078[1]	8,934[2]	43,012[3]

1　100,000ドル超の19.2億ドルが含まれている。そのうち、741百万ドルは３ヵ月以内に満期を迎え、730百万ドルは３ヵ月から６ヵ月以内に満期を迎え、326百万ドルは６ヵ月から12ヵ月以内に満期を迎え、127百万ドルは12ヵ月超で満期を迎える。
2　100,000ドル超の69.8億ドルが含まれている。
3　公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される定期預金が146.8億ドル含まれている。公正価値で会計処理される預金の詳細については注記８を参照のこと。

2015年12月および2014年12月現在における預金には、満期日が定められていない貯蓄および要求払預金、それぞれ545.1億ドルおよび492.9億ドルが含まれている。これらの預金は、現金受取額に経過利息を加算した金額に基づき計上されており、公正価値に近似している。さらに、当社は、公正価値で会計処理されていないほぼすべての定期預金を固定金利債務から変動金利債務に転換するために、一部のデリバティブ契約を公正価値ヘッジに指定している。これにより、2015年12月および2014年12月現在の定期預金の帳簿価額は公正価値に近似している。これらの貯蓄および要求払預金ならびに定期預金の帳簿価額は公正価値に近似する額で計上されているが、公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記６から注記８の当社の公正価値の階層に含まれていない。これらの預金が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2015年12月および2014年12月現在、レベル２に分類されることになる。

注記15　短期借入金

当社の短期借入金に関する詳細は以下のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
その他担保付借入金(短期)	14,233	15,560
無担保短期借入金	42,787	44,539
合計	57,020	60,099

その他担保付借入金の情報については注記10を参照のこと。

無担保短期借入金には決算日から１年以内に期日の到来する無担保長期借入金および債権者のオプションにより決算日から１年以内に返済される可能性のある無担保長期借入金も含まれる。

当社は、約束手形、コマーシャル・ペーパーおよび一部のハイブリッド金融商品を公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理している。公正価値で会計処理される無担保短期借入金の詳細については注記８を参照のこと。公正価値で計上されない無担保短期借入金の帳簿価額は、かかる債務の短期的な性質のため、通常は公正価値に近似している。これらの無担保短期借入金は公正価値に近似する額で計上されているが、公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記６から注記８の当社の公正価値の階層に含まれていない。これらの借入金が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2015年12月および2014年12月現在、ほぼすべてがレベル２に分類されることになる。

当社の無担保短期借入金に関する詳細は以下のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
１年以内に期日の到来する無担保長期借入金 [1]	25,373	25,125
ハイブリッド金融商品	12,956	14,083
約束手形	—	338
コマーシャル・ペーパー	208	617
その他短期借入金	4,250	4,376
合計	42,787	44,539
加重平均利率 [2]	1.52%	1.52%

1 2015年12月および2014年12月現在、グループ・インクによる借入金をそれぞれ241.1億ドルおよび238.2億ドル含んでいる。

2 これらの借入金の加重平均利率はヘッジ取引による影響を考慮しているが、公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される金融商品は含まれていない。ヘッジ取引の詳細については注記７を参照のこと。

注記16　長期借入金

当社の長期借入金に関する詳細は以下のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
その他担保付借入金(長期)	10,520	7,249
無担保長期借入金	175,422	167,302
合計	185,942	174,551

その他担保付借入金の情報については注記10を参照のこと。

2061年までに期日が到来し、主に上位借入金で構成される無担保長期借入金は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在			2014年12月現在		
	米ドル	米ドル以外	合計	米ドル	米ドル以外	合計
固定利付債務[1]						
グループ・インク	90,076	29,808	119,884	86,255	34,070	120,325
子会社	2,114	895	3,009	3,062	710	3,772
変動利付債務[2]						
グループ・インク	27,881	16,916	44,797	23,396	14,590	37,986
子会社	5,662	2,070	7,732	4,137	1,082	5,219
合計	125,733	49,689	175,422	116,850	50,452	167,302

1 米ドル建債務の金利は、2015年12月および2014年12月現在、それぞれ1.60%から10.04%（加重平均利率4.89%）および1.55%から10.04%（加重平均利率5.08%）であった。米ドル以外の通貨建債務の金利は、2015年12月および2014年12月現在、それぞれ0.40%から13.00%（加重平均利率3.81%）および0.02%から13.00%（加重平均利率4.06%）であった。

2 変動金利は通常、LIBORまたはOISに基づいている。株式リンク商品およびインデックス関連商品は、変動利付債務に含まれる。

無担保長期借入金の返済期限別内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在		
	グループ・インク	子会社	合計
2017年	22,744	2,618	25,362
2018年	23,262	1,869	25,131
2019年	15,010	1,025	16,035
2020年	17,606	349	17,955
2021年以降	86,059	4,880	90,939
合計 [1]	164,681	10,741	175,422

1　ヘッジ会計の適用により生じた一部の無担保長期借入金の帳簿価額に対する調整83.4億ドルが含まれており、返済期日別内訳は、2017年に436百万ドル、2018年に614百万ドル、2019年に407百万ドル、2020年に443百万ドルおよび2021年以降に64.4億ドルである。

上記の表では、

・決算日から１年以内に期日の到来する無担保長期借入金および債権者のオプションにより決算日から１年以内に償還可能な無担保長期借入金は、下記の表から除外されており、無担保短期借入金に含まれる。
・当社のオプションにより期日前に返済可能な無担保長期借入金は、契約上の満期日で反映される。
・保有者のオプションにより期日前に償還可能な無担保長期借入金は、当該オプションが最も早く行使可能となる日付で反映される。

当社は、一部のデリバティブ契約を公正価値ヘッジに指定して、公正価値で会計処理されない固定利付無担保長期借入金の大部分を変動利付債務に転換している。したがって、当社のクレジット・スプレッドの変動の累積的影響を除いた無担保長期借入金の帳簿価額は、2015年12月および2014年12月現在、公正価値に近似している。ヘッジ取引の詳細については注記７を参照のこと。当社が公正価値オプションを選択しなかった無担保長期借入金については、当社自身のクレジット・スプレッドが変動したことによる累積的影響は、2015年12月および2014年12月現在、当該借入金の帳簿価額をそれぞれ１％未満増加および２％増加させると考えられる。当該借入金は公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記６から注記８の当社の公正価値の階層に含まれていない。当該借入金が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2015年12月および2014年12月現在、ほぼすべてがレベル２に分類されることになる。

固定利付債務の大部分を変動利付債務に転換するヘッジ取引による影響考慮後の無担保長期借入金は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在		
	グループ・インク	子会社	合計
固定利付債務			
公正価値	—	21	21
償却原価 [1]	52,448	2,569	55,017
変動利付債務			
公正価値	16,194	6,058	22,252
償却原価 [1]	96,039	2,093	98,132
合計	164,681	10,741	175,422

(単位：百万ドル)

	2014年12月現在		
	グループ・インク	子会社	合計
固定利付債務			
公正価値	—	861	861
償却原価 [1]	31,232	2,440	33,672
変動利付債務			
公正価値	11,662	3,482	15,144
償却原価 [1]	115,417	2,208	117,625
合計	158,311	8,991	167,302

1 2015年12月および2014年12月現在、合計額の加重平均利率はそれぞれ2.73%（固定利付債務4.33%および変動利付債務1.84%）および2.68%（固定利付債務5.09%および変動利付債務2.01%）であった。当該利率には、公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される金融商品は含まれていない。

劣後借入金

無担保長期借入金は劣後債および下位劣後債から成る。下位劣後債はその他の劣後借入金への支払に劣後し、その他の劣後借入金は上位借入金に劣後する。2015年12月現在の劣後債は2017年から2045年にかけて期日が到来し、2014年12月現在の劣後債は2017年から2038年にかけて期日が到来する。

劣後借入金は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在			2014年12月現在		
	額面	帳簿価額	金利[1]	額面	帳簿価額	金利[1]
劣後債[2]	18,004	20,784	3.79%	14,254	17,236	3.77%
下位劣後債	1,359	1,817	5.77%	1,582	2,121	6.21%
劣後借入金合計	19,363	22,601	3.93%	15,836	19,357	4.02%

1 固定利付債務を変動利付債務に転換するために利用される公正価値ヘッジによる影響考慮後の加重平均利率。ヘッジ取引の詳細については注記７を参照のこと。下位劣後債の金利については以下を参照のこと。

2 グループ・インクが発行した劣後債の額面および帳簿価額は、2015年12月現在においてそれぞれ174.7億ドルおよび202.5億ドル、2014年12月現在においてそれぞれ136.8億ドルおよび166.7億ドルであった。

下位劣後債

－2012トラストに保有される下位劣後債　2012年度に、ビージー・ストリート・インベストメント・トラストⅠおよびマレー・ストリート・インベストメント・トラストⅠ（以下総称して「2012トラスト」という。）は、合計22.5億ドルの優先保証信託証券を第三者に発行した。発行による受取額は、グループ・インクが発行した下位劣後債（固定年率4.647%の利息を半期ごとに支払い、満期は2017年３月９日である）17.5億ドルおよびグループ・インクが発行した下位劣後債（固定年率4.404%の利息を半期ごとに支払い、満期は2016年９月１日である）500百万ドルの購入に使用された。当社は2014年度に、当社が保有する175百万ドルの優先保証信託証券を、マレー・ストリート・インベストメント・トラストⅠが保有する175百万ドルの下位劣後債と交換した。この交換取引により、これらの優先保証信託証券および下位劣後債は償却された。

2012トラストは、ゴールドマン・サックス・キャピタルⅡおよびゴールドマン・サックス・キャピタルⅢ（以下「APEXトラスト」という。）から下位劣後債を購入した。APEXトラストは、このような売却による受取金を使用して、グループ・インクの非累積型永久優先株式シリーズＥ（以下「シリーズＥ優先株式」という。）および非累積型永久優先株式シリーズＦ（以下「シリーズＦ優先株式」という。）を購入した。シリーズＥ優先株式およびシリーズＦ優先株式の詳細については、注記19を参照のこと。

2012トラストは、保有する下位劣後債に係る利息の受取予定日と同日に、当該受取利息額と同額を当該優先保証信託証券に関して分配し、当該下位劣後債の満期日または早期償還日において当該優先保証信託証券を償還することが要求されている。

当社は、下位劣後債に関する支払を延期する権利を制約付きで有している。当該延期期間中、制約の一部として、普通株式または優先株式の配当金の支払または買戻しを行うことが認められない。しかし、グループ・インクは、2012トラストが発行した優先保証信託証券の期限日において、これらの分配額および償還額の支払について全額無条件に保証しているため、2012トラストが優先保証信託証券の保有者に対して予定通り分配できない場合は、当該保証に基づき、グループ・インクが当該優先保証信託証券の保有者に対してこれらの支払を行う義務が生じる。そのため、投資家の利益のために2012トラストが保有する15.8億ドルおよび500百万ドルの下位劣後債は、連結貸借対照表において「無担保長期借入金」および「無担保短期借入金」にそれぞれ計上され、劣後借入金として分類されない。

APEXトラストおよび2012トラストは、当社をスポンサーとするデラウェア州の法定信託であり、規制上および法律上は当社の完全所有金融子会社であるが、会計上は連結対象ではない。

当社は2034年２月15日に満期を迎えるグループ・インクの年率6.345%の下位劣後債の債権者にとって有利な契約条項を含めた。これは、一部の例外条件はあるが、APEXトラストが発行した資本証券またはグループ・インクのシリーズＥ優先株式またはシリーズＦ優先株式を、2022年度における特定の日より前に、適格証券の売却により当社が得た正味現金収入の総額を参照して決定された最高額を超えた金額で当社が償還または購入しないことを定めるものである。

ー信託優先証券に関連して発行された下位劣後債　グループ・インクは2004年度に、デラウェア州の法定信託であるゴールドマン・サックス・キャピタルⅠ（以下「トラスト」という。）に対して28.4億ドルの下位劣後債を発行した。トラストは、保証付き優先受益持分（以下「信託優先証券」という。）27.5億ドルを第三者に、普通受益持分85百万ドルをグループ・インクに発行し、発行による収入をグループ・インクからの下位劣後債の購入に使用した。当社は2014年度および2015年度第１四半期に、14.3億ドル（額面価格）の信託優先証券を購入し、これらの信託優先証券および44.2百万ドルの普通受益持分を、同額の額面価格を持つ下位劣後債と引き換えに、トラストに引き渡した。当該交換取引を受けて、これらの信託優先証券、普通受益持分および下位劣後債は償却された。これらの償却の後、トラストが保有する下位劣後債の額面価格残高は13.6億ドルであり、トラストが発行した信託優先証券および普通受益持分の額面価格残高はそれぞれ13.2億ドルおよび40.8百万ドルであった。トラストは、規制上および法律上は、当社の完全所有金融子会社であるが、会計上は連結対象ではない。

当社は当該下位劣後債に係る年率6.345%の利息を半期ごとに支払い、当該下位劣後債の満期は2034年２月15日である。受益持分に適用される利率および支払日は、下位劣後債に適用される利率および支払日と同じである。当社は、下位劣後債に係る利息の支払を適宜延期する権利を有しており、これによりトラストの優先受益持分に係る支払は延期されることになる。いずれについても、延期可能な期間は最長でも連続する10半期である。当該延期期間中、当社は特に、普通株式の配当金の支払または買戻しを行うことが認められない。優先受益持分に係る配当金が全額支払われない限り、トラストは、グループ・インクが保有する普通受益持分に係る配当金を支払うことが認められない。

注記17　その他負債および未払費用

その他負債および未払費用の内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
人件費	8,149	8,368
非支配持分 [1]	459	404
法人税等関連負債	1,280	1,533
連結ファンドにおける従業員持分	149	176
連結VIEが発行した劣後債	501	843
未払費用およびその他 [2]	8,355 [3]	4,751
合計	18,893	16,075

1　主に連結投資ファンドに関連している。
2　2014年12月から2015年12月までの増加のほぼすべては、米国金融詐欺対策タスクフォースの住宅モーゲージ用担保証券作業部会（以下「RMBS作業部会」という。）との原則的合意に関する引当金に関連している。この原則的合意に関する詳細については注記27を参照のこと。
3　ヨーロッパにおける当社の連結対象の投資の一部に関連した売却目的保有に分類される負債783百万ドルが含まれている。詳細については注記13を参照のこと。

注記18　コミットメント、偶発債務および保証債務

コミットメント

当社のコミットメントの内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
信用供与コミットメント		
商業用貸付：		
投資適格	72,428	63,634
投資非適格	41,277	29,605
ウェアハウス・ファイナンス	3,453	2,710
信用供与コミットメント合計	117,158	95,949
条件付およびフォワード・スタート売戻条件付契約および有価証券借入契約	28,874	35,225
フォワード・スタート買戻条件付契約および担保付貸付契約	5,878	8,180
信用状	249	308
投資コミットメント	6,054	5,164
その他	6,944	6,321
コミットメント合計	165,157	151,147

当社の終了日別のコミットメントの内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在における終了日別のコミットメントの金額			
	2016年	2017年－2018年	2019年－2020年	2021年以降
信用供与コミットメント				
商業用貸付：				
投資適格	18,283	14,530	36,811	2,804
投資非適格	9,652	8,521	16,932	6,172
ウェアハウス・ファイナンス	469	1,905	79	1,000
信用供与コミットメント合計	28,404	24,956	53,822	9,976
条件付およびフォワード・スタート売戻条件付契約および有価証券借入契約	28,839	35	—	—
フォワード・スタート買戻条件付契約および担保付貸付契約	5,878	—	—	—
信用状	217	25	3	4
投資コミットメント	4,600	336	24	1,094
その他	6,484	339	70	51
コミットメント合計	74,422	25,691	53,919	11,125

信用供与コミットメント

当社の信用供与コミットメントは期限付の融資契約であり、契約上の借入条件すべてを満たしていることを前提として実行される。信用供与コミットメントは、第三者との協調融資とした額を控除後の額で表示される。当社はこれらのコミットメントの追加部分の全部あるいは大部分を協調融資とする可能性があるため、契約残高は必ずしも実際の将来キャッシュ・フローを反映しているとは限らない。また、実行されないままコミットメントが満期を迎える、あるいは契約相手の要求によりコミットメントが減額または解約される可能性もある。

2015年12月および2014年12月現在、それぞれ939.2億ドルおよび662.2億ドルの当社の貸付コミットメントが投資目的で保有され、発生主義で会計処理されていた。当該コミットメントに関する詳細については注記９を参照のこと。また、2015年12月および2014年12月現在、それぞれ99.2億ドルおよび31.2億ドルの当社の貸付コミットメントが売却目的で保有され、原価と公正価値のいずれか低い方の金額で会計処理されていた。

当社は、残りの信用供与コミットメントを公正価値で会計処理する。損失がある場合には、通常、関連手数料を控除後の金額で「その他の自己勘定取引」に計上する。

－商業用貸付　当社は、投資適格な法人借主および投資非適格な法人借主向けに商業用貸付コミットメントを供与している。投資適格な法人借主向けのコミットメントは、主に流動性管理ならびに一般的な法人目的で使用される。当社はまた、貸付コミットメントを条件付買収資金調達およびその他のタイプの企業向け融資、ならびに商業用不動産ファイナンスに関連して供与している。条件付買収資金調達のために供与されるコミットメントは、借手がその他の資金調達源への借替えを行うことが多いため、短期的性質とされているものが多い。

株式会社三井住友フィナンシャルグループ（以下「SMFG」という。）は、当社に一部の承認済貸付コミットメント（主に投資適格な商業貸付コミットメント）に係る信用補完契約を提供している。これらの貸付コミットメントの想定元本は、2015年12月および2014年12月現在それぞれ270.3億ドルおよび275.1億ドルであった。SMFGによって供与される貸付コミットメントに係る当該信用補完契約により、当社が貸付コミットメントについて損失を認識した場合、約950百万ドルを上限として、ファースト・ロスの95%まで補完される。さらに、

特定の条件を満たしている場合には、当社の要求により、11.3億ドルを上限として、当該コミットメントに係る追加の損失額の70%までSMFGが補完することになる。そのうち、2015年12月および2014年12月現在、ともに768百万ドルが補完されていた。当社は、SMFGにより補完されない一部のコミットメントに関連する信用リスクを軽減するために、その他の金融商品も利用している。これらの商品には、主に同一または類似する対象商品または企業を参照するクレジット・デフォルト・スワップや、市場指数を参照するクレジット・デフォルト・スワップが含まれている。

－ウェアハウス・ファイナンス　当社は金融資産を保有する顧客に対して資金融資を行っている。これらの融資には主に消費者ローンおよび企業向けローンから成る保管資産の担保が供されている。

条件付およびフォワード・スタート売戻条件付契約および有価証券借入契約/フォワード・スタート買戻条件付契約および担保付貸付契約

当社は、将来の日付（通常は３営業日以内）において決済される売戻条件付契約および有価証券借入契約ならびに買戻条件付契約および担保付貸付契約を締結している。また当社には売戻条件付契約を通じて顧客および取引相手先に条件付融資を行うコミットメントがある。これらのコミットメントに基づく当社の融資は、売戻条件付契約のすべての条件を満たすことが前提となっており、実行されないままコミットメントが満期を迎える可能性もある。

信用状

当社は様々な銀行が発行する信用状に基づきコミットメントを有しており、当社は当該信用状を、様々な担保および証拠金の要求を充足するための有価証券または現金の代替として、取引相手先に提供している。

投資コミットメント

当社は、2015年12月および2014年12月現在それぞれ60.5億ドルおよび51.6億ドルの投資コミットメントを有しており、当該投資コミットメントにはプライベート・エクイティ、不動産およびその他資産に対して、直接、または当社が組成し、運用するファンドを通じて、投資するコミットメントが含まれている。このうち、2015年12月および2014年12月現在それぞれ28.6億ドルおよび28.7億ドルは、当社が運用するファンドに投資するコミットメントに関連している。当該コミットメントが要求された場合、投資日現在の市場価額で融資される。

リース

当社には、事務所の使用に係る、複数の中途解約不能な長期リース契約に基づく契約債務があり、当該リース契約の期限は2069年までに到来する。リース契約の中には、固定資産税およびその他経費の上昇に応じて、定期的なエスカレーションが行われる条項が付されているものもある。

最低サブリース料を控除後の将来の最低支払リース料は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在
2016年	317
2017年	313
2018年	301
2019年	258
2020年	226
2021年以降	1,160

合計	2,575

営業費用に計上されたリース料は、2015年度、2014年度および2013年度においてそれぞれ249百万ドル、309百万ドルおよび324百万ドルであった。

オペレーティング・リースには、現在の必要量を超えて保有している事務所スペースが含まれる。拡張に備えて保有しているスペースに関連するリース料は「事務所関連費用」に含まれる。当社は、当社がスペースの使用を中止し、当社に将来の経済的便益をもたらさないと経営陣が判断したリースについて、残存リース料の公正価値から潜在的または既存のサブリース料を減額した価額に基づき負債を計上している。リース期間終了前にリースを解約するために発生した費用は解約時に認識され、公正価値で測定される。

偶発債務

－訴訟　一部のモーゲージ関連事項を含む訴訟および当社が締結した出訴期限の停止の合意については、注記27を参照のこと。

－一部のモーゲージ関連の偶発債務　モーゲージ市場において監督機関、政府機関およびその他が注目する分野でオリジネーター、発行体、サービサーおよび投資家に影響を及ぼす可能性のあるものは複数ある。当該市場参加者の潜在的エクスポージャーの性質および範囲は、依然として非常に不確実な部分が多い。

当社は住宅用モーゲージ・ローンの大規模な組成を行っていない。当社は他社が組成したローンを購入し、通常はローンごとでの表明を受けていた。2005年から2008年の間に、当社は政府支援企業に対して約100億ドルのローンを、その他の第三者に対して約110億ドルのローンを販売した。さらに、当社は、信託およびその他のモーゲージ証券化ビークルに対して1,250億ドルのローンを譲渡した。ローンの販売および証券化の両方に関連して、当社は、ローンごとでの表明を提供し、さらに／または当社がローンを購入した当事者からのローンごとでの表明の割当を行っていた。

表明違反の申立に基づく住宅用モーゲージ・ローンの買戻請求に対する当社のエクスポージャーは、当社と信託を代表する受託会社が締結した出訴期限の停止の合意を考慮した上での出訴期限内にある実際の請求の範囲等の様々な要素に左右される。当社が販売または証券化を行ったものを含め、多くの住宅用モーゲージが不履行となっているため、買戻請求の可能性がある。しかし当社は現時点においてそのエクスポージャーの合理的な見積りを行う立場にはない。

－その他の偶発債務　メトロの売却に伴って、当社は取得者に対して通常の表明および保証、ならびにこれらの表明および保証の違反した場合の補償を提供した。当社はまた、主に当社が所有していた間のメトロの事業行為について発生した訴訟手続または規制当局による手続に対する潜在的負債に関して、取得者に補償を提供することに合意した。

保証債務

保証の定義に合致する特定のデリバティブ、有価証券貸付に対する補償および特定のその他の保証に関する情報は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在		
	デリバティブ	有価証券貸付に対する補償	その他財務保証
純負債の帳簿価額	8,351	―	76
期日別最大支払額/想定元本			

2016年	640,288	31,902	611
2017年－2018年	168,784	―	1,402
2019年－2020年	67,643	―	1,772
2021年以降	49,728	―	676
合計	926,443	31,902	4,461

(単位：百万ドル)

	2014年12月現在		
	デリバティブ	有価証券貸付に対する補償	その他財務保証
純負債の帳簿価額	11,201	―	119
期日別最大支払額/想定元本			
2015年	351,308	27,567	471
2016年－2017年	150,989	―	935
2018年－2019年	51,927	―	1,390
2020年以降	58,511	―	1,690
合計	612,735	27,567	4,486

上記の表において、
・最大支払額は契約の想定元本に基づくものであり、予想損失を示すものではない。
・金額には、「信用供与コミットメント」に含まれるスタンドバイ信用状を発行する特定のコミットメントが含まれていない。当社のコミットメントの概要については、上記「コミットメント」の表を参照のこと。

－**デリバティブ保証**　当社は、米国GAAPにおける保証の定義に合致する様々なデリバティブを締結しており、これには株式およびコモディティの売建プット・オプション、売建為替契約ならびに金利キャップ、フロアおよびスワップションが含まれる。これらのデリバティブは保証の定義に合致しないデリバティブとともにリスク管理されているため、上記の表にある金額は当社のデリバティブ取引に関する全体的なリスクを反映していない。デリバティブが現金決済され、取引相手先がデリバティブの対象となる商品を契約開始日に保有していた可能性が高いと結論づける根拠が当社にない場合には、当該デリバティブに関する開示は要求されない。当社は、国際的に活動している一部の大手商業銀行および投資銀行の取引相手先、中央清算機関ならびに一部のその他の取引相手先について、これらの条件は満たされていると結論づけている。従って当社は、当該契約を上記の表に含めていない。また、上記の表に含まれていない、保証の定義に合致する信用のデリバティブに関する情報は、注記７を参照のこと。

デリバティブは公正価値で会計処理されるため、帳簿価額は各契約の支払/履行リスクを最も適切に表していると見なされる。しかし上記の表にある帳簿価額には、取引相手先および現金担保のネッティングの影響が含まれていない。

－**有価証券貸付に対する補償**　当社は、貸付仲介業務として、借手が有価証券を返却しない場合で借入有価証券の市場価格に対して保有担保が不十分な場合に発生する損失について、有価証券貸付を行う顧客のほとんどに対して補償を行う。有価証券貸付に対する補償に関連して貸手が保有している担保は2015年12月および2014年12月現在、それぞれ328.5億ドルおよび284.9億ドルであった。これらの契約上の性質により、当社は借手に貸

付けた有価証券の価値を上回る市場価額の担保を借手から受取ることが要求されているため、当該保証に関連する履行リスクは僅少である。

－**その他の財務保証**　通常の営業活動において、当社は第三者の債務についてその他の財務保証（スタンドバイ信用状、ならびに顧客が取引を完了することができるその他の保証およびファンド関連の保証など）を提供する。当該保証は、被保証者が受益者との契約に基づく債務を履行することができなかった場合に受益者に支払われる債務を表している。

－**トラストが発行した証券の保証**　当社は、第三者への有価証券の発行、発行による受取額の当社への貸付、当社と当該目的に関連する第三者との契約の締結などの限定した目的のために、ゴールドマン・サックス・キャピタルⅠ、APEXトラストおよび2012トラストを含むトラスト、ならびにその他の事業体を設定している。当社はこれらの事業体を連結していない。ゴールドマン・サックス・キャピタルⅠ、APEXトラストおよび2012トラストが関与する取引の詳細については、注記16を参照のこと。

当社は、これらの事業体が発行した有価証券に対して完全かつ無条件の保証を有効に提供している。保証、借入金、優先株式および関連する契約に基づくこれら事業体への当社による適時の支払は、当該事業体が発行した有価証券に係る支払を十分にカバーするものである。

経営陣は、保証、借入金、優先株式および関連する契約に基づき要求される支払、ならびに当該事業体により生じる一部の費用に関連して要求される支払以外に、支払代理人またはその他のサービス提供者による不履行等、これら事業体に関連して当社が支払を求められるような状況が起こる可能性は低いと考えている。

－**サービス提供者の補償および保証**　通常の営業活動において、当社は、決済・カストディ機関、受託会社および管理会社などの一部のサービス提供者に対して、当社またはその関連会社の代理人としての業務または当該サービスの提供に関して発生する特定の潜在的損失について補償および保証している。

当社はまた、一部の顧客およびその他の当事者に対しても、カストディアンとしての役割から生じる損失ならびにサブカストディアンおよび第三者ブローカーを含む第三者サービス提供者の行為または不作為により生じる損失についても責任が発生する可能性がある。ある特定の状況においては、当社はこれらの第三者サービス提供者から、当社に発生した関連損失のうち一部の補填を求める権利を有する。さらに当社は、世界中の支払、決済および清算ネットワークならびに証券取引所のメンバーであるため、他のメンバーの債務不履行が生じた場合および損失が生じるその他の状況では、当該ネットワークおよび取引所の債務履行を要求されることもある。

プライム・ブローカレッジ業務および決済業務に関連して、当社は顧客がその他のブローカーと行った取引について顧客に代わって決済および清算することに同意する。当該取引に関連する当社の債務は、顧客口座の資産ならびに顧客に代わって当社が決済および清算した取引により受取った収入により担保されている。ジョイント・ベンチャー投資に関連して、当社は借入保証を行うことがあり、当該保証に基づき、当社は、詐欺、横領、環境負債および借手が関与する特定のその他の事象が発生した場合、責任を負う可能性がある。

当社がこれらの保証および補償に基づく最大支払額を見積ることは不可能である。しかし経営陣は、当社がこれらの保証および補償に基づいて重要な金額の支払を行わなくてはならなくなる可能性は低いと考えており、これらの保証および補償に関連する重要な負債は、2015年12月および2014年12月現在の連結貸借対照表には認識されていない。

－**その他の表明、保証および補償**　当社は様々な商取引に関連して取引相手先に表明および保証を行っており、これらの表明および保証の違反により生じる潜在的損失について、補償を行うことがある。当社はまた、有価証券発行、借入またはデリバティブなどの通常の取引に関連して、米国税法の改訂または不利な適用に対する補償を提供することがある。

さらに当社は、米国以外の税法の改訂または不利な適用により追加で課税される場合あるいは支払が源泉徴収される場合においても、一部の取引相手先に対して補償を提供することがある。

これらの補償は一般的に標準契約条項であり、通常の営業活動において締結される。通常、これらの補償には表示価額または想定元本はなく、補償義務を生じさせる偶発事象は発生しないものと予想されている。当社がこれらの保証および補償に基づく最大支払額を見積ることは不可能である。しかし経営陣は、当社がこれらの保証および補償に基づいて重要な金額の支払を行わなくてはならなくなる可能性は低いと考えており、これらの保証および補償に関連する重要な負債は、2015年12月および2014年12月現在の連結貸借対照表には認識されていない。

－子会社の保証　グループ・インクは、当社の完全所有金融子会社であるGSファイナンス・コープが発行した有価証券に対して完全かつ無条件の保証を提供している。

グループ・インクは、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー（以下「GS&Co.」という。）、GSバンクUSA、およびゴールドマン・サックス・エクセキューション・アンド・クリアリングL.P.（以下「GSEC」という。）の支払債務について、一部の例外事項を除き、保証している。

2008年11月、当社は子会社をGSバンクUSAへ譲渡し、グループ・インクは、譲渡された事業体が保有する資産に係るクレジット関連損失を含む一部の損失の弁済を保証することに同意した。

さらにグループ・インクは、その他の連結子会社の債務の多くを、取引相手先と交渉の上、取引ごとに保証している。グループ・インクは子会社の保証に基づく最大支払額を見積もることは不可能であるが、当該保証債務は連結子会社の債務でもあるため、保証人としてのグループ・インクの債務を個別に開示していない。

注記19　株主資本

普通株式

普通株式１株当たりに宣言された配当金は、2015年度において2.55ドル、2014年度において2.25ドルおよび2013年度において2.05ドルであった。2016年１月19日、グループ・インクは、普通株式１株当たり0.65ドルの配当金を2016年３月２日現在の株主名簿上の普通株主に2016年３月30日に支払うことを宣言した。

当社の株式買戻制度は、普通株式の適正水準の維持を目的としている。当該株式買戻制度は主として通常の公開市場での購入を通じて行われており（規則10b５－１号に従って設計された買戻制度を含む可能性がある）、買戻しの金額および時期は、主に当社の現在および将来の資本の状況によって決定されるが、一般的な市況、当社普通株式の相場価格および取引高により影響を受けることもある。普通株式の買戻しを行う前に、当社は連邦準備理事会がそのような資本取引に反対していないと確認しなければならない。

当社が当該株式買戻制度に基づき買い戻した普通株式の金額は以下の表のとおりである。

	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
買い戻した普通株式数（単位：百万株）	22.1	31.8	39.3
１株当たりの平均費用（単位：ドル）	189.41	171.79	157.11
普通株式の買戻し費用合計（単位：百万ドル）	4,195	5,469	6,175

一部の株式報酬制度の条件に従って、従業員が当社に株式を付託すること、または当社が従業員の源泉徴収およびストックオプションの行使価格に関する法定最低要件を満たすために、制限付株式ユニット（以下「RSU」という。）またはストックオプションの取消しを行うことが可能である。これらの制度に基づき、2015年度、2014年度および2013年度において、従業員はそれぞれ35,217株、174,489株および161,211株、総額６百万ドル、31百万ドルおよび25百万ドルを付託し、当社は5.7百万ユニット、5.8百万ユニットおよび4.0百万ユニットのRSU、総額10.3億ドル、974百万ドルおよび599百万ドルの取消しを行った。これらの制度に基づき、2015年度お

よび2014年度において当社はそれぞれ2.0百万ユニットおよび15.6百万ユニットのストックオプション、総額406百万ドルおよび26.5億ドルの取消しを行った。

優先株式

2015年12月現在、発行済で流通している永久優先株式に関する詳細は、以下の表のとおりである。

シリーズ	授権株式数	発行済株式数	流通株式数	1株当たりの預託株式数
A	50,000	30,000	29,999	1,000
B	50,000	32,000	32,000	1,000
C	25,000	8,000	8,000	1,000
D	60,000	54,000	53,999	1,000
E	17,500	17,500	17,500	該当なし
F	5,000	5,000	5,000	該当なし
I	34,500	34,000	34,000	1,000
J	46,000	40,000	40,000	1,000
K	32,200	28,000	28,000	1,000
L	52,000	52,000	52,000	25
M [1]	80,000	80,000	80,000	25
合計	452,200	380,500	380,498	

1　2015年４月、グループ・インクは、固定金利5.375%が変動金利に変更される非累積型永久優先株式シリーズM（以下「シリーズM優先株式」という。）80,000株を発行した。

シリーズ	清算時の配当優先権	1株当たりの償還価格	償還価額(百万ドル)
A	25,000ドル	25,000ドルに未払配当金を加算した金額	750
B	25,000ドル	25,000ドルに未払配当金を加算した金額	800
C	25,000ドル	25,000ドルに未払配当金を加算した金額	200
D	25,000ドル	25,000ドルに未払配当金を加算した金額	1,350
E	100,000ドル	100,000ドルに未払配当金を加算した金額	1,750
F	100,000ドル	100,000ドルに未払配当金を加算した金額	500
I	25,000ドル	25,000ドルに未払配当金を加算した金額	850
J	25,000ドル	25,000ドルに未払配当金を加算した金額	1,000
K	25,000ドル	25,000ドルに未払配当金を加算した金額	700
L	25,000ドル	25,000ドルに未払配当金を加算した金額	1,300
M	25,000ドル	25,000ドルに未払配当金を加算した金額	2,000
合計			11,200

上記の表において、

・発行済で流通している非累積型優先株式シリーズA、シリーズB、シリーズCおよびシリーズDは、当社の裁量で償還可能である。

・発行済で流通している非累積型優先株式シリーズＥおよびシリーズＦは、当社の裁量で償還可能である。ただしこの償還は、普通株式または株式と同じ性質のその他の商品を発行することなく当該優先株式を償還または購入する当社の能力に影響を与える特定の制限条項を条件としている。シリーズＥおよびシリーズＦ優先株式に適用されるリプレイスメント・キャピタル条項については注記16を参照のこと。
・発行済で流通している非累積型優先株式シリーズＩは、当社の裁量で2017年11月10日以降に償還可能である。
・発行済で流通している非累積型優先株式シリーズＪは、当社の裁量で2023年５月10日以降に償還可能である。
・発行済で流通している非累積型優先株式シリーズＫは、当社の裁量で2024年５月10日以降に償還可能である。
・発行済で流通している非累積型優先株式シリーズＬは、当社の裁量で2019年５月10日以降に償還可能である。
・発行済で流通している非累積型優先株式シリーズＭは、当社の裁量で2020年５月10日以降に償還可能である。
・優先株式はすべて、１株の額面が0.01ドルであり、優先株式は適宜、特定数の預託株式で表章されている。

優先株式を償還する前に、当社は連邦準備理事会がそのような資本取引に反対していないと確認しなければならない。全シリーズの優先株式は同順位であり、清算時においては当社普通株式に対して優先権を有している。シリーズＬおよびシリーズＭ優先株式を除いて、各シリーズの優先株式について配当宣言がなされた場合、配当金は四半期ごとの後払いで支払われる。シリーズＬおよびシリーズＭ優先株式について配当宣言がなされた場合、配当金は、発行日からそれぞれ2019年５月10日および2020年５月10日まで（同日を含まない）は、半期ごとの後払いで、その後は四半期ごとの後払いで支払われる。当社が普通株式の配当宣言または配当金支払、あるいは普通株式の購入、償還またはその他の取得を行う能力は、当社が直近の終了した配当期間における優先株式に対する配当金を全額支払うことができない、あるいは配当金を全額引当てることができない場合には、一定の制限を受ける可能性がある。

2015年12月現在、当社の永久優先株式の配当率は、以下の表のとおりである。

シリーズ	配当率
A	３ヵ月物LIBOR+0.75%、年率3.75%以上
B	年率6.20%
C	３ヵ月物LIBOR+0.75%、年率4.00%以上
D	３ヵ月物LIBOR+0.67%、年率4.00%以上
E	３ヵ月物LIBOR+0.77%、年率4.00%以上
F	３ヵ月物LIBOR+0.77%、年率4.00%以上
I	年率5.95%
J	2023年５月10日まで（同日を含まない）は年率5.50%、その後は年率３ヵ月物LIBOR+3.64%
K	2024年５月10日まで（同日を含まない）は年率6.375%、その後は年率３ヵ月物LIBOR+3.55%
L	2019年５月10日まで（同日を含まない）は年率5.70%、その後は年率３ヵ月物LIBOR+3.884%
M	2020年５月10日まで（同日を含まない）は年率5.375%、その後は年率３ヵ月物LIBOR+3.922%

当社の優先株式に関して宣言された優先配当金は以下の表のとおりである。

	2015年12月終了年度		2014年12月終了年度		2013年12月終了年度	
シリーズ	１株当たり(ドル)	(百万ドル)	１株当たり(ドル)	(百万ドル)	１株当たり(ドル)	(百万ドル)
A	950.52	28	945.32	28	947.92	28
B	1,550.00	50	1,550.00	50	1,550.00	50
C	1,013.90	8	1,008.34	8	1,011.11	8
D	1,013.90	54	1,008.34	54	1,011.11	54
E	4,055.55	71	4,044.44	71	4,044.44	71
F	4,055.55	20	4,044.44	20	4,044.44	20
I	1,487.52	51	1,487.52	51	1,553.63	53
J	1,375.00	55	1,375.00	55	744.79	30
K	1,593.76	45	850.00	24	—	—
L	1,425.00	74	760.00	39	—	—
M	735.33	59	—	—	—	—
合計		515		400		314

2016年１月８日、グループ・インクは、シリーズA優先株式、シリーズB優先株式、シリーズC優先株式、シリーズD優先株式、シリーズＩ優先株式、シリーズＪ優先株式およびシリーズK優先株式の2016年１月26日現在の株主名簿上の優先株主に対し、それぞれ１株当たり239.58ドル、387.50ドル、255.56ドル、255.56ドル、371.88ドル、343.75ドルおよび398.44ドルの配当金を2016年２月10日に支払うことを宣言した。さらに、当社

は、シリーズＥ優先株式およびシリーズＦ優先株式の2016年２月15日現在の株主名簿上の優先株主に対し、１株当たり1,011.11ドルの配当金を2016年３月１日に支払うことを宣言した。

その他の包括損失累積額

その他の包括損失累積額（税効果考慮後）の内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月		
	期首残高	その他の包括利益/(損失)調整(税効果考慮後)	期末残高
為替換算調整勘定	(473)	(114)	(587)
年金および退職後負債調整	(270)	139	(131)
その他の包括利益/(損失)累積額(税効果考慮後)	(743)	25	(718)

(単位：百万ドル)

	2014年12月		
	期首残高	その他の包括利益/(損失)調整(税効果考慮後)	期末残高
為替換算調整勘定	(364)	(109)	(473)
年金および退職後負債調整	(168)	(102)	(270)
キャッシュ・フロー・ヘッジ	8	(8)	―
その他の包括損失累積額(税効果考慮後)	(524)	(219)	(743)

注記20　規制および自己資本比率

連邦準備理事会は、グループ・インクの主要監督機関である。グループ・インクは、1956年銀行持株会社法（以下「BHC法」という。）に基づく銀行持株会社であり、BHC法の改正に基づく金融持株会社でもある。銀行持株会社として、当社は、連結自己資本規制の対象となっているが、これらの規制は、連邦準備理事会の改定後のリスク・ベースの自己資本およびレバレッジに関する規制（ただし、一定の移行規定の適用あり）（以下「改定後の自己資本規制の枠組」という。）に準拠して計算されるものである。

リスク・ベースの自己資本規制は、リスク・ウェイト資産（以下「RWA」という。）に対する法定資本測定値の比率である自己資本比率として表されている。これらの自己資本規制を遵守できない場合、当社は規制当局から制限が課される可能性がある。また、当社の資本水準は自己資本の構成要素、リスク・ウェイトおよびその他の要素に関する監督機関による定性的判断の対象となっている。さらに、当社の特定の子会社は、下記に示すように、個別の規制および自己資本規制の対象となっている。

－自己資本の枠組

改定後の自己資本規制の枠組に基づく規制の大部分は、バーゼル委員会による国際的な自己資本基準の強化に向けた自己資本の最終枠組（以下「バーゼル３」という。）に基づくもので、ドッド・フランク法の一部の規定も導入されている。改定後の自己資本規制の枠組に基づき、当社は、「先進的手法」を導入している金融機関とされる。

2015年12月現在、当社は普通株式等Tier1（以下「CET1」という。）、Tier1資本および総自己資本比率を、(ⅰ)改定後の自己資本規制の枠組に規定されている標準的手法ならびに市場リスク規則（以下総称して「標準的自己資本規則」という。）ならびに(ⅱ)改定後の自己資本規制の枠組に規定されている先進的手法および市場リスク規則（以下総称して「バーゼル３先進的規則」という。）に準拠して算定している。(ⅰ)と(ⅱ)に基づいて算定された各比率のうち、いずれか低い方が、当社の最小自己資本比率の遵守における評価基準となる。2015年12月現在、バーゼル３先進的規則に基づいて算定された各比率は、標準的自己資本規則に基づいて算定された比率を下回っていたため、バーゼル３先進的規則に基づく比率が当社に適用される比率となった。当社に適用される自己資本比率は、これらの規制要件によって将来の報告期間に変更される可能性がある。

2014年12月現在、当社は、CET1、Tier1資本および総自己資本比率の算定に規制上の自己資本に係る改定後の自己資本規制の枠組を用いていたが、RWAは、(ⅰ)バーゼル委員会によるバーゼル１自己資本比率規制（改定後の自己資本規制の枠組に規定されている市場リスクに係る規制を組み込み、自己資本控除に関連する一部の項目および自己資本控除の段階的算入について調整を行ったもの。以下「ハイブリッド自己資本規則」という。）、ならびに(ⅱ)バーゼル３先進的規則に基づいて算定されていた。(ⅰ)と(ⅱ)に基づいて算定された各比率のうち、いずれか低い方が、当社の最小自己資本比率の遵守における評価基準となる。2014年12月現在、バーゼル３先進的規則に基づいて算定された各比率は、ハイブリッド自己資本規則に基づいて算定された比率を下回っていたため、バーゼル３先進的規則に基づく比率が当社に適用される比率となった。

－規制上の自己資本および自己資本比率　2015年12月現在、当社に求められる最小比率は、以下の表のとおりである。

	最小比率
CET1比率	4.5%
Tier1資本比率	6.0%
総自己資本比率[1]	8.0%
Tier1レバレッジ比率[2]	4.0%

1　連邦準備理事会の規制において「十分な自己資本水準」としての定量的要件を満たすために当社が要求される最小総自己資本比率は10.0%以上である。
2　Tier1レバレッジ比率は、Tier1資本を四半期の調整後総資産の平均（のれんおよび識別可能無形資産の調整、ならびに非連結金融機関に対する一部の投資を含む）で除したものと定義される。

改定後の自己資本規制の枠組の一部は段階的に導入される（移行規定）。その中には、資本バッファー（サーチャージを含む。）および規制上の自己資本からの一定の控除（非連結金融機関への投資など）の導入が含まれる。規制上の自己資本からのこれらの控除は、2014年から2018年まで、毎年一定の比率で段階的に算入することが要求されており、移行期間中に控除されない残余額はリスク・ウェイトの対象となる。また、トラストに発行された下位劣後債は規制上の自己資本から段階的に除外される。当社に適用されるCET1、Tier1および総自己資本比率の最少水準は、移行規定が段階的に導入され、資本バッファー（サーチャージを含む。）が導入されるに伴い、引き上げられることになる。

－リスク・ウェイト資産の定義　2015年12月現在、RWAは標準的自己資本規則およびバーゼル３先進的規則の両方に基づいて算定されている。これらの規則に基づくRWAの計算の比較は以下のとおりである。

・標準的自己資本規則に基づく信用リスクのRWAは、バーゼル３先進的規則とは異なる方法で算定される。主な相違点は、デリバティブおよび証券金融取引に係る信用リスクに関するエクスポージャーの計算において、標準的自己資本規則では、内部モデルの使用を予定していないが、バーゼル３先進的規則では、監督当局の承認が必要だが、かかるモデルの使用を認めていることである。さらに、標準的自己資本規則に基づいて算定される信用RWAでは、取引相手先の信用度に関する内部評価によってではなく取引相手先の区分によって大幅に異なる規定のリスク・ウェイトを使用する。
・標準的自己資本規則に基づく市場リスクのRWAの計算方法とバーゼル３先進的規則に基づく市場リスクのRWAの計算方法は概ね一致している。
・オペレーショナル・リスクのRWAは、標準的自己資本規制では要求されないが、バーゼル３先進的規則にはかかる要求事項が含まれている。

2014年12月現在、当社は下記のバーゼル３先進的規則とハイブリッド自己資本規制の両方に基づいてRWAを算定していた。

信用リスク

信用RWAは、エクスポージャーの測定に基づいて算定され、その後リスク・ウェイトがなされる。標準的自己資本規制、バーゼル３先進的規則およびハイブリッド自己資本規則に基づく信用RWAの計算についての説明は以下のとおりである。

・標準的自己資本規制に基づいて算定される信用RWAに関して、当社は、取引相手先の区分によって（取引相手先が国、銀行、ブローカー・ディーラー、その他の事業体のいずれであるかなど）大幅に異なる規定のリスク・ウェイトを使用している。デリバティブに係るエクスポージャーの測定は、各デリバティブの現在の

正の純エクスポージャーおよび想定元本の割合の組み合わせに基づく。証券金融取引に係るエクスポージャーの測定は、潜在的な価格ボラティリティに関する調整を加味して計算されるが、その規模は証券の種類および満期などの要素や、取引通貨が当該金融取引の相手方と同じ通貨かどうかによって左右される。当社は、証券化および株式のエクスポージャーの測定に、個別に要求される算定式を用いている。

- **バーゼル３先進的規則に基づいて算定される信用RWAに関して、当社は、ホールセールおよびリテールの信用エクスポージャーのリスク・ウェイトを、先進的な内部格付手法に基づいて算定する許可を規制当局から得ている。この手法は、取引相手先の信用度に関する内部評価に基づくものであり、主要な入力情報は、債務不履行率、債務不履行による損失および実効期間である。当社は、デリバティブ、証券金融取引および適格な信用貸付に係るエクスポージャーの測定に内部モデルを使用している。改定後の自己資本規制の枠組では、銀行持株会社はこのような目的で内部モデル方式を使用するにあたり、規制当局から事前に書面での同意を得ることが要求されている。当社は、証券化および株式のエクスポージャーの測定に、個別に要求される算定式を用いている。**
- **ハイブリッド自己資本規則に基づいて算定される信用RWAに関して、当社は、特に取引相手先の区分によって異なる規定のリスク・ウェイトを使用している。デリバティブに係るエクスポージャーの測定は、各デリバティブの現在の正の純エクスポージャーおよび想定元本の割合の組み合わせに基づく。証券金融取引に係るエクスポージャーの測定は帳簿価額に基づくが、標準的自己資本規制に基づいて要求される潜在的な価格ボラティリティに関する調整は加味しない。**

市場リスク

市場RWAは、内部モデルに基づくバリュー・アット・リスク（以下「VaR」という。）、ストレスVaR、追加的リスク、包括的リスクおよび個別リスクに関しては標準的な測定方式を使用して算定されている。市場リスクに係る自己資本規制では、銀行持株会社は、リスク・ベースの自己資本規制の算定に内部モデルを使用する場合、事前に規制当局から書面での同意を得ることが要求されている。標準的自己資本規制、バーゼル３先進的規則およびハイブリッド自己資本規則に基づく、市場RWAに係るエクスポージャー測定に関する追加情報は以下のとおりである。

- **VaRは、特定の信頼水準のもとで一定期間中に市場が不利に推移した場合に、トレーディング商品のポジションならびにその他の特定の金融資産および金融負債に生じる潜在的な価値の損失を示すものである。当社は、リスク管理および規制上の資本の算出の両目的のために、金利、株価、為替市場およびコモディティ価格を含むリスクを捉える単一のVaRモデルを使用する。しかし、自己資本規制のために使用されるVaR（「規制上のVaR」）は、対象期間と信頼水準の相違（規制上のVaRの場合は10日および99%であり、リスク管理上のVaRの場合は１日および95%である）、ならびにVaRが算出されるポジションの範囲の相違により、リスク管理上のVaRとは異なる。また、リスク管理上のVaR例外値の算定に用いる１日のトレーディング純収益（すなわち、１日のトレーディング純収益を、その前営業日の終了時点に算出されたVaR指標と比較している）には日中の取引が含まれるが、連邦準備理事会の自己資本規制では、規制上のVaR例外値を算定する際に、１日のトレーディング純収益から日中の取引を除外するよう要求されている。日中の取引には売買純収益が含まれるが、それは取引の性質からプラスとなる可能性が比較的高い。したがって、VaR例外値と１日のトレーディング純収益の金額は、規制上のVaRに関して算定される数値とリスク管理上のVaRに関して算定される数値とで差異が生じる場合がある。2015年度において、計測された１日における当社のポジションにおける損失が１日の規制上のVaRの99%を超過した事例はないが、１日の規制上のVaRの99%を超過した事例は2014年度に３件あった。市場RWAの計算に用いられるVaR乗数に変更はない。**
- **ストレスVaRは、重大な市場ストレス時のトレーディング商品のポジションならびに一部のその他の金融資産および金融負債の価値の潜在的な損失である。**
- **追加的リスクは、１年間の観測期間中の金融商品発行体のデフォルトまたは格付遷移を原因とする非証券化トレーディング商品のポジションの価値の潜在的な損失である。**
- **包括的リスクは、価格リスクおよびデフォルトを原因とする、当社のクレジット相関ポジションの価値の潜在的な損失である。**
- **個別リスクは、市場全体の変動以外の要因によって生じうる、一定のポジションに係る損失のリスクであり、イベント・リスク、債務不履行リスクおよび固有リスクを含む。標準的な測定方法は、個別リスクのRWAを決定するために、適用あるネッティング後に監督当局による所定のリスク加重要素を適用することにより用いられる。**

オペレーショナル・リスク

オペレーショナルRWAは、バーゼル３先進的規則に基づく場合にのみ含めることが要求されている。当社は、「先進的測定手法」に従ってオペレーショナルRWAを算出する認可を規制当局から受けているため、内部リスク・ベースのモデルを用いてオペレーショナルRWAを数値化している。

連結ベースの最低自己資本比率

－自己資本比率およびRWA　2015年12月現在、バーゼル３先進的規則に基づいて算定された各比率は、標準的自己資本規則に基づいて算定された比率を下回っていたため、これらの低い方の比率が同日時点で当社に適用された。2014年12月現在、バーゼル３先進的規則に基づいて算定された各比率は、ハイブリッド自己資本規制に基づいて算定された比率を下回っていたため、これらの低い方の比率が同日時点で当社に適用された。

下記の表は、2015年12月および2014年12月現在の、標準的自己資本規則に基づいて算定された比率とバーゼル３先進的規則に基づいて算定された比率の両方を表示している。標準的自己資本規則に基づく比率の算定は2015年１月より前には適用されていないが、下表では比較目的で2014年12月現在の比率を表示している。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
普通株主資本	75,528	73,597
のれんおよび識別可能無形資産の控除額（繰延税金負債考慮後）	(2,814)	(2,787)
非連結金融機関に対する投資の控除額	(864)	(953)
その他の調整	(487)	(27)
普通株式等Tier1	71,363	69,830
非累積永久優先株式	11,200	9,200
トラストに発行された下位劣後債	330	660
カバード・ファンドに対する投資の控除額	(413)	―
その他の調整	(969)	(1,257)
Tier1資本	81,511	78,433
標準的自己資本規則に基づくTier2および総自己資本		
Tier1資本	81,511	78,433
適格劣後債	15,132	11,894
トラストに発行された下位劣後債	990	660
ローン貸倒引当金および貸付コミットメントの貸倒引当金	602	316
その他の調整	(19)	(9)
標準的自己資本規則に基づくTier2資本	16,705	12,861
標準的自己資本規則に基づく総自己資本	98,216	91,294

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
バーゼル３先進的規則に基づくTier2および総自己資本		
Tier1資本	81,511	78,433
標準的自己資本規則に基づくTier2資本	16,705	12,861
ローン貸倒引当金および貸付コミットメントの貸倒引当金	(602)	(316)
バーゼル３先進的規則に基づくTier2資本	16,103	12,545
バーゼル３先進的規則に基づく総自己資本	97,614	90,978
RWA		
標準的自己資本規則	524,107	619,216
バーゼル３先進的規則	577,651	570,313
CET1比率		
標準的自己資本規則	13.6%	11.3%
バーゼル３先進的規則	12.4%	12.2%
Tier1自己資本比率		
標準的自己資本規則	15.6%	12.7%
バーゼル３先進的規則	14.1%	13.8%
総自己資本比率		
標準的自己資本規則	18.7%	14.7%
バーゼル３先進的規則	16.9%	16.0%
Tier1レバレッジ比率	9.3%	9.0%

上記の表において、

・のれんおよび識別可能無形資産の控除額（繰延税金負債考慮後）には、2015年12月および2014年12月現在、それぞれ36.6億ドルおよび36.5億ドルののれんならびに2015年12月および2014年12月現在それぞれ196百万ドル（491百万ドルの40%）および103百万ドル（515百万ドルの20%）の識別可能無形資産から、2015年12月および2014年12月現在それぞれ10.4億ドルおよび961百万ドルの関連する繰延税金負債を控除した金額が含まれている。のれんはCET1から全額控除されているが、識別可能無形資産の控除額は、2014年から2018年の５年にわたり毎年一定の比率で段階的にCET1に算入することが要求されている。移行期間中に控除されない残高は、リスク・ウェイトの対象である。

・非連結金融機関に対する投資の控除額は、非連結金融機関の自己資本に対する当社の投資額が一定の規定水準を超過する額を示している。かかる投資の控除額は、2014年から2018年の５年にわたり毎年一定の比率で段階的にCET1に算入することが要求されている。2015年12月および2014年12月現在、CET1にはそれぞれ40%および20%の控除額が反映されている。移行期間中に控除されない残高は、リスク・ウェイトの対象である。

・カバード・ファンドに対する投資の控除額は、2013年12月より後に購入した、ボルカー・ルールによって許容されている該当するカバード・ファンドに対する当社の投資総額を表す。これらのカバード・ファンドに

対する投資はほぼすべて、当社のマーケット・メイキング活動に関連して購入されたものである。この控除は2015年７月より有効となり、移行期間の対象ではない。ボルカー・ルールの詳細については注記６を参照のこと。

- **CET1およびTier1資本に含まれるその他の調整には、主にその他の包括損失累積額、デリバティブ負債に係る信用評価による調整、負債評価調整、当社の確定給付型年金制度債務の積立超過額（関連する繰延税金負債考慮後）、規則上認められない繰延税金資産およびその他に要求される信用リスク・ベースの控除額が含まれている。これらの項目の控除額は通常、2014年から2018年の５年にわたり毎年一定の比率で段階的にCET1に算入することが要求される。2015年12月および2014年12月現在、CET1にはそれぞれ40%および20%の控除額が反映されている。移行期間中にCET1から控除されない残高は通常、その他の調整においてTier1資本から控除される。**
- **2015年12月現在、トラストに発行された下位劣後債は、Tier1資本（25%）およびTier2資本（75%）の双方に反映されている。2014年12月現在、かかる比率はTier1資本およびTier2資本ともに50%であった。トラストに発行された下位劣後債は、当社が購入した信託優先証券の金額に減額され、その全額が、2016年までにTier1資本から段階的に控除されてTier2資本に算入され、その後2022年までにTier2資本から控除される。トラストに発行された当社の下位劣後債および当社が購入した信託優先証券に関する詳細は、注記16を参照のこと。**
- **適格劣後債は、グループ・インクが発行する当初の満期が５年以上の劣後債を示している。Tier2資本として適格な劣後債の残高は、５年の満期に到達した時点で減額される。当社の劣後債の詳細については、注記16を参照のこと。**

2015年12月に終了した期間および2013年12月31日から2014年12月31日までの期間におけるCET1、Tier1資本およびTier2資本の変動は以下のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月終了期間	
	標準的自己資本規則	バーゼル３先進的規則
普通株式等Tier1		
期首残高	69,830	69,830
移行規定による控除額の増加 [1]	(1,368)	(1,368)
普通株主資本の増加	1,931	1,931
のれんおよび識別可能無形資産の控除額（繰延税金負債考慮後）の変動	75	75
非連結金融機関に対する投資の控除額の変動	1,059	1,059
その他の調整の変動	(164)	(164)
期末残高	71,363	71,363
Tier1資本		
期首残高	78,433	78,433
移行規定による控除額の増加 [1]	(1,073)	(1,073)
CET1のその他の純増額	2,901	2,901
トラストに発行された下位劣後債の再指定	(330)	(330)
非累積永久優先株式の増加	2,000	2,000
カバード・ファンドに対する投資の控除額	(413)	(413)
その他の調整の変動	(7)	(7)
期末残高	81,511	81,511
Tier2資本		
期首残高	12,861	12,545
移行規定による控除額の増加 [1]	(53)	(53)
適格劣後債の増加	3,238	3,238
トラストに発行された下位劣後債の再指定	330	330
ローン貸倒引当金および貸付コミットメントの貸倒引当金の変動	286	—
その他の調整の変動	43	43
期末残高	16,705	16,103
総自己資本	98,216	97,614

1　2015年１月より控除額の段階的算入が20%から40%に増加したことを表す。

(単位：百万ドル)

	2014年12月終了期間
普通株式等Tier1	
2013年12月31日現在の残高	63,248
改定後の自己資本規制の枠組への移行に伴うCET1の変動 [1]	3,177
普通株主資本の増加	2,330
のれんおよび識別可能無形資産の控除額（繰延税金負債考慮後）の変動	144
非連結金融機関に対する投資の控除額の変動	839
その他の調整の変動	92
2014年12月31日現在の残高	69,830
Tier1資本	
2013年12月31日現在の残高	72,471
改定後の自己資本規制の枠組への移行に伴うCET1の変動 [1]	3,177
改定後の自己資本規制の枠組への移行に伴うTier1資本の変動 [2]	(443)
CET1のその他の純増額	3,405
非累積永久優先株式の増加	2,000
トラストに発行された下位劣後債の再指定および当社が購入した信託優先証券の減少	(1,403)
その他の調整の変動	(774)
2014年12月31日現在の残高	78,433
Tier2資本	
2013年12月31日現在の残高	13,632
改定後の自己資本規制の枠組への移行に伴うTier2資本の変動 [3]	(197)
適格劣後債の減少	(879)
当社が購入した信託優先証券（トラストに発行された下位劣後債の再指定を控除後）	(27)
その他の調整の変動	16
2014年12月31日現在の残高	12,545
総自己資本	90,978

1　2014年１月１日付の改定後の自己資本規制の枠組への移行に伴う36.6億ドル、ならびに2014年４月１日付のバーゼル３先進的規則の適用に伴う(479)百万ドルを含む。
2　2014年１月１日付の改定後の自己資本規制の枠組への移行に伴う(219)百万ドル、ならびに2014年４月１日付のバーゼル３先進的規則の適用に伴う(224)百万ドルを含む。
3　2014年１月１日付の改定後の自己資本規制の枠組への移行に伴う(２)百万ドル、ならびに2014年４月１日付のバーゼル３先進的規則の適用に伴う(195)百万ドルを含む。

上記の表において、「改定後の自己資本規制の枠組への移行に伴うCET1の変動」は、主に特定の非連結事業体に対する持分投資の処理方法の変更を反映している。改定後の自己資本規制の枠組では、適用される移行規

定に従い、当該投資のうち一定の規定水準を超過する額のみをCET1からの控除として処理することを要求しており、残額はリスク・ウェイトの対象となる。2013年12月現在では、従前の自己資本規制に基づき、当該投資は控除項目として処理されていた。

2015年12月および2014年12月現在、標準的自己資本規則およびバーゼル３先進的規則に基づいて算定されるRWAの構成要素は以下のとおりである。

(単位：百万ドル)

	標準的自己資本規則	
	2015年12月現在	2014年12月現在
信用RWA		
デリバティブ	136,841	180,771
コミットメント、保証およびローン	111,391	89,783
証券金融取引 [1]	71,392	92,116
持分投資	37,687	38,526
その他 [2]	62,807	71,499
信用RWA合計	420,118	472,695
市場RWA		
規制上のVaR	12,000	10,238
ストレスVaR	21,738	29,625
追加的リスク	9,513	16,950
包括的リスク	5,725	9,855
個別リスク	55,013	79,853
市場RWA合計	103,989	146,521
RWA合計	524,107	619,216

(単位：百万ドル)

	バーゼル３先進的規則	
	2015年12月現在	2014年12月現在
信用RWA		
デリバティブ	113,671	122,501
コミットメント、保証およびローン	114,523	95,209
証券金融取引 [1]	14,901	15,618
持分投資	40,110	40,146
その他 [2]	60,877	54,470
信用RWA合計	344,082	327,944
市場RWA		
規制上のVaR	12,000	10,238
ストレスVaR	21,738	29,625
追加的リスク	9,513	16,950
包括的リスク	4,717	8,150
個別リスク	55,013	79,918
市場RWA合計	102,981	144,881
オペレーショナルRWA合計	130,588	97,488
RWA合計	577,651	570,313

1　売戻条件付契約および買戻条件付契約ならびに借入有価証券担保金取引および貸付有価証券担保金取引を示している。
2　受取債権、その他資産ならびに現金および現金同等物が含まれる。

標準的自己資本規則およびバーゼル３先進的規則に基づいて算定されるRWAの2015年12月に終了した期間の変動は、以下の表のとおりである。

(単位: 百万ドル)

	2015年12月終了期間	
	標準的 自己資本規則	バーゼル３ 先進的規則
リスク・ウェイト資産		
期首残高	619,216	570,313
信用RWA		
移行規定による控除額の増加 [1]	(1,073)	(1,073)
デリバティブの増加／（減少）	(43,930)	(8,830)
コミットメント、保証およびローンの増加／（減少）	21,608	19,314
証券金融取引の増加／（減少）	(20,724)	(717)
持分投資の増加／（減少）	131	934
その他の変動	(8,589)	6,510
信用RWAの変動	(52,577)	16,138
市場RWA		
規制上のVaRの増加／（減少）	1,762	1,762
ストレスVaRの増加／（減少）	(7,887)	(7,887)
追加的リスクの増加／（減少）	(7,437)	(7,437)
包括的リスクの増加／（減少）	(4,130)	(3,433)
個別リスクの増加／（減少）	(24,840)	(24,905)
市場RWAの変動	(42,532)	(41,900)
オペレーショナルRWA		
オペレーショナル・リスクの増加／（減少）	—	33,100
オペレーショナルRWAの変動	—	33,100
期末残高	524,107	577,651

1　2015年１月より控除額の段階的算入が20%から40%に増加したことを表す。

2015年12月現在の標準的自己資本規則に基づく信用RWAは2014年12月と比較して525.8億ドル減少したが、これは、主にエクスポージャーの減少によりデリバティブおよび証券金融取引が減少したことを反映している。これらの減少は、貸付活動の増加によって一部相殺された。2015年12月現在の標準的自己資本規則に基づく市場RWAは、主に、リスクのエクスポージャーの減少により個別リスクが低下したことを受け、2014年12月と比較して425.3億ドル減少した。

2015年12月現在のバーゼル３先進的規則に基づく信用RWAは2014年12月と比較して161.4億ドル増加したが、これは主に貸付活動の増加を反映している。この増加は、カウンターパーティー信用リスクの低下によるデリ

バティブに関連するRWAの減少によって一部相殺された。2015年12月現在のバーゼル３先進的規則に基づく市場RWAは、主に、リスクのエクスポージャーの減少により個別リスクが低下したことを受け、2014年12月と比較して419.0億ドル減少した。2015年12月現在のバーゼル３先進的規則に基づくオペレーショナルRWAは、2014年12月と比較して331.0億ドル増加した。この増加はほぼすべて、モーゲージ関連の法的事項および規制当局による手続に関連するものである。

標準的自己資本規則およびバーゼル３先進的規則のそれぞれに基づく信用RWAの計算の違いを含む、信用RWA、市場RWAおよびオペレーショナルRWAの説明については、上記の「リスク・ウェイト資産の定義」を参照のこと。

2013年12月31日から2014年12月31日までの期間のRWAの変動は、以下の表のとおりである。2013年12月31日現在、当社はバーゼル委員会によるバーゼル１自己資本比率規制（改正後の市場リスクに係る自己資本規制を含む）に基づく連邦準備理事会の自己資本規制の対象であった。

(単位：百万ドル)

	2014年12月終了期間
リスク・ウェイト資産	
2013年12月31日現在残高	433,226
信用RWA	
改定後の自己資本規制の枠組への移行に伴う変動 [1]	69,101
デリバティブの減少	(24,109)
コミットメント、保証およびローンの増加	18,208
証券金融取引の減少	(2,782)
持分投資の減少	(2,728)
その他の増加	2,007
信用RWAの変動	59,697
市場RWA	
改定後の自己資本規制の枠組への移行に伴う変動	1,626
規制上のVaRの減少	(5,175)
ストレスVaRの減少	(11,512)
追加的リスクの増加	7,487
包括的リスクの減少	(6,617)
個別リスクの減少	(5,907)
市場RWAの変動	(20,098)
オペレーショナルRWA	
改定後の自己資本規制の枠組への移行に伴う変動	88,938
オペレーショナル・リスクの増加	8,550
オペレーショナルRWAの変動	97,488
期末残高（バーゼル３先進的規則）	570,313

1　2014年１月１日現在の改定後の自己資本規制の枠組への移行に伴うRWAの変動266.7億ドル、および2014年４月１日現在の当社のバーゼル３先進的規則の適用に伴うバーゼル３先進的規則に基づく信用RWAの算定の変更424.3億ドルが含まれる。

2014年12月現在の信用RWAは、2013年12月と比較して597.0億ドル増加したが、これは主に取引相手先のデリバティブ・エクスポージャーに対する信用リスクについてリスク・ウェイトが上昇したこと、また一部の非連

結事業体に対する持分投資についてRWAを含めたことによるものであり、いずれも改定後の自己資本規制の枠組への移行により生じている。2014年12月現在の市場RWAは2013年12月と比較して201.0億ドル減少したが、これは主に債券および株式エクスポージャーの減少を反映しストレスVaRが下落したことによる。2014年12月現在のオペレーショナルRWAは2013年12月と比較して974.9億ドル増加したが、ほぼすべてが改定後の自己資本規制の枠組への移行によるものであった。

銀行子会社

－規制上の自己資本比率　FDICの保証を受けており、ニューヨーク州認定の銀行であり、連邦準備制度の会員であるGSバンクUSAは、連邦準備理事会、FDIC、ニューヨーク州金融サービス局および消費者金融保護局による監督および規制の対象であり、銀行持株会社に適用されるものと実質的に同一の方法で計算される自己資本規制の対象となっている。自己資本の適正性を評価するために、GSバンクUSAは、州の加盟銀行に適用されているリスク・ベースの自己資本およびレバレッジに関する規制に準拠して自己資本比率を計算している。当該規制は、上記の改定後の自己資本規制の枠組に基づいている。GSバンクUSAは改定後の自己資本規制の枠組に基づき先進的手法を導入している金融機関とされる。

GSバンクUSAに適用される早期是正措置に関する規制上の枠組において、「十分な自己資本水準」の預金受入機関とみなされる定量的要件を満たすためには、GSバンクUSAは、下表の最小比率より高い最小自己資本規制を遵守していなければならない。下表は、2015年12月現在、GSバンクUSAに求められている最小比率および「十分な自己資本水準」の最小比率を示したものである。

	最小比率	「十分な自己資本水準」の最小比率
CET1比率	4.5%	6.5%
Tier1資本比率	6.0%	8.0%
総自己資本比率	8.0%	10.0%
Tier1レバレッジ比率	4.0%	5.0%

2015年12月および2014年12月現在、GSバンクUSAは最小自己資本規制および「十分な自己資本水準」の最小比率を遵守していた。GSバンクUSAの資本水準および早期是正措置による分類も、自己資本の構成要素、リスク・ウェイトおよびその他の要素に関する監督機関による定性的判断の対象となっている。これらの自己資本規制を遵守できない場合、GSバンクUSAは規制当局から制限が課される可能性がある。

2015年12月現在、当社同様、GSバンクUSAは、CET1、Tier1資本および総自己資本比率を標準的自己資本規則とバーゼル３先進的規則の双方に基づいて算定することが求められている。標準的自己資本規則とバーゼル３先進的規則に基づいて算定された各比率のうち、いずれか低い方が、GSバンクUSAの最小自己資本比率の遵守における評価基準となる。2015年12月現在、標準的自己資本規則に基づいて算定された各比率は、バーゼル３先進的規則に基づいて算定された比率を下回っていたため、標準的自己資本規則に基づく比率がGSバンクUSAに適用される比率となった。これらの規制要件により、GSバンクUSAに適用される自己資本比率は、将来の報告期間において変更される可能性がある。

2014年12月現在、GSバンクUSAは、CET1、Tier1資本および総自己資本比率をバーゼル３先進的規則とハイブリッド自己資本規則の双方に基づいて算定することが求められていた。バーゼル３先進的規則とハイブリッド自己資本規則に基づいて算定された各比率のうち、いずれか低い方が、GSバンクUSAの最小自己資本比率の遵守における評価基準となる。2014年12月現在、ハイブリッド自己資本規則に基づいて算定された各比率は、バーゼル３先進的規則に基づいて算定された比率を下回っていたため、ハイブリッド自己資本規則に基づく比率がGSバンクUSAに適用される比率となった。

下記の表は、GSバンクUSA の、2015年12月および2014年12月現在の、標準的自己資本規則に基づいて算定された比率とバーゼル３先進的規則に基づいて算定された比率の両方及び、2014年12月現在の、ハイブリッド自己資本規則に基づいて算定された比率を表示している。標準的自己資本規則に基づく比率の算定は2015年１月より前には適用されていないが、下表では比較目的で2014年12月現在の比率を表示している。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
標準的自己資本規則		
普通株式等Tier1	23,017	21,293
Tier1資本	23,017	21,293
Tier2資本	2,311	2,182
総自己資本	25,328	23,475
RWA	202,197	200,605
CET1比率	11.4%	10.6%
Tier1資本比率	11.4%	10.6%
総自己資本比率	12.5%	11.7%
バーゼル３先進的規則		
普通株式等Tier1	23,017	21,293
Tier1資本	23,017	21,293
標準的手法によるTier2資本	2,311	2,182
ローン貸倒引当金および貸付コミットメントの貸倒引当金	(311)	(182)
Tier2資本	2,000	2,000
総自己資本	25,017	23,293

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
RWA	131,059	141,978
CET1比率	17.6%	15.0%
Tier1資本比率	17.6%	15.0%
総自己資本比率	19.1%	16.4%
ハイブリッド自己資本規則		
RWA	該当なし	149,963
CET1比率	該当なし	14.2%
Tier1資本比率	該当なし	14.2%
総自己資本比率	該当なし	15.7%
Tier1レバレッジ比率	16.4%	17.3%

当社の米国外の主な銀行子会社であるGSIBは、完全所有与信機関であり、健全性規制機構（以下「PRA」という。）および金融行為監督機構（以下「FCA」という。）の規制対象であり、最小自己資本規制の対象である。2015年12月および2014年12月現在、GSIBはすべての自己資本規制を遵守していた。

ブローカー・ディーラー子会社

－米国の規制対象ブローカー・ディーラー子会社　当社の米国の規制対象ブローカー・ディーラー子会社には、GS&Co.およびGSECがある。GS&Co.およびGSECは、登録された米国のブローカー・ディーラーおよび先物取引業者であり、SEC、米国商品先物取引委員会（以下「CFTC」という。）、シカゴ・マーカンタイル取引所、金融取引業規制機構（以下「FINRA」という。）および全米先物協会に課されるものを含め、自己資本規制の対象となっている。SECのルール15c３-１およびCFTCのルール1.17は、登録会社について統一の最小自己資本規制を規定しており、また登録会社の資産の重要な部分が比較的流動的な形で維持されることを要求している。GS&Co.およびGSECは、ルール15c３-１で認められている「代替的自己資本規制」に従って最小自己資本を計算することを選択している。

2015年12月および2014年12月現在、GS&Co.はルール15c３-１に定義される規制上の自己資本をそれぞれ147.5億ドルおよび148.3億ドル有しており、所要額をそれぞれ123.7億ドルおよび124.6億ドル上回っていた。2015年12月および2014年12月現在、GSECはルール15c３-１に定義される規制上の自己資本をそれぞれ17.1億ドルおよび16.7億ドル有しており、所要額をそれぞれ15.9億ドルおよび15.3億ドル上回っていた。

代替的最小自己資本規制の他に、GS&Co.は、ルール15c３-１の添付書類Ｅに記載されている市場リスクおよび信用リスク基準に従って10億ドルを上回る暫定的自己資本および500百万ドルを上回る自己資本を保有することも要求されている。GS&Co.はまた、暫定的自己資本が50億ドル未満になった場合には、SECに通知することが要求されている。2015年12月および2014年12月現在、GS&Co.は最小自己資本規制と通知要件の両方を上回る暫定的自己資本および自己資本を有していた。

－米国外の規制対象ブローカー・ディーラー子会社　当社の主要な米国外の規制対象ブローカー・ディーラー子会社には、ゴールドマン・サックス・インターナショナル（以下「GSI」という。）およびゴールドマン・サックス証券株式会社（以下「GSJCL」という。）が含まれる。GSIは英国のブローカー・ディーラーであり、PRAおよびFCAの規制対象である。GSJCLは日本のブローカー・ディーラーであり、日本の金融庁の規制対象である。

これらの子会社および当社のその他の米国外の子会社にも、事業を行う国の当局の自己資本比率規制の対象となっているものがある。2015年12月および2014年12月現在、これらの子会社は所在国当局の自己資本比率規制を遵守していた。

支払制限

規制対象子会社から資本を回収するグループ・インクの能力には、当該規制対象子会社に適用される最低資本要件、ならびに当該規制対象子会社が適用される資本要件を配当後においても満たすとしても規制当局から事前承認を得ずに配当金を宣言し支払う能力を制限する法律および規制の条項ならびに規制上のその他の制約により、制限が課されている。たとえば、当該金融機関の財政状態に照らして、配当金の支払が危険または不健全であると関連する規制当局が判断した場合、連邦準備理事会、FDICおよびニューヨーク州金融サービス局は、監督対象である金融機関（GSバンクUSAを含む）による配当金の支払を禁止または制限する権限を有している。

2015年12月および2014年12月現在、グループ・インクは、当該子会社の自己資本規制要件を満たすためこれらの規制対象子会社においてそれぞれ480.9億ドルおよび336.2億ドルの最低資本を維持するよう求められていた。自己資本規制要件が引き上げられたのは、主にGSバンクUSAの自己資本規制が標準的自己資本規則の導入を受けて上昇したことによる。

－その他　GSバンクUSAの預金は、法律で規定される範囲でFDICによって保証されている。連邦準備理事会は、ニューヨーク連邦準備銀行に預金準備金を保持することをGSバンクUSAに求めている。GSバンクUSAがニューヨーク連邦準備銀行に保有する預金残高は、2015年12月および2014年12月現在、それぞれ493.6億ドルおよび386.8億ドルであり、2015年12月および2014年12月現在、準備金の所要額をそれぞれ492.5億ドルおよび385.7億ドル上回っていた。

次へ

注記21　普通株式１株当たり利益

基本普通株式１株当たり利益は、普通株主に帰属する当期純利益を流通普通株式の加重平均株数で除して算出される。流通普通株式には、普通株式および普通株式交付の条件として将来の役務提供が要求されないRSUが含まれる。希薄化後普通株式１株当たり利益は、基本普通株式１株当たり利益の算定方法を基にしており、また、ストックオプション、ワラント、ならびに普通株式交付の条件として将来の役務提供が要求されるRSUについて交付可能な普通株式の希薄化効果を反映している。

基本および希薄化後普通株式１株当たり利益の算定は、以下の表のとおりである。

(単位：１株当たりの金額を除き、百万ドルおよび百万株)

	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度	2013年12月 終了年度
基本および希薄化後普通株式１株当たり利益算定の分子 －普通株主に帰属する当期純利益	5,568	8,077	7,726
基本普通株式１株当たり利益算定の分母 －普通株式の加重平均株数	448.9	458.9	471.3
有価証券の希薄化効果：			
RSU	5.3	6.1	7.2
ストックオプションおよびワラント	4.4	8.2	21.1
希薄化効果のある潜在的普通株式	9.7	14.3	28.3
希薄化後普通株式１株当たり利益算定の分母 －普通株式および希薄化効果のある 潜在的普通株式の加重平均株数	458.6	473.2	499.6
基本普通株式１株当たり利益	12.35ドル	17.55ドル	16.34ドル
希薄化後普通株式１株当たり利益	12.14ドル	17.07ドル	15.46ドル

上記の表において、配当金または配当金相当に対して失権しない受給権を持つ権利未確定の株式報酬は、普通株式１株当たり利益の算定において別のクラスの有価証券として扱われている。この方法の適用の影響により、基本普通株式１株当たり利益が、2015年度、2014年度および2013年度においていずれも0.05ドル減少した。

上記の表の希薄化後普通株式１株当たり利益の算定には、2015年度、2014年度および2013年度において6.0百万株の逆希薄化効果のあるRSUおよび逆希薄化効果のあるストックオプションの対象となる普通株式が含まれていない。

注記22　関連ファンドとの取引

当社は、第三者である投資家とともに、非連結の投資ファンドを多数設立している。当社は通常、これらファンドの投資運用会社となっているため、運用業務報酬、また特定の場合においては、アドバイザリー報酬または成功報酬をこれらファンドから受取る権利を有している。さらに当社は、第三者である投資家とともに、一部のファンドに対する投資を行っている。

関連ファンドからの報酬、関連ファンドに対する未収報酬、関連ファンドに対する当社持分の帳簿価額総額は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
ファンドからの報酬	3,293	3,232	2,897

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
ファンドに対する未収報酬	599	724
ファンドに対する当社持分の帳簿価額総額	7,768	9,099

2015年12月および2014年12月現在、当社には、そのファンドのための保証債務の残高がそれぞれ300百万ドルおよび304百万ドルある。当該残高は主に、ボルカー・ルールの対象ではない当社の不動産ファンドの１つにより実行された第三者の貸手との融資契約に関連して当社が任意で提供した保証に関連している。2015年12月および2014年12月現在、当社は関連ファンドに対してローン残高または未実施の信用供与コミットメントを有していない。

ボルカー・ルールでは、当社が、適用される経過期間の終了後にカバード・ファンド（ボルカー・ルールにより定義される）に金融支援を追加提供することが禁じられる。一般的に、通常の営業活動において、当社はカバード・ファンドに任意の金融支援を追加提供するとは予想していないが、ボルカー・ルールの対象ではないファンドについては金融支援の追加提供を選択する可能性がある。しかし、そのような支援の提供が行われた場合でも、金額が重大なものとは予想していない。

さらに、通常の営業活動において、当社は関連のあるファンドと、とりわけ有価証券貸付、取引執行、マーケット・メイキング、カストディ業務、買収およびブリッジ・ファイナンスを含む他の業務に従事することもある。これらのファンドに対する当社の投資コミットメントについては注記18を参照のこと。

注記23　受取利息および支払利息

受取利息は、契約上の金利に基づいて発生時に計上される。当社の受取利息および支払利息の内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
受取利息			
銀行預金	161	164	186
借入有価証券担保金、売戻条件付有価証券および売建フェデラルファンド [1]	10	(81)	43
保有金融商品(公正価値)	5,842	7,452	8,159
ローン債権	1,191	708	296
その他受取利息 [2]	1,248	1,361	1,376
受取利息合計	8,452	9,604	10,060
支払利息			
預金	408	333	387
貸付有価証券担保金および買戻条件付有価証券	330	431	576
売却済未購入金融商品(公正価値)	1,319	1,741	2,054
担保付および無担保の短期借入金	429	447	394
担保付および無担保の長期借入金	3,878	3,460	3,752
その他支払利息 [3]	(976)	(855)	(495)
支払利息合計	5,388	5,557	6,668
受取利息純額	3,064	4,047	3,392

1　借入有価証券担保金に係る支払リベートおよび受取利息が含まれる。
2　顧客への貸付残高およびその他有利子資産に係る受取利息が含まれる。
3　その他有利子負債に係る受取リベートおよび顧客の預金残高に係る支払利息が含まれる。

注記24　法人税等

法人税等

法人税等は資産負債法を用いて引当計上されており、資産および負債の財務報告上と税務上との一時差異について、繰延税金資産および負債が認識される。当社では、法人税に関連する支払利息を「法人税等」に、法人税課徴金を「その他費用」に計上している。

法人税等の内訳および米国連邦税の法定税率から当社の実効税率への調整は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
当年度法人税			
米国連邦税	1,116	1,908	2,589
州税および地方税	(12) [1]	576	466
米国外	1,166	901	613
当年度法人税合計	2,270	3,385	3,668
繰延税金			
米国連邦税	397	190	(188)
州税および地方税	62	38	67
米国外	(34)	267	150
繰延税金費用合計	425	495	29
法人税等	2,695	3,880	3,697

1　州および現地当局の調査解決による影響が含まれている。

	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
米国連邦税の法定税率	35.0%	35.0%	35.0%
州税および地方税 (米国連邦税の税効果考慮後)	0.3% [2]	3.2%	4.1%
税額控除	(1.7)%	(1.1)%	(1.0)%
米国外事業 [1]	(12.1)%	(5.8)%	(5.6)%
配当を含む非課税所得	(0.7)%	(0.3)%	(0.5)%
控除不可能な法的費用	10.2% [3]	—	—
その他	(0.3)%	0.4%	(0.5)%
実効税率	30.7%	31.4%	31.5%

1　永続的に再投資される利益による影響が含まれている。
2　州および現地当局の調査解決による影響が含まれている。
3　控除不可能な法的費用はほぼすべて、RMBS作業部会との原則合意に対する引当金に関連するものである。この原則合意の詳細については注記27を参照のこと。

繰延税金

繰延税金は、資産および負債の財務報告上と税務上との一時差異による税効果を反映する。これらの一時差異により、将来の事業年度における課税対象の金額または損金算入の金額が生じ、そうした一時差異の解消が予想される事業年度に適用予定の税率および法令に基づいて測定される。実現の可能性が比較的高い金額まで繰延税金資産を減少させるために、主に様々な税務管轄地域における損失の利用可能性に関して、評価性引当金が設定される。繰延税金資産および負債は、それぞれ「その他資産」ならびに「その他負債および未払費用」の構成要素として表示される。

税務管轄地域内での相殺の影響を除く、繰延税金資産および負債の重要な構成要素は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
繰延税金資産		
人件費	2,744	3,032
未認識の税務上の効果に関連するASC 740による資産	197	172
米国外事業	1,200	1,418
繰越欠損金純額	426	336
事務所関連費用	80	78
その他の包括利益関連費用	521	277
その他（純額）	836	545
小計	6,004	5,858
評価性引当金	(73)	(64)
繰延税金資産合計	5,931	5,794
減価償却費	1,254	1,176
未実現利益	853	406
繰延税金負債合計	2,107	1,582

当社は、米国連邦、州および地方ならびに外国の繰越欠損金純額に関連して、2015年12月および2014年12月現在、それぞれ426百万ドルおよび336百万ドルの繰延税金資産を計上している。当社は、これらの繰越欠損金純額に関連して、2015年12月および2014年12月現在、それぞれ24百万ドルおよび26百万ドルの評価性引当金も計上している。

2015年12月現在、米国連邦および外国の繰越欠損金純額は、それぞれ106百万ドルおよび14.8億ドルであった。これらが使用されない場合、米国連邦の繰越欠損金純額は2016年に失効し始める。外国の繰越欠損金純額は無期限に繰越可能である。州および地方の繰越欠損金純額798百万ドルは2016年に失効し始める。これらの繰越欠損金が失効しても、当社の経営成績に重大な影響を与えることはないと予想される。2015年12月または2014年12月現在のいずれも、当社には繰越外国税額控除も関連する繰延税金資産（純額）もなかった。

2015年12月または2014年12月現在のいずれも、当社には繰越キャピタルロスも関連する繰延税金資産（純額）もなかった。

評価性引当金は2015年度において９百万ドル増加し、2014年度においては119百万ドル減少した。2015年度の増加は主に税務上の効果が実現すると見込まれない繰延税金資産の増加によるものである。2014年度の減少は主に税務上の効果が実現すると見込まれない繰延税金資産の減少によるものである。

当社は、特定の外国子会社による適格利益を永続的に再投資しており、そのため、当該利益を本国に還元した場合に発生すると考えられる米国法人税に関する負債計上は行っていない。2015年12月および2014年12月現在、この方針により、それぞれ285.5億ドルおよび248.8億ドルの再投資利益に帰属する、それぞれ56.6億ドルおよび46.6億ドルの未認識の繰延税金負債純額がもたらされた。

未認識の税務上の効果

当社は、税務当局による調査においてテクニカル・メリットに基づきタックス・ポジションが認容される可能性が比較的高い場合のみ、当該ポジションを財務書類上認識する。この基準を満たすタックス・ポジションは、調査解決時に実現する可能性が比較的高い減額効果の最大値で測定される。納税申告書におけるポジションと財務書類上で認識された金額の差額に対して負債が計上される。

2015年12月および2014年12月現在、法人税の問題に関連する支払利息および法人税課徴金に係る未払債務はいずれも101百万ドルであった。当社は、2015年度、2014年度および2013年度において、それぞれ17百万ドル、45百万ドルおよび53百万ドルの支払利息および法人税課徴金を認識した。税務調査の結果によって、2015年12月より後の12ヵ月間に未認識の税務上の効果が大幅に変動する可能性もあるが、現時点では、潜在的な変動を見積もることはできない。

未認識の税務上の効果に係る負債の変動は、以下の表のとおりである。この負債は「その他負債および未払費用」に含まれている。詳細については注記17を参照のこと。

(単位：百万ドル)

	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度	2013年12月 終了年度
期首残高	871	1,765	2,237
当年度に係るタックス・ポジションに基づく増加	65	204	144
過年度に係るタックス・ポジションに基づく増加	158	263	149
過年度に係るタックス・ポジションに基づく減少	(205)	(241)	(471)
税務調査解決に関連する減少	(87)	(1,112)	(299)
為替レートの変動	23	(8)	5
期末残高	825	871	1,765
関連する繰延税金資産	197	172	475
未認識の税務上の効果(純額)	628	699	1,290

当局による税務調査

当社は、米国内国歳入庁（以下「IRS」という。）、ならびに当社が重要な事業を行っている英国、日本、香港、韓国およびニューヨーク等米国内の各州におけるその他の税務当局による調査の対象となっている。調査対象となる年度は税務管轄により異なる。当社は、これらの税務調査の完了が当社の財政状態に重要な影響を与えるとは予想していないが、特定の会計期間の経営成績によっては、かかる経営成績に重要な影響を与える可能性もある。

主要な税務管轄において引き続き調査対象となっている最も古い課税年度は、以下の表のとおりである。

税務管轄	2015年12月現在
米国連邦	2008年度
ニューヨーク州およびニューヨーク市	2007年度
英国	2014年度
日本	2010年度
香港	2006年度
韓国	2010年度

米国連邦の2008年度から暦年2010年に関する調査は完了したが、解決には合同税務委員会による審査が必要である。2011年度および2012年度の調査は2013年度に開始した。

当社は、2013課税年度、2014課税年度、2015課税年度および2016課税年度について、IRSのコンプライアンス・アシュアランス・プロセス・プログラムへの参加を認められた。このプログラムにより、当社はIRSと協力して、納税申告書の提出前に米国連邦税に関する潜在的な問題点を識別し、解決することが可能になる。2013課税年度は、このプログラムに基づき調査が行われる初年度であり、2013年および2014年は引き続き申告後の検査が必要である。

ニューヨーク州およびニューヨーク市の2007年度から暦年2010年に関する調査は2013年度に開始した。ニューヨーク州およびニューヨーク市の2011年度から2014年度に関する調査は2015年度に開始した。

上表の年度以降の全年度は税務当局による調査が未完了となっている。当社は、当社が設定した未認識の税務上の効果に係る負債は追加査定額の可能性に対して十分な金額であると考えている。

注記25　事業セグメント

当社は、投資銀行業務、機関投資家向けクライアント・サービス、投資および貸付業務、ならびに投資運用業務の４つの事業セグメントで事業活動の報告を行っている。

表示基準

セグメント報告において、当社の事業ラインのうち、類似した経済的特徴を持ち、(ⅰ) 提供するサービスの性質、(ⅱ) 分配方法、(ⅲ) 顧客タイプ、および(ⅳ) 事業における規制環境の各分野において類似しているものについては、まとめて表示されている。

当社の全体としての費用発生要因（報酬、従業員数および事業活動の水準）は当社の各事業セグメントのものとほぼ同様である。当社のセグメント内の人件費は、特に当社全体の業績および各事業の業績を反映している。そのため、当社の事業の１セグメントにおける税引前の利幅は、当社の他の事業セグメントの業績によって重要な影響を受ける可能性がある。

当社は、資産（グローバル・コア流動資産および現金、顧客向け担保付ローンならびにその他資産を含む）、収益および費用を４つのセグメントに配分している。事業セグメントの統合的な性質上、一部の資産、収益および費用を配分する際に見積りや判断が行われる。配分のプロセスは、セグメントの業績に対する経営陣の現在の

見解に基づいている。セグメント間の取引は特定の条件または第三者と同等の相場に基づいている。営業費用合計には、各事業セグメントに配分されていない寄付金が含まれる。

下表の情報は、連結上の税引前当期純利益および資産合計に対する各セグメントの割合を合理的に示していると経営陣が判断したものである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
投資銀行業務			
ファイナンシャル・アドバイザリー業務	3,470	2,474	1,978
株式引受	1,546	1,750	1,659
債券引受	2,011	2,240	2,367
引受業務合計	3,557	3,990	4,026
純収益合計	7,027	6,464	6,004
営業費用	3,713	3,688	3,479
税引前当期純利益	3,314	2,776	2,525
セグメント資産	2,564	1,844	1,900
機関投資家向けクライアント・サービス			
顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引	7,322	8,461	8,651
顧客取引執行のための株式取引	3,028	2,079	2,594
委託手数料	3,156	3,153	3,103
証券関連サービス	1,645	1,504	1,373
株式業務合計	7,829	6,736	7,070
純収益合計	15,151	15,197	15,721 [4]
営業費用	13,938	10,880	11,792
税引前当期純利益	1,213	4,317	3,929
セグメント資産	663,394	695,674	787,896

(単位：百万ドル)

	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
投資および貸付業務			
株式	3,781	4,579	4,974
債券およびローン	1,655	2,246	2,044
純収益合計 [1]	5,436	6,825	7,018
営業費用	2,402	2,819	2,686
税引前当期純利益	3,034	4,006	4,332
セグメント資産	179,428	143,790	109,250
投資運用業務			
資産運用報酬等	4,887	4,800	4,386
成功報酬	780	776	662
取引収益	539	466	415
純収益合計	6,206	6,042	5,463
営業費用	4,841	4,647	4,357
税引前当期純利益	1,365	1,395	1,106
セグメント資産	16,009	14,534	12,078
純収益合計	33,820	34,528	34,206
営業費用合計 [2,3]	25,042	22,171	22,469
税引前当期純利益合計	8,778	12,357	11,737
資産合計	861,395	855,842	911,124

1 過年度において投資および貸付業務のその他の純収益の項目で報告されていた当社の連結対象の投資に関連する純収益は、主として2014年度第４四半期のメトロの売却に伴い、これらの業務による損益（2015年度において391百万ドル）が重要なものではなくなったため、現在では株式ならびに債券およびローンとして報告されている。当期の表示と整合性をとるために、報告済のセグメントの金額は組替えられている。

2 訴訟および規制当局による手続に対する正味引当金が、2015年度において40.1億ドル（そのうち、33.7億ドルはRMBS作業部会との原則合意に関連している）、2014年度において754百万ドルおよび2013年度において962百万ドル含まれている。この原則合意の詳細については注記27を参照のこと。

3 当社のセグメントに配分されていない寄付金が、2015年度において148百万ドル、2014年度において137百万ドルおよび2013年度において155百万ドル含まれている。

4 売却可能有価証券に係る実現利益が37百万ドル含まれている。

上表のセグメント情報は、以下の手法に従って作成されている。

・各セグメントに直接関連する収益および費用は税引前当期純利益の算定に含まれる。

・当社のセグメントの純収益には、特定の有価証券、コモディティおよびその様な原資産から生じた現金または資金需要に関連するその他のポジションに係る受取利息および支払利息の配分が含まれる。受取利息純額は、経営陣がセグメント業績を評価する方法と整合するように、セグメントの純収益に含まれる。

・特定のセグメントに直接配分できない間接費は、セグメントの直接費に基づき比例配分される。

純収益に含まれているセグメント別の受取利息純額は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
投資銀行業務	—	—	—
機関投資家向けクライアント・サービス	2,471	3,679	3,250
投資および貸付業務	418	237	25
投資運用業務	175	131	117
受取利息純額合計	3,064	4,047	3,392

税引前当期純利益に含まれているセグメント別の減価償却費は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月終了年度	2014年12月終了年度	2013年12月終了年度
投資銀行業務	123	135	144
機関投資家向けクライアント・サービス	462	525	571
投資および貸付業務	253	530	441
投資運用業務	153	147	166
減価償却費合計	991	1,337	1,322

地域別情報

国際金融市場は密接に関連しているため、当社では業務を全社的な収益性に基づいて管理している。当社の業務の大部分は、顧客のニーズに対応するために国境を越えた連携を必要とするため、収益性を地域別に配分する方法は、見積りおよび経営陣の判断に左右される。

地域別の業績は通常、以下のように配分される。

・投資銀行業務：顧客および投資銀行チームの所在地

・機関投資家向けクライアント・サービス：顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引および株式取引（証券関連サービスを除く）についてはマーケット・メイキング・デスクの所在地、証券関連サービスについては対象証券の発行市場の所在地

・投資および貸付業務：投資業務については投資対象の所在地、貸付業務については顧客の所在地

・投資運用業務：セールス・チームの所在地

上記の方法に基づき地域別に配分された当社の純収益合計、税引前当期純利益および当期純利益、ならびに各地域の純収益合計、税引前当期純利益および当期純利益（コーポレートを除く）の割合は、以下の表のとおりである。下表においては、アジアにはオーストラリアおよびニュージーランドが含まれる。

(単位：百万ドル)

	2015年12月終了年度		2014年12月終了年度		2013年12月終了年度	
純収益						
南北アメリカ	19,202	56%	20,062	58%	19,858	58%
ヨーロッパ、中東およびアフリカ	8,981	27%	9,057	26%	8,828	26%
アジア	5,637	17%	5,409	16%	5,520	16%
純収益合計	33,820	100%	34,528	100%	34,206	100%
税引前当期純利益						
南北アメリカ	3,359 [2]	37%	7,144	57%	6,794	57%
ヨーロッパ、中東およびアフリカ	3,364	38%	3,338	27%	3,230	27%
アジア	2,203	25%	2,012	16%	1,868	16%
小計	8,926	100%	12,494	100%	11,892	100%
コーポレート [1]	(148)		(137)		(155)	
税引前当期純利益合計	8,778		12,357		11,737	
当期純利益						
南北アメリカ	1,587	26%	4,558	53%	4,425	54%
ヨーロッパ、中東およびアフリカ	2,914	47%	2,576	30%	2,377	29%
アジア	1,686	27%	1,434	17%	1,345	17%
小計	6,187	100%	8,568	100%	8,147	100%
コーポレート [1]	(104)		(91)		(107)	
当期純利益合計	6,083		8,477		8,040	

1 当社の地域別に配分されていなかった寄付金が含まれている。

2 RMBS作業部会との原則合意に対する引当金33.7億ドルが含まれている。この原則合意の詳細については注記27を参照のこと。

注記26　信用の集中

信用の集中は、マーケット・メイキング、顧客取引の円滑化、投資、引受け、貸付および担保付取引から生じ、経済、業種または政治的な要因の変動に影響を受ける可能性がある。当社は、エクスポージャーを頻繁にモニターし、適切と判断する担保を取引相手先から取得することにより、信用リスクの軽減に努めている。

当社は事業活動を通じて様々な業界や取引相手先と関係しているが、資産運用会社、投資ファンド、商業銀行、ブローカーおよびディーラー、決済機関ならびに取引所との間で日常的に膨大な取引を行っているため、これらへの信用の集中が著しい。

通常の事業活動において、当社では特定の取引相手先、債務者または発行体（ソブリン発行体を含む）、あるいは特定の決済機関または取引所に対する信用リスクの集中が生じる場合もある。

当社が保有する現物商品における信用の集中は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
米国政府債および連邦政府機関債 [1]	63,844	69,170
資産合計に対する割合	7.4%	8.1%
米国以外の政府債および政府機関債 [1]	31,772	37,059
資産合計に対する割合	3.7%	4.3%

1　「保有金融商品（公正価値）」および「規制上およびその他の目的で分別されている現金および有価証券」に含まれている。

2015年12月および2014年12月現在、当社は他のいずれの取引相手先についても資産合計の２％を超える信用エクスポージャーを有していなかった。

信用エクスポージャーを軽減するために、当社は取引相手先と受取債権と支払債務を相殺することを認める契約、および（または）一括前払でまたは条件付で当社に担保が差入れられる契約を取引相手先と締結することがある。デリバティブ資産に関連して当社に差入れられた担保は主に現金で、当社または第三者の保管機関で保管される。売戻条件付契約および借入有価証券取引に関連して当社に差入れられた担保は、主に米国政府債および連邦政府機関債ならびに米国以外の政府債および政府機関債である。担保付契約および担保付借入金の詳細については、注記10を参照のこと。

売戻条件付契約および借入有価証券取引を担保する米国政府債および連邦政府機関債ならびに米国以外の政府債および政府機関債（「規制上およびその他の目的で分別されている現金および有価証券」に含まれているものを含む）は、以下の表のとおりである。このような取引に係る当社の一義的な信用エクスポージャーは取引相手先に対するものであるため、当社は、取引相手先の債務不履行の場合にのみ、担保の発行体に対するリスクにさらされることになる。

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
米国政府債および連邦政府機関債	107,198	103,263
米国以外の政府債および政府機関債 [1]	74,326	71,302

1　フランス、英国、日本およびドイツの政府発行債券で主に構成されている。

注記27　訴訟事件等

当社は、当社の業務を遂行する上で生じた様々な司法手続、行政手続、仲裁手続（以下に記載するものを含む）に関与している。これらの手続の多くは初期段階にあり、またこれらの訴訟の多くは金額を特定しない損害賠償を求めるものである。

ASC 450に基づき、「将来の事象が発生する蓋然性はほとんどないよりは高いが、ほとんど確実よりは低い」場合、その事象は「合理的な範囲で生じる可能性がある」となり、「将来の事象が発生する蓋然性はごくわずか」の場合、その事象は「ほとんどない」となる。したがって、当社が合理的な範囲で生じる可能性がある損失の範囲を見積もることが可能な訴訟についての合理的な範囲で生じる可能性がある損失の範囲の上限への参照は、損失リスクがごくわずかより高いと当社が考える訴訟についての損失の範囲の上限を意味する。

以下に記載の案件に関しては、(ⅰ) 実際または潜在的な原告らが金銭的賠償額を請求している場合、(ⅱ) 当社が引受会社として有価証券の購入者から訴訟を提起されている、または提起されるおそれがある場合で、本来判決によって命じられた金額を支払うべきと当社として考える当事者が、当社に対して補償を行っていない場合、または(iii) 購入者が当社に有価証券の買戻しを要求している場合に、経営陣は合理的な範囲で生じる可能性のある損失の範囲を見積もることができている。経営陣は、合理的な範囲で生じる可能性がある損失の範囲の上限が、(a)(ⅰ)の場合には請求される金銭的賠償額、(b)(ⅱ)の場合にはかかる引受業務で当社が販売した有価証券の当初の販売価格と、かかる有価証券のそれ以降に見積もられる最低価格との差額、(c)(iii)の場合には購入者が有価証券に対して支払った価格から、2015年12月現在の当該有価証券の見積価値があればその金額を控除した額に相当すると見積っており、(ⅰ)、(ⅱ)および(iii)のいずれも、特定の案件またはその種の手続に関連すると考えられる要因を考慮している。これらの案件および以下に記載のその他の案件で、経営陣が合理的な範囲で生じる可能性のある損失合計の範囲を見積もることができたものについて、期末現在、当社は、合理的な範囲で生じる可能性がある損失合計の範囲の上限はこれらの案件に対する引当金総額を約20億ドル超過していると見積っている。

経営陣は、上記の見積りに含まれている以外の案件について、合理的な範囲で生じる可能性がある損失の範囲を見積ることは一般に不可能であり、それには、(ⅰ) 実際または潜在的な原告らが金銭的賠償額を請求していない場合（経営陣が適正な賠償額を算定できる場合を除く）、(ⅱ) 案件が初期段階にある場合、(iii) 案件が規制当局による調査または検査の対象である場合（経営陣が適正な額を算定できる場合を除く）、(iv)集団訴訟が承認される可能性または集団の最終的な規模に関して不確実性がある場合、(ⅴ) 係属中の上訴または申立の結果に関して不確実性がある場合、(vi) 解決すべき重要な事実関係の問題がある場合、および（または）(vii) 新しく法律上の問題が提示されている場合が含まれる。例えば、以下に記載のモーゲージにかかる将来の「プット・バック」請求に関する当社の潜在的な負債は、最終的に当社の負債を増加させる結果になる可能性があるが、合理的な範囲で生じる可能性がある損失にかかる経営陣の見積りには含まれていない。また別の例として、以下の「規制当局の調査および検査ならびに関連訴訟」に記載の調査および検査に関する潜在的な負債も概ね、合理的な範囲で生じる可能性がある損失にかかる経営陣の見積りには含まれていない。しかし、これらの訴訟について、現在入手可能な情報に基づき、かかるその他の案件の結果は、特定期間の当社の経営成績によっては部分的に経営成績に重要となる可能性があるが、当社の財政状態に重要な悪影響を及ぼすことはないと経営陣は考えている。モーゲージ関連の偶発事象の詳細については注記18を参照のこと。

－モーゲージ関連案件　2010年４月以降、証券集団訴訟を意図した数多くの訴訟が、ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起されており、とりわけ、CDO市場における当社の取引、当社の利益相反の管理、およびSECによる調査に関するグループ・インクの情報公開の適切性に疑問を呈している。結果として、GS&Co.はSECと和解合意を締結し、ABACUS 2007-AC1 CDOの募集または売出し（以下「ABACUS 2007-AC1取引」という。）に関してSECがGS&Co.に対して行ったすべての請求について和解した。これにより、GS&Co.は550百万ドルの不当利得の返還および民事制裁金を支払った。2011年７月25日に提出された併合修正訴状において、グループ・インク、ならびにグループ・インクおよびその関連会社の役員および従業員の一部が被告となっており、一般的に、証券取引法セクション10(b)および20(a)に違反しているとの主張がなされており、金額を特定しない損害賠償が求められている。2012年６月21日、地方裁判所は、ABACUS 2007-AC1取引に関連してSECの担当者より「事前通知」を受けたことをグループ・インクが開示していないことを根拠とする請求を却下したが、原告らのその他の請求については訴訟の継続を認めた。2015年９月24日、地方裁判所は集団訴訟を承認したが、2016年１月26日、控訴裁判所は見直しを求める被告の申立を認めた。2016年２月１日、地方裁判所は、控訴裁判所の判決が下るまでの間、地方裁判所における手続を停止した。

2012年６月、取締役会は、当社のモーゲージ関連業務ならびに当社の取締役および役員の一部による株式売却に関して、取締役会が調査を行い、措置を講ずることについての要求を株主から受取った。2013年２月15日、この株主は、これらの業務および株式売却を根拠として、グループ・インクならびに一部の現職および元の取締役および従業員を相手取り、株主代表訴訟を意図した訴訟をニューヨーク郡のニューヨーク州最高裁判所に提起した。当該代表訴状には、信認義務違反、不当利得、支配権の濫用、重大な不適切経営および企業資産の浪費に関する訴えが含まれており、とりわけ、金額を特定しない金銭的損害賠償、不当利得の返還、ならびに一定のコーポレート・ガバナンスおよび開示の改革を求めている。2013年５月28日、グループ・インクは、取締役会が調査を完了し、かかる要求を拒否することを決定したと株主に通知した。2013年６月20日、株主は取締役会の決定に関する資料を求める会計帳簿開示請求を行った。両当事者は、会計帳簿開示請求が解決するまで株主代表訴訟を意図した訴訟の手続を延期することに合意した。

さらに取締役会は、とりわけ、当社のモーゲージのサービシングおよび担保権執行取引、金融機関および住宅所有者に対する支援を提供する連邦プログラムへの参加、ファニー・メイおよびフレディ・マックへの貸付債権の売却、モーゲージ関連業務、ならびに訴訟管理に関する資料を求める会計帳簿開示請求を複数の株主から受取っている。

GS&Co.、ゴールドマン・サックス・モーゲージ・カンパニーおよびGSモーゲージ・セキュリティーズ・コーポレーション、ならびにゴールドマン・サックスの在職の従業員および元従業員３名は、2008年12月11日にニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所において開始された集団訴訟を意図した訴訟の被告となっている。当該訴訟は、当社が設立した様々な証券化信託が発行し、2007年にGS&Co.が引受会社となった様々なモーゲージ・パススルー証券および資産担保証券の購入者を代表して提起されたものである。2010年６月３日、別の投資家が、他の募集または売出し１件に関してほぼ同様の主張を行う、別の集団訴訟を意図した訴訟を提起し、その後、追加の募集または売出し２件に関する請求を追加するために修正訴状の追加修正を求める申立を行った。2015年12月30日、地方裁判所は両方の訴訟を対象とする和解について事前承認した。当社は、提案された和解金の全額をエスクロー口座に入金済みである。

2010年９月30日、GS&Co.、グループ・インクおよびGS&Co.の元従業員２名を相手取り、２件のシンセティックCDO（ハドソン・メザニン2006-1および2006-2）が2006年および2007年に発行した823百万ドルの債券の投資家を代表する集団訴訟がニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起された。2015年11月２日、両当事者は、契約書作成および裁判所の承認を条件とする原則和解に至った。当社は、提案された和解金の全額を引当済みである。

モーゲージ・パススルー証券、CDOおよびその他のモーゲージ関連商品を購入したとされる様々な購入者および当該関連取引に関与した取引相手先および信用補完の提供者（ACAフィナンシャル・ギャランティー・コープ、株式会社あおぞら銀行、ベイシス・イールド・アルファ・ファンド（マスター）、チャールズ・シュ

ワブ・コーポレーション、CIFGアシュアランス・オブ・ノース・アメリカ・インク、FDIC（ギャランティ・バンクの管財人として）、IKBドイチェ・インダストリーバンクAG、マサチューセッツ・ミューチュアル・ライフ・インシュアランス・カンパニー、テキサス郡および地区退職年金基金、ならびにテネシー州合同退職年金基金を含む）は、当社の関連会社を相手取り、州および連邦裁判所に訴訟を提起した。当該訴訟では、彼らが購入した有価証券の募集または売出しに関する勧誘書類に重要な事実の不実記載が含まれており、また、重要な記載が欠如していたとの主張がなされており、証券売買契約の取消および（または）損害賠償を求めている。当該訴状の一部では、不正行為が主張されており、懲罰的損害賠償を求めている。当該訴状の一部では、その他の企業も被告として挙げられている。

ノルゲス・バンク・インベストメント・マネジメントおよびセレクティブ・インシュアランス・カンパニーは、モーゲージ関連証券の販売に関連して、当社に対して様々な種類の請求を主張するおそれがあり、当社は当該事業体のうちの１事業体と関連する出訴期限の停止に関する契約を締結している。

期末現在、原告らがモーゲージ関連有価証券売買契約の取消を求めて提起した係属中および訴えられるおそれがある訴訟（前述の２段落に記載されている）において、原告らに販売済の当該有価証券の総額は、約33億ドルであった（当該有価証券のその後の一部償還、分配または残存価値に対する調整、法定利息もしくは請求される可能性のあるその他の調整を反映していない）。この金額には、上述されていない、同一のまたは他のモーゲージ関連の募集または売出しにおける原告らまたは他の購入者による潜在的な請求は含まれておらず、あるいはすでに却下されている請求も含まれていない。

当社はドイチェ・バンク・ナショナル・トラスト・カンパニーおよびU.S.バンク・ナショナル・アソシエーションとの間で、当該会社が受託者となっている複数の信託の発行した当初額面111億ドルの証券化証券に関して主張される表明違反に基づく住宅モーゲージ・ローンの買戻請求に関連して、出訴期限の停止に関する契約を締結している。

グループ・インク、リットン・ローン・サービシング・エルピー（以下「リットン」という。）、オクウェン・ファイナンシャル・コーポレーションおよびグループ・インクの旧子会社であるアロー・コーポレート・メンバー・ホールディングスLLC（以下「アロー」という。）は、集団訴訟を意図して2013年１月23日から係属中のニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所における訴訟の被告となっている。当該訴訟では、一般的に、住宅所有者がモーゲージで求められている保険の手配を怠った場合にリットンが手配した「強制加入」の災害担保保険の調達方法および範囲に異議を唱えている。当該訴状では、契約違反、信認義務違反、横領、不当利得およびフロリダ州の不公正慣行禁止法違反に対する請求を主張しており、金額を特定しない補償的および懲罰的損害賠償、ならびに宣言的救済および差止による救済を求めている。2013年11月19日に提出された修正訴状では、原告およびRICO法に基づく請求が追加された。2014年９月29日、裁判所は、グループ・インクと一部のその他の被告に対する請求の分離を求めるグループ・インクの申立について、後日再申立が可能な却下を行った。2016年２月２日、第二巡回控訴裁判所が最近下した判決に基づき「認可料金理論」が優先して適用されるとして訴訟の却下を求めた被告の申立が、一部の原告について認められた。2016年１月15日、グループ・インクおよびアローは、カリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所において、RICO法に基づく請求およびカリフォルニア州の不正競争防止法違反を主張し同様の救済を求める、実質的に同様の申立に基づく集団訴訟の被告として追加された。2016年２月10日、グループ・インク、リットンおよびアローならびにニューヨーク南部地区において係争中の訴訟の原告は、契約書作成および裁判所の承認を条件とする原則和解に至り、これによって両訴訟における残りの請求が解決することになる。

2016年１月14日、当社は、最終的な契約書作成を条件として米国金融詐欺対策タスクフォースの住宅モーゲージ担保証券作業部会による進行中の調査の解決について原則合意したことを公表した。この原則合意により、米国司法省、ニューヨーク州およびイリノイ州検事総長、全国信用組合管理庁（破たんした信用組合数行の資産保全者として）ならびにシカゴおよびシアトルの連邦住宅貸付銀行による、2005年から2007年における当社の住宅モーゲージ担保証券の証券化、引受および販売に関連する実際の、および潜在的な民事訴訟が解決することになる。原則合意の条件に従い、当社は、民事上の課徴金23.9億ドルを支払い、現金875百万ドルの支払いを実施し、消費者救済に18.0億ドルを提供することになる。消費者救済は、市場価値が住宅ローンを下

回る住宅の所有者および財政難の借手に対する元本放棄、中低所得者向け住宅の建設・修繕および保全に関する資金供与、債務再編・差押回避および住宅品質改善プログラム、ならびに不動産銀行に関する支援の形で行われることになる。当社は、原則合意に基づく当社の見積債務に対して準備金を設定している。以下の「規制当局の調査および検査ならびに関連訴訟」も参照のこと。当社はまた、モーゲージ関連の証券化プロセス、サブプライム・モーゲージ、CDO、シンセティック・モーゲージ関連商品、これらの商品に関する販売時の連絡および特定の取引、ならびにサービシングおよび担保権執行取引についての照会あるいは調査の一環として、連邦、州および地方の規制当局ならびに法執行機関から情報提供の要請および（または）召喚状を受け、その状況は継続しており、協議を行っている。これにより当社は、訴訟、罰金および課徴金を含む措置の対象になる可能性がある。

当社は、さらなる株主代表訴訟を意図した訴訟、集団訴訟を意図した訴訟、証券売買契約の取消および「プット・バック」の請求ならびにその他の訴訟、さらなる投資家および株主の要求、さらなる規制、ならびにモーゲージ関連の募集または売出し、貸付債権の売却、CDO、サービシングおよび担保権執行取引に関する調査や訴訟の対象となる可能性がある。注記27に記載されていないモーゲージ関連の偶発事象の詳細については注記18を参照のこと。

－GTアドバンスド・テクノロジーズ証券訴訟　GS&Co.は、多数の引受会社とともに、2014年10月にニューハンプシャー州連邦地方裁判所に提起された複数の集団訴訟を意図した証券訴訟の被告となっている。引受会社の他に、GTアドバンスド・テクノロジーズ・インク（以下「GTアドバンスド・テクノロジーズ」という。）の一部の取締役および役員も被告に含まれている。引受会社については、訴状では主に、2013年12月におけるGTアドバンスド・テクノロジーズの約86百万ドルの普通株式および元本額が214百万ドルの転換優先証券の募集または売出しに関する勧誘書類に不実記載および記載の欠如があるとの主張、ならびに連邦証券法に基づく訴えがなされるとともに、金額を特定しない補償的損害賠償および証券売買契約の取消が求められている。2015年７月20日、原告らは併合修正訴状を提出した。2015年10月７日、被告は却下を求める申立を行った。GS&Co.は総額約105百万ドルの募集または売出しについて3,479,769株の普通株式および元本総額75百万ドルの証券を引受けた。2014年10月６日に、GTアドバンスド・テクノロジーズは米国破産法チャプター11の適用を申請した。

－ファイアーアイ証券訴訟　GS&Co.は、他の引受会社とともに、2014年６月以降にサンタクララ郡カリフォルニア州高等裁判所に提起された複数の証券集団訴訟を意図した訴訟の被告となっている。引受会社の他に、ファイアーアイ・インク（以下「ファイアーアイ」という。）およびその一部の取締役および役員も被告に含まれている。訴状では主に、2014年３月におけるファイアーアイの約11.5億ドルの普通株式の募集または売出しに関する勧誘書類に不実記載および記載の欠如があるとの主張、ならびに連邦証券法に基づく訴えがなされるとともに、金額を特定しない補償的損害賠償および証券売買契約の取消が求められている。2015年８月11日、裁判所は併合修正訴状の却下を求めた被告側の異議申立を覆した。2015年11月16日、原告は集団訴訟の承認を求める申立を行った。2016年１月６日、被告であるファイアーアイおよびその取締役および役員は、事物管轄権の欠如に関して略式判決を求める申立を行った。GS&Co.は総額約172百万ドルの募集または売出しについて2,100,000株を引受けた。

－コバルト・インターナショナル・エナジー証券訴訟　コバルト・インターナショナル・エナジー・インク（以下「コバルト」という。）、その一部の役員および取締役（コバルトの取締役として従事するグループ・インクの関連会社の従業員を含む）、コバルトの株主の関連会社（グループ・インクを含む）およびコバルトの有価証券の一部の募集または売出しに関する引受会社（GS&Co.を含む）は、2014年11月30日にテキサス州南部地区連邦裁判所に提起された証券集団訴訟を意図した訴訟における被告となっている。2015年５月１日に提出された当該併合修正訴状は、2012年２月のコバルト普通株式の募集または売出し16.7億ドル、2012年12月のコバルト転換社債の募集または売出し13.8億ドル、2013年１月のコバルト普通株式の募集または売出し10.0億ドル、2013年５月のコバルト普通株式の募集または売出し13.3億ドルおよび2014年５月のコバルトの転換社債

13.0億ドルについて、コバルトに関する連邦証券法に基づく請求を主張しており、金額を特定しない補償的損害賠償および取消による損害賠償を求め、また不実記載および記載の欠如があると主張している。併合修正訴状は、グループ・インクおよびGS&Co.が、とりわけ５件の募集または売出しのすべてにおいてコントローリング・パーソンとしての責任を有すると主張している。また併合修正訴状は、2012年２月における募集または売出しの総額が約465百万ドルの普通株式14,430,000株、2012年12月における元本690百万ドルの転換社債および2014年５月における元本約508百万ドルの転換社債（これらの募集または売出しの総額は約16.6億ドル）の引受会社としての活動に関してGS&Co.からの賠償も求めている。2016年１月19日、裁判所は、2013年４月30日より後にコバルトの証券を購入した原告による請求について、後日の再訴答が可能として、引受会社である被告による却下の申立を認めたが、この他すべての側面については却下を求める申立を否認した。

－**ソラザイム・インク証券訴訟**　GS＆Co.は、多数の引受会社とともに、2015年６月24日にカリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所に提起された集団訴訟を意図した証券訴訟の被告となっている。引受会社の他に、ソラザイム・インク（以下「ソラザイム」という。）ならびにその一部の取締役および役員も被告に含まれている。引受会社については、訴状では主に、ソラザイムの2014年３月における約63百万ドルの普通株式および元本総額150百万ドルの転換上位劣後債の募集または売出しに関する勧誘書類に不実記載および記載の欠如があるとの主張、ならびに連邦証券法に基づく訴えがなされるとともに、金額を特定しない補償的損害賠償および証券売買契約の取消が求められている。2015年12月15日、原告は修正訴状を提出し、2016年２月12日、被告は却下を求める申立を行った。GS＆Co.は、総額約187百万ドルの募集または売出しについて、普通株式3,450,000株および元本総額150百万ドルの債券を引受けた。

－**雇用関連案件**　2010年９月15日、グループ・インクおよびGS＆Co.が報酬、昇進、職務、指導および業績評価に関して女性従業員を体系的に差別しているとして、３名の女性元従業員により集団訴訟を意図した訴訟がニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起された。当該訴状は、2002年７月以降にグループ・インクおよびGS＆Co.に特定の地域において特定のレベルで雇用された全女性従業員から構成される集団であることを主張しており、連邦およびニューヨーク市の差別に関する法律に基づく請求を主張している。当該訴状では、集団訴訟の承認、差止による救済、金額を特定しない補償的、懲罰的およびその他の損害賠償を求めている。2012年７月17日、地方裁判所は判決を下し、原告らが特定の衡平法上の救済手段を求める当事者適格に欠けていることを理由に、原告らの集団としての主張の一部に対するグループ・インクおよびGS＆Co.の異議申立を一部認め、原告らの集団としての主張全体に対するグループ・インクおよびGS＆Co.の異議申立を時期尚早として却下した。2013年３月21日、米国第二巡回控訴裁判所は、原告として名前が挙げられている者の１名で、マネージング・ディレクターとして当社との仲裁合意の当事者であった者との間で、仲裁の強制を命じた。2015年３月10日、残る原告による2014年５月の集団訴訟の承認を求める申立について地方裁判所判事より任命された下級判事は、すべての側面において当該申立を却下することを勧告した。2015年８月３日、下級判事は当該勧告の再検討を求める原告の申立を却下し、２名の女性（うち１名は2010年９月時点で当社に雇用されており、もう１名は現在の当社の従業員である）の参加を求める原告の申立を認めた。2015年８月17日、被告は、参加に関する下級判事の判決に対して控訴した。2015年９月28日、被告は、当事者適格を欠如しているとして、現在の当社の従業員でない参加者に関する申立の却下を求めた。

－**投資運用業務**　グループ・インクおよびその関連会社の一部は、当社の投資運用業務により被ったとされる損失に関して、顧客との様々な民事訴訟、仲裁手続およびその他の争議の当事者となっている。これらの請求は、とりわけ、損害賠償または補償的損害賠償、さらにいくつかの事例においては懲罰的損害賠償を求めている。

－**ファイナンシャル・アドバイザリー業務**　グループ・インクおよびその関連会社の一部は、当社のファイナンシャル・アドバイザリー業務に関連して、顧客および第三者との様々な民事訴訟、仲裁手続ならびにその他の

争議の当事者となることがある。これらの請求では、通常は、とりわけ補償的損害賠償が求められているが、懲罰的損害賠償が求められている場合もあり、また、一部の場合においては当社が利益相反について適切な開示および処理を行っていないとの主張がなされている。

－信用デリバティブ反トラスト法案件　2015年12月４日、欧州委員会は、クレジット・デフォルト・スワップに関するデータ提供に関連して、また、反競争的な慣行である可能性のあるものを含むクレジット・デフォルト・スワップの決済に関する利益配分および手数料の取決めに関連して、2011年４月に発表した多数の金融サービス会社に対する欧州委員会の調査に関する、グループ・インクを含むすべての銀行に対する反トラスト訴訟を終了したことを発表した。

GS&Co.は、2013年５月から開始し、ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に併合された信用デリバティブに関する集団訴訟を意図した反トラスト訴訟の多数の被告に含まれている。2015年10月29日、裁判所はGS&Co.と原告との和解について事前承認した。当社は、提案された和解金の全額を引当済みである。

－リビア関連訴訟　GSIは、2014年１月21日にロンドン高等法院において提起されたリビア投資庁による訴訟において被告となっている。当該訴訟は原告およびGSIとの間でなされた９つのデリバティブ取引に関するものであり、原告はとりわけ、証券売買契約の取消および衡平法上の不特定の救済ならびに10億ドルを超える損害賠償を求めている。2014年12月４日、リビア投資庁は修正訴状を提出した。

－地方債案件　GS&Co.は（および一部の訴訟においては他の金融機関とともに）、申立人が2003年から2007年の間に発行した総額約19億ドルのオークションレート証券の引受会社および当該証券のオークションに関するブローカー・ディーラーとしてのGS&Co.の役割に基づき、地方自治体、地方自治体所有企業、州政府所有機関等および非営利企業が提起した複数のFINRA仲裁および連邦裁判所の訴訟の被申立人となっている。申立人は概ね、GS&Co.がオークションにおいてカバー・ビッドを行う慣行のあることの開示を怠り、かつ（または）、2007年秋以降のオークションレート市場の下落を申立人に知らせることを怠り、それにより、申立人らは2008年２月にオークション市場が失敗した後に高額な借換えおよび転換取引を行う必要があったと主張している。また、一部の申立人は、GS&Co.がオークションレート証券の発行に際して金利スワップの締結または継続を勧め、申立人に追加的な損失を生じさせたと主張している。申立には、信認義務違反、詐欺的隠蔽、過失による不実表示、契約違反、証券取引所法および州証券法の違反、ならびに地方債規則制定委員会およびNASDの規則に基づく義務違反に対する請求が含まれている。一部の仲裁は取引書類の排他的フォーラム選択条項に従い禁止されている。また、GS&Co.は仲裁の却下を求める申立をFINRA委員会に対して行い、うち１件が認められている。また、連邦裁判所で係属中の訴訟手続のうちの２件の却下を求める申立を行い、うち１件は認められたが控訴されており、１件の申立は却下された。GS&Co.はまた、５件の訴訟について和解または原則和解し、１件の訴訟は任意により取り下げられた。

－米国債関連訴訟　GS&Co.は、他のプライマリー・ディーラーとともに、2015年７月以降に提起され、ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に併合された、米国債の販売に関するいくつかの集団訴訟を意図した訴訟の被告に含まれている。訴状では概ね、被告らが、米国債の発行日取引およびオークションならびに関連する先物およびオプションを共謀して操作したとして、連邦反トラスト法および商品取引法の違法が主張され、宣言的救済および差止による救済、金額を特定しない３倍損害賠償ならびに補償が求められている。

－コモディティ関連訴訟　GS&Co.、GSI、J.アロン・アンド・カンパニーおよび以前までグループ・インクの連結子会社であったが2014年度第４四半期に売却されたメトロは、2013年８月１日に開始した、ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に併合された数多くの集団訴訟を意図した訴訟の被告に含まれている。訴状は概ね、アルミニウムの貯蔵およびアルミニウムの取引に関する連邦反トラスト法および州法の違反を主張するものである。訴状では、宣言的救済、差止およびその他の衡平法上の救済、ならびに３倍損害賠償を含む金額を特定

しない損害賠償が求められている。2014年８月29日、裁判所は被告であるゴールドマン・サックスによる却下を求める申立を認めた。原告の一部は2014年９月24日に控訴し、残りの原告は2014年10月に訴状の修正を求めた。2015年３月26日、裁判所は原告による訴状修正の申立の一部を認め、一部を却下し、これにより独占およびほとんどの州法違反に関する主張を却下したが、反トラスト法による共謀の主張ならびに一部の州法および不当利得に関する並行する主張の継続を認めた。裁判所は残りの原告に修正訴状を提出するよう指示し、原告は2015年４月９日に当該訴状を提出した。

GSパワー、メトロおよびGSIは、2014年５月23日にニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所において提起された、亜鉛の貯蔵設備の管理に関する連邦反トラスト法の同様の違反を主張する集団訴訟を意図した訴訟の被告となっている。2016年１月７日、裁判所は被告による却下の申立を認めた。

GSIは、2014年11月25日以降ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起されたプラチナおよびパラジウムの取引に関連する集団訴訟を意図した訴訟の被告に含まれている。訴状では概ね、被告が共謀して現物プラチナおよびパラジウムのベンチマーク価格を操作したとする連邦反トラスト法および商品取引法の違反が主張され、宣言的救済および差止による救済ならびに金額を特定しない３倍損害賠償が求められている。2015年７月27日、原告らは第２併合修正訴状を提出し、2015年９月21日、被告は却下を求める申立を行った。

－ISDAFIX関連訴訟　グループ・インクは、2014年９月以降ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起された金利デリバティブ取引に関連する集団訴訟を意図した複数の訴訟の被告に含まれている。2015年２月12日に提出された第２併合修正訴状では、被告が共謀してISDAFIXベンチマークを操作したとする連邦反トラスト法および州コモン・ローの違反が主張され、宣言的救済および差止による救済ならびに金額を特定しない３倍損害賠償が求められている。2015年４月13日、被告らは第２併合修正訴状の却下を求める申立を行った。

－通貨関連訴訟　GS&Co.およびグループ・インクは、2013年12月以降にニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起された、外国為替市場での取引に関するいくつかの集団訴訟を意図した反トラスト訴訟の多数の被告に含まれている。訴状では概ね、被告らが外国為替市場を共謀して操作したとして、連邦反トラスト法の違反が主張され、宣言的救済および差止による救済ならびに金額を特定しない３倍損害賠償が求められている。2014年２月13日に、これらの訴訟は１つの訴訟に併合された。

2015年２月以降、GS&Co.およびグループ・インクは、ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起された、別の集団訴訟を意図した訴訟の被告となっており、当該訴訟は2015年８月13日に上記の反トラスト法の集団訴訟に併合された。2015年12月15日、裁判所は併合訴訟におけるGS&Co.、グループ・インクと原告との和解を事前承認した。当社は、提案された和解金の全額をエスクロー口座に入金済みである。

2015年６月３日、GS&Co.およびグループ・インクは、ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起された、一部のERISA従業員給付制度に関する集団訴訟を意図した訴訟１件の被告に含まれている。GS&Co.およびグループ・インクに対する申立について、2015年11月16日に提出された修正訴状では概ね、被告らがERISA法に違反し外国為替市場を共謀して操作した結果、被告らが外国為替サービスを提供するかまたは外国為替サービスの執行を許可するERISA制度において、損失が生じたと主張されている。原告は、実質的に同一の主張を含む第２修正訴状の提出について承認を求める申立を行った。原告は、宣言的救済および差止による救済ならびに金額を特定しない補償および返還を求めている。

グループ・インク、GS&Co.およびゴールドマン・サックス・カナダ・インクは、カナダで取引された外国為替商品の直接的および間接的な購入者を代表して、2015年９月に開始したカナダのオンタリオ州上級裁判所およびカナダのケベック州上級裁判所に提起された、外国為替市場における取引に関連する集団訴訟を意図した訴訟の被告に含まれている。訴状は概ね、外国為替市場を共謀して操作したと主張するものであり、カナダの競争法およびコモン・ローに基づく請求を申立てている。オンタリオ州およびケベック州の訴状ではとりわけ、それぞれ10億カナダドルおよび100百万カナダドルの補償的損害賠償と、損害賠償ならびに50百万カナダドルの懲罰的損害賠償および加重損害賠償を求めている。

－金利スワップ反トラスト訴訟　**グループ・インク、GS&Co.、GSI、GSバンクUSAおよびゴールドマン・サックス・ファイナンシャル・マーケッツ・エルピーは、2015年11月25日にニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起された、金利スワップ取引に関連する反トラスト法の集団訴訟を意図した訴訟の被告に含まれている。訴状は概ね、ディーラーとブローカーとが共謀して少なくとも2008年１月１日以降に金利スワップの取引所での取引を妨害したと主張するものである。訴状では、宣言的救済および差止による救済ならびに金額を特定しない３倍損害賠償が求められている。**

－報酬関連訴訟　**2015年６月９日、グループ・インクならびに一部の現職および元の取締役は、デラウエア州衡平法裁判所に提起された株主代表訴訟を意図した訴訟の被告となっている。かかる代表訴訟の訴状では、2012年以降、当該取締役に対する報酬の支払額が過大であると主張されている。当該代表訴訟には信認義務違反および不当利得に関する主張が含まれ、とりわけ、金額を特定しない金銭的損害賠償、役員報酬の返還および当社の株式報奨制度の改革が求められている。2015年９月30日、被告は却下を求める申立を行った。**

－規制当局の調査および検査ならびに関連訴訟　**グループ・インクおよびその関連会社の一部は、以下の当社の事業および業務に関する様々な事項について、様々な政府および規制機関ならびに自主規制機関による多数のその他の調査および検査ならびに訴訟の対象となっており、いくつかの案件では、召喚状ならびに文書および情報の提供要請を受けている。**

- **2008年の金融危機**
- **公募のプロセス**
- **当社の投資運用サービスおよびファイナンシャル・アドバイザリー・サービス**
- **利益相反**
- **市場調査の独立性、ならびに市場調査アナリストおよび投資銀行の社員を含む他の会社の社員ならびに第三者との関係性を含む、市場調査の実務慣行**
- **地方債に関わる取引（これには、州および地方自治体である顧客に関するウォールクロス手続および利益相反の開示、地方自治体による募集に関連した地方自治体のデリバティブ商品の売買および構築、政治献金に関する規則、地方自治体向けのアドバイザリー・サービス、ならびにクレジット・デフォルト・スワップ取引が地方自治体である発行体に与え得る影響が含まれる）**
- **社債、国債、為替、コモディティならびにその他の金融商品の募集および売出、オークション、販売、取引および決済ならびに関連する販売時の連絡等の活動（これには、SECの空売りに関する規則の遵守、アルゴリズム、高頻度および定量的取引、当社の米国の代替的取引システム（ダークプール）、先物取引、オプション取引、発行日取引、取引報告、テクノロジー・システムおよび統制、証券貸付の実務慣行、信用デリバティブの取引および決済、コモディティ取引および金属の貯蔵、私募の実務慣行、有価証券の割当および取引、ならびに為替レートおよびISDAFIXベンチマーク金利などのベンチマーク金利の設定に関する取引業務および連絡が含まれる）**
- **米国海外汚職防止法の遵守**
- **当社の雇用および報酬の慣行**
- **当社のリスク管理統制システム**
- **インサイダー取引、会社および政府の動向に関する重要な非公開情報の乱用および流布の可能性、ならびに当社のインサイダー取引統制および情報障壁の有効性**

ゴールドマン・サックスはかかるすべての規制当局による調査および検査に協力している。

注記28　従業員給付制度

当社は、各種年金制度および特定のその他の退職後給付制度(主に健康保険や生命保険)を提供している。当社はまた、元従業員や休職中の従業員に対して退職前に一定の給付を支給している。

確定給付型年金制度および退職後給付制度

一部の米国以外の子会社の従業員は、様々な確定給付型年金制度に加入している。これらの制度による給付は、一般に勤続年数および当該従業員の対象報酬の一定割合に基づいて行われる。当社は、一部の英国の従業員を対象とした確定給付型年金制度を維持している。2008年４月に英国の確定給付型年金制度は新規加入者の受付けを終了したが、現加入者には給付金が引き続き積み立てられている。2015年度に、当社は英国の確定給付型年金制度では2016年３月31日より後は将来の給付金の積み立てがなくなることを制度加入者に通知した。これらの米国外の制度は当社の連結経営成績に対して重要な影響を及ぼさない。

当社は、2003年11月１日より前に雇用されたほとんどすべての米国の従業員を対象とした確定給付型年金制度を維持している。2004年11月に当該制度は新規加入者の受付けを終了し、現加入者に関して凍結された。また、当社は、当該プログラムの対象となっている受給資格のある定年退職者およびその扶養家族に対して、医療保険および生命保険を給付する未積立の退職後給付制度を有している。これらの制度は当社の連結経営成績に対して重要な影響を及ぼさない。

当社は、制度資産の公正価値と給付債務との差額として測定される、確定給付型年金制度および退職後給付制度の積立状況を連結貸借対照表に認識している。2015年12月現在、「その他資産」および「その他負債および未払費用」には、これらの制度に関連して、それぞれ329百万ドル（積立超過の年金制度に関連する）および561百万ドルが含まれている。2014年12月現在、「その他資産」および「その他負債および未払費用」には、これらの制度に関連して、それぞれ273百万ドル（積立超過の年金制度に関連する）および739百万ドルが含まれている。

確定拠出型年金制度

当社は米国および米国以外の従業員に対する確定拠出型年金制度に資金を拠出している。これらの制度に対する当社の拠出額は、2015年度において231百万ドル、2014年度において223百万ドル、2013年度において219百万ドルであった。

注記29　従業員報奨制度

株式報奨に代えて提供される従業員の役務に対する費用は通常、当該報奨の付与日現在の公正価値に基づいて測定される。将来の役務提供を必要としない株式報奨（退職適格従業員に付与された報奨を含む確定報奨）は即時に費用計上される。将来の役務提供を必要とする株式報奨は当該役務期間にわたり償却される。予想される失権は従業員株式報酬費用を算定する際に含められる。

当社はRSUについて配当金相当額を支払っている。RSUについて支払われた配当金相当額は通常、利益剰余金の減額として計上される。失権が予想されるRSUについて支払われた配当金相当額は報酬費用に含まれる。当社は、RSUについて支払われた配当金相当額に関連した税務上の効果を株式払込剰余金の増加として会計処理している。

当社は通常、株式報奨の交付時に普通株式を新規発行している。主に利害が対立している従業員（対応する報奨契約に説明されるとおり）に関連した特別な場合において、当社は持分商品として会計処理される株式報酬を現金決済することができる。現金決済を認める条件が付されているこれらの報奨については、現金決済時の報奨の価値と付与日現在の価値との差額の範囲で「株式払込剰余金」が調整される。

株式報奨制度

当社はRSU、制限付株式、配当等価権、報奨型ストックオプション、非適格ストックオプション、株式評価益権、およびその他の株式報酬を提供する株式報奨制度である2015年度ザ・ゴールドマン・サックス改訂・修正株式報奨制度（以下「2015年度SIP」という。）を有しており、そのいずれも業績連動型であることがある。2015年５月21日に、2015年度SIPは株主により承認された。2015年度SIPは従来実施されていた2013年度ザ・ゴールドマン・サックス改訂・修正株式報奨制度（以下「2013年度SIP」という。）を置き換えるもので、承認日以降に付与される報奨に適用される。

2015年12月現在、83.8百万株が2015年度SIPに基づき付与可能であった。2015年度SIPまたは2013年度SIPに基づき付与された報奨の対象となる普通株式のうち、失権、終了または取消しにより交付されなかった、あるいは放棄または保留された株式がある場合、これらの株式は2015年度SIPに基づき、再び交付の対象となる。付与可能な株式は、2015年度SIPに基づき会社組織の一定の変化について変更が許容される。2015年度SIPは2019年度に行われる年次株主総会の日に終了する予定である。

制限付株式ユニット

当社は、2015年度SIPに基づき、従業員にRSUの付与を行っている。RSUは、適用される権利確定および交付後の譲渡制限に関する流動性割引を考慮した、対象となる株式の付与日の終値で評価される。RSUは通常、該当する報奨契約に概説されている方法で権利が確定し、対象となる普通株式が交付される。従業員報奨契約では通常、退職、死亡、障害および利害が対立している従業員などの特定の状況において権利確定期間が短縮されることが規定されている。対象となる普通株式の交付は、受給者が報奨契約に概説されている一定の権利確定要件およびその他の要件を満たすことが条件となる。

RSUに関連する増減は以下の表のとおりである。

	発行済RSU数		発行済RSUの付与日現在の加重平均公正価値(単位:ドル)	
	将来の役務提供が必要	将来の役務提供が不要	将来の役務提供が必要	将来の役務提供が不要
2014年12月現在残高	6,656,869 [4]	21,289,845	143.07	129.52
付与 [1,2]	4,193,176	10,450,094	164.23	158.58
失権	(726,013)	(165,355)	152.06	147.10
交付 [3]	—	(13,966,859)	—	125.29
権利確定 [2]	(4,474,876)	4,474,876	140.29	140.29
2015年12月現在残高	5,649,156 [4]	22,082,601	159.82	148.00

1 2015年度、2014年度および2013年度に付与されたRSUの付与日現在の加重平均公正価値は、それぞれ160.19ドル、151.40ドルおよび122.59ドルであった。2015年度、2014年度および2013年度に付与されたRSUの公正価値には、最長４年の権利確定および交付後の譲渡制限を反映して、それぞれ9.2%、13.8%および13.7%の流動性割引が含まれている。

2 2015年度、2014年度および2013年度に権利が確定した報奨の公正価値総額は、それぞれ24.0億ドル、23.9億ドルおよび22.6億ドルであった。

3 現金決済されたRSUが含まれる。

4 将来の役務提供が必要となる制限付株式が、2015年12月および2014年12月現在、それぞれ6,354株および20,651株含まれている。

2016年度第１四半期において、当社は従業員に15.0百万ユニットの年度末のRSUを付与し、そのうち4.0百万ユニットのRSUについては、関連する普通株式の交付の条件として将来の役務提供が必要とされている。これらの報奨には、報奨契約に概説のとおり、追加条件が付されている。通常、これらの報奨の対象となる株式は、必要な源泉徴収税控除後で、３年間にわたり交付されるが、2021年１月までは権利確定および交付後の譲渡制限の対象となっている。これらの付与は、上記の表に含まれていない。

ストックオプション

ストックオプションは通常、該当するストックオプション契約に概説されている方法で権利が確定する。通常、ストックオプションは付与日から10年目に期間が終了するが、該当するストックオプション契約および付与時点で実施されていたSIPの条項に従い、特定の状況においては早期終了や取消しとなる可能性もある。

未行使ストックオプション（すべて2005年から2008年に付与されたもの）に関連する増減は以下の表のとおりである。

	未行使 オプション数	加重平均行使価格 (単位:ドル)	本源的価値の総額 (単位:百万ドル)	加重平均残存年数
2014年12月現在残高	19,955,338	120.40	1,516	3.28
行使	(5,199,063)	96.57		
2015年12月現在残高	14,756,275	128.79	891	2.38
2015年12月現在行使可能	14,756,275	128.79	891	2.38

2015年度、2014年度および2013年度に行使されたオプションの本源的価値の総額は、それぞれ531百万ドル、20.3億ドルおよび26百万ドルであった。

未行使オプションは以下の表のとおりである。

行使価格	未行使 オプション数	加重平均行使価格 (単位:ドル)	加重平均残存年数
75.00－ 89.99ドル	8,780,151	78.78	3.00
90.00－194.99ドル	—	—	—
195.00－209.99ドル	5,976,124	202.27	1.48
2015年12月現在未行使残高	14,756,275	128.79	2.38

2015年12月現在、権利未確定の株式報酬契約に関連する未認識の報酬費用は総額440百万ドルであった。この費用は加重平均期間の1.54年間にわたり認識されることになる。

株式報酬および関連する税務上の効果は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度	2013年12月 終了年度
株式報酬	2,304	2,101	2,039
行使されたオプションに関連する税務上の効果	134	549	3
株式報奨に関連する税務上の効果 [1]	406	788	94

1 行使されたストックオプション、株式報奨の対象となる普通株式の交付およびRSUについて支払われた配当相当金に関して株式払込剰余金に認識された税務上の効果を表す。

注記30　親会社

グループ・インク－要約損益計算書

(単位：百万ドル)

	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度	2013年12月 終了年度
収益			
子会社からの配当金			
銀行子会社から	32	16	2,000
銀行以外の子会社から	3,181	2,739	4,176
子会社の未分配利益	3,506	5,330	1,086
その他収益	(132)	826	2,209
受取利息以外の収益合計	6,587	8,911	9,471
受取利息	3,519	3,769	4,048
支払利息	4,165	3,802	4,161
支払利息純額	(646)	(33)	(113)
純収益(支払利息純額を含む)	5,941	8,878	9,358
営業費用			
人件費	498	411	403
その他費用	188	282	424
営業費用合計	686	693	827
税引前当期純利益	5,255	8,185	8,531
法人税等/(税務上の効果)	(828)	(292)	491
当期純利益	6,083	8,477	8,040
優先株式配当金	515	400	314
普通株主に帰属する当期純利益	5,568	8,077	7,726

グループ・インクー要約貸借対照表

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在	2014年12月現在
資産の部		
現金および現金同等物		
第三者である銀行	36	42
子会社である銀行	1,300	—
子会社に対する貸付金および子会社に対する受取債権		
銀行子会社	9,494	8,222
銀行以外の子会社 [1]	179,826	171,121
子会社およびその他関連会社への投資		
銀行子会社	23,985	22,393
銀行以外の子会社およびその他関連会社	61,533	57,311
保有金融商品(公正価値)	4,410	11,812
その他資産	7,472	7,374
資産合計	288,056	278,275
負債および株主資本の部		
子会社に対する支払債務	591	129
売却済未購入金融商品(公正価値)	443	169
無担保短期借入金		
第三者 [2]	29,547	31,021
子会社	628	1,955
無担保長期借入金		
第三者 [3]	164,718	158,359
子会社 [4]	3,854	1,616
その他負債および未払費用	1,547	2,229
負債合計	201,328	195,478
コミットメント、偶発債務および保証債務		
株主資本		
優先株式	11,200	9,200
普通株式	9	9
株式報酬	4,151	3,766
株式払込剰余金	51,340	50,049
利益剰余金	83,386	78,984
その他の包括損失累積額	(718)	(743)
自己株式(取得原価)	(62,640)	(58,468)
株主資本合計	86,728	82,797
負債および株主資本合計	288,056	278,275

グループ・インク－要約キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万ドル)

	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度	2013年12月 終了年度
営業活動からのキャッシュ・フロー			
当期純利益	6,083	8,477	8,040
当期純利益から営業活動により生じた純キャッシュへの調整			
子会社の未分配利益	(3,506)	(5,330)	(1,086)
減価償却費	50	42	15
繰延税金	86	(4)	1,398
株式報酬	178	188	194
下位劣後債の消滅に係る利益	(34)	(289)	—
営業資産負債の増減			
保有金融商品(公正価値)	(620)	6,766	(3,235)
売却済未購入金融商品(公正価値)	274	(252)	183
その他(純額)	(56)	(5,793)	586
営業活動により生じた純キャッシュ	2,455	3,805	6,095
投資活動からのキャッシュ・フロー			
有形固定資産の購入	(33)	(15)	(3)
子会社に対する短期貸付金の発行(純額)	(24,417)	(4,099)	(5,153)
子会社に対するターム・ローンの発行	(8,632)	(8,803)	(2,174)
子会社によるターム・ローンの返済	24,196	3,979	7,063
子会社からの資本拠出/(に対する資本拠出)(純額)	(1,500)	865	655
投資活動により生じた/(に使用された)純キャッシュ	(10,386)	(8,073)	388
財務活動からのキャッシュ・フロー			
無担保短期借入金(純額)	(2,684)	963	1,296
長期借入金の発行による収入	42,795	37,101	28,458
長期借入金返済高(１年以内に期日の到来する長期借入金を含む)	(27,726)	(27,931)	(29,910)
信託優先証券および優先保証信託証券の購入	(1)	(1,801)	—
普通株式の買戻	(4,135)	(5,469)	(6,175)
普通株式、優先株式および株式報酬の配当金および配当相当金の支払額	(1,681)	(1,454)	(1,302)
優先株式の発行による収入(発行費用控除後)	1,993	1,980	991
普通株式の発行による収入(株式報酬の行使を含む)	259	123	65
株式報酬に関連する税務上の効果	407	782	98
株式報酬の現金決済	(2)	(1)	(1)
財務活動により生じた/(に使用された)純キャッシュ	9,225	4,293	(6,480)
現金および現金同等物純増加額	1,294	25	3
現金および現金同等物期首残高	42	17	14
現金および現金同等物期末残高	1,336	42	17

補足的情報：

資産計上された利息を控除した後の第三者への利息支払額は、2015年度、2014年度および2013年度において、それぞれ35.4億ドル、43.1億ドルおよび27.8億ドルであった。

還付額控除後の法人税の現金支払額は、2015年度、2014年度および2013年度において、それぞれ12.8億ドル、23.5億ドルおよび32.1億ドルであった。

現金を伴わない活動：

2015年度において、グループ・インクは、グループ・インク保有の信託優先証券および普通受益持分262百万ドルについて、当該証券を発行したトラストが保有するグループ・インクの下位劣後債296百万ドルと交換した。交換により、この下位劣後債は消滅した。

2015年度において、グループ・インクは、グループ・インク保有の保有金融商品（公正価値）61.2億ドルについて、グループ・インクの一部の子会社に対する貸付金52.0億ドルおよび当該子会社の持分918百万ドルと交換した。

2015年度において、グループ・インクは、グループ・インクの普通株式60百万ドルを買戻し、2016年に現金の支払いにより決済した。

2014年度において、グループ・インクは、グループ・インク保有の信託優先証券、普通受益持分および優先保証信託証券15.8億ドルについて、当該証券を発行したトラストが保有するグループ・インクの下位劣後債18.7億ドルと交換した。交換により、この下位劣後債は消滅した。

1 **主に翌日物貸付金が含まれ、その収入は、グループ・インクの短期債務の返済に用いることができる。**
2 **2015年および2014年の公正価値がそれぞれ49.2億ドルおよび58.8億ドル含まれている。**
3 **2015年および2014年の公正価値がそれぞれ161.9億ドルおよび116.6億ドル含まれている。**
4 **子会社からの無担保長期借入金の期日別内訳は、2017年が21.8億ドル、2018年が254百万ドル、2019年が108百万ドル、2020年が217百万ドル、2021年以降が10.9億ドルである。**

財務報告に関する内部統制についての経営者の報告書

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクおよびその連結子会社（以下「当社」という。）の経営者には、財務報告に関する適切な内部統制を確立し、維持する責任がある。当社の財務報告に関する内部統制は、財務報告の信頼性および米国で一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠した外部報告目的の当社の財務書類の作成について合理的な保証を提供するよう、当社の主要執行役員および主要財務担当役員による監督のもと整備された手続である。

2015年12月31日現在、経営者は、トレッドウェイ委員会組織委員会（以下「COSO」という。）が公表した「内部統制―統合的枠組み（2013年）」で確立された枠組みに基づいて、当社の財務報告に関する内部統制の評価を実施した。この評価に基づき、経営者は、当社の財務報告に関する内部統制が、2015年12月31日現在有効であるという判断を下した。

当社の財務報告に関する内部統制は、以下についての方針および手続きを含んでいる。取引および資産の処分を合理的な範囲で正確かつ公正に反映する記録の維持に関係するもの。米国で一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠した財務書類の作成に必要な取引が記録されていることについて、また収入および支出は当社の経営者および取締役の承認に基づいてのみ発生していることについて、合理的な保証を提供するもの。当社の財務書類に重要な影響を及ぼす可能性のある当社の資産の未承認の取得、利用または処分の防止または適時発見に関して合理的な保証を提供するもの。

2015年12月31日現在の当社の財務報告に関する内部統制は、115ページ（訳者注：原文のページ）に掲載されている監査報告書に記載のとおり、独立登録会計事務所であるプライスウォーターハウスクーパース　エルエルピーにより監査されており、当該監査報告書では2015年12月31日現在の当社の財務報告に関する内部統制の有効性について、無限定適正意見が表明されている。

次へ

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Earnings

	Year Ended December		
in millions, except per share amounts	**2015**	2014	2013
Revenues			
Investment banking	**$ 7,027**	$ 6,464	$ 6,004
Investment management	**5,868**	5,748	5,194
Commissions and fees	**3,320**	3,316	3,255
Market making	**9,523**	8,365	9,368
Other principal transactions	**5,018**	6,588	6,993
Total non-interest revenues	**30,756**	30,481	30,814
Interest income	**8,452**	9,604	10,060
Interest expense	**5,388**	5,557	6,668
Net interest income	**3,064**	4,047	3,392
Net revenues, including net interest income	**33,820**	34,528	34,206
Operating expenses			
Compensation and benefits	**12,678**	12,691	12,613
Brokerage, clearing, exchange and distribution fees	**2,576**	2,501	2,341
Market development	**557**	549	541
Communications and technology	**806**	779	776
Depreciation and amortization	**991**	1,337	1,322
Occupancy	**772**	827	839
Professional fees	**963**	902	930
Insurance reserves	**—**	—	176
Other expenses	**5,699**	2,585	2,931
Total non-compensation expenses	**12,364**	9,480	9,856
Total operating expenses	**25,042**	22,171	22,469
Pre-tax earnings	**8,778**	12,357	11,737
Provision for taxes	**2,695**	3,880	3,697
Net earnings	**6,083**	8,477	8,040
Preferred stock dividends	**515**	400	314
Net earnings applicable to common shareholders	**$ 5,568**	$ 8,077	$ 7,726
Earnings per common share			
Basic	**$ 12.35**	$ 17.55	$ 16.34
Diluted	**12.14**	17.07	15.46
Average common shares outstanding			
Basic	**448.9**	458.9	471.3
Diluted	**458.6**	473.2	499.6

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Comprehensive Income

	Year Ended December		
$ in millions	**2015**	2014	2013
Net earnings	**$6,083**	$8,477	$8,040
Other comprehensive income/(loss) adjustments, net of tax:			
Currency translation	**(114)**	(109)	(50)
Pension and postretirement liabilities	**139**	(102)	38
Available-for-sale securities	**—**	—	(327)
Cash flow hedges	**—**	(8)	8
Other comprehensive income/(loss)	**25**	(219)	(331)
Comprehensive income	**$6,108**	$8,258	$7,709

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Financial Condition

$ in millions, except per share amounts	As of December 2015	2014
Assets		
Cash and cash equivalents	**$ 75,105**	$ 57,600
Cash and securities segregated for regulatory and other purposes (includes $38,504 and $34,291 at fair value as of December 2015 and December 2014, respectively)	**56,838**	51,716
Collateralized agreements:		
Securities purchased under agreements to resell and federal funds sold (includes $119,450 and $126,036 at fair value as of December 2015 and December 2014, respectively)	**120,905**	127,938
Securities borrowed (includes $69,801 and $66,769 at fair value as of December 2015 and December 2014, respectively)	**172,099**	160,722
Receivables:		
Brokers, dealers and clearing organizations	**25,453**	30,671
Customers and counterparties (includes $4,992 and $6,944 at fair value as of December 2015 and December 2014, respectively)	**46,430**	63,808
Loans receivable	**45,407**	26,936
Financial instruments owned, at fair value (includes $54,426 and $64,473 pledged as collateral as of December 2015 and December 2014, respectively)	**293,940**	312,248
Other assets	**25,218**	22,201
Total assets	**$861,395**	$855,842
Liabilities and shareholders' equity		
Deposits (includes $14,680 and $13,523 at fair value as of December 2015 and December 2014, respectively)	**$ 97,519**	$ 82,880
Collateralized financings:		
Securities sold under agreements to repurchase, at fair value	**86,069**	88,215
Securities loaned (includes $466 and $765 at fair value as of December 2015 and December 2014, respectively)	**3,614**	5,570
Other secured financings (includes $23,207 and $21,450 at fair value as of December 2015 and December 2014, respectively)	**24,753**	22,809
Payables:		
Brokers, dealers and clearing organizations	**5,406**	6,636
Customers and counterparties	**204,956**	206,936
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	**115,248**	132,083
Unsecured short-term borrowings, including the current portion of unsecured long-term borrowings (includes $17,743 and $18,826 at fair value as of December 2015 and December 2014, respectively)	**42,787**	44,539
Unsecured long-term borrowings (includes $22,273 and $16,005 at fair value as of December 2015 and December 2014, respectively)	**175,422**	167,302
Other liabilities and accrued expenses (includes $1,253 and $831 at fair value as of December 2015 and December 2014, respectively)	**18,893**	16,075
Total liabilities	**774,667**	773,045
Commitments, contingencies and guarantees		
Shareholders' equity		
Preferred stock, par value $0.01 per share; aggregate liquidation preference of $11,200 and $9,200 as of December 2015 and December 2014, respectively	**11,200**	9,200
Common stock, par value $0.01 per share; 4,000,000,000 shares authorized, 863,976,731 and 852,784,764 shares issued as of December 2015 and December 2014, respectively, and 419,480,736 and 430,259,102 shares outstanding as of December 2015 and December 2014, respectively	**9**	9
Share-based awards	**4,151**	3,766
Nonvoting common stock, par value $0.01 per share; 200,000,000 shares authorized, no shares issued and outstanding	**—**	—
Additional paid-in capital	**51,340**	50,049
Retained earnings	**83,386**	78,964
Accumulated other comprehensive loss	**(718)**	(743)
Stock held in treasury, at cost, par value $0.01 per share; 444,495,997 and 422,525,664 shares as of December 2015 and December 2014, respectively	**(62,640)**	(58,468)
Total shareholders' equity	**86,728**	82,797
Total liabilities and shareholders' equity	**$861,395**	$855,842

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Changes in Shareholders' Equity

	Year Ended December		
$ in millions	**2015**	2014	2013
Preferred stock			
Balance, beginning of year	**$ 9,200**	$ 7,200	$ 6,200
Issued	**2,000**	2,000	1,000
Balance, end of year	**11,200**	9,200	7,200
Common stock			
Balance, beginning of year	**9**	8	8
Issued	**—**	1	—
Balance, end of year	**9**	9	8
Share-based awards			
Balance, beginning of year	**3,766**	3,839	3,296
Issuance and amortization of share-based awards	**2,308**	2,079	2,017
Delivery of common stock underlying share-based awards	**(1,742)**	(1,725)	(1,378)
Forfeiture of share-based awards	**(72)**	(92)	(79)
Exercise of share-based awards	**(109)**	(335)	(19)
Balance, end of year	**4,151**	3,766	3,839
Additional paid-in capital			
Balance, beginning of year	**50,049**	48,998	48,030
Delivery of common stock underlying share-based awards	**2,092**	2,206	1,483
Cancellation of share-based awards in satisfaction of withholding tax requirements	**(1,198)**	(1,922)	(599)
Preferred stock issuance costs	**(7)**	(20)	(9)
Excess net tax benefit related to share-based awards	**406**	788	94
Cash settlement of share-based awards	**(2)**	(1)	(1)
Balance, end of year	**51,340**	50,049	48,998
Retained earnings			
Balance, beginning of year	**78,984**	71,961	65,223
Net earnings	**6,083**	8,477	8,040
Dividends and dividend equivalents declared on common stock and share-based awards	**(1,166)**	(1,054)	(988)
Dividends declared on preferred stock	**(515)**	(400)	(314)
Balance, end of year	**83,386**	78,984	71,961
Accumulated other comprehensive loss			
Balance, beginning of year	**(743)**	(524)	(193)
Other comprehensive income/(loss)	**25**	(219)	(331)
Balance, end of year	**(718)**	(743)	(524)
Stock held in treasury, at cost			
Balance, beginning of year	**(58,468)**	(53,015)	(46,850)
Repurchased	**(4,195)**	(5,469)	(6,175)
Reissued	**32**	49	40
Other	**(9)**	(33)	(30)
Balance, end of year	**(62,640)**	(58,468)	(53,015)
Total shareholders' equity	**$ 86,728**	$ 82,797	$ 78,467

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Cash Flows

$ in millions	Year Ended December 2015	2014	2013
Cash flows from operating activities			
Net earnings	**$ 6,083**	$ 8,477	$ 8,040
Adjustments to reconcile net earnings to net cash provided by/(used for) operating activities			
Depreciation and amortization	**991**	1,337	1,322
Deferred income taxes	**425**	495	29
Share-based compensation	**2,272**	2,085	2,015
Gain on sale of European insurance business	**—**	—	(211)
Gain related to extinguishment of junior subordinated debt	**(34)**	(289)	—
Changes in operating assets and liabilities			
Cash and securities segregated for regulatory and other purposes	**(5,123)**	(2,046)	(143)
Receivables and payables (excluding loans receivable), net	**19,132**	12,328	(3,682)
Collateralized transactions (excluding other secured financings), net	**(9,005)**	(52,104)	(51,669)
Financial instruments owned, at fair value	**14,472**	27,547	51,079
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	**(16,835)**	4,642	933
Other, net	**(5,417)**	(10,095)	(3,170)
Net cash provided by/(used for) operating activities	**6,961**	(7,623)	4,543
Cash flows from investing activities			
Purchase of property, leasehold improvements and equipment	**(1,833)**	(678)	(706)
Proceeds from sales of property, leasehold improvements and equipment	**228**	30	62
Business acquisitions, net of cash acquired	**(1,808)**	(1,732)	(2,274)
Proceeds from sales of investments	**1,019**	1,514	2,503
Purchase of available-for-sale securities	**—**	—	(736)
Proceeds from sales of available-for-sale securities	**—**	—	817
Loans receivable, net	**(16,180)**	(14,043)	(8,392)
Net cash used for investing activities	**(18,574)**	(14,909)	(8,726)
Cash flows from financing activities			
Unsecured short-term borrowings, net	**(369)**	1,659	1,336
Other secured financings (short-term), net	**(867)**	(837)	(7,272)
Proceeds from issuance of other secured financings (long-term)	**10,349**	6,900	6,604
Repayment of other secured financings (long-term), including the current portion	**(6,502)**	(7,636)	(3,630)
Proceeds from issuance of unsecured long-term borrowings	**44,595**	39,857	30,851
Repayment of unsecured long-term borrowings, including the current portion	**(29,520)**	(28,138)	(30,473)
Purchase of trust preferred securities	**(1)**	(1,611)	—
Derivative contracts with a financing element, net	**(47)**	643	874
Deposits, net	**14,639**	12,201	683
Common stock repurchased	**(4,135)**	(5,469)	(6,175)
Dividends and dividend equivalents paid on common stock, preferred stock and share-based awards	**(1,681)**	(1,454)	(1,302)
Proceeds from issuance of preferred stock, net of issuance costs	**1,993**	1,980	991
Proceeds from issuance of common stock, including exercise of share-based awards	**259**	123	65
Excess tax benefit related to share-based awards	**407**	782	98
Cash settlement of share-based awards	**(2)**	(1)	(1)
Net cash provided by/(used for) financing activities	**29,118**	18,999	(7,351)
Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents	**17,505**	(3,533)	(11,536)
Cash and cash equivalents, beginning of year	**57,600**	61,133	72,669
Cash and cash equivalents, end of year	**$ 75,105**	$ 57,600	$ 61,133

SUPPLEMENTAL DISCLOSURES:

Cash payments for interest, net of capitalized interest, were $4.82 billion, $6.43 billion and $5.69 billion for 2015, 2014 and 2013, respectively.

Cash payments for income taxes, net of refunds, were $2.65 billion, $3.05 billion and $4.07 billion for 2015, 2014 and 2013, respectively.

Non-cash activities:

During 2015, the firm exchanged $262 million of Trust Preferred Securities and common beneficial interests held by the firm for $296 million of the firm's junior subordinated debt held by the issuing trust. Following the exchange, this junior subordinated debt was extinguished.

During 2015, the firm repurchased $60 million of its common stock for which settlement occurred and cash was paid in 2016.

During 2014, the firm exchanged $1.58 billion of Trust Preferred Securities, common beneficial interests and senior guaranteed trust securities held by the firm for $1.87 billion of the firm's junior subordinated debt held by the issuing trusts. Following the exchange, this junior subordinated debt was extinguished.

During 2014, the firm sold certain consolidated investments and provided seller financing, which resulted in a non-cash increase to loans receivable of $115 million.

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Note 1.

Description of Business

The Goldman Sachs Group, Inc. (Group Inc. or parent company), a Delaware corporation, together with its consolidated subsidiaries (collectively, the firm), is a leading global investment banking, securities and investment management firm that provides a wide range of financial services to a substantial and diversified client base that includes corporations, financial institutions, governments and individuals. Founded in 1869, the firm is headquartered in New York and maintains offices in all major financial centers around the world.

The firm reports its activities in the following four business segments:

Investment Banking

The firm provides a broad range of investment banking services to a diverse group of corporations, financial institutions, investment funds and governments. Services include strategic advisory assignments with respect to mergers and acquisitions, divestitures, corporate defense activities, restructurings, spin-offs and risk management, and debt and equity underwriting of public offerings and private placements, including local and cross-border transactions and acquisition financing, as well as derivative transactions directly related to these activities.

Institutional Client Services

The firm facilitates client transactions and makes markets in fixed income, equity, currency and commodity products, primarily with institutional clients such as corporations, financial institutions, investment funds and governments. The firm also makes markets in and clears client transactions on major stock, options and futures exchanges worldwide and provides financing, securities lending and other prime brokerage services to institutional clients.

Investing & Lending

The firm invests in and originates loans to provide financing to clients. These investments and loans are typically longer-term in nature. The firm makes investments, some of which are consolidated, directly and indirectly through funds and separate accounts that the firm manages, in debt securities and loans, public and private equity securities, and real estate entities.

Investment Management

The firm provides investment management services and offers investment products (primarily through separately managed accounts and commingled vehicles, such as mutual funds and private investment funds) across all major asset classes to a diverse set of institutional and individual clients. The firm also offers wealth advisory services, including portfolio management and financial counseling, and brokerage and other transaction services to high-net-worth individuals and families.

Note 2.

Basis of Presentation

These consolidated financial statements are prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States (U.S. GAAP) and include the accounts of Group Inc. and all other entities in which the firm has a controlling financial interest. Intercompany transactions and balances have been eliminated.

All references to 2015, 2014 and 2013 refer to the firm's years ended, or the dates, as the context requires, December 31, 2015, December 31, 2014 and December 31, 2013, respectively. Any reference to a future year refers to a year ending on December 31 of that year. Certain reclassifications have been made to previously reported amounts to conform to the current presentation.

Note 3.
Significant Accounting Policies

The firm's significant accounting policies include when and how to measure the fair value of assets and liabilities, accounting for goodwill and identifiable intangible assets, and when to consolidate an entity. See Notes 5 through 8 for policies on fair value measurements, Note 13 for policies on goodwill and identifiable intangible assets, and below and Note 12 for policies on consolidation accounting. All other significant accounting policies are either described below or included in the following footnotes:

Financial Instruments Owned, at Fair Value and Financial Instruments Sold, But Not Yet Purchased, at Fair Value	Note 4
Fair Value Measurements	Note 5
Cash Instruments	Note 6
Derivatives and Hedging Activities	Note 7
Fair Value Option	Note 8
Loans Receivable	Note 9
Collateralized Agreements and Financings	Note 10
Securitization Activities	Note 11
Variable Interest Entities	Note 12
Other Assets, including Goodwill and Identifiable Intangible Assets	Note 13
Deposits	Note 14
Short-Term Borrowings	Note 15
Long-Term Borrowings	Note 16
Other Liabilities and Accrued Expenses	Note 17
Commitments, Contingencies and Guarantees	Note 18
Shareholders' Equity	Note 19
Regulation and Capital Adequacy	Note 20
Earnings Per Common Share	Note 21
Transactions with Affiliated Funds	Note 22
Interest Income and Interest Expense	Note 23
Income Taxes	Note 24
Business Segments	Note 25
Credit Concentrations	Note 26
Legal Proceedings	Note 27
Employee Benefit Plans	Note 28
Employee Incentive Plans	Note 29
Parent Company	Note 30

Consolidation

The firm consolidates entities in which the firm has a controlling financial interest. The firm determines whether it has a controlling financial interest in an entity by first evaluating whether the entity is a voting interest entity or a variable interest entity (VIE).

Voting Interest Entities. Voting interest entities are entities in which (i) the total equity investment at risk is sufficient to enable the entity to finance its activities independently and (ii) the equity holders have the power to direct the activities of the entity that most significantly impact its economic performance, the obligation to absorb the losses of the entity and the right to receive the residual returns of the entity. The usual condition for a controlling financial interest in a voting interest entity is ownership of a majority voting interest. If the firm has a majority voting interest in a voting interest entity, the entity is consolidated.

Variable Interest Entities. A VIE is an entity that lacks one or more of the characteristics of a voting interest entity. The firm has a controlling financial interest in a VIE when the firm has a variable interest or interests that provide it with (i) the power to direct the activities of the VIE that most significantly impact the VIE's economic performance and (ii) the obligation to absorb losses of the VIE or the right to receive benefits from the VIE that could potentially be significant to the VIE. See Note 12 for further information about VIEs.

Equity-Method Investments. When the firm does not have a controlling financial interest in an entity but can exert significant influence over the entity's operating and financial policies, the investment is accounted for either (i) under the equity method of accounting or (ii) at fair value by electing the fair value option available under U.S. GAAP. Significant influence generally exists when the firm owns 20% to 50% of the entity's common stock or in-substance common stock.

In general, the firm accounts for investments acquired after the fair value option became available, at fair value. In certain cases, the firm applies the equity method of accounting to new investments that are strategic in nature or closely related to the firm's principal business activities, when the firm has a significant degree of involvement in the cash flows or operations of the investee or when cost-benefit considerations are less significant. See Note 13 for further information about equity-method investments.

Investment Funds. The firm has formed numerous investment funds with third-party investors. These funds are typically organized as limited partnerships or limited liability companies for which the firm acts as general partner or manager. Generally, the firm does not hold a majority of the economic interests in these funds. These funds are usually voting interest entities and generally are not consolidated because third-party investors typically have rights to terminate the funds or to remove the firm as general partner or manager. Investments in these funds are included in "Financial instruments owned, at fair value." See Notes 6, 18 and 22 for further information about investments in funds.

Use of Estimates

Preparation of these consolidated financial statements requires management to make certain estimates and assumptions, the most important of which relate to fair value measurements, accounting for goodwill and identifiable intangible assets, the provisions for losses that may arise from litigation, regulatory proceedings and tax audits, and the allowance for losses on loans and lending commitments held for investment. These estimates and assumptions are based on the best available information but actual results could be materially different.

Revenue Recognition

Financial Assets and Financial Liabilities at Fair Value. Financial instruments owned, at fair value and Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value are recorded at fair value either under the fair value option or in accordance with other U.S. GAAP. In addition, the firm has elected to account for certain of its other financial assets and financial liabilities at fair value by electing the fair value option. The fair value of a financial instrument is the amount that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date. Financial assets are marked to bid prices and financial liabilities are marked to offer prices. Fair value measurements do not include transaction costs. Fair value gains or losses are generally included in "Market making" for positions in Institutional Client Services and "Other principal transactions" for positions in Investing & Lending. See Notes 5 through 8 for further information about fair value measurements.

Investment Banking. Fees from financial advisory assignments and underwriting revenues are recognized in earnings when the services related to the underlying transaction are completed under the terms of the assignment. Expenses associated with such transactions are deferred until the related revenue is recognized or the assignment is otherwise concluded. Expenses associated with financial advisory assignments are recorded as non-compensation expenses, net of client reimbursements. Underwriting revenues are presented net of related expenses.

Investment Management. The firm earns management fees and incentive fees for investment management services. Management fees for mutual funds are calculated as a percentage of daily net asset value and are received monthly. Management fees for hedge funds and separately managed accounts are calculated as a percentage of month-end net asset value and are generally received quarterly. Management fees for private equity funds are calculated as a percentage of monthly invested capital or commitments and are received quarterly, semi-annually or annually, depending on the fund. All management fees are recognized over the period that the related service is provided. Incentive fees are calculated as a percentage of a fund's or separately managed account's return, or excess return above a specified benchmark or other performance target. Incentive fees are generally based on investment performance over a 12-month period or over the life of a fund. Fees that are based on performance over a 12-month period are subject to adjustment prior to the end of the measurement period. For fees that are based on investment performance over the life of the fund, future investment underperformance may require fees previously distributed to the firm to be returned to the fund. Incentive fees are recognized only when all material contingencies have been resolved. Management and incentive fee revenues are included in "Investment management" revenues.

The firm makes payments to brokers and advisors related to the placement of the firm's investment funds. These payments are computed based on either a percentage of the management fee or the investment fund's net asset value. Where the firm is principal to the arrangement, such costs are recorded on a gross basis and included in "Brokerage, clearing, exchange and distribution fees," and where the firm is agent to the arrangement, such costs are recorded on a net basis in "Investment management" revenues.

Commissions and Fees. The firm earns "Commissions and fees" from executing and clearing client transactions on stock, options and futures markets, as well as over-the-counter (OTC) transactions. Commissions and fees are recognized on the day the trade is executed.

Transfers of Assets

Transfers of assets are accounted for as sales when the firm has relinquished control over the assets transferred. For transfers of assets accounted for as sales, any gains or losses are recognized in net revenues. Assets or liabilities that arise from the firm's continuing involvement with transferred assets are recognized at fair value. For transfers of assets that are not accounted for as sales, the assets remain in "Financial instruments owned, at fair value" and the transfer is accounted for as a collateralized financing, with the related interest expense recognized over the life of the transaction. See Note 10 for further information about transfers of assets accounted for as collateralized financings and Note 11 for further information about transfers of assets accounted for as sales.

Cash and Cash Equivalents

The firm defines cash equivalents as highly liquid overnight deposits held in the ordinary course of business. As of December 2015 and December 2014, "Cash and cash equivalents" included $6.47 billion and $5.79 billion, respectively, of cash and due from banks, and $68.64 billion and $51.81 billion, respectively, of interest-bearing deposits with banks.

Receivables from and Payables to Brokers, Dealers and Clearing Organizations

Receivables from and payables to brokers, dealers and clearing organizations are accounted for at cost plus accrued interest, which generally approximates fair value. While these receivables and payables are carried at amounts that approximate fair value, they are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP and therefore are not included in the firm's fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these receivables and payables been included in the firm's fair value hierarchy, substantially all would have been classified in level 2 as of December 2015 and December 2014.

Receivables from Customers and Counterparties

Receivables from customers and counterparties generally relate to collateralized transactions. Such receivables are primarily comprised of customer margin loans, certain transfers of assets accounted for as secured loans rather than purchases at fair value and collateral posted in connection with certain derivative transactions. Substantially all of these receivables are accounted for at amortized cost net of estimated uncollectible amounts. Certain of the firm's receivables from customers and counterparties are accounted for at fair value under the fair value option, with changes in fair value generally included in "Market making" revenues. See Note 8 for further information about receivables from customers and counterparties accounted for at fair value under the fair value option. In addition, as of December 2015 and December 2014, the firm's receivables from customers and counterparties included $2.35 billion and $400 million, respectively, of loans held for sale, accounted for at the lower of cost or fair value. See Note 5 for an overview of the firm's fair value measurement policies.

As of December 2015 and December 2014, the carrying value of receivables not accounted for at fair value generally approximated fair value. While these items are carried at amounts that approximate fair value, they are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP and therefore are not included in the firm's fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these items been included in the firm's fair value hierarchy, substantially all would have been classified in level 2 as of December 2015 and December 2014. Interest on receivables from customers and counterparties is recognized over the life of the transaction and included in "Interest income."

Payables to Customers and Counterparties

Payables to customers and counterparties primarily consist of customer credit balances related to the firm's prime brokerage activities. Payables to customers and counterparties are accounted for at cost plus accrued interest, which generally approximates fair value. While these payables are carried at amounts that approximate fair value, they are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP and therefore are not included in the firm's fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these payables been included in the firm's fair value hierarchy, substantially all would have been classified in level 2 as of December 2015 and December 2014. Interest on payables to customers and counterparties is recognized over the life of the transaction and included in "Interest expense."

Offsetting Assets and Liabilities

To reduce credit exposures on derivatives and securities financing transactions, the firm may enter into master netting agreements or similar arrangements (collectively, netting agreements) with counterparties that permit it to offset receivables and payables with such counterparties. A netting agreement is a contract with a counterparty that permits net settlement of multiple transactions with that counterparty, including upon the exercise of termination rights by a non-defaulting party. Upon exercise of such termination rights, all transactions governed by the netting agreement are terminated and a net settlement amount is calculated. In addition, the firm receives and posts cash and securities collateral with respect to its derivatives and securities financing transactions, subject to the terms of the related credit support agreements or similar arrangements (collectively, credit support agreements). An enforceable credit support agreement grants the non-defaulting party exercising termination rights the right to liquidate the collateral and apply the proceeds to any amounts owed. In order to assess enforceability of the firm's right of setoff under netting and credit support agreements, the firm evaluates various factors including applicable bankruptcy laws, local statutes and regulatory provisions in the jurisdiction of the parties to the agreement.

Derivatives are reported on a net-by-counterparty basis (i.e., the net payable or receivable for derivative assets and liabilities for a given counterparty) in the consolidated statements of financial condition when a legal right of setoff exists under an enforceable netting agreement. Resale and repurchase agreements and securities borrowed and loaned transactions with the same term and currency are presented on a net-by-counterparty basis in the consolidated statements of financial condition when such transactions meet certain settlement criteria and are subject to netting agreements.

In the consolidated statements of financial condition, derivatives are reported net of cash collateral received and posted under enforceable credit support agreements, when transacted under an enforceable netting agreement. In the consolidated statements of financial condition, resale and repurchase agreements, and securities borrowed and loaned, are not reported net of the related cash and securities received or posted as collateral. See Note 10 for further information about collateral received and pledged, including rights to deliver or repledge collateral. See Notes 7 and 10 for further information about offsetting.

Foreign Currency Translation

Assets and liabilities denominated in non-U.S. currencies are translated at rates of exchange prevailing on the date of the consolidated statements of financial condition and revenues and expenses are translated at average rates of exchange for the period. Foreign currency remeasurement gains or losses on transactions in nonfunctional currencies are recognized in earnings. Gains or losses on translation of the financial statements of a non-U.S. operation, when the functional currency is other than the U.S. dollar, are included, net of hedges and taxes, in the consolidated statements of comprehensive income.

Recent Accounting Developments

Reporting Discontinued Operations and Disclosures of Disposals of Components of an Entity (ASC 205 and ASC 360). In April 2014, the FASB issued ASU No. 2014-08, "Presentation of Financial Statements (Topic 205) and Property, Plant, and Equipment (Topic 360) — Reporting Discontinued Operations and Disclosures of Disposals of Components of an Entity." ASU No. 2014-08 limits discontinued operations reporting to disposals of components of an entity that represent strategic shifts that have (or will have) a major effect on an entity's operations and financial results. The ASU requires expanded disclosures for discontinued operations and disposals of individually significant components of an entity that do not qualify for discontinued operations reporting. The ASU was effective for disposals and components classified as held for sale that occurred within annual periods beginning on or after December 15, 2014, and interim periods within those years. Early adoption was permitted. The firm early adopted ASU No. 2014-08 in 2014 and adoption did not materially affect the firm's financial condition, results of operations, or cash flows.

Revenue from Contracts with Customers (ASC 606). In May 2014, the FASB issued ASU No. 2014-09, "Revenue from Contracts with Customers (Topic 606)." ASU No. 2014-09 provides comprehensive guidance on the recognition of revenue from customers arising from the transfer of goods and services. The ASU also provides guidance on accounting for certain contract costs, and requires new disclosures. ASU No. 2014-09, as amended in August 2015 by ASU No. 2015-14, is effective for annual reporting periods beginning after December 15, 2017, including interim periods within that reporting period. Early adoption is permitted for annual reporting periods beginning after December 15, 2016. The firm is still evaluating the effect of the ASU on its financial condition, results of operations, and cash flows.

Repurchase-to-Maturity Transactions, Repurchase Financings, and Disclosures (ASC 860). In June 2014, the FASB issued ASU No. 2014-11, "Transfers and Servicing (Topic 860) — Repurchase-to-Maturity Transactions, Repurchase Financings, and Disclosures." ASU No. 2014-11 changes the accounting for repurchase- and resale-to-maturity agreements by requiring that such agreements be recognized as financing arrangements, and requires that a transfer of a financial asset and a repurchase agreement entered into contemporaneously be accounted for separately. ASU No. 2014-11 also requires additional disclosures about certain transferred financial assets accounted for as sales and certain securities financing transactions. The accounting changes and additional disclosures about certain transferred financial assets accounted for as sales were effective for the first interim and annual reporting periods beginning after December 15, 2014. The additional disclosures for certain securities financing transactions were required for annual reporting periods beginning after December 15, 2014 and for interim reporting periods beginning after March 15, 2015. Adoption of ASU No. 2014-11 did not materially affect the firm's financial condition, results of operations, or cash flows.

Measuring the Financial Assets and the Financial Liabilities of a Consolidated Collateralized Financing Entity (ASC 810). In August 2014, the FASB issued ASU No. 2014-13, "Consolidation (Topic 810) — Measuring the Financial Assets and the Financial Liabilities of a Consolidated Collateralized Financing Entity (CFE)." ASU No. 2014-13 provides an alternative to reflect changes in the fair value of the financial assets and the financial liabilities of the CFE by measuring either the fair value of the assets or liabilities, whichever is more observable. ASU No. 2014-13 provides new disclosure requirements for those electing this approach, and was effective for interim and annual periods beginning after December 15, 2015. Adoption of ASU No. 2014-13 in the first quarter of 2016 did not materially affect the firm's financial condition, results of operations, or cash flows.

Amendments to the Consolidation Analysis (ASC 810). In February 2015, the FASB issued ASU No. 2015-02, "Consolidation (Topic 810) — Amendments to the Consolidation Analysis." ASU No. 2015-02 eliminates the deferral of the requirements of ASU No. 2009-17, "Consolidations (Topic 810) — Improvements to Financial Reporting by Enterprises Involved with Variable Interest Entities" for certain interests in investment funds and provides a scope exception from Topic 810 for certain investments in money market funds. The ASU also makes several modifications to the consolidation guidance for VIEs and general partners' investments in limited partnerships, as well as modifications to the evaluation of whether limited partnerships are VIEs or voting interest entities. ASU No. 2015-02 is effective for interim and annual reporting periods beginning after December 15, 2015. ASU No. 2015-02 is required to be adopted under a modified retrospective approach or retrospectively to all periods presented. Early adoption was permitted. The firm adopted ASU No. 2015-02 effective January 1, 2016, using a modified retrospective approach. The impact of adoption was not material (approximately $200 million on the firm's statement of financial condition).

Simplifying the Presentation of Debt Issuance Costs (ASC 835). In April 2015, the FASB issued ASU No. 2015-03, "Interest — Imputation of Interest (Subtopic 835-30) — Simplifying the Presentation of Debt Issuance Costs." ASU No. 2015-03 simplifies the presentation of debt issuance costs by requiring that these costs related to a recognized debt liability be presented in the statement of financial condition as a direct reduction from the carrying amount of that liability. ASU No. 2015-03 is effective for annual reporting periods beginning after December 15, 2015, including interim periods within that reporting period. ASU No. 2015-03 is required to be applied retrospectively to all periods presented beginning in the year of adoption. Early adoption was permitted. The firm early adopted ASU No. 2015-03 in September 2015 and upon adoption the impact was a reduction to both total assets and total liabilities of $444 million. In accordance with ASU No. 2015-03, previously reported amounts have been conformed to the current presentation, as reflected in Notes 13 through 16. The impact as of December 2014 was a reduction to both total assets and total liabilities of $398 million.

Disclosures for Investments in Certain Entities That Calculate Net Asset Value (NAV) per Share (or Its Equivalent) (ASC 820). In May 2015, the FASB issued ASU No. 2015–07, "Fair Value Measurement (Topic 820) — Disclosures for Investments in Certain Entities That Calculate Net Asset Value per Share (or Its Equivalent)." ASU No. 2015–07 requires that investments for which the fair value is measured at NAV using the practical expedient (investments in funds measured at NAV) under "Fair Value Measurements and Disclosures" (Topic 820) be excluded from the fair value hierarchy. ASU No. 2015–07 is effective for annual reporting periods beginning after December 15, 2015, including interim periods within that reporting period. ASU No. 2015–07 is required to be applied retrospectively to all periods presented beginning in the period of adoption. Early adoption was permitted. The firm early adopted ASU No. 2015–07 in June 2015 and adoption did not affect the firm's financial condition, results of operations, or cash flows. In accordance with ASU No. 2015-07, previously reported amounts have been conformed to the current presentation. See Notes 4 through 6 for the disclosures required by ASU No. 2015-07.

Simplifying the Accounting for Measurement-Period Adjustments (ASC 805). In September 2015, the FASB issued ASU No. 2015-16, "Business Combinations (Topic 805) — Simplifying the Accounting for Measurement-Period Adjustments." ASU No. 2015-16 eliminates the requirement for an acquirer in a business combination to account for measurement-period adjustments retrospectively. ASU No. 2015-16 was effective for annual reporting periods beginning after December 15, 2015, including interim periods within that reporting period. Adoption of ASU No. 2015-16 in the first quarter of 2016 did not materially affect the firm's financial condition, results of operations, or cash flows.

Recognition and Measurement of Financial Assets and Financial Liabilities (ASC 825). In January 2016, the FASB issued ASU No. 2016-01, "Financial Instruments (Topic 825) — Recognition and Measurement of Financial Assets and Financial Liabilities." ASU No. 2016-01 amends certain aspects of recognition, measurement, presentation and disclosure of financial instruments. This guidance includes a requirement to present separately in other comprehensive income changes in fair value attributable to a firm's own credit spreads (debt valuation adjustments or DVA), net of tax, on financial liabilities for which the fair value option was elected. ASU No. 2016-01 is effective for annual reporting periods beginning after December 15, 2017, including interim periods within that reporting period. Early adoption is permitted under a modified retrospective approach for the requirements related to DVA. The cumulative DVA gain, net of tax, of approximately $300 million as of December 2015, will be reclassified from retained earnings to accumulated other comprehensive loss if ASU No. 2016-01 is early adopted by the firm in 2016. In addition, any DVA recorded during 2016 would be classified as other comprehensive income/(loss).

Note 4.

Financial Instruments Owned, at Fair Value and Financial Instruments Sold, But Not Yet Purchased, at Fair Value

Financial instruments owned, at fair value and financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value are accounted for at fair value either under the fair value option or in accordance with other U.S. GAAP. See Note 8 for further information about other financial assets and financial liabilities accounted for at fair value primarily under the fair value option.

The tables below present the firm's financial instruments owned, at fair value, and financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value.

	As of December 2015	
$ in millions	Financial Instruments Owned	Financial Instruments Sold, But Not Yet Purchased
Commercial paper, certificates of deposit, time deposits and other money market instruments	$ 2,583	$ —
U.S. government and federal agency obligations	46,382	15,516
Non-U.S. government and agency obligations	31,772	14,973
Loans and securities backed by commercial real estate	4,975[1]	4
Loans and securities backed by residential real estate	13,183[2]	2
Bank loans and bridge loans	12,164	461
Corporate debt securities	16,640	6,123
State and municipal obligations	992	2
Other debt obligations	1,595[3]	2
Equities and convertible debentures	98,072	31,394
Commodities	3,935	—
Investments in funds measured at NAV	7,757	—
Subtotal	240,050	68,477
Derivatives	53,890	46,771
Total	$293,940	$115,248

	As of December 2014	
$ in millions	Financial Instruments Owned	Financial Instruments Sold, But Not Yet Purchased
Commercial paper, certificates of deposit, time deposits and other money market instruments	$ 3,654	$ —
U.S. government and federal agency obligations	48,002	12,762
Non-U.S. government and agency obligations	37,059	20,500
Loans and securities backed by commercial real estate	7,140[1]	1
Loans and securities backed by residential real estate	11,717[2]	—
Bank loans and bridge loans	14,171	464
Corporate debt securities	21,419	5,800
State and municipal obligations	1,203	—
Other debt obligations	3,257[3]	2
Equities and convertible debentures	87,900	28,314
Commodities	3,846	1,224
Investments in funds measured at NAV	9,610	—
Subtotal	248,978	69,067
Derivatives	63,270	63,016
Total	$312,249	$132,083

1. Includes $3.11 billion and $4.97 billion of loans backed by commercial real estate as of December 2015 and December 2014, respectively.
2. Includes $10.22 billion and $6.43 billion of loans backed by residential real estate as of December 2015 and December 2014, respectively.
3. Includes $272 million and $618 million of loans backed by consumer loans and other assets as of December 2015 and December 2014, respectively.

Gains and Losses from Market Making and Other Principal Transactions

The table below presents "Market making" revenues by major product type, as well as "Other principal transactions" revenues. These gains/(losses) include both realized and unrealized gains and losses, and are primarily related to the firm's financial instruments owned, at fair value and financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value, including both derivative and non-derivative financial instruments. These gains/(losses) exclude related interest income and interest expense. See Note 23 for further information about interest income and interest expense.

The gains/(losses) in the table below are not representative of the manner in which the firm manages its business activities because many of the firm's market-making and client facilitation strategies utilize financial instruments across various product types. Accordingly, gains or losses in one product type frequently offset gains or losses in other product types. For example, most of the firm's longer-term derivatives across product types are sensitive to changes in interest rates and may be economically hedged with interest rate swaps. Similarly, a significant portion of the firm's cash instruments and derivatives across product types has exposure to foreign currencies and may be economically hedged with foreign currency contracts.

$ in millions	Year Ended December		
Product Type	**2015**	2014	2013
Interest rates	**$ (1,360)**	$ (5,316)	$ 930
Credit	**920**	2,982	1,845
Currencies	**3,345**	6,566	2,446
Equities	**5,515**	2,683	2,655
Commodities	**1,103**	1,450	902
Other	**—**	—	590[2]
Market making	**9,523**	8,365	9,368
Other principal transactions[1]	**5,018**	6,588	6,993
Total	**$14,541**	$14,953	$16,361

1. Other principal transactions are included in the firm's Investing & Lending segment. See Note 25 for net revenues, including net interest income, by product type for Investing & Lending, as well as the amount of net interest income included in Investing & Lending.
2. Includes a gain of $211 million on the sale of a majority stake in the firm's European insurance business.

Note 5.

Fair Value Measurements

The fair value of a financial instrument is the amount that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date. Financial assets are marked to bid prices and financial liabilities are marked to offer prices. Fair value measurements do not include transaction costs. The firm measures certain financial assets and financial liabilities as a portfolio (i.e., based on its net exposure to market and/or credit risks).

The best evidence of fair value is a quoted price in an active market. If quoted prices in active markets are not available, fair value is determined by reference to prices for similar instruments, quoted prices or recent transactions in less active markets, or internally developed models that primarily use market-based or independently sourced parameters as inputs including, but not limited to, interest rates, volatilities, equity or debt prices, foreign exchange rates, commodity prices, credit spreads and funding spreads (i.e., the spread, or difference, between the interest rate at which a borrower could finance a given financial instrument relative to a benchmark interest rate).

U.S. GAAP has a three-level fair value hierarchy for disclosure of fair value measurements. The fair value hierarchy prioritizes inputs to the valuation techniques used to measure fair value, giving the highest priority to level 1 inputs and the lowest priority to level 3 inputs. A financial instrument's level in the fair value hierarchy is based on the lowest level of input that is significant to its fair value measurement. The fair value hierarchy is as follows:

Level 1. Inputs are unadjusted quoted prices in active markets to which the firm had access at the measurement date for identical, unrestricted assets or liabilities.

Level 2. Inputs to valuation techniques are observable, either directly or indirectly.

Level 3. One or more inputs to valuation techniques are significant and unobservable.

The fair values for substantially all of the firm's financial assets and financial liabilities are based on observable prices and inputs and are classified in levels 1 and 2 of the fair value hierarchy. Certain level 2 and level 3 financial assets and financial liabilities may require appropriate valuation adjustments that a market participant would require to arrive at fair value for factors such as counterparty and the firm's credit quality, funding risk, transfer restrictions, liquidity and bid/offer spreads. Valuation adjustments are generally based on market evidence.

See Notes 6 through 8 for further information about fair value measurements of cash instruments, derivatives and other financial assets and financial liabilities accounted for at fair value primarily under the fair value option (including information about unrealized gains and losses related to level 3 financial assets and financial liabilities, and transfers in and out of level 3), respectively.

The table below presents financial assets and financial liabilities accounted for at fair value under the fair value option or in accordance with other U.S. GAAP. Counterparty and cash collateral netting represents the impact on derivatives of netting across levels of the fair value hierarchy. Netting among positions classified in the same level is included in that level.

	As of December	
$ in millions	**2015**	2014
Total level 1 financial assets	**$153,051**	$139,494
Total level 2 financial assets	**432,445**	466,030
Total level 3 financial assets	**24,046**	35,780
Investments in funds measured at NAV	**7,757**	9,610
Counterparty and cash collateral netting	**(90,612)**	(104,616)
Total financial assets at fair value	**$526,687**	$546,288
Total assets[1]	**$861,395**	$855,842
Total level 3 financial assets as a percentage of total assets	**2.8%**	4.2%
Total level 3 financial assets as a percentage of total financial assets at fair value	**4.6%**	6.5%
Total level 1 financial liabilities	**$ 59,798**	$ 59,697
Total level 2 financial liabilities	**245,759**	253,364
Total level 3 financial liabilities	**16,812**	15,904
Counterparty and cash collateral netting	**(41,430)**	(37,267)
Total financial liabilities at fair value	**$280,939**	$291,698
Total level 3 financial liabilities as a percentage of total financial liabilities at fair value	**6.0%**	5.5%

1. Includes $836 billion and $834 billion as of December 2015 and December 2014, respectively, that is carried at fair value or at amounts that generally approximate fair value.

The table below presents a summary of level 3 financial assets. See Notes 6 through 8 for further information about level 3 financial assets.

	Level 3 Financial Assets as of December	
$ in millions	**2015**	2014
Cash instruments	**$ 18,131**	$ 28,650
Derivatives	**5,870**	7,074
Other financial assets	**45**	56
Total	**$ 24,046**	$ 35,780

Level 3 financial assets as of December 2015 decreased compared with December 2014, primarily reflecting a decrease in level 3 cash instruments. See Note 6 for further information about changes in level 3 cash instruments.

Note 6.

Cash Instruments

Cash instruments include U.S. government and federal agency obligations, non-U.S. government and agency obligations, mortgage-backed loans and securities, bank loans and bridge loans, corporate debt securities, equities and convertible debentures, investments in funds measured at NAV, and other non-derivative financial instruments owned and financial instruments sold, but not yet purchased. See below for the types of cash instruments included in each level of the fair value hierarchy and the valuation techniques and significant inputs used to determine their fair values. See Note 5 for an overview of the firm's fair value measurement policies.

Level 1 Cash Instruments

Level 1 cash instruments include U.S. government obligations and most non-U.S. government obligations, actively traded listed equities, certain government agency obligations and money market instruments. These instruments are valued using quoted prices for identical unrestricted instruments in active markets.

The firm defines active markets for equity instruments based on the average daily trading volume both in absolute terms and relative to the market capitalization for the instrument. The firm defines active markets for debt instruments based on both the average daily trading volume and the number of days with trading activity.

Level 2 Cash Instruments

Level 2 cash instruments include commercial paper, certificates of deposit, time deposits, most government agency obligations, certain non-U.S. government obligations, most corporate debt securities, commodities, certain mortgage-backed loans and securities, certain bank loans and bridge loans, restricted or less liquid listed equities, most state and municipal obligations and certain lending commitments.

Valuations of level 2 cash instruments can be verified to quoted prices, recent trading activity for identical or similar instruments, broker or dealer quotations or alternative pricing sources with reasonable levels of price transparency. Consideration is given to the nature of the quotations (e.g., indicative or firm) and the relationship of recent market activity to the prices provided from alternative pricing sources.

Valuation adjustments are typically made to level 2 cash instruments (i) if the cash instrument is subject to transfer restrictions and/or (ii) for other premiums and liquidity discounts that a market participant would require to arrive at fair value. Valuation adjustments are generally based on market evidence.

Level 3 Cash Instruments

Level 3 cash instruments have one or more significant valuation inputs that are not observable. Absent evidence to the contrary, level 3 cash instruments are initially valued at transaction price, which is considered to be the best initial estimate of fair value. Subsequently, the firm uses other methodologies to determine fair value, which vary based on the type of instrument. Valuation inputs and assumptions are changed when corroborated by substantive observable evidence, including values realized on sales of financial assets.

Valuation Techniques and Significant Inputs

The table below presents the valuation techniques and the nature of significant inputs. These valuation techniques and significant inputs are generally used to determine the fair values of each type of level 3 cash instrument.

Level 3 Cash Instruments	Valuation Techniques and Significant Inputs
Loans and securities backed by commercial real estate • Directly or indirectly collateralized by a single commercial real estate property or a portfolio of properties • May include tranches of varying levels of subordination	Valuation techniques vary by instrument, but are generally based on discounted cash flow techniques. Significant inputs are generally determined based on relative value analyses and include: • Transaction prices in both the underlying collateral and instruments with the same or similar underlying collateral and the basis, or price difference, to such prices • Market yields implied by transactions of similar or related assets and/or current levels and changes in market indices such as the CMBX (an index that tracks the performance of commercial mortgage bonds) • A measure of expected future cash flows in a default scenario (recovery rates) implied by the value of the underlying collateral, which is mainly driven by current performance of the underlying collateral, capitalization rates and multiples. Recovery rates are expressed as a percentage of notional or face value of the instrument and reflect the benefit of credit enhancements on certain instruments • Timing of expected future cash flows (duration) which, in certain cases, may incorporate the impact of other unobservable inputs (e.g., prepayment speeds)
Loans and securities backed by residential real estate • Directly or indirectly collateralized by portfolios of residential real estate • May include tranches of varying levels of subordination	Valuation techniques vary by instrument, but are generally based on discounted cash flow techniques. Significant inputs are generally determined based on relative value analyses, which incorporate comparisons to instruments with similar collateral and risk profiles. Significant inputs include: • Transaction prices in both the underlying collateral and instruments with the same or similar underlying collateral • Market yields implied by transactions of similar or related assets • Cumulative loss expectations, driven by default rates, home price projections, residential property liquidation timelines, related costs and subsequent recoveries • Duration, driven by underlying loan prepayment speeds and residential property liquidation timelines
Bank loans and bridge loans	Valuation techniques vary by instrument, but are generally based on discounted cash flow techniques. Significant inputs are generally determined based on relative value analyses, which incorporate comparisons both to prices of credit default swaps that reference the same or similar underlying instrument or entity and to other debt instruments for the same issuer for which observable prices or broker quotations are available. Significant inputs include: • Market yields implied by transactions of similar or related assets and/or current levels and trends of market indices such as CDX and LCDX (indices that track the performance of corporate credit and loans, respectively) • Current performance and recovery assumptions and, where the firm uses credit default swaps to value the related cash instrument, the cost of borrowing the underlying reference obligation • Duration
Commercial paper, certificates of deposit, time deposits and other money market instruments Non-U.S. government and agency obligations Corporate debt securities State and municipal obligations Other debt obligations	Valuation techniques vary by instrument, but are generally based on discounted cash flow techniques. Significant inputs are generally determined based on relative value analyses, which incorporate comparisons both to prices of credit default swaps that reference the same or similar underlying instrument or entity and to other debt instruments for the same issuer for which observable prices or broker quotations are available. Significant inputs include: • Market yields implied by transactions of similar or related assets and/or current levels and trends of market indices such as CDX and LCDX • Current performance and recovery assumptions and, where the firm uses credit default swaps to value the related cash instrument, the cost of borrowing the underlying reference obligation • Duration
Equities and convertible debentures (including private equity investments and investments in real estate entities)	Recent third-party completed or pending transactions (e.g., merger proposals, tender offers, debt restructurings) are considered to be the best evidence for any change in fair value. When these are not available, the following valuation methodologies are used, as appropriate: • Industry multiples (primarily EBITDA multiples) and public comparables • Transactions in similar instruments • Discounted cash flow techniques • Third-party appraisals The firm also considers changes in the outlook for the relevant industry and financial performance of the issuer as compared to projected performance. Significant inputs include: • Market and transaction multiples • Discount rates, long-term growth rates, earnings compound annual growth rates and capitalization rates • For equity instruments with debt-like features: market yields implied by transactions of similar or related assets, current performance and recovery assumptions, and duration

Significant Unobservable Inputs

The table below presents the ranges and weighted averages of significant unobservable inputs used to value the firm's level 3 cash instruments. In the table below:

- Ranges represent the significant unobservable inputs that were used in the valuation of each type of cash instrument.
- Weighted averages are calculated by weighting each input by the relative fair value of the financial instruments.
- The ranges and weighted averages of these inputs are not representative of the appropriate inputs to use when calculating the fair value of any one cash instrument. For example, the highest multiple presented in the tables below for private equity investments is appropriate for valuing a specific private equity investment but may not be appropriate for valuing any other private equity investment. Accordingly, the ranges of inputs presented below do not represent uncertainty in, or possible ranges of, fair value measurements of the firm's level 3 cash instruments.
- Increases in yield, discount rate, capitalization rate, duration or cumulative loss rate used in the valuation of the firm's level 3 cash instruments would result in a lower fair value measurement, while increases in recovery rate, basis, multiples, long-term growth rate or compound annual growth rate would result in a higher fair value measurement. Due to the distinctive nature of each of the firm's level 3 cash instruments, the interrelationship of inputs is not necessarily uniform within each product type.
- The fair value of any one instrument may be determined using multiple valuation techniques. For example, market comparables and discounted cash flows may be used together to determine fair value. Therefore, the level 3 balance encompasses both of these techniques.

Level 3 Cash Instruments	Valuation Techniques and Significant Unobservable Inputs	Range of Significant Unobservable Inputs (Weighted Average)	
		As of December 2015	As of December 2014
Loans and securities backed by commercial real estate • Directly or indirectly collateralized by a single commercial real estate property or a portfolio of properties • May include tranches of varying levels of subordination *($1.92 billion and $3.28 billion of level 3 assets as of December 2015 and December 2014, respectively)*	Discounted cash flows: • Yield • Recovery rate • Duration (years) • Basis	3.5% to 22.0% (11.8%) 19.6% to 96.5% (59.4%) 0.3 to 5.3 (2.3) (11) points to 4 points ((2) points)	3.2% to 20.0% (10.5%) 24.9% to 100.0% (68.3%) 0.3 to 4.7 (2.0) (8) points to 13 points (2 points)
Loans and securities backed by residential real estate • Directly or indirectly collateralized by portfolios of residential real estate • May include tranches of varying levels of subordination *($1.77 billion and $2.55 billion of level 3 assets as of December 2015 and December 2014, respectively)*	Discounted cash flows: • Yield • Cumulative loss rate • Duration (years)	3.2% to 17.0% (7.9%) 4.6% to 44.2% (27.3%) 1.5 to 13.8 (7.0)	1.9% to 17.5% (7.6%) 0.0% to 95.1% (24.4%) 0.5 to 13.0 (4.3)
Bank loans and bridge loans *($3.15 billion and $6.97 billion of level 3 assets as of December 2015 and December 2014, respectively)*	Discounted cash flows: • Yield • Recovery rate • Duration (years)	1.9% to 36.6% (10.2%) 14.5% to 85.6% (51.2%) 0.7 to 6.1 (2.2)	1.4% to 29.5% (8.7%) 26.6% to 92.5% (60.6%) 0.3 to 7.8 (2.5)
Non-U.S. government and agency obligations Corporate debt securities State and municipal obligations Other debt obligations *($2.74 billion and $4.75 billion of level 3 assets as of December 2015 and December 2014, respectively)*	Discounted cash flows: • Yield • Recovery rate • Duration (years)	0.9% to 25.6% (10.9%) 0.0% to 70.0% (59.7%) 1.1 to 11.4 (4.5)	0.9% to 24.4% (9.2%) 0.0% to 71.9% (59.2%) 0.5 to 19.6 (3.7)
Equities and convertible debentures (including private equity investments and investments in real estate entities) *($9.55 billion and $11.11 billion of level 3 assets as of December 2015 and December 2014, respectively)*	Market comparables and discounted cash flows: • Multiples • Discount rate/yield • Long-term growth rate/ compound annual growth rate • Capitalization rate	0.7x to 21.4x (6.4x) 7.1% to 20.0% (14.8%) 3.0% to 5.2% (4.5%) 5.5% to 12.5% (7.6%)	0.8x to 16.6x (6.5x) 3.7% to 30.0% (14.4%) 1.0% to 10.0% (5.0%) 3.8% to 13.0% (7.6%)

Fair Value of Cash Instruments by Level

The tables below present cash instrument assets and liabilities at fair value by level within the fair value hierarchy. In the tables below:

- Cash instrument assets and liabilities are included in "Financial instruments owned, at fair value" and "Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value," respectively.
- Cash instrument assets are shown as positive amounts and cash instrument liabilities are shown as negative amounts.

	Cash Instruments at Fair Value as of December 2015			
$ in millions	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets				
Commercial paper, certificates of deposit, time deposits and other money market instruments	$ 625	$ 1,958	$ —	$ 2,583
U.S. government and federal agency obligations	24,844	21,538	—	46,382
Non-U.S. government and agency obligations	26,500	5,260	12	31,772
Loans and securities backed by commercial real estate	—	3,051	1,924	4,975
Loans and securities backed by residential real estate	—	11,418	1,765	13,183
Bank loans and bridge loans	—	9,014	3,150	12,164
Corporate debt securities	218	14,330	2,092	16,640
State and municipal obligations	—	891	101	992
Other debt obligations	—	1,057	538	1,595
Equities and convertible debentures	81,252	8,271	8,549	98,072
Commodities	—	3,935	—	3,935
Subtotal	$133,439	$80,723	$18,131	$232,293
Investments in funds measured at NAV				7,757
Total cash instrument assets				$240,050
Liabilities				
U.S. government and federal agency obligations	$ (15,455)	$ (61)	$ —	$ (15,516)
Non-U.S. government and agency obligations	(13,522)	(1,451)	—	(14,973)
Loans and securities backed by commercial real estate	—	(4)	—	(4)
Loans and securities backed by residential real estate	—	(2)	—	(2)
Bank loans and bridge loans	—	(337)	(124)	(461)
Corporate debt securities	(2)	(6,119)	(2)	(6,123)
State and municipal obligations	—	(2)	—	(2)
Other debt obligations	—	(1)	(1)	(2)
Equities and convertible debentures	(30,790)	(538)	(66)	(31,394)
Total cash instrument liabilities	$ (59,769)	$ (8,515)	$ (193)	$ (68,477)

	Cash Instruments at Fair Value as of December 2014			
$ in millions	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets				
Commercial paper, certificates of deposit, time deposits and other money market instruments	$ —	$ 3,654	$ —	$ 3,654
U.S. government and federal agency obligations	18,540	29,462	—	48,002
Non-U.S. government and agency obligations	30,255	6,668	136	37,059
Loans and securities backed by commercial real estate	—	3,865	3,275	7,140
Loans and securities backed by residential real estate	—	9,172	2,545	11,717
Bank loans and bridge loans	—	7,198	6,973	14,171
Corporate debt securities	249	17,537	3,633	21,419
State and municipal obligations	—	1,093	110	1,203
Other debt obligations	—	2,387	870	3,257
Equities and convertible debentures	68,974	7,818	11,108	87,900
Commodities	—	3,846	—	3,846
Subtotal	$118,018	$92,700	$28,650	$239,368
Investments in funds measured at NAV				9,610
Total cash instrument assets				$248,978
Liabilities				
U.S. government and federal agency obligations	$ (12,746)	$ (16)	$ —	$ (12,762)
Non-U.S. government and agency obligations	(19,256)	(1,244)	—	(20,500)
Loans and securities backed by commercial real estate	—	(1)	—	(1)
Bank loans and bridge loans	—	(286)	(178)	(464)
Corporate debt securities	—	(5,741)	(59)	(5,800)
Other debt obligations	—	—	(2)	(2)
Equities and convertible debentures	(27,587)	(722)	(5)	(28,314)
Commodities	—	(1,224)	—	(1,224)
Total cash instrument liabilities	$ (59,589)	$ (9,234)	$ (244)	$ (69,067)

In the tables above:

- Total cash instrument assets includes collateralized debt obligations (CDOs) and collateralized loan obligations (CLOs) backed by real estate and corporate obligations of $405 million in level 2 and $774 million in level 3 as of December 2015, and $234 million in level 2 and $1.34 billion in level 3 as of December 2014, respectively.
- Level 3 equities and convertible debentures includes $7.69 billion of private equity investments, $308 million of investments in real estate entities and $552 million of convertible debentures as of December 2015, and $10.25 billion of private equity investments, $294 million of investments in real estate entities and $562 million of convertible debentures as of December 2014.

Transfers Between Levels of the Fair Value Hierarchy

Transfers between levels of the fair value hierarchy are reported at the beginning of the reporting period in which they occur.

During 2015:

- Transfers into level 2 from level 1 of cash instruments were $260 million, reflecting transfers of public equity securities primarily due to decreased market activity in these instruments.
- Transfers into level 1 from level 2 of cash instruments were $283 million, reflecting transfers of public equity securities due to increased market activity in these instruments.

During 2014:

- Transfers into level 2 from level 1 of cash instruments were $60 million, including $47 million of public equity securities and $13 million of U.S. government and federal agency obligations due to decreased market activity in these instruments.
- Transfers into level 1 from level 2 of cash instruments were $92 million, reflecting transfers of public equity securities due to increased market activity in these instruments.

See level 3 rollforward below for information about transfers between level 2 and level 3.

Level 3 Rollforward

The table below presents changes in fair value for all cash instrument assets and liabilities categorized as level 3 as of the end of the year. In the table below:

- If a cash instrument asset or liability was transferred to level 3 during a reporting period, its entire gain or loss for the period is included in level 3. For level 3 cash instrument assets, increases are shown as positive amounts, while decreases are shown as negative amounts. For level 3 cash instrument liabilities, increases are shown as negative amounts, while decreases are shown as positive amounts.
- Level 3 cash instruments are frequently economically hedged with level 1 and level 2 cash instruments and/or level 1, level 2 or level 3 derivatives. Accordingly, gains or losses that are reported in level 3 can be partially offset by gains or losses attributable to level 1 or level 2 cash instruments and/or level 1, level 2 or level 3 derivatives. As a result, gains or losses included in the level 3 rollforward below do not necessarily represent the overall impact on the firm's results of operations, liquidity or capital resources.
- Purchases include both originations and secondary market purchases.
- Net unrealized gains/(losses) relate to instruments that were still held at year-end.
- For the year ended December 2015, the net realized and unrealized gains on level 3 cash instrument assets of $1.66 billion (reflecting $957 million of realized gains and $701 million of unrealized gains) include gains/(losses) of approximately $(142) million, $1.08 billion and $718 million reported in "Market making," "Other principal transactions" and "Interest income," respectively.
- For the year ended December 2014, the net realized and unrealized gains on level 3 cash instrument assets of $3.20 billion (reflecting $1.33 billion of realized gains and $1.87 billion of unrealized gains) include gains of approximately $247 million, $1.95 billion and $1.00 billion reported in "Market making," "Other principal transactions" and "Interest income," respectively.
- See "Level 3 Rollforward Commentary" below for an explanation of the net unrealized gains/(losses) on level 3 cash instruments and the activity related to transfers into and out of level 3.

	Level 3 Cash Instrument Assets and Liabilities at Fair Value								
$ in millions	Balance, beginning of year	Net realized gains/ (losses)	Net unrealized gains/ (losses)	Purchases	Sales	Settlements	Transfers into level 3	Transfers out of level 3	Balance, end of year
Year Ended December 2015									
Non-U.S. government and agency obligations	**$ 136**	**$ 7**	**$ —**	**$ 11**	**$ (35)**	**$ (23)**	**$ —**	**$ (84)**	**$ 12**
Loans and securities backed by commercial real estate	**3,275**	**120**	**44**	**566**	**(598)**	**(1,569)**	**351**	**(265)**	**1,924**
Loans and securities backed by residential real estate	**2,545**	**150**	**34**	**564**	**(609)**	**(327)**	**188**	**(780)**	**1,765**
Bank loans and bridge loans	**6,973**	**198**	**(156)**	**663**	**(1,027)**	**(2,170)**	**516**	**(1,847)**	**3,150**
Corporate debt securities	**3,633**	**208**	**(78)**	**616**	**(641)**	**(982)**	**236**	**(900)**	**2,092**
State and municipal obligations	**110**	**3**	**3**	**9**	**(24)**	**(2)**	**24**	**(22)**	**101**
Other debt obligations	**870**	**20**	**10**	**116**	**(164)**	**(206)**	**17**	**(125)**	**538**
Equities and convertible debentures	**11,108**	**251**	**844**	**1,295**	**(744)**	**(1,193)**	**466**	**(3,478)**	**8,549**
Total cash instrument assets	**$28,650**	**$ 957**	**$ 701**	**$ 3,840**	**$(3,842)**	**$(6,472)**	**$1,798**	**$(7,501)**	**$18,131**
Total cash instrument liabilities	**$ (244)**	**$ (28)**	**$ (21)**	**$ 205**	**$ (38)**	**$ (14)**	**$ (116)**	**$ 63**	**$ (193)**
Year Ended December 2014									
Non-U.S. government and agency obligations	$ 40	$ 7	$ 3	$ 103	$ (20)	$ (5)	$ 8	$ —	$ 136
Loans and securities backed by commercial real estate	2,515	173	49	1,877	(436)	(890)	176	(189)	3,275
Loans and securities backed by residential real estate	1,961	123	224	1,008	(363)	(497)	235	(146)	2,545
Bank loans and bridge loans	6,071	611	(222)	4,512	(709)	(3,166)	294	(418)	6,973
Corporate debt securities	2,744	254	(16)	2,635	(1,023)	(929)	384	(416)	3,633
State and municipal obligations	257	4	3	12	(112)	(2)	25	(77)	110
Other debt obligations	607	24	41	448	(212)	(164)	21	(95)	870
Equities and convertible debentures	8,671	132	1,788	2,670	(1,128)	(1,016)	1,250	(1,259)	11,108
Total cash instrument assets	$23,066	$1,328	$1,870	$13,265	$(4,003)	$(6,669)	$2,393	$(2,600)	$28,650
Total cash instrument liabilities	$ (297)	$ 12	$ (1)	$ 223	$ (121)	$ (23)	$ (49)	$ 12	$ (244)

Level 3 Rollforward Commentary

Year Ended December 2015. The net unrealized gain on level 3 cash instruments of $680 million (reflecting a $701 million gain on cash instrument assets and a $21 million loss on cash instrument liabilities) for 2015 primarily reflected gains on private equity investments, principally driven by company-specific events and strong corporate performance.

Transfers into level 3 during 2015 primarily reflected transfers of certain bank loans and bridge loans, private equity investments and loans and securities backed by commercial real estate from level 2, principally due to reduced price transparency as a result of a lack of market evidence, including fewer market transactions in these instruments.

Transfers out of level 3 during 2015 primarily reflected transfers of certain private equity investments, corporate debt securities and loans and securities backed by residential real estate to level 2, principally due to increased price transparency as a result of market evidence, including market transactions in these instruments, and transfers of certain bank loans and bridge loans to level 2 principally due to certain unobservable yield and duration inputs not being significant to the valuation of these instruments.

Year Ended December 2014. The net unrealized gain on level 3 cash instruments of $1.87 billion (reflecting a $1.87 billion gain on cash instrument assets and a $1 million loss on cash instrument liabilities) for 2014 primarily reflected gains on private equity investments principally driven by company-specific events and strong corporate performance.

Transfers into level 3 during 2014 primarily reflected transfers of certain private equity investments and corporate debt securities from level 2 principally due to reduced price transparency as a result of a lack of market evidence, including fewer market transactions in these instruments.

Transfers out of level 3 during 2014 primarily reflected transfers of certain private equity investments, bank loan and bridge loans and corporate debt securities to level 2 principally due to increased price transparency as a result of market evidence, including market transactions in these instruments.

Investments in Funds That Are Measured at Net Asset Value Per Share

Cash instruments at fair value include investments in funds that are measured at NAV of the investment fund. The firm uses NAV to measure the fair value of its fund investments when (i) the fund investment does not have a readily determinable fair value and (ii) the NAV of the investment fund is calculated in a manner consistent with the measurement principles of investment company accounting, including measurement of the underlying investments at fair value. The firm early adopted ASU No. 2015-07 in June 2015 and, as required, disclosures in the paragraphs and tables below are limited to only those investments in funds that are measured at NAV. In accordance with ASU No. 2015-07, previously reported amounts have been conformed to the current presentation.

The firm's investments in funds measured at NAV primarily consist of investments in firm-sponsored private equity, credit, real estate and hedge funds where the firm co-invests with third-party investors.

Private equity funds primarily invest in a broad range of industries worldwide in a variety of situations, including leveraged buyouts, recapitalizations, growth investments and distressed investments. Credit funds generally invest in loans and other fixed income instruments and are focused on providing private high-yield capital for mid- to large-sized leveraged and management buyout transactions, recapitalizations, financings, refinancings, acquisitions and restructurings for private equity firms, private family companies and corporate issuers. Real estate funds invest globally, primarily in real estate companies, loan portfolios, debt recapitalizations and property. The private equity, credit and real estate funds are primarily closed-end funds in which the firm's investments are generally not eligible for redemption. Distributions will be received from these funds as the underlying assets are liquidated or distributed.

The firm also invests in hedge funds, primarily multi-disciplinary hedge funds that employ a fundamental bottom-up investment approach across various asset classes and strategies including long/short equity, credit, convertibles, risk arbitrage, special situations and capital structure arbitrage. The firm's investments in hedge funds primarily include interests where the underlying assets are illiquid in nature, and proceeds from redemptions will not be received until the underlying assets are liquidated or distributed.

Many of the funds described above are "covered funds" as defined by the Volcker Rule of the U.S. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (Dodd-Frank Act). The Board of Governors of the Federal Reserve System (Federal Reserve Board) extended the conformance period through July 2016 for investments in, and relationships with, covered funds that were in place prior to December 2013, and indicated that it intends to further extend the conformance period through July 2017. The firm currently expects to be able to exit the majority of such interests in these funds in orderly transactions prior to July 2017, subject to market conditions. However, to the extent that the underlying investments of particular funds are not sold, the firm may be required to sell its interests in such funds. If that occurs, the firm may receive a value for its interests that is less than the then carrying value as there could be a limited secondary market for these investments and the firm may be unable to sell them in orderly transactions. The firm continues to manage its existing interests in such funds, taking into account the conformance period outlined above. In order to be compliant with the Volcker Rule, the firm will be required to reduce most of its interests in the funds in the table below by the end of the conformance period.

The tables below present the fair value of the firm's investments in, and unfunded commitments to, funds that are measured at NAV.

	As of December 2015	
$ in millions	Fair Value of Investments	Unfunded Commitments
Private equity funds	$5,414	$2,057
Credit funds	611	344
Hedge funds	560	—
Real estate funds	1,172	296
Total	$7,757	$2,697

	As of December 2014	
$ in millions	Fair Value of Investments	Unfunded Commitments
Private equity funds	$6,307	$2,175
Credit funds	1,008	383
Hedge funds	863	—
Real estate funds	1,432	310
Total	$9,610	$2,868

Note 7.
Derivatives and Hedging Activities

Derivative Activities

Derivatives are instruments that derive their value from underlying asset prices, indices, reference rates and other inputs, or a combination of these factors. Derivatives may be traded on an exchange (exchange-traded) or they may be privately negotiated contracts, which are usually referred to as OTC derivatives. Certain of the firm's OTC derivatives are cleared and settled through central clearing counterparties (OTC-cleared), while others are bilateral contracts between two counterparties (bilateral OTC).

Market-Making. As a market maker, the firm enters into derivative transactions to provide liquidity to clients and to facilitate the transfer and hedging of their risks. In this capacity, the firm typically acts as principal and is consequently required to commit capital to provide execution. As a market maker, it is essential to maintain an inventory of financial instruments sufficient to meet expected client and market demands.

Risk Management. The firm also enters into derivatives to actively manage risk exposures that arise from its market-making and investing and lending activities in derivative and cash instruments. The firm's holdings and exposures are hedged, in many cases, on either a portfolio or risk-specific basis, as opposed to an instrument-by-instrument basis. The offsetting impact of this economic hedging is reflected in the same business segment as the related revenues. In addition, the firm may enter into derivatives designated as hedges under U.S. GAAP. These derivatives are used to manage interest rate exposure in certain fixed-rate unsecured long-term and short-term borrowings, and deposits, and to manage foreign currency exposure on the net investment in certain non-U.S. operations.

The firm enters into various types of derivatives, including:

- **Futures and Forwards.** Contracts that commit counterparties to purchase or sell financial instruments, commodities or currencies in the future.
- **Swaps.** Contracts that require counterparties to exchange cash flows such as currency or interest payment streams. The amounts exchanged are based on the specific terms of the contract with reference to specified rates, financial instruments, commodities, currencies or indices.
- **Options.** Contracts in which the option purchaser has the right, but not the obligation, to purchase from or sell to the option writer financial instruments, commodities or currencies within a defined time period for a specified price.

Derivatives are reported on a net-by-counterparty basis (i.e., the net payable or receivable for derivative assets and liabilities for a given counterparty) when a legal right of setoff exists under an enforceable netting agreement (counterparty netting). Derivatives are accounted for at fair value, net of cash collateral received or posted under enforceable credit support agreements (cash collateral netting). Derivative assets and liabilities are included in "Financial instruments owned, at fair value" and "Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value," respectively. Realized and unrealized gains and losses on derivatives not designated as hedges under ASC 815 are included in "Market making" and "Other principal transactions" in Note 4.

The table below presents the gross fair value and the notional amount of derivative contracts by major product type, the amounts of counterparty and cash collateral netting in the consolidated statements of financial condition, as well as cash and securities collateral posted and received under enforceable credit support agreements that do not meet the criteria for netting under U.S. GAAP.

In the table below:

- Gross fair values exclude the effects of both counterparty netting and collateral, and therefore are not representative of the firm's exposure.
- Where the firm has received or posted collateral under credit support agreements, but has not yet determined such agreements are enforceable, the related collateral has not been netted.
- Notional amounts, which represent the sum of gross long and short derivative contracts, provide an indication of the volume of the firm's derivative activity and do not represent anticipated losses.

	As of December 2015			As of December 2014		
$ in millions	Derivative Assets	Derivative Liabilities	Notional Amount	Derivative Assets	Derivative Liabilities	Notional Amount
Derivatives not accounted for as hedges						
Exchange-traded	$ 310	$ 289	$ 4,402,843	$ 228	$ 238	$ 3,151,865
OTC-cleared	211,272	192,401	20,738,687	351,801	330,256	30,408,636
Bilateral OTC	345,516	321,458	12,953,830	434,333	409,071	13,552,017
Total interest rates	557,098	514,139	38,095,360	786,362	739,607	47,112,518
OTC-cleared	5,203	5,596	339,244	5,812	5,663	378,099
Bilateral OTC	35,679	31,179	1,552,806	49,036	44,491	2,122,859
Total credit	40,882	36,775	1,892,050	54,848	50,154	2,500,958
Exchange-traded	183	204	13,073	69	69	17,214
OTC-cleared	165	128	14,617	100	96	13,304
Bilateral OTC	96,660	99,235	5,461,940	109,747	108,442	5,535,685
Total currencies	97,008	99,567	5,489,630	109,916	108,607	5,566,203
Exchange-traded	2,997	3,623	203,465	7,683	7,166	321,378
OTC-cleared	232	233	2,839	313	315	3,036
Bilateral OTC	17,445	17,215	230,750	20,994	21,065	345,065
Total commodities	20,674	21,071	437,054	28,990	28,546	669,479
Exchange-traded	9,372	7,908	528,419	9,592	9,636	541,711
Bilateral OTC	37,788	38,290	927,078	49,339	49,013	983,784
Total equities	47,160	46,198	1,455,497	58,931	58,649	1,525,495
Subtotal	762,822	717,750	47,369,591	1,039,047	985,563	57,374,653
Derivatives accounted for as hedges						
OTC-cleared	4,567	85	51,446	2,713	228	31,109
Bilateral OTC	6,660	20	62,022	11,559	34	95,389
Total interest rates	11,227	105	113,468	14,272	262	126,498
OTC-cleared	24	6	1,333	12	3	1,205
Bilateral OTC	116	27	8,615	113	13	8,431
Total currencies	140	33	9,948	125	16	9,636
Subtotal	11,367	138	123,416	14,397	278	136,134
Total gross fair value/notional amount of derivatives	$ 774,189 [1]	$ 717,888 [1]	$47,493,007	$1,053,444 [1]	$ 985,841 [1]	$57,510,787
Amounts that have been offset in the consolidated statements of financial condition						
Exchange-traded	$ (9,398)	$ (9,398)		$ (15,039)	$ (15,039)	
OTC-cleared	(194,928)	(194,928)		(335,792)	(335,792)	
Bilateral OTC	(426,841)	(426,841)		(535,839)	(535,839)	
Total counterparty netting	(631,167)	(631,167)		(886,670)	(886,670)	
OTC-cleared	(26,151)	(3,305)		(24,901)	(738)	
Bilateral OTC	(62,981)	(36,645)		(78,703)	(35,417)	
Total cash collateral netting	(89,132)	(39,950)		(103,504)	(36,155)	
Total counterparty and cash collateral netting	$(720,299)	$(671,117)		$ (990,174)	$(922,825)	
Amounts included in financial instruments owned/financial instruments sold, but not yet purchased						
Exchange-traded	$ 3,464	$ 2,617		$ 2,533	$ 2,070	
OTC-cleared	384	216		158	73	
Bilateral OTC	50,042	43,938		60,579	60,873	
Total amounts included in the consolidated statements of financial condition	$ 53,890	$ 46,771		$ 63,270	$ 63,016	
Amounts that have not been offset in the consolidated statements of financial condition						
Cash collateral received/posted	$ (498)	$ (1,935)		$ (980)	$ (2,940)	
Securities collateral received/posted	(14,008)	(10,044)		(14,742)	(18,159)	
Total	$ 39,384	$ 34,792		$ 47,548	$ 41,917	

1. Includes derivative assets and derivative liabilities of $17.09 billion and $18.16 billion, respectively, as of December 2015, and derivative assets and derivative liabilities of $25.93 billion and $26.19 billion, respectively, as of December 2014, which are not subject to an enforceable netting agreement or are subject to a netting agreement that the firm has not yet determined to be enforceable.

Valuation Techniques for Derivatives

The firm's level 2 and level 3 derivatives are valued using derivative pricing models (e.g., discounted cash flow models, correlation models, and models that incorporate option pricing methodologies, such as Monte Carlo simulations). Price transparency of derivatives can generally be characterized by product type, as described below.

- **Interest Rate.** In general, the key inputs used to value interest rate derivatives are transparent, even for most long-dated contracts. Interest rate swaps and options denominated in the currencies of leading industrialized nations are characterized by high trading volumes and tight bid/offer spreads. Interest rate derivatives that reference indices, such as an inflation index, or the shape of the yield curve (e.g., 10-year swap rate vs. 2-year swap rate) are more complex, but the key inputs are generally observable.
- **Credit.** Price transparency for credit default swaps, including both single names and baskets of credits, varies by market and underlying reference entity or obligation. Credit default swaps that reference indices, large corporates and major sovereigns generally exhibit the most price transparency. For credit default swaps with other underliers, price transparency varies based on credit rating, the cost of borrowing the underlying reference obligations, and the availability of the underlying reference obligations for delivery upon the default of the issuer. Credit default swaps that reference loans, asset-backed securities and emerging market debt instruments tend to have less price transparency than those that reference corporate bonds. In addition, more complex credit derivatives, such as those sensitive to the correlation between two or more underlying reference obligations, generally have less price transparency.
- **Currency.** Prices for currency derivatives based on the exchange rates of leading industrialized nations, including those with longer tenors, are generally transparent. The primary difference between the price transparency of developed and emerging market currency derivatives is that emerging markets tend to be observable for contracts with shorter tenors.
- **Commodity.** Commodity derivatives include transactions referenced to energy (e.g., oil and natural gas), metals (e.g., precious and base) and soft commodities (e.g., agricultural). Price transparency varies based on the underlying commodity, delivery location, tenor and product quality (e.g., diesel fuel compared to unleaded gasoline). In general, price transparency for commodity derivatives is greater for contracts with shorter tenors and contracts that are more closely aligned with major and/or benchmark commodity indices.
- **Equity.** Price transparency for equity derivatives varies by market and underlier. Options on indices and the common stock of corporates included in major equity indices exhibit the most price transparency. Equity derivatives generally have observable market prices, except for contracts with long tenors or reference prices that differ significantly from current market prices. More complex equity derivatives, such as those sensitive to the correlation between two or more individual stocks, generally have less price transparency.

Liquidity is essential to observability of all product types. If transaction volumes decline, previously transparent prices and other inputs may become unobservable. Conversely, even highly structured products may at times have trading volumes large enough to provide observability of prices and other inputs. See Note 5 for an overview of the firm's fair value measurement policies.

Level 1 Derivatives

Level 1 derivatives include short-term contracts for future delivery of securities when the underlying security is a level 1 instrument, and exchange-traded derivatives if they are actively traded and are valued at their quoted market price.

Level 2 Derivatives

Level 2 derivatives include OTC derivatives for which all significant valuation inputs are corroborated by market evidence and exchange-traded derivatives that are not actively traded and/or that are valued using models that calibrate to market-clearing levels of OTC derivatives. In evaluating the significance of a valuation input, the firm considers, among other factors, a portfolio's net risk exposure to that input.

The selection of a particular model to value a derivative depends on the contractual terms of and specific risks inherent in the instrument, as well as the availability of pricing information in the market. For derivatives that trade in liquid markets, model selection does not involve significant management judgment because outputs of models can be calibrated to market-clearing levels.

Valuation models require a variety of inputs, such as contractual terms, market prices, yield curves, discount rates (including those derived from interest rates on collateral received and posted as specified in credit support agreements for collateralized derivatives), credit curves, measures of volatility, prepayment rates, loss severity rates and correlations of such inputs. Significant inputs to the valuations of level 2 derivatives can be verified to market transactions, broker or dealer quotations or other alternative pricing sources with reasonable levels of price transparency. Consideration is given to the nature of the quotations (e.g., indicative or firm) and the relationship of recent market activity to the prices provided from alternative pricing sources.

Level 3 Derivatives

Level 3 derivatives are valued using models which utilize observable level 1 and/or level 2 inputs, as well as unobservable level 3 inputs. The significant unobservable inputs used to value the firm's level 3 derivatives are described below.

- For the majority of the firm's interest rate and currency derivatives classified within level 3, significant unobservable inputs include correlations of certain currencies and interest rates (e.g., the correlation between Euro inflation and Euro interest rates) and specific interest rate volatilities.
- For level 3 credit derivatives, significant unobservable inputs include illiquid credit spreads and upfront credit points, which are unique to specific reference obligations and reference entities, recovery rates and certain correlations required to value credit and mortgage derivatives (e.g., the likelihood of default of the underlying reference obligation relative to one another).
- For level 3 commodity derivatives, significant unobservable inputs include volatilities for options with strike prices that differ significantly from current market prices and prices or spreads for certain products for which the product quality or physical location of the commodity is not aligned with benchmark indices.
- For level 3 equity derivatives, significant unobservable inputs generally include equity volatility inputs for options that are long-dated and/or have strike prices that differ significantly from current market prices. In addition, the valuation of certain structured trades requires the use of level 3 correlation inputs, such as the correlation of the price performance of two or more individual stocks or the correlation of the price performance for a basket of stocks to another asset class such as commodities.

Subsequent to the initial valuation of a level 3 derivative, the firm updates the level 1 and level 2 inputs to reflect observable market changes and any resulting gains and losses are recorded in level 3. Level 3 inputs are changed when corroborated by evidence such as similar market transactions, third-party pricing services and/or broker or dealer quotations or other empirical market data. In circumstances where the firm cannot verify the model value by reference to market transactions, it is possible that a different valuation model could produce a materially different estimate of fair value. See below for further information about significant unobservable inputs used in the valuation of level 3 derivatives.

Valuation Adjustments

Valuation adjustments are integral to determining the fair value of derivative portfolios and are used to adjust the mid-market valuations produced by derivative pricing models to the appropriate exit price valuation. These adjustments incorporate bid/offer spreads, the cost of liquidity, credit valuation adjustments and funding valuation adjustments, which account for the credit and funding risk inherent in the uncollateralized portion of derivative portfolios. The firm also makes funding valuation adjustments to collateralized derivatives where the terms of the agreement do not permit the firm to deliver or repledge collateral received. Market-based inputs are generally used when calibrating valuation adjustments to market-clearing levels.

In addition, for derivatives that include significant unobservable inputs, the firm makes model or exit price adjustments to account for the valuation uncertainty present in the transaction.

Significant Unobservable Inputs

The table below presents the ranges, averages and medians of significant unobservable inputs used to value the firm's level 3 derivatives. In the table below:

- Ranges represent the significant unobservable inputs that were used in the valuation of each type of derivative.
- Averages represent the arithmetic average of the inputs and are not weighted by the relative fair value or notional of the respective financial instruments. An average greater than the median indicates that the majority of inputs are below the average.
- The ranges, averages and medians of these inputs are not representative of the appropriate inputs to use when calculating the fair value of any one derivative. For example, the highest correlation presented in the tables below for interest rate derivatives is appropriate for valuing a specific interest rate derivative but may not be appropriate for valuing any other interest rate derivative. Accordingly, the ranges of inputs presented below do not represent uncertainty in, or possible ranges of, fair value measurements of the firm's level 3 derivatives.
- The fair value of any one instrument may be determined using multiple valuation techniques. For example, option pricing models and discounted cash flows models are typically used together to determine fair value. Therefore, the level 3 balance encompasses both of these techniques.

Level 3 Derivative Product Type	Valuation Techniques and Significant Unobservable Inputs	Range of Significant Unobservable Inputs (Average / Median)	
		As of December 2015	As of December 2014
Interest rates *($398 million and $40 million of net level 3 liabilities as of December 2015 and December 2014, respectively)*	Option pricing models:		
	• Correlation	(25)% to 92% (53% / 55%)	(16)% to 84% (37% / 40%)
	• Volatility	31 basis points per annum (bpa) to 152 bpa (84 bpa / 57 bpa)	36 basis points per annum (bpa) to 156 bpa (100 bpa / 115 bpa)
Credit *($2.79 billion and $3.53 billion of net level 3 assets as of December 2015 and December 2014, respectively)*	Option pricing models, correlation models and discounted cash flows models:		
	• Correlation	46% to 99% (68% / 66%)	5% to 99% (71% / 72%)
	• Credit spreads	1 basis points (bps) to 1,019 bps (129 bps / 86 bps)[1]	1 basis points (bps) to 700 bps (116 bps / 79 bps)[1]
	• Upfront credit points	0 points to 100 points (41 points / 40 points)	0 points to 99 points (40 points / 30 points)
	• Recovery rates	2% to 97% (58% / 70%)	14% to 87% (44% / 40%)
Currencies *($34 million and $257 million of net level 3 liabilities as of December 2015 and December 2014, respectively)*	Option pricing models:		
	• Correlation (including cross-product correlation)	25% to 70% (50% / 51%)	22% to 80% (47% / 50%)
Commodities *($262 million and $1.14 billion of net level 3 liabilities as of December 2015 and December 2014, respectively)*	Option pricing models and discounted cash flows models:		
	• Volatility	11% to 77% (35% / 34%)	16% to 68% (33% / 32%)
	• Spread per million British Thermal units (MMBTU) of natural gas	$(1.32) to $4.15 ($(0.05) / $(0.01))	$(1.66) to $4.45 ($(0.13) / $(0.03))
	• Spread per Metric Tonne (MT) of coal	N/A	$(10.50) to $3.00 ($(4.04) / $(6.74))
	• Spread per barrel of oil and refined products	$(10.64) to $65.29 ($3.34 / $(0.31))[1]	$(15.35) to $80.55 ($22.32 / $13.50)[1]
Equities *($1.60 billion and $1.38 billion of net level 3 liabilities as of December 2015 and December 2014, respectively)*	Option pricing models:		
	• Correlation (including cross-product correlation)	(65)% to 94% (42% / 48%)	(34)% to 99% (47% / 49%)
	• Volatility	5% to 76% (24% / 23%)	5% to 90% (23% / 21%)

1. The difference between the average and the median for these spread inputs indicates that the majority of the inputs fall in the lower end of the range.

Range of Significant Unobservable Inputs

The following is information about the ranges of significant unobservable inputs used to value the firm's level 3 derivative instruments:

- **Correlation.** Ranges for correlation cover a variety of underliers both within one market (e.g., equity index and equity single stock names) and across markets (e.g., correlation of an interest rate and a foreign exchange rate), as well as across regions. Generally, cross-product correlation inputs are used to value more complex instruments and are lower than correlation inputs on assets within the same derivative product type.
- **Volatility.** Ranges for volatility cover numerous underliers across a variety of markets, maturities and strike prices. For example, volatility of equity indices is generally lower than volatility of single stocks.
- **Credit spreads, upfront credit points and recovery rates.** The ranges for credit spreads, upfront credit points and recovery rates cover a variety of underliers (index and single names), regions, sectors, maturities and credit qualities (high-yield and investment-grade). The broad range of this population gives rise to the width of the ranges of significant unobservable inputs.
- **Commodity prices and spreads.** The ranges for commodity prices and spreads cover variability in products, maturities and locations.

Sensitivity of Fair Value Measurement to Changes in Significant Unobservable Inputs

The following is a description of the directional sensitivity of the firm's level 3 fair value measurements to changes in significant unobservable inputs, in isolation:

- **Correlation.** In general, for contracts where the holder benefits from the convergence of the underlying asset or index prices (e.g., interest rates, credit spreads, foreign exchange rates, inflation rates and equity prices), an increase in correlation results in a higher fair value measurement.
- **Volatility.** In general, for purchased options, an increase in volatility results in a higher fair value measurement.
- **Credit spreads, upfront credit points and recovery rates.** In general, the fair value of purchased credit protection increases as credit spreads or upfront credit points increase or recovery rates decrease. Credit spreads, upfront credit points and recovery rates are strongly related to distinctive risk factors of the underlying reference obligations, which include reference entity-specific factors such as leverage, volatility and industry, market-based risk factors, such as borrowing costs or liquidity of the underlying reference obligation, and macroeconomic conditions.
- **Commodity prices and spreads.** In general, for contracts where the holder is receiving a commodity, an increase in the spread (price difference from a benchmark index due to differences in quality or delivery location) or price results in a higher fair value measurement.

Due to the distinctive nature of each of the firm's level 3 derivatives, the interrelationship of inputs is not necessarily uniform within each product type.

Fair Value of Derivatives by Level

The tables below present the fair value of derivatives on a gross basis by level and major product type as well as the impact of netting. In the tables below:

- The gross fair values exclude the effects of both counterparty netting and collateral netting, and therefore are not representative of the firm's exposure.
- Counterparty netting is reflected in each level to the extent that receivable and payable balances are netted within the same level and is included in "Counterparty netting within levels." Where the counterparty netting is across levels, the netting is reflected in "Cross-level counterparty netting."
- Derivative assets are shown as positive amounts and derivative liabilities are shown as negative amounts.

	Derivatives at Fair Value as of December 2015			
$ in millions	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets				
Interest rates	$ 4	$ 567,761	$ 560	$ 568,325
Credit	—	34,832	6,050	40,882
Currencies	—	96,959	189	97,148
Commodities	—	20,087	587	20,674
Equities	46	46,491	623	47,160
Gross fair value of derivative assets	50	766,130	8,009	774,189
Counterparty netting within levels	—	(627,548)	(2,139)	(629,687)
Subtotal	$ 50	$ 138,582	$ 5,870	$ 144,502
Cross-level counterparty netting				(1,480)
Cash collateral netting				(89,132)
Fair value included in financial instruments owned				$ 53,890
Liabilities				
Interest rates	$(11)	$(513,275)	$ (958)	$(514,244)
Credit	—	(33,518)	(3,257)	(36,775)
Currencies	—	(99,377)	(223)	(99,600)
Commodities	—	(20,222)	(849)	(21,071)
Equities	(18)	(43,953)	(2,227)	(46,198)
Gross fair value of derivative liabilities	(29)	(710,345)	(7,514)	(717,888)
Counterparty netting within levels	—	627,548	2,139	629,687
Subtotal	$(29)	$ (82,797)	$(5,375)	$ (88,201)
Cross-level counterparty netting				1,480
Cash collateral netting				39,950
Fair value included in financial instruments sold, but not yet purchased				$ (46,771)

	Derivatives at Fair Value as of December 2014			
$ in millions	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets				
Interest rates	$ 123	$ 800,028	$ 483	$ 800,634
Credit	—	47,190	7,658	54,848
Currencies	—	109,891	150	110,041
Commodities	—	28,124	866	28,990
Equities	175	58,122	634	58,931
Gross fair value of derivative assets	298	1,043,355	9,791	1,053,444
Counterparty netting within levels	—	(882,841)	(2,717)	(885,558)
Subtotal	$ 298	$ 160,514	$ 7,074	$ 167,886
Cross-level counterparty netting				(1,112)
Cash collateral netting				(103,504)
Fair value included in financial instruments owned				$ 63,270
Liabilities				
Interest rates	$ (14)	$ (739,332)	$ (523)	$ (739,869)
Credit	—	(46,026)	(4,128)	(50,154)
Currencies	—	(108,206)	(417)	(108,623)
Commodities	—	(26,538)	(2,008)	(28,546)
Equities	(94)	(56,546)	(2,009)	(58,649)
Gross fair value of derivative liabilities	(108)	(976,648)	(9,085)	(985,841)
Counterparty netting within levels	—	882,841	2,717	885,558
Subtotal	$(108)	$ (93,807)	$(6,368)	$ (100,283)
Cross-level counterparty netting				1,112
Cash collateral netting				36,155
Fair value included in financial instruments sold, but not yet purchased				$ (63,016)

Level 3 Rollforward

The table below presents changes in fair value for all derivatives categorized as level 3 as of the end of the year. In the table below:

- If a derivative was transferred to level 3 during a reporting period, its entire gain or loss for the period is included in level 3. Transfers between levels are reported at the beginning of the reporting period in which they occur.
- Positive amounts for transfers into level 3 and negative amounts for transfers out of level 3 represent net transfers of derivative assets. Negative amounts for transfers into level 3 and positive amounts for transfers out of level 3 represent net transfers of derivative liabilities.
- A derivative with level 1 and/or level 2 inputs is classified in level 3 in its entirety if it has at least one significant level 3 input.
- If there is one significant level 3 input, the entire gain or loss from adjusting only observable inputs (i.e., level 1 and level 2 inputs) is classified as level 3.
- Gains or losses that have been reported in level 3 resulting from changes in level 1 or level 2 inputs are frequently offset by gains or losses attributable to level 1 or level 2 derivatives and/or level 1, level 2 and level 3 cash instruments. As a result, gains/(losses) included in the level 3 rollforward below do not necessarily represent the overall impact on the firm's results of operations, liquidity or capital resources.
- Net unrealized gains/(losses) relate to instruments that were still held at year-end.
- For the year ended December 2015, the net realized and unrealized gains on level 3 derivative assets and liabilities of $746 million (reflecting $67 million of realized gains and $679 million of unrealized gains) include gains of approximately $518 million and $228 million reported in "Market making" and "Other principal transactions" respectively.
- For the year ended December 2014, the net realized and unrealized losses on level 3 derivative assets and liabilities of $306 million (reflecting $123 million of realized losses and $183 million of unrealized losses) include losses of approximately $276 million and $30 million reported in "Market making" and "Other principal transactions" respectively.
- See "Level 3 Rollforward Commentary" below for an explanation of the net unrealized gains/(losses) on level 3 derivative assets and liabilities and the activity related to transfers into and out of level 3.

	Level 3 Derivative Assets and Liabilities at Fair Value								
$ in millions	Asset/ (liability) balance, beginning of year	Net realized gains/ (losses)	Net unrealized gains/ (losses)	Purchases	Sales	Settlements	Transfers into level 3	Transfers out of level 3	Asset/ (liability) balance, end of year
Year Ended December 2015									
Interest rates — net	**$ (40)**	**$ (53)**	**$ 66**	**$ 3**	**$ (31)**	**$ (144)**	**$(149)**	**$ (50)**	**$ (398)**
Credit — net	**3,530**	**92**	**804**	**80**	**(237)**	**(640)**	**206**	**(1,042)**	**2,793**
Currencies — net	**(267)**	**(49)**	**40**	**32**	**(10)**	**162**	**(1)**	**59**	**(34)**
Commodities — net	**(1,142)**	**34**	**(52)**	**—**	**(234)**	**1,034**	**(35)**	**133**	**(262)**
Equities — net	**(1,375)**	**43**	**(179)**	**125**	**(1,352)**	**1,086**	**(25)**	**73**	**(1,604)**
Total derivatives — net	**$ 706**	**$ 67**	**$ 679**	**$240**	**$(1,864)**	**$ 1,498**	**$ (4)**	**$ (827)**	**$ 495**
Year Ended December 2014									
Interest rates — net	$ (86)	$ (50)	$ (101)	$ 97	$ (2)	$ 92	$ 14	$ (4)	$ (40)
Credit — net	4,176	64	1,625	151	(138)	(1,693)	(194)	(461)	3,530
Currencies — net	(200)	(70)	(175)	19	—	172	(9)	(4)	(267)
Commodities — net	60	(19)	(1,096)	38	(272)	95	84	(32)	(1,142)
Equities — net	(959)	(48)	(436)	344	(979)	270	(115)	548	(1,375)
Total derivatives — net	$ 2,991	$(123)	$ (163)	$649	$(1,391)	$(1,064)	$(220)	$ 47	$ 706

Level 3 Rollforward Commentary

Year Ended December 2015. The net unrealized gain on level 3 derivatives of $679 million for 2015 was primarily attributable to gains on certain credit derivatives, reflecting the impact of wider credit spreads, and changes in foreign exchange and interest rates.

Transfers into level 3 derivatives during 2015 primarily reflected transfers of certain credit derivative assets from level 2, primarily due to unobservable credit spread inputs becoming significant to the valuations of these derivatives, and transfers of certain interest rate derivative liabilities from level 2, primarily due to certain unobservable inputs becoming significant to the valuations of these derivatives.

Transfers out of level 3 derivatives during 2015 primarily reflected transfers of certain credit derivative assets to level 2, principally due to increased transparency and reduced significance of certain unobservable credit spread inputs used to value these derivatives.

Year Ended December 2014. The net unrealized loss on level 3 derivatives of $183 million for 2014 was primarily attributable to the impact of a decrease in commodity prices on certain commodity derivatives, a decrease in equity prices on certain equity derivatives, and the impact of changes in foreign exchange rates on certain currency derivatives, largely offset by the impact of tighter credit spreads and a decrease in interest rates on certain credit derivatives.

Transfers into level 3 derivatives during 2014 primarily reflected transfers of certain credit derivative liabilities from level 2, principally due to unobservable credit spread inputs becoming significant to the valuation of these derivatives and transfers of certain equity derivative liabilities from level 2, primarily due to reduced transparency of volatility inputs used to value these derivatives.

Transfers out of level 3 derivatives during 2014 primarily reflected transfers of certain equity derivative liabilities to level 2, principally due to unobservable correlation inputs no longer being significant to the valuation of these derivatives, and transfers of certain credit derivative assets to level 2, principally due to unobservable credit spread inputs no longer being significant to the net risk of certain portfolios.

OTC Derivatives

The tables below present the fair values of OTC derivative assets and liabilities by tenor and major product type.

	OTC Derivatives as of December 2015			
$ in millions	Less than 1 Year	1 - 5 Years	Greater than 5 Years	Total
Assets				
Interest rates	$ 4,231	$23,278	$ 81,401	$ 108,910
Credit	1,664	4,547	5,842	12,053
Currencies	14,646	8,936	6,353	29,935
Commodities	6,228	3,897	231	10,356
Equities	4,806	7,091	1,550	13,447
Counterparty netting within tenors	(3,660)	(5,751)	(5,270)	(14,681)
Subtotal	$27,915	$41,998	$ 90,107	$ 160,020
Cross-tenor counterparty netting				(20,462)
Cash collateral netting				(89,132)
Total				$ 50,426
Liabilities				
Interest rates	$ 5,323	$13,945	$ 35,592	$ 54,860
Credit	1,804	4,704	1,437	7,945
Currencies	12,378	9,940	10,048	32,366
Commodities	4,464	3,136	2,526	10,126
Equities	5,154	5,802	2,994	13,950
Counterparty netting within tenors	(3,660)	(5,751)	(5,270)	(14,681)
Subtotal	$25,463	$31,776	$ 47,327	$ 104,566
Cross-tenor counterparty netting				(20,462)
Cash collateral netting				(39,950)
Total				$ 44,154

	OTC Derivatives as of December 2014			
$ in millions	Less than 1 Year	1 - 5 Years	Greater than 5 Years	Total
Assets				
Interest rates	$ 7,064	$25,049	$ 90,553	$ 122,666
Credit	1,696	6,093	5,707	13,496
Currencies	17,835	9,897	6,386	34,118
Commodities	8,298	4,068	161	12,527
Equities	4,771	9,285	3,750	17,806
Counterparty netting within tenors	(4,479)	(7,016)	(4,058)	(15,553)
Subtotal	$35,185	$47,376	$102,499	$ 185,060
Cross-tenor counterparty netting				(20,819)
Cash collateral netting				(103,504)
Total				$ 60,737
Liabilities				
Interest rates	$ 7,001	$17,649	$ 37,242	$ 61,892
Credit	2,154	4,942	1,706	8,802
Currencies	18,549	7,667	6,482	32,698
Commodities	5,686	4,105	2,810	12,601
Equities	7,064	6,845	3,571	17,480
Counterparty netting within tenors	(4,479)	(7,016)	(4,058)	(15,553)
Subtotal	$35,975	$34,192	$ 47,753	$ 117,920
Cross-tenor counterparty netting				(20,819)
Cash collateral netting				(36,155)
Total				$ 60,946

In the tables above:

- Tenor is based on expected duration for mortgage-related credit derivatives and generally on remaining contractual maturity for other derivatives.
- Counterparty netting within the same product type and tenor category is included within such product type and tenor category.
- Counterparty netting across product types within the same tenor category is included in "Counterparty netting within tenors." Where the counterparty netting is across tenor categories, the netting is reflected in "Cross-tenor counterparty netting."

Credit Derivatives

The firm enters into a broad array of credit derivatives in locations around the world to facilitate client transactions and to manage the credit risk associated with market-making and investing and lending activities. Credit derivatives are actively managed based on the firm's net risk position.

Credit derivatives are individually negotiated contracts and can have various settlement and payment conventions. Credit events include failure to pay, bankruptcy, acceleration of indebtedness, restructuring, repudiation and dissolution of the reference entity.

The firm enters into the following types of credit derivatives:

- **Credit Default Swaps.** Single-name credit default swaps protect the buyer against the loss of principal on one or more bonds, loans or mortgages (reference obligations) in the event the issuer (reference entity) of the reference obligations suffers a credit event. The buyer of protection pays an initial or periodic premium to the seller and receives protection for the period of the contract. If there is no credit event, as defined in the contract, the seller of protection makes no payments to the buyer of protection. However, if a credit event occurs, the seller of protection is required to make a payment to the buyer of protection, which is calculated in accordance with the terms of the contract.
- **Credit Indices, Baskets and Tranches.** Credit derivatives may reference a basket of single-name credit default swaps or a broad-based index. If a credit event occurs in one of the underlying reference obligations, the protection seller pays the protection buyer. The payment is typically a pro-rata portion of the transaction's total notional amount based on the underlying defaulted reference obligation. In certain transactions, the credit risk of a basket or index is separated into various portions (tranches), each having different levels of subordination. The most junior tranches cover initial defaults and once losses exceed the notional amount of these junior tranches, any excess loss is covered by the next most senior tranche in the capital structure.
- **Total Return Swaps.** A total return swap transfers the risks relating to economic performance of a reference obligation from the protection buyer to the protection seller. Typically, the protection buyer receives from the protection seller a floating rate of interest and protection against any reduction in fair value of the reference obligation, and in return the protection seller receives the cash flows associated with the reference obligation, plus any increase in the fair value of the reference obligation.
- **Credit Options.** In a credit option, the option writer assumes the obligation to purchase or sell a reference obligation at a specified price or credit spread. The option purchaser buys the right, but does not assume the obligation, to sell the reference obligation to, or purchase it from, the option writer. The payments on credit options depend either on a particular credit spread or the price of the reference obligation.

The firm economically hedges its exposure to written credit derivatives primarily by entering into offsetting purchased credit derivatives with identical underliers. Substantially all of the firm's purchased credit derivative transactions are with financial institutions and are subject to stringent collateral thresholds. In addition, upon the occurrence of a specified trigger event, the firm may take possession of the reference obligations underlying a particular written credit derivative, and consequently may, upon liquidation of the reference obligations, recover amounts on the underlying reference obligations in the event of default.

As of December 2015, written and purchased credit derivatives had total gross notional amounts of $923.48 billion and $968.68 billion, respectively, for total net notional purchased protection of $45.20 billion. As of December 2014, written and purchased credit derivatives had total gross notional amounts of $1.22 trillion and $1.28 trillion, respectively, for total net notional purchased protection of $59.35 billion. Substantially all of the firm's written and purchased credit derivatives are credit default swaps.

次へ

The tables below present certain information about credit derivatives. In the tables below:

- Fair values exclude the effects of both netting of receivable balances with payable balances under enforceable netting agreements, and netting of cash received or posted under enforceable credit support agreements, and therefore are not representative of the firm's credit exposure.
- Tenor is based on expected duration for mortgage-related credit derivatives and on remaining contractual maturity for other credit derivatives.
- The credit spread on the underlier, together with the tenor of the contract, are indicators of payment/performance risk. The firm is less likely to pay or otherwise be required to perform where the credit spread and the tenor are lower.
- Offsetting purchased credit derivatives represent the notional amount of purchased credit derivatives that economically hedge written credit derivatives with identical underliers and are included in "Offsetting."
- Other purchased credit derivatives represent the notional amount of all other purchased credit derivatives not included in "Offsetting."

	As of December 2015				
	Credit Spread on Underlier (basis points)				
$ in millions	0 - 250	251 - 500	501 - 1,000	Greater than 1,000	Total
Maximum Payout/Notional Amount of Written Credit Derivatives by Tenor					
Less than 1 year	$ 240,468	$ 2,859	$ 2,881	$ 10,533	$ 256,741
1 – 5 years	514,986	42,399	16,327	26,271	599,983
Greater than 5 years	57,054	6,481	1,567	1,651	66,753
Total	$ 812,508	$51,739	$20,775	$ 38,455	$ 923,477
Maximum Payout/Notional Amount of Purchased Credit Derivatives					
Offsetting	$ 722,436	$46,313	$19,556	$ 33,266	$ 821,571
Other	132,757	6,383	3,372	4,598	147,110
Fair Value of Written Credit Derivatives					
Asset	$ 17,110	$ 924	$108	$190	$ 18,332
Liability	2,756	2,596	1,942	12,485	19,779
Net asset/(liability)	$ 14,354	$ (1,672)	$ (1,834)	$(12,295)	$ (1,447)

	As of December 2014				
	Credit Spread on Underlier (basis points)				
$ in millions	0 - 250	251 - 500	501 - 1,000	Greater than 1,000	Total
Maximum Payout/Notional Amount of Written Credit Derivatives by Tenor					
Less than 1 year	$ 261,591	$ 7,726	$ 8,449	$ 8,728	$ 286,494
1 – 5 years	775,784	37,255	18,046	26,834	857,919
Greater than 5 years	68,830	5,042	1,309	1,279	76,460
Total	$1,106,205	$50,023	$27,804	$ 36,841	$1,220,873
Maximum Payout/Notional Amount of Purchased Credit Derivatives					
Offsetting	$1,012,874	$41,657	$26,240	$ 33,112	$1,113,883
Other	152,465	8,426	1,949	3,499	166,339
Fair Value of Written Credit Derivatives					
Asset	$ 28,004	$ 1,542	$ 112	$ 82	$ 29,740
Liability	3,629	2,266	1,909	13,943	21,747
Net asset/(liability)	$ 24,375	$ (724)	$ (1,797)	$(13,861)	$ 7,993

Impact of Credit Spreads on Derivatives

On an ongoing basis, the firm realizes gains or losses relating to changes in credit risk through the unwind of derivative contracts and changes in credit mitigants.

The net gain/(loss), including hedges, attributable to the impact of changes in credit exposure and credit spreads (counterparty and the firm's) on derivatives was $9 million for 2015, $135 million for 2014 and $(66) million for 2013.

Bifurcated Embedded Derivatives

The table below presents the fair value and the notional amount of derivatives that have been bifurcated from their related borrowings. These derivatives, which are recorded at fair value, primarily consist of interest rate, equity and commodity products and are included in "Unsecured short-term borrowings" and "Unsecured long-term borrowings" with the related borrowings. See Note 8 for further information.

	As of December	
$ in millions	2015	2014
Fair value of assets	$ 466	$ 390
Fair value of liabilities	794	690
Net liability	$ 328	$ 300
Notional amount	$7,869	$7,735

Derivatives with Credit-Related Contingent Features

Certain of the firm's derivatives have been transacted under bilateral agreements with counterparties who may require the firm to post collateral or terminate the transactions based on changes in the firm's credit ratings. The firm assesses the impact of these bilateral agreements by determining the collateral or termination payments that would occur assuming a downgrade by all rating agencies. A downgrade by any one rating agency, depending on the agency's relative ratings of the firm at the time of the downgrade, may have an impact which is comparable to the impact of a downgrade by all rating agencies.

The table below presents the aggregate fair value of net derivative liabilities under such agreements (excluding application of collateral posted to reduce these liabilities), the related aggregate fair value of the assets posted as collateral and the additional collateral or termination payments that could have been called at the reporting date by counterparties in the event of a one-notch and two-notch downgrade in the firm's credit ratings.

	As of December	
$ in millions	**2015**	2014
Net derivative liabilities under bilateral agreements	**$29,836**	$35,764
Collateral posted	**26,075**	30,824
Additional collateral or termination payments for a one-notch downgrade	**1,061**	1,072
Additional collateral or termination payments for a two-notch downgrade	**2,689**	2,815

Hedge Accounting

The firm applies hedge accounting for (i) certain interest rate swaps used to manage the interest rate exposure of certain fixed-rate unsecured long-term and short-term borrowings and certain fixed-rate certificates of deposit and (ii) certain foreign currency forward contracts and foreign currency-denominated debt used to manage foreign currency exposures on the firm's net investment in certain non-U.S. operations.

To qualify for hedge accounting, the hedging instrument must be highly effective at reducing the risk from the exposure being hedged. Additionally, the firm must formally document the hedging relationship at inception and test the hedging relationship at least on a quarterly basis to ensure the hedging instrument continues to be highly effective over the life of the hedging relationship.

Fair Value Hedges

The firm designates certain interest rate swaps as fair value hedges. These interest rate swaps hedge changes in fair value attributable to the designated benchmark interest rate (e.g., London Interbank Offered Rate (LIBOR) or Overnight Index Swap Rate (OIS)), effectively converting a substantial portion of fixed-rate obligations into floating-rate obligations.

The firm applies a statistical method that utilizes regression analysis when assessing the effectiveness of its fair value hedging relationships in achieving offsetting changes in the fair values of the hedging instrument and the risk being hedged (i.e., interest rate risk). An interest rate swap is considered highly effective in offsetting changes in fair value attributable to changes in the hedged risk when the regression analysis results in a coefficient of determination of 80% or greater and a slope between 80% and 125%.

For qualifying fair value hedges, gains or losses on derivatives are included in "Interest expense." The change in fair value of the hedged item attributable to the risk being hedged is reported as an adjustment to its carrying value and is subsequently amortized into interest expense over its remaining life. Gains or losses resulting from hedge ineffectiveness are included in "Interest expense." When a derivative is no longer designated as a hedge, any remaining difference between the carrying value and par value of the hedged item is amortized to interest expense over the remaining life of the hedged item using the effective interest method. See Note 23 for further information about interest income and interest expense.

The table below presents the gains/(losses) from interest rate derivatives accounted for as hedges, the related hedged borrowings and bank deposits, and the hedge ineffectiveness on these derivatives, which primarily consists of amortization of prepaid credit spreads resulting from the passage of time.

	Year Ended December		
$ in millions	**2015**	2014	2013
Interest rate hedges	**$(1,613)**	$ 1,936	$(8,683)
Hedged borrowings and bank deposits	**898**	(2,451)	6,999
Hedge ineffectiveness	**$ (715)**	$ (515)	$(1,684)

Net Investment Hedges

The firm seeks to reduce the impact of fluctuations in foreign exchange rates on its net investments in certain non-U.S. operations through the use of foreign currency forward contracts and foreign currency-denominated debt. For foreign currency forward contracts designated as hedges, the effectiveness of the hedge is assessed based on the overall changes in the fair value of the forward contracts (i.e., based on changes in forward rates). For foreign currency-denominated debt designated as a hedge, the effectiveness of the hedge is assessed based on changes in spot rates.

For qualifying net investment hedges, the gains or losses on the hedging instruments, to the extent effective, are included in "Currency translation" within the consolidated statements of comprehensive income.

The table below presents the gains/(losses) from net investment hedging.

	Year Ended December		
$ in millions	**2015**	2014	2013
Foreign currency forward contract hedges	**$695**	$576	$150
Foreign currency-denominated debt hedges	**(9)**	202	470

The gain/(loss) related to ineffectiveness and the gain/(loss) reclassified to earnings from accumulated other comprehensive income/(loss) were not material for 2015, 2014 or 2013.

As of December 2015 and December 2014, the firm had designated $2.20 billion and $1.36 billion, respectively, of foreign currency-denominated debt, included in "Unsecured long-term borrowings" and "Unsecured short-term borrowings," as hedges of net investments in non-U.S. subsidiaries.

Cash Flow Hedges

During 2013, the firm designated certain commodities-related swap and forward contracts as cash flow hedges. These swap and forward contracts hedged the firm's exposure to the variability in cash flows associated with the forecasted sales of certain energy commodities by one of the firm's consolidated investments. During the fourth quarter of 2014, the firm de-designated these swaps and forward contracts as cash flow hedges as it became probable that the hedged forecasted sales would not occur.

Prior to de-designation, the firm applied a statistical method that utilized regression analysis of changes in forecasted cash flows when assessing hedge effectiveness, subject to the same quantitative criteria as the firm's fair value hedging relationships described above.

The effective portion of the gains/(losses) recognized on these cash flow hedges were included in "Cash flow hedges" within the consolidated statements of comprehensive income, and gains/(losses) reclassified to earnings from accumulated other comprehensive income and gains/(losses) related to hedge ineffectiveness were included in "Other principal transactions" within the consolidated statements of earnings. Such gains/(losses) were not material for 2014 and 2013. There were no gains/(losses) excluded from the assessment of hedge effectiveness for 2014 and 2013.

Note 8.

Fair Value Option

Other Financial Assets and Financial Liabilities at Fair Value

In addition to all cash and derivative instruments included in "Financial instruments owned, at fair value" and "Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value," the firm accounts for certain of its other financial assets and financial liabilities at fair value primarily under the fair value option. The primary reasons for electing the fair value option are to:

- Reflect economic events in earnings on a timely basis;
- Mitigate volatility in earnings from using different measurement attributes (e.g., transfers of financial instruments owned accounted for as financings are recorded at fair value whereas the related secured financing would be recorded on an accrual basis absent electing the fair value option); and
- Address simplification and cost-benefit considerations (e.g., accounting for hybrid financial instruments at fair value in their entirety versus bifurcation of embedded derivatives and hedge accounting for debt hosts).

Hybrid financial instruments are instruments that contain bifurcatable embedded derivatives and do not require settlement by physical delivery of non-financial assets (e.g., physical commodities). If the firm elects to bifurcate the embedded derivative from the associated debt, the derivative is accounted for at fair value and the host contract is accounted for at amortized cost, adjusted for the effective portion of any fair value hedges. If the firm does not elect to bifurcate, the entire hybrid financial instrument is accounted for at fair value under the fair value option.

Other financial assets and financial liabilities accounted for at fair value under the fair value option include:

- Repurchase agreements and substantially all resale agreements;
- Securities borrowed and loaned within Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution;
- Substantially all other secured financings, including transfers of assets accounted for as financings rather than sales;
- Certain unsecured short-term borrowings, consisting of all promissory notes and commercial paper, and certain hybrid financial instruments;
- Certain unsecured long-term borrowings, including certain prepaid commodity transactions and certain hybrid financial instruments;
- Certain receivables from customers and counterparties, including transfers of assets accounted for as secured loans rather than purchases and certain margin loans;
- Certain time deposits issued by the firm's bank subsidiaries (deposits with no stated maturity are not eligible for a fair value option election), including structured certificates of deposit, which are hybrid financial instruments; and
- Certain subordinated liabilities issued by consolidated VIEs.

These financial assets and financial liabilities at fair value are generally valued based on discounted cash flow techniques, which incorporate inputs with reasonable levels of price transparency, and are generally classified as level 2 because the inputs are observable. Valuation adjustments may be made for liquidity and for counterparty and the firm's credit quality.

See below for information about the significant inputs used to value other financial assets and financial liabilities at fair value, including the ranges of significant unobservable inputs used to value the level 3 instruments within these categories. These ranges represent the significant unobservable inputs that were used in the valuation of each type of other financial assets and financial liabilities at fair value. The ranges and weighted averages of these inputs are not representative of the appropriate inputs to use when calculating the fair value of any one instrument. For example, the highest yield presented below for other secured financings is appropriate for valuing a specific agreement in that category but may not be appropriate for valuing any other agreements in that category. Accordingly, the ranges of inputs presented below do not represent uncertainty in, or possible ranges of, fair value measurements of the firm's level 3 other financial assets and financial liabilities.

Resale and Repurchase Agreements and Securities Borrowed and Loaned. The significant inputs to the valuation of resale and repurchase agreements and securities borrowed and loaned are funding spreads, the amount and timing of expected future cash flows and interest rates. As of both December 2015 and December 2014, the firm had no level 3 resale agreements, securities borrowed or securities loaned. As of both December 2015 and December 2014, the firm's level 3 repurchase agreements were not material. See Note 10 for further information about collateralized agreements and financings.

Other Secured Financings. The significant inputs to the valuation of other secured financings at fair value are the amount and timing of expected future cash flows, interest rates, funding spreads, the fair value of the collateral delivered by the firm (which is determined using the amount and timing of expected future cash flows, market prices, market yields and recovery assumptions) and the frequency of additional collateral calls. The ranges of significant unobservable inputs used to value level 3 other secured financings are as follows:

As of December 2015:

- Yield: 0.6% to 10.0% (weighted average: 2.7%)
- Duration: 1.6 to 8.8 years (weighted average: 2.8 years)

As of December 2014:

- Funding spreads: 210 bps to 325 bps (weighted average: 278 bps)
- Yield: 1.1% to 10.0% (weighted average: 3.1%)
- Duration: 0.7 to 3.8 years (weighted average: 2.6 years)

Generally, increases in funding spreads, yield or duration, in isolation, would result in a lower fair value measurement. Due to the distinctive nature of each of the firm's level 3 other secured financings, the interrelationship of inputs is not necessarily uniform across such financings. See Note 10 for further information about collateralized agreements and financings.

Unsecured Short-term and Long-term Borrowings. The significant inputs to the valuation of unsecured short-term and long-term borrowings at fair value are the amount and timing of expected future cash flows, interest rates, the credit spreads of the firm, as well as commodity prices in the case of prepaid commodity transactions. The inputs used to value the embedded derivative component of hybrid financial instruments are consistent with the inputs used to value the firm's other derivative instruments. See Note 7 for further information about derivatives. See Notes 15 and 16 for further information about unsecured short-term and long-term borrowings, respectively.

Certain of the firm's unsecured short-term and long-term instruments are included in level 3, substantially all of which are hybrid financial instruments. As the significant unobservable inputs used to value hybrid financial instruments primarily relate to the embedded derivative component of these borrowings, these inputs are incorporated in the firm's derivative disclosures related to unobservable inputs in Note 7.

Receivables from Customers and Counterparties. Receivables from customers and counterparties at fair value are primarily comprised of transfers of assets accounted for as secured loans rather than purchases. The significant inputs to the valuation of such receivables are commodity prices, interest rates, the amount and timing of expected future cash flows and funding spreads. As of both December 2015 and December 2014, the firm's level 3 receivables from customers and counterparties were not material.

Deposits. The significant inputs to the valuation of time deposits are interest rates and the amount and timing of future cash flows. The inputs used to value the embedded derivative component of hybrid financial instruments are consistent with the inputs used to value the firm's other derivative instruments. See Note 7 for further information about derivatives. See Note 14 for further information about deposits.

The firm's deposits that are included in level 3 are hybrid financial instruments. As the significant unobservable inputs used to value hybrid financial instruments primarily relate to the embedded derivative component of these deposits, these inputs are incorporated in the firm's derivative disclosures related to unobservable inputs in Note 7.

Fair Value of Other Financial Assets and Financial Liabilities by Level

The tables below present, by level within the fair value hierarchy, other financial assets and financial liabilities accounted for at fair value primarily under the fair value option. In the tables below:

- Securities segregated for regulatory and other purposes include segregated securities accounted for at fair value under the fair value option and consists of securities borrowed and resale agreements.
- Level 1 other financial assets at fair value include U.S. Treasury securities segregated for regulatory and other purposes accounted for at fair value under other U.S. GAAP.
- Other financial assets are shown as positive amounts and other financial liabilities are shown as negative amounts.

	Other Financial Assets and Liabilities at Fair Value as of December 2015			
$ in millions	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets				
Securities segregated for regulatory and other purposes	$19,562	$ 18,942	$ —	$ 38,504
Securities purchased under agreements to resell	—	119,450	—	119,450
Securities borrowed	—	69,801	—	69,801
Receivables from customers and counterparties	—	4,947	45	4,992
Total	$19,562	$ 213,140	$ 45	$ 232,747
Liabilities				
Deposits	$ —	$ (12,465)	$ (2,215)	$ (14,680)
Securities sold under agreements to repurchase	—	(85,998)	(71)	(86,069)
Securities loaned	—	(466)	—	(466)
Other secured financings	—	(22,658)	(549)	(23,207)
Unsecured short-term borrowings	—	(13,610)	(4,133)	(17,743)
Unsecured long-term borrowings	—	(18,049)	(4,224)	(22,273)
Other liabilities and accrued expenses	—	(1,201)	(52)	(1,253)
Total	$ —	$(154,447)	$(11,244)	$(165,691)

	Other Financial Assets and Liabilities at Fair Value as of December 2014			
$ in millions	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets				
Securities segregated for regulatory and other purposes	$21,168	$ 13,123	$ —	$ 34,291
Securities purchased under agreements to resell	—	126,036	—	126,036
Securities borrowed	—	66,769	—	66,769
Receivables from customers and counterparties	—	6,888	56	6,944
Total	$21,168	$ 212,816	$ 56	$ 234,040
Liabilities				
Deposits	$ —	$ (12,458)	$(1,065)	$ (13,523)
Securities sold under agreements to repurchase	—	(88,091)	(124)	(88,215)
Securities loaned	—	(765)	—	(765)
Other secured financings	—	(20,359)	(1,091)	(21,450)
Unsecured short-term borrowings	—	(15,114)	(3,712)	(18,826)
Unsecured long-term borrowings	—	(13,420)	(2,585)	(16,005)
Other liabilities and accrued expenses	—	(116)	(715)	(831)
Total	$ —	$(150,323)	$(9,292)	$(159,615)

Transfers Between Levels of the Fair Value Hierarchy

Transfers between levels of the fair value hierarchy are reported at the beginning of the reporting period in which they occur. There were no transfers of other financial assets and financial liabilities between level 1 and level 2 during 2015 or 2014. The table below presents information about transfers between level 2 and level 3.

Level 3 Rollforward

The table below presents changes in fair value for other financial assets and financial liabilities accounted for at fair value categorized as level 3 as of the end of the year. In the table below:

- If a financial asset or financial liability was transferred to level 3 during a reporting period, its entire gain or loss for the period is included in level 3. For level 3 other financial assets, increases are shown as positive amounts, while decreases are shown as negative amounts. For level 3 other financial liabilities, increases are shown as negative amounts, while decreases are shown as positive amounts.
- Level 3 other financial assets and liabilities are frequently economically hedged with cash instruments and derivatives. Accordingly, gains or losses that are reported in level 3 can be partially offset by gains or losses attributable to level 1, 2 or 3 cash instruments or derivatives. As a result, gains or losses included in the level 3 rollforward below do not necessarily represent the overall impact on the firm's results of operations, liquidity or capital resources.
- Net unrealized gains/(losses) relate to instruments that were still held at year-end.
- For the year ended December 2015, the net realized and unrealized gains on level 3 other financial liabilities of $858 million (reflecting $75 million of realized gains and $783 million of unrealized gains) include gains/(losses) of approximately $841 million, $28 million and $(11) million reported in "Market making," "Other principal transactions" and "Interest expense," respectively.
- For the year ended December 2014, the net realized and unrealized losses on level 3 other financial liabilities of $716 million (reflecting $93 million of realized losses and $623 million of unrealized losses) include gains/(losses) of approximately $150 million, $(833) million and $(33) million reported in "Market making," "Other principal transactions" and "Interest expense," respectively.
- See "Level 3 Rollforward Commentary" below for an explanation of the net unrealized gains/(losses) on level 3 other financial assets and liabilities and the activity related to transfers into and out of level 3.

	Level 3 Other Financial Assets and Liabilities at Fair Value									
$ in millions	Balance, beginning of year	Net realized gains/ (losses)	Net unrealized gains/ (losses)	Purchases	Sales	Issuances	Settlements	Transfers into level 3	Transfers out of level 3	Balance, end of year
Year Ended December 2015										
Receivables from customers and counterparties	**$ 56**	**$ 2**	**$ 2**	**$ 8**	**$ —**	**$ —**	**$ (22)**	**$ —**	**$ (1)**	**$ 45**
Total other financial assets	**$ 56**	**$ 2**	**$ 2**	**$ 8**	**$ —**	**$ —**	**$ (22)**	**$ —**	**$ (1)**	**$ 45**
Deposits	**$(1,065)**	**$ (9)**	**$ 56**	**$ —**	**$ —**	**$(1,252)**	**$ 55**	**$ —**	**$ —**	**$ (2,215)**
Securities sold under agreements to repurchase	**(124)**	**—**	**(2)**	**—**	**—**	**—**	**55**	**—**	**—**	**(71)**
Other secured financings	**(1,091)**	**(10)**	**34**	**(1)**	**—**	**(504)**	**363**	**(85)**	**745**	**(549)**
Unsecured short-term borrowings	**(3,712)**	**96**	**355**	**—**	**—**	**(3,377)**	**2,275**	**(641)**	**871**	**(4,133)**
Unsecured long-term borrowings	**(2,585)**	**(7)**	**352**	**—**	**—**	**(2,888)**	**846**	**(464)**	**522**	**(4,224)**
Other liabilities and accrued expenses	**(715)**	**5**	**(12)**	**—**	**—**	**(3)**	**10**	**(23)**	**686**	**(52)**
Total other financial liabilities	**$(9,292)**	**$ 75**	**$ 783**	**$ (1)**	**$ —**	**$(8,024)**	**$3,604**	**$(1,213)**	**$2,824**	**$(11,244)**
Year Ended December 2014										
Securities purchased under agreements to resell	$ 63	$ —	$ —	$ —	$ —	$ —	$ (63)	$ —	$ —	$ —
Receivables from customers and counterparties	235	3	2	29	—	—	(33)	—	(180)	56
Total other financial assets	$ 298	$ 3	$ 2	$ 29	$ —	$ —	$ (96)	$ —	$ (180)	$ 56
Deposits	$ (385)	$ —	$ (21)	$ 5	$ —	$ (442)	$ 6	$ (280)	$ 52	$ (1,065)
Securities sold under agreements to repurchase	(1,010)	—	—	—	—	—	886	—	—	(124)
Other secured financings	(1,019)	(31)	27	(20)	—	(402)	521	(364)	197	(1,091)
Unsecured short-term borrowings	(3,387)	(11)	(251)	(5)	—	(2,246)	1,828	(981)	1,341	(3,712)
Unsecured long-term borrowings	(1,837)	(46)	56	3	—	(1,221)	446	(1,344)	1,358	(2,585)
Other liabilities and accrued expenses	(26)	(5)	(434)	—	(19)	—	20	(301)	50	(715)
Total other financial liabilities	$(7,664)	$ (93)	$(623)	$(17)	$(19)	$(4,311)	$3,707	$(3,270)	$2,996	$ (9,292)

Level 3 Rollforward Commentary

Year Ended December 2015. The net unrealized gain on level 3 other financial assets and liabilities of $785 million (reflecting $2 million of gains on other financial assets and $783 million of gains on other financial liabilities) for 2015 primarily reflected gains on certain hybrid financial instruments included in unsecured short-term and long-term borrowings, principally due to a decrease in global equity prices, the impact of wider credit spreads, and changes in interest and foreign exchange rates.

Transfers into level 3 of other financial liabilities during 2015 primarily reflected transfers of certain hybrid financial instruments included in unsecured short-term and long-term borrowings from level 2, principally due to reduced transparency of certain correlation and volatility inputs used to value these instruments, and transfers from level 3 unsecured long-term borrowings to level 3 unsecured short-term borrowings, as these borrowings neared maturity.

Transfers out of level 3 of other financial liabilities during 2015 primarily reflected transfers of certain hybrid financial instruments included in unsecured short-term and long-term borrowings and certain other secured financings to level 2, principally due to increased transparency of certain correlation, volatility and funding spread inputs used to value these instruments, transfers to level 3 unsecured short-term borrowings from level 3 unsecured long-term borrowings, as these borrowings neared maturity, and transfers of certain subordinated liabilities included in other liabilities and accrued expenses to level 2, principally due to increased price transparency as a result of market transactions in the related underlying investments.

Year Ended December 2014. The net unrealized loss on level 3 other financial assets and liabilities of $621 million (reflecting $2 million of gains on other financial assets and $623 million of losses on other financial liabilities) for 2014 primarily reflected losses on certain subordinated liabilities included in other liabilities and accrued expenses, principally due to changes in the market value of the related underlying investments, and certain hybrid financial instruments included in unsecured short-term borrowings, principally due to an increase in global equity prices.

Transfers out of level 3 of other financial assets during 2014 primarily reflected transfers of certain secured loans included in receivables from customers and counterparties to level 2, principally due to unobservable inputs not being significant to the net risk of the portfolio.

Transfers into level 3 of other financial liabilities during 2014 primarily reflected transfers of certain hybrid financial instruments included in unsecured long-term and short-term borrowings from level 2, principally due to unobservable inputs being significant to the valuation of these instruments, and transfers from level 3 unsecured long-term borrowings to level 3 unsecured short-term borrowings, as these borrowings neared maturity.

Transfers out of level 3 of other financial liabilities during 2014 primarily reflected transfers of certain hybrid financial instruments included in unsecured long-term and short-term borrowings to level 2, principally due to increased transparency of certain correlation and volatility inputs used to value these instruments, transfers of certain other hybrid financial instruments included in unsecured short-term borrowings to level 2, principally due to certain unobservable inputs not being significant to the valuation of these hybrid financial instruments, and transfers to level 3 unsecured short-term borrowings from level 3 unsecured long-term borrowings, as these borrowings neared maturity.

Gains and Losses on Financial Assets and Financial Liabilities Accounted for at Fair Value Under the Fair Value Option

The table below presents the gains and losses recognized as a result of the firm electing to apply the fair value option to certain financial assets and financial liabilities. These gains and losses are included in "Market making" and "Other principal transactions." The table below also includes gains and losses on the embedded derivative component of hybrid financial instruments included in unsecured short-term borrowings, unsecured long-term borrowings and deposits. These gains and losses would have been recognized under other U.S. GAAP even if the firm had not elected to account for the entire hybrid financial instrument at fair value.

The amounts in the table exclude contractual interest, which is included in "Interest income" and "Interest expense," for all instruments other than hybrid financial instruments. See Note 23 for further information about interest income and interest expense.

	Gains/(Losses) on Financial Assets and Financial Liabilities at Fair Value Under the Fair Value Option		
	Year Ended December		
$ in millions	**2015**	2014	2013
Unsecured short-term borrowings [1]	**$ 346**	$(1,180)	$(1,145)
Unsecured long-term borrowings [2]	**771**	(592)	683
Other liabilities and accrued expenses [3]	**(684)**	(441)	(167)
Other [4]	**(217)**	(366)	(443)
Total	**$ 216**	$(2,579)	$(1,072)

1. Includes gains/(losses) on the embedded derivative component of hybrid financial instruments of $339 million for 2015, $(1.22) billion for 2014 and $(1.04) billion for 2013, respectively.
2. Includes gains/(losses) on the embedded derivative component of hybrid financial instruments of $653 million for 2015, $(697) million for 2014 and $902 million for 2013, respectively.
3. Includes gains/(losses) on certain subordinated liabilities issued by consolidated VIEs. Gains/(losses) for 2013 also includes gains on certain insurance contracts.
4. Primarily consists of gains/(losses) on resale and repurchase agreements, securities borrowed, receivables from customers and counterparties, deposits and other secured financings.

Excluding the gains and losses on the instruments accounted for under the fair value option described above, "Market making" and "Other principal transactions" primarily represent gains and losses on "Financial instruments owned, at fair value" and "Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value."

Loans and Lending Commitments

The table below presents the difference between the aggregate fair value and the aggregate contractual principal amount for loans and long-term receivables for which the fair value option was elected.

	As of December	
$ in millions	**2015**	2014
Performing loans and long-term receivables		
Aggregate contractual principal in excess of the related fair value	**$1,330**	$1,699
Loans on nonaccrual status and/or more than 90 days past due [1]		
Aggregate contractual principal in excess of the related fair value (excluding loans carried at zero fair value and considered uncollectible)	**9,600**	13,106
Aggregate fair value of loans on nonaccrual status and/or more than 90 days past due	**2,391**	3,333

1. The aggregate contractual principal amount of these loans exceeds the related fair value primarily because the firm regularly purchases loans, such as distressed loans, at values significantly below contractual principal amounts.

As of December 2015 and December 2014, the fair value of unfunded lending commitments for which the fair value option was elected was a liability of $211 million and $402 million, respectively, and the related total contractual amount of these lending commitments was $14.01 billion and $26.19 billion, respectively. See Note 18 for further information about lending commitments.

Long-Term Debt Instruments

The aggregate contractual principal amount of long-term other secured financings for which the fair value option was elected exceeded the related fair value by $362 million and $203 million as of December 2015 and December 2014, respectively. The aggregate contractual principal amount of unsecured long-term borrowings for which the fair value option was elected exceeded the related fair value by $1.12 billion and $163 million as of December 2015 and December 2014, respectively. The amounts above include both principal and non-principal-protected long-term borrowings.

Impact of Credit Spreads on Loans and Lending Commitments

The estimated net gain attributable to changes in instrument-specific credit spreads on loans and lending commitments for which the fair value option was elected was $751 million for 2015, $1.83 billion for 2014 and $2.69 billion for 2013, respectively. Changes in the fair value of loans and lending commitments are primarily attributable to changes in instrument-specific credit spreads. Substantially all of the firm's performing loans and lending commitments are floating-rate.

Impact of Credit Spreads on Borrowings

The table below presents the net gains/(losses) attributable to the impact of changes in the firm's own credit spreads on borrowings for which the fair value option was elected. The firm calculates the fair value of borrowings by discounting future cash flows at a rate which incorporates the firm's credit spreads.

	Year Ended December		
$ in millions	**2015**	2014	2013
Net gains/(losses) including hedges	**$255**	$144	$(296)
Net gains/(losses) excluding hedges	**255**	142	(317)

Note 9.

Loans Receivable

Loans receivable is comprised of loans held for investment that are accounted for at amortized cost net of allowance for loan losses. Interest on loans receivable is recognized over the life of the loan and is recorded on an accrual basis.

The table below presents details about loans receivable.

	As of December	
$ in millions	**2015**	2014
Corporate loans	**$20,740**	$14,310
Loans to private wealth management clients	**13,961**	11,289
Loans backed by commercial real estate	**5,271**	2,425
Loans backed by residential real estate	**2,316**	321
Other loans	**3,533**	821
Total loans receivable, gross	**45,821**	29,166
Allowance for loan losses	**(414)**	(228)
Total loans receivable	**$45,407**	$28,938

As of December 2015 and December 2014, the fair value of loans receivable was $45.19 billion and $28.90 billion, respectively. As of December 2015, had these loans been carried at fair value and included in the fair value hierarchy, $23.91 billion and $21.28 billion would have been classified in level 2 and level 3, respectively. As of December 2014, had these loans been carried at fair value and included in the fair value hierarchy, $13.75 billion and $15.15 billion would have been classified in level 2 and level 3, respectively.

The firm also extends lending commitments that are held for investment and accounted for on an accrual basis. As of December 2015 and December 2014, such lending commitments were $93.92 billion and $66.22 billion, respectively, substantially all of which were extended to corporate borrowers. The carrying value and the estimated fair value of such lending commitments were liabilities of $291 million and $3.32 billion, respectively, as of December 2015, and $199 million and $1.86 billion, respectively, as of December 2014. Had these commitments been included in the firm's fair value hierarchy, they would have primarily been classified in level 3 as of both December 2015 and December 2014.

The following is a description of the captions in the table above:

- **Corporate Loans.** Corporate loans include term loans, revolving lines of credit, letter of credit facilities and bridge loans, and are principally used for operating liquidity and general corporate purposes, or in connection with acquisitions. Corporate loans may be secured or unsecured, depending on the loan purpose, the risk profile of the borrower and other factors.
- **Loans to Private Wealth Management Clients.** Loans to the firm's private wealth management clients include loans used by clients to finance private asset purchases, employ leverage for strategic investments in real or financial assets, bridge cash flow timing gaps or provide liquidity for other needs. Such loans are primarily secured by securities or other assets.
- **Loans Backed by Commercial Real Estate.** Loans backed by commercial real estate include loans extended by the firm that are directly or indirectly secured by hotels, retail stores, multifamily housing complexes and commercial and industrial properties. Loans backed by commercial real estate also include loans purchased by the firm.
- **Loans Backed by Residential Real Estate.** Loans backed by residential real estate include loans extended by the firm to clients who warehouse assets that are directly or indirectly secured by residential real estate. Loans backed by residential real estate also include loans purchased by the firm.
- **Other Loans.** Other loans primarily include loans extended to clients who warehouse assets that are directly or indirectly secured by consumer loans, including auto loans, and private student loans and other assets.

Loans receivable includes Purchased Credit Impaired (PCI) loans. PCI loans represent acquired loans or pools of loans with evidence of credit deterioration subsequent to their origination and where it is probable, at acquisition, that the firm will not be able to collect all contractually required payments. Loans acquired within the same reporting period, which have at least two common risk characteristics, one of which relates to their credit risk, are eligible to be pooled together and considered a single unit of account. PCI loans are initially recorded at acquisition price and the difference between the acquisition price and the expected cash flows (accretable yield) is recognized over the life of such loans or pools of loans on an effective yield method. Expected cash flows on PCI loans are determined using various inputs and assumptions, including default rates, loss severities, recoveries, amount and timing of prepayments and other macroeconomic indicators. As of December 2015, the carrying value of such loans was $2.12 billion (including $1.16 billion, $941 million and $23 million related to loans backed by commercial real estate, residential real estate and other consumer loans, respectively). The outstanding principal balance and accretable yield related to such loans was $5.54 billion and $234 million, respectively, as of December 2015. The fair value, related expected cash flows, and the contractually required cash flows of PCI loans at the time of acquisition was $2.27 billion, $2.50 billion and $6.47 billion, respectively. The firm did not have any PCI loans as of December 2014.

Credit Quality

The firm's risk assessment process includes evaluating the credit quality of its loans receivable. For loans receivable (excluding PCI loans), the firm performs credit reviews which include initial and ongoing analyses of its borrowers. A credit review is an independent analysis of the capacity and willingness of a borrower to meet its financial obligations, resulting in an internal credit rating. The determination of internal credit ratings also incorporates assumptions with respect to the nature of and outlook for the borrower's industry, and the economic environment. The firm also assigns a regulatory risk rating to such loans based on the definitions provided by the U.S. federal bank regulatory agencies. Such loans are determined to be impaired when it is probable that the firm will not be able to collect all principal and interest due under the contractual terms of the loan. At that time, loans are placed on non-accrual status and all accrued but uncollected interest is reversed against interest income, and interest subsequently collected is recognized on a cash basis to the extent the loan balance is deemed collectible. Otherwise, all cash received is used to reduce the outstanding loan balance. As of December 2015 and December 2014, impaired loans receivable (excluding PCI loans) in non-accrual status were $223 million and $59 million, respectively.

For PCI loans, the firm's risk assessment process includes reviewing certain key metrics, such as delinquency status, collateral values, credit scores and other risk factors. When it is determined that the firm cannot reasonably estimate expected cash flows on the PCI loans or pools of loans, such loans are placed on non-accrual status.

The table below presents gross loans receivable (excluding PCI loans of $2.12 billion, which are not assigned a credit rating equivalent) and related lending commitments by the firm's internally determined public rating agency equivalent and by regulatory risk rating. Non-criticized/pass loans and lending commitments represent loans and lending commitments that are performing and/or do not demonstrate adverse characteristics that are likely to result in a credit loss.

$ in millions	Loans	Lending Commitments	Total
Credit Rating Equivalent			
As of December 2015			
Investment-grade	**$19,459**	**$64,898**	**$ 84,357**
Non-investment-grade	**24,241**	**29,021**	**53,262**
Total	**$43,700**	**$93,919**	**$137,619**
As of December 2014			
Investment-grade	$ 8,090	$48,112	$ 56,202
Non-investment-grade	21,076	18,106	39,182
Total	$29,166	$66,218	$ 95,384
Regulatory Risk Rating			
As of December 2015			
Non-criticized/pass	**$40,967**	**$92,021**	**$132,988**
Criticized	**2,733**	**1,898**	**4,631**
Total	**$43,700**	**$93,919**	**$137,619**
As of December 2014			
Non-criticized/pass	$27,538	$65,141	$ 92,679
Criticized	1,628	1,077	2,705
Total	$29,166	$66,218	$ 95,384

Allowance for Losses on Loans and Lending Commitments

The firm's allowance for loan losses is comprised of portfolio level reserves, specific loan level reserves, and reserves on PCI loans as described below:

- Portfolio level reserves are determined on loans (excluding PCI loans) not deemed impaired by aggregating groups of loans with similar risk characteristics and estimating the probable loss inherent in the portfolio.
- Specific loan level reserves are determined on loans (excluding PCI loans) that exhibit credit quality weakness and are therefore individually evaluated for impairment.
- Reserves on PCI loans are recorded when it is determined that the expected cash flows, which are reassessed on a quarterly basis, will be lower than those used to establish the current effective yield for such loans or pools of loans. If the expected cash flows are determined to be significantly higher than those used to establish the current effective yield, such increases are initially recognized as a reduction to any previously recorded allowances for loan losses and any remaining increases are recognized as interest income prospectively over the life of the loan or pools of loans as an increase to the effective yield.

The allowance for loan losses is determined using various inputs, including industry default and loss data, current macroeconomic indicators, borrower's capacity to meet its financial obligations, borrower's country of risk, loan seniority and collateral type. Management's estimate of loan losses entails judgment about loan collectability at the reporting dates, and there are uncertainties inherent in those judgments. While management uses the best information available to determine this estimate, future adjustments to the allowance may be necessary based on, among other things, changes in the economic environment or variances between actual results and the original assumptions used. Loans are charged off against the allowance for loan losses when deemed to be uncollectible. As of December 2015 and December 2014, substantially all of the firm's loans receivable were evaluated for impairment at the portfolio level.

The firm also records an allowance for losses on lending commitments that are held for investment and accounted for on an accrual basis. Such allowance is determined using the same methodology as the allowance for loan losses, while also taking into consideration the probability of drawdowns or funding, and is included in "Other liabilities and accrued expenses" in the consolidated statements of financial condition. As of December 2015 and December 2014, substantially all of such lending commitments were evaluated for impairment at the portfolio level.

The table below presents changes in the allowance for loan losses and the allowance for losses on lending commitments.

	Year Ended December	
$ in millions	**2015**	2014
Allowance for loan losses		
Balance, beginning of period	**$228**	$139
Charge-offs	**(1)**	(3)
Provision for loan losses	**187**	92
Balance, end of period	**$414**	$228
Allowance for losses on lending commitments		
Balance, beginning of period	**$ 86**	$ 57
Provision for losses on lending commitments	**102**	29
Balance, end of period	**$188**	$ 86

The provision for losses on loans and lending commitments is included in "Other principal transactions" in the consolidated statements of earnings. As of December 2015 and December 2014, substantially all of the allowance for loan losses and allowance for losses on lending commitments were related to corporate loans and corporate lending commitments and were primarily determined at the portfolio level. The firm did not have any allowance for losses on PCI loans as of December 2015 and did not have any PCI loans as of December 2014.

Note 10.
Collateralized Agreements and Financings

Collateralized agreements are securities purchased under agreements to resell (resale agreements) and securities borrowed. Collateralized financings are securities sold under agreements to repurchase (repurchase agreements), securities loaned and other secured financings. The firm enters into these transactions in order to, among other things, facilitate client activities, invest excess cash, acquire securities to cover short positions and finance certain firm activities.

Collateralized agreements and financings are presented on a net-by-counterparty basis when a legal right of setoff exists. Interest on collateralized agreements and collateralized financings is recognized over the life of the transaction and included in "Interest income" and "Interest expense," respectively. See Note 23 for further information about interest income and interest expense.

The table below presents the carrying value of resale and repurchase agreements and securities borrowed and loaned transactions.

	As of December	
$ in millions	**2015**	2014
Securities purchased under agreements to resell[1]	**$120,905**	$127,938
Securities borrowed[2]	**172,099**	160,722
Securities sold under agreements to repurchase[1]	**86,069**	88,215
Securities loaned[2]	**3,614**	5,570

1. Substantially all resale agreements and all repurchase agreements are carried at fair value under the fair value option. See Note 8 for further information about the valuation techniques and significant inputs used to determine fair value.

2. As of December 2015 and December 2014, $69.80 billion and $66.77 billion of securities borrowed, and $466 million and $765 million of securities loaned were at fair value, respectively.

Resale and Repurchase Agreements

A resale agreement is a transaction in which the firm purchases financial instruments from a seller, typically in exchange for cash, and simultaneously enters into an agreement to resell the same or substantially the same financial instruments to the seller at a stated price plus accrued interest at a future date.

A repurchase agreement is a transaction in which the firm sells financial instruments to a buyer, typically in exchange for cash, and simultaneously enters into an agreement to repurchase the same or substantially the same financial instruments from the buyer at a stated price plus accrued interest at a future date.

The financial instruments purchased or sold in resale and repurchase agreements typically include U.S. government and federal agency, and investment-grade sovereign obligations.

The firm receives financial instruments purchased under resale agreements and makes delivery of financial instruments sold under repurchase agreements. To mitigate credit exposure, the firm monitors the market value of these financial instruments on a daily basis, and delivers or obtains additional collateral due to changes in the market value of the financial instruments, as appropriate. For resale agreements, the firm typically requires collateral with a fair value approximately equal to the carrying value of the relevant assets in the consolidated statements of financial condition.

Even though repurchase and resale agreements (including "repos- and reverses-to-maturity") involve the legal transfer of ownership of financial instruments, they are accounted for as financing arrangements because they require the financial instruments to be repurchased or resold at the maturity of the agreement. A repo-to-maturity is a transaction in which the firm transfers a security under an agreement to repurchase the security where the maturity date of the repurchase agreement matches the maturity date of the underlying security. Prior to January 2015, repos-to-maturity were accounted for as sales. The firm had no repos-to-maturity as of December 2015 and December 2014. See Note 3 for information about changes to the accounting for repos-to-maturity which became effective in January 2015.

Securities Borrowed and Loaned Transactions

In a securities borrowed transaction, the firm borrows securities from a counterparty in exchange for cash or securities. When the firm returns the securities, the counterparty returns the cash or securities. Interest is generally paid periodically over the life of the transaction.

In a securities loaned transaction, the firm lends securities to a counterparty in exchange for cash or securities. When the counterparty returns the securities, the firm returns the cash or securities posted as collateral. Interest is generally paid periodically over the life of the transaction.

The firm receives securities borrowed and makes delivery of securities loaned. To mitigate credit exposure, the firm monitors the market value of these securities on a daily basis, and delivers or obtains additional collateral due to changes in the market value of the securities, as appropriate. For securities borrowed transactions, the firm typically requires collateral with a fair value approximately equal to the carrying value of the securities borrowed transaction.

Securities borrowed and loaned within Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution are recorded at fair value under the fair value option. See Note 8 for further information about securities borrowed and loaned accounted for at fair value.

Securities borrowed and loaned within Securities Services are recorded based on the amount of cash collateral advanced or received plus accrued interest. As these arrangements generally can be terminated on demand, they exhibit little, if any, sensitivity to changes in interest rates. Therefore, the carrying value of such arrangements approximates fair value. While these arrangements are carried at amounts that approximate fair value, they are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP and therefore are not included in the firm's fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these arrangements been included in the firm's fair value hierarchy, they would have been classified in level 2 as of December 2015 and December 2014.

Offsetting Arrangements

The tables below present the gross and net resale and repurchase agreements and securities borrowed and loaned transactions, and the related amount of counterparty netting included in the consolidated statements of financial condition. The tables below also present the amounts not offset in the consolidated statements of financial condition, including counterparty netting that does not meet the criteria for netting under U.S. GAAP and the fair value of cash or securities collateral received or posted subject to enforceable credit support agreements.

	As of December 2015			
	Assets		Liabilities	
$ in millions	Resale agreements	Securities borrowed	Repurchase agreements	Securities loaned
Amounts included in the consolidated statements of financial condition				
Gross carrying value	$ 163,199	$ 180,203	$114,960	$ 6,179
Counterparty netting	(28,891)	(2,565)	(28,891)	(2,565)
Total	134,308[1]	177,638[1]	86,069	3,614
Amounts not offset in the consolidated statements of financial condition				
Counterparty netting	(4,979)	(1,732)	(4,979)	(1,732)
Collateral	(125,561)	(167,061)	(78,958)	(1,721)
Total	$ 3,768	$ 8,845	$ 2,132	$ 161

	As of December 2014			
	Assets		Liabilities	
$ in millions	Resale agreements	Securities borrowed	Repurchase agreements	Securities loaned
Amounts included in the consolidated statements of financial condition				
Gross carrying value	$ 160,644	$ 171,384	$114,879	$ 9,150
Counterparty netting	(26,664)	(3,580)	(26,664)	(3,580)
Total	133,980[1]	167,804[1]	88,215	5,570
Amounts not offset in the consolidated statements of financial condition				
Counterparty netting	(3,834)	(641)	(3,834)	(641)
Collateral	(124,528)	(154,058)	(78,457)	(4,882)
Total	$ 5,618	$ 13,105	$ 5,924	$ 47

1. As of December 2015 and December 2014, the firm had $13.40 billion and $6.04 billion, respectively, of securities received under resale agreements, and $5.54 billion and $7.06 billion, respectively, of securities borrowed transactions that were segregated to satisfy certain regulatory requirements. These securities are included in "Cash and securities segregated for regulatory and other purposes."

In the tables above:

- Substantially all of the gross carrying values of these arrangements are subject to enforceable netting agreements.
- Where the firm has received or posted collateral under credit support agreements, but has not yet determined such agreements are enforceable, the related collateral has not been netted.

Gross Carrying Value of Repurchase Agreements and Securities Loaned

The tables below present the gross carrying value of repurchase agreements and securities loaned by class of collateral pledged.

	As of December 2015	
$ in millions	Repurchase agreements	Securities loaned
Commercial paper, certificates of deposit, time deposits and other money market instruments	$ 806	$ —
U.S. government and federal agency obligations	54,856	101
Non-U.S. government and agency obligations	31,547	2,465
Securities backed by commercial real estate	269	—
Securities backed by residential real estate	2,059	—
Corporate debt securities	6,877	30
State and municipal obligations	609	—
Other debt obligations	101	—
Equities and convertible debentures	17,836	3,583
Total	**$114,960**	**$6,179**

	As of December 2014	
$ in millions	Repurchase agreements	Securities loaned
Commercial paper, certificates of deposit, time deposits and other money market instruments	$ 900	$ —
U.S. government and federal agency obligations	56,788	123
Non-U.S. government and agency obligations	27,169	3,463
Securities backed by commercial real estate	419	—
Securities backed by residential real estate	1,574	—
Corporate debt securities	8,028	26
State and municipal obligations	984	—
Other debt obligations	562	—
Equities and convertible debentures	18,455	5,539
Total	$114,879	$9,150

The table below presents the gross carrying value of repurchase agreements and securities loaned by maturity date.

	As of December 2015	
$ in millions	Repurchase agreements	Securities loaned
No stated maturity and overnight	$ 30,901	$4,275
2 - 30 days	35,686	1,437
31 - 90 days	16,035	—
91 days - 1 year	25,691	467
Greater than 1 year	6,647	—
Total	**$114,960**	**$6,179**

In the table above:

- Repurchase agreements and securities loaned that are repayable prior to maturity at the option of the firm are reflected at their contractual maturity dates.
- Repurchase agreements and securities loaned that are redeemable prior to maturity at the option of the holders are reflected at the earliest dates such options become exercisable.

Other Secured Financings

In addition to repurchase agreements and securities loaned transactions, the firm funds certain assets through the use of other secured financings and pledges financial instruments and other assets as collateral in these transactions. These other secured financings consist of:

- Liabilities of consolidated VIEs;
- Transfers of assets accounted for as financings rather than sales (primarily collateralized central bank financings, pledged commodities, bank loans and mortgage whole loans); and
- Other structured financing arrangements.

Other secured financings include arrangements that are nonrecourse. As of December 2015 and December 2014, nonrecourse other secured financings were $2.20 billion and $1.94 billion, respectively.

The firm has elected to apply the fair value option to substantially all other secured financings because the use of fair value eliminates non-economic volatility in earnings that would arise from using different measurement attributes. See Note 8 for further information about other secured financings that are accounted for at fair value.

Other secured financings that are not recorded at fair value are recorded based on the amount of cash received plus accrued interest, which generally approximates fair value. While these financings are carried at amounts that approximate fair value, they are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP and therefore are not included in the firm's fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these financings been included in the firm's fair value hierarchy, they would have been primarily classified in level 2 as of December 2015 and December 2014.

The tables below present information about other secured financings.

	As of December 2015		
$ in millions	U.S. Dollar	Non-U.S. Dollar	Total
Other secured financings (short-term):			
At fair value	$ 7,952	$ 5,448	$13,400
At amortized cost	514	319	833
Weighted average interest rates	*2.93%*	*3.83%*	
Other secured financings (long-term):			
At fair value	6,702	3,105	9,807
At amortized cost	370	343	713
Weighted average interest rates	*2.87%*	*1.54%*	
Total [1]	**$15,538**	**$ 9,215**	**$24,753**
Amount of other secured financings collateralized by:			
Financial instruments [2]	**$14,862**	**$ 8,872**	**$23,734**
Other assets	**676**	**343**	**1,019**

	As of December 2014		
$ in millions	U.S. Dollar	Non-U.S. Dollar	Total
Other secured financings (short-term):			
At fair value	$ 7,887	$ 7,668	$15,555
At amortized cost	5	—	5
Weighted average interest rates	*4.33%*	*—%*	
Other secured financings (long-term):			
At fair value	3,290	2,605	5,895
At amortized cost	580	774	1,354
Weighted average interest rates	*2.69%*	*2.31%*	
Total [1]	$11,762	$11,047	$22,809
Amount of other secured financings collateralized by:			
Financial instruments [2]	$11,460	$10,483	$21,943
Other assets	302	564	866

1. Includes $334 million and $974 million related to transfers of financial assets accounted for as financings rather than sales as of December 2015 and December 2014, respectively. Such financings were collateralized by financial assets included in "Financial instruments owned, at fair value" of $336 million and $995 million as of December 2015 and December 2014, respectively.

2. Includes $14.98 billion and $10.24 billion of other secured financings collateralized by financial instruments owned, at fair value as of December 2015 and December 2014, respectively, and includes $8.76 billion and $11.70 billion of other secured financings collateralized by financial instruments received as collateral and repledged as of December 2015 and December 2014, respectively.

In the tables above:

- Short-term secured financings include financings maturing within one year of the financial statement date and financings that are redeemable within one year of the financial statement date at the option of the holder.
- Weighted average interest rates exclude secured financings at fair value and include the effect of hedging activities. See Note 7 for further information about hedging activities.

The table below presents other secured financings by maturity date.

$ in millions	As of December 2015
Other secured financings (short-term)	**$14,233**
Other secured financings (long-term):	
2017	**5,651**
2018	**2,814**
2019	**482**
2020	**953**
2021 - thereafter	**620**
Total other secured financings (long-term)	**10,520**
Total other secured financings	**$24,753**

In the table above:

- Long-term secured financings that are repayable prior to maturity at the option of the firm are reflected at their contractual maturity dates.
- Long-term secured financings that are redeemable prior to maturity at the option of the holders are reflected at the earliest dates such options become exercisable.

Collateral Received and Pledged

The firm receives cash and securities (e.g., U.S. government and federal agency, other sovereign and corporate obligations, as well as equities and convertible debentures) as collateral, primarily in connection with resale agreements, securities borrowed, derivative transactions and customer margin loans. The firm obtains cash and securities as collateral on an upfront or contingent basis for derivative instruments and collateralized agreements to reduce its credit exposure to individual counterparties.

In many cases, the firm is permitted to deliver or repledge financial instruments received as collateral when entering into repurchase agreements and securities loaned transactions, primarily in connection with secured client financing activities. The firm is also permitted to deliver or repledge these financial instruments in connection with other secured financings, collateralized derivative transactions and firm or customer settlement requirements.

The firm also pledges certain financial instruments owned, at fair value in connection with repurchase agreements, securities loaned transactions and other secured financings, and other assets (primarily real estate and cash) in connection with other secured financings to counterparties who may or may not have the right to deliver or repledge them.

The table below presents financial instruments at fair value received as collateral that were available to be delivered or repledged and were delivered or repledged by the firm.

	As of December	
$ in millions	**2015**	2014
Collateral available to be delivered or repledged[1]	**$636,684**	$630,046
Collateral that was delivered or repledged	**496,240**	474,057

1. As of December 2015 and December 2014, amounts exclude $13.40 billion and $6.04 billion, respectively, of securities received under resale agreements, and $5.54 billion and $7.08 billion, respectively, of securities borrowed transactions that contractually had the right to be delivered or repledged, but were segregated to satisfy certain regulatory requirements.

The table below presents information about assets pledged.

	As of December	
$ in millions	**2015**	2014
Financial instruments owned, at fair value pledged to counterparties that:		
Had the right to deliver or repledge	**$ 54,426**	$ 64,473
Did not have the right to deliver or repledge	**63,880**	68,027
Other assets pledged to counterparties that:		
Did not have the right to deliver or repledge	**1,841**	1,304

Note 11.

Securitization Activities

The firm securitizes residential and commercial mortgages, corporate bonds, loans and other types of financial assets by selling these assets to securitization vehicles (e.g., trusts, corporate entities and limited liability companies) or through a resecuritization. The firm acts as underwriter of the beneficial interests that are sold to investors. The firm's residential mortgage securitizations are primarily in connection with government agency securitizations.

Beneficial interests issued by securitization entities are debt or equity securities that give the investors rights to receive all or portions of specified cash inflows to a securitization vehicle and include senior and subordinated interests in principal, interest and/or other cash inflows. The proceeds from the sale of beneficial interests are used to pay the transferor for the financial assets sold to the securitization vehicle or to purchase securities which serve as collateral.

The firm accounts for a securitization as a sale when it has relinquished control over the transferred assets. Prior to securitization, the firm accounts for assets pending transfer at fair value and therefore does not typically recognize significant gains or losses upon the transfer of assets. Net revenues from underwriting activities are recognized in connection with the sales of the underlying beneficial interests to investors.

For transfers of assets that are not accounted for as sales, the assets remain in "Financial instruments owned, at fair value" and the transfer is accounted for as a collateralized financing, with the related interest expense recognized over the life of the transaction. See Notes 10 and 23 for further information about collateralized financings and interest expense, respectively.

The firm generally receives cash in exchange for the transferred assets but may also have continuing involvement with transferred assets, including ownership of beneficial interests in securitized financial assets, primarily in the form of senior or subordinated securities. The firm may also purchase senior or subordinated securities issued by securitization vehicles (which are typically VIEs) in connection with secondary market-making activities.

The primary risks included in beneficial interests and other interests from the firm's continuing involvement with securitization vehicles are the performance of the underlying collateral, the position of the firm's investment in the capital structure of the securitization vehicle and the market yield for the security. Substantially all of these interests are accounted for at fair value, are included in "Financial instruments owned, at fair value" and are classified in level 2 of the fair value hierarchy. See Notes 5 through 8 for further information about fair value measurements.

The table below presents the amount of financial assets securitized and the cash flows received on retained interests in securitization entities in which the firm had continuing involvement.

	Year Ended December		
$ in millions	**2015**	2014	2013
Residential mortgages	**$10,479**	$19,099	$29,772
Commercial mortgages	**6,043**	2,810	6,086
Other financial assets	**—**	1,009	—
Total	**$16,522**	$22,918	$35,858
Cash flows on retained interests	**$ 174**	$ 215	$ 249

The tables below present the firm's continuing involvement in nonconsolidated securitization entities to which the firm sold assets, as well as the total outstanding principal amount of transferred assets in which the firm has continuing involvement.

	As of December 2015		
$ in millions	**Outstanding Principal Amount**	**Fair Value of Retained Interests**	**Fair Value of Purchased Interests**
U.S. government agency-issued collateralized mortgage obligations	**$39,088**	**$ 846**	**$ 20**
Other residential mortgage-backed	**2,195**	**154**	**17**
Other commercial mortgage-backed	**6,842**	**115**	**28**
CDOs, CLOs and other	**2,732**	**44**	**7**
Total	**$50,857**	**$1,159**	**$ 72**

	As of December 2014		
$ in millions	Outstanding Principal Amount	Fair Value of Retained Interests	Fair Value of Purchased Interests
U.S. government agency-issued collateralized mortgage obligations	$56,792	$2,140	$ —
Other residential mortgage-backed	2,273	144	5
Other commercial mortgage-backed	3,313	86	45
CDOs, CLOs and other	4,299	59	17
Total	$66,677	$2,429	$ 67

In the tables above:

- The outstanding principal amount is presented for the purpose of providing information about the size of the securitization entities in which the firm has continuing involvement and is not representative of the firm's risk of loss.
- For retained or purchased interests, the firm's risk of loss is limited to the fair value of these interests.
- Purchased interests represent senior and subordinated interests, purchased in connection with secondary market-making activities, in securitization entities in which the firm also holds retained interests.
- Substantially all of the total outstanding principal amount and total fair value of retained interests as of December 2015 relate to securitizations during 2012 and thereafter, and substantially all of the total outstanding principal amount and total fair value of retained interests as of December 2014 relate to securitizations during 2011 and thereafter.

In addition to the interests in the tables above, the firm had other continuing involvement in the form of derivative transactions and commitments with certain nonconsolidated VIEs. The carrying value of these derivatives and commitments was a net asset of $92 million and $115 million as of December 2015 and December 2014, respectively. The notional amounts of these derivatives and commitments are included in maximum exposure to loss in the nonconsolidated VIE table in Note 12.

The table below presents the weighted average key economic assumptions used in measuring the fair value of mortgage-backed retained interests and the sensitivity of this fair value to immediate adverse changes of 10% and 20% in those assumptions.

	As of December	
$ in millions	2015	2014
Fair value of retained interests	$ 1,115	$ 2,370
Weighted average life (years)	7.5	7.6
Constant prepayment rate	10.4%	13.2%
Impact of 10% adverse change	$ (22)	$ (33)
Impact of 20% adverse change	(43)	(66)
Discount rate	5.5%	4.1%
Impact of 10% adverse change	$ (28)	$ (50)
Impact of 20% adverse change	(55)	(97)

In the table above:

- Amounts do not reflect the benefit of other financial instruments that are held to mitigate risks inherent in these retained interests.
- Changes in fair value based on an adverse variation in assumptions generally cannot be extrapolated because the relationship of the change in assumptions to the change in fair value is not usually linear.
- The impact of a change in a particular assumption is calculated independently of changes in any other assumption. In practice, simultaneous changes in assumptions might magnify or counteract the sensitivities disclosed above.
- The constant prepayment rate is included only for positions for which it is a key assumption in the determination of fair value.
- The discount rate for retained interests that relate to U.S. government agency-issued collateralized mortgage obligations does not include any credit loss.
- Expected credit loss assumptions are reflected in the discount rate for the remainder of retained interests.

The firm has other retained interests not reflected in the table above with a fair value of $44 million and a weighted average life of 3.5 years as of December 2015, and a fair value of $59 million and a weighted average life of 3.6 years as of December 2014. Due to the nature and current fair value of certain of these retained interests, the weighted average assumptions for constant prepayment and discount rates and the related sensitivity to adverse changes are not meaningful as of December 2015 and December 2014. The firm's maximum exposure to adverse changes in the value of these interests is the carrying value of $44 million and $59 million as of December 2015 and December 2014, respectively.

Note 12.
Variable Interest Entities

VIEs generally finance the purchase of assets by issuing debt and equity securities that are either collateralized by or indexed to the assets held by the VIE. The debt and equity securities issued by a VIE may include tranches of varying levels of subordination. The firm's involvement with VIEs includes securitization of financial assets, as described in Note 11, and investments in and loans to other types of VIEs, as described below. See Note 11 for additional information about securitization activities, including the definition of beneficial interests. See Note 3 for the firm's consolidation policies, including the definition of a VIE.

The firm is principally involved with VIEs through the following business activities:

Mortgage-Backed VIEs and Corporate CDO and CLO VIEs. The firm sells residential and commercial mortgage loans and securities to mortgage-backed VIEs and corporate bonds and loans to corporate CDO and CLO VIEs and may retain beneficial interests in the assets sold to these VIEs. The firm purchases and sells beneficial interests issued by mortgage-backed and corporate CDO and CLO VIEs in connection with market-making activities. In addition, the firm may enter into derivatives with certain of these VIEs, primarily interest rate swaps, which are typically not variable interests. The firm generally enters into derivatives with other counterparties to mitigate its risk from derivatives with these VIEs.

Certain mortgage-backed and corporate CDO and CLO VIEs, usually referred to as synthetic CDOs or credit-linked note VIEs, synthetically create the exposure for the beneficial interests they issue by entering into credit derivatives, rather than purchasing the underlying assets. These credit derivatives may reference a single asset, an index, or a portfolio/basket of assets or indices. See Note 7 for further information about credit derivatives. These VIEs use the funds from the sale of beneficial interests and the premiums received from credit derivative counterparties to purchase securities which serve to collateralize the beneficial interest holders and/or the credit derivative counterparty. These VIEs may enter into other derivatives, primarily interest rate swaps, which are typically not variable interests. The firm may be a counterparty to derivatives with these VIEs and generally enters into derivatives with other counterparties to mitigate its risk.

Real Estate, Credit-Related and Other Investing VIEs. The firm purchases equity and debt securities issued by and makes loans to VIEs that hold real estate, performing and nonperforming debt, distressed loans and equity securities. The firm typically does not sell assets to, or enter into derivatives with, these VIEs.

Other Asset-Backed VIEs. The firm structures VIEs that issue notes to clients, and purchases and sells beneficial interests issued by other asset-backed VIEs in connection with market-making activities. In addition, the firm may enter into derivatives with certain other asset-backed VIEs, primarily total return swaps on the collateral assets held by these VIEs under which the firm pays the VIE the return due to the note holders and receives the return on the collateral assets owned by the VIE. The firm generally can be removed as the total return swap counterparty. The firm generally enters into derivatives with other counterparties to mitigate its risk from derivatives with these VIEs. The firm typically does not sell assets to the other asset-backed VIEs it structures.

Principal-Protected Note VIEs. The firm structures VIEs that issue principal-protected notes to clients. These VIEs own portfolios of assets, principally with exposure to hedge funds. Substantially all of the principal protection on the notes issued by these VIEs is provided by the asset portfolio rebalancing that is required under the terms of the notes. The firm enters into total return swaps with these VIEs under which the firm pays the VIE the return due to the principal-protected note holders and receives the return on the assets owned by the VIE. The firm may enter into derivatives with other counterparties to mitigate the risk it has from the derivatives it enters into with these VIEs. The firm also obtains funding through these VIEs.

Other VIEs. Other primarily includes nonconsolidated power-related and investment fund VIEs. The firm purchases debt and equity securities issued by VIEs that hold power-related assets, and may provide commitments to these VIEs. The firm also makes equity investments in certain of the investment fund VIEs it manages, and is entitled to receive fees from these VIEs. The firm typically does not sell assets to, or enter into derivatives with, these VIEs.

VIE Consolidation Analysis

A variable interest in a VIE is an investment (e.g., debt or equity securities) or other interest (e.g., derivatives or loans and lending commitments) in a VIE that will absorb portions of the VIE's expected losses and/or receive portions of the VIE's expected residual returns.

The firm's variable interests in VIEs include senior and subordinated debt in residential and commercial mortgage-backed and other asset-backed securitization entities, CDOs and CLOs; loans and lending commitments; limited and general partnership interests; preferred and common equity; derivatives that may include foreign currency, equity and/or credit risk; guarantees; and certain of the fees the firm receives from investment funds. Certain interest rate, foreign currency and credit derivatives the firm enters into with VIEs are not variable interests because they create rather than absorb risk.

The enterprise with a controlling financial interest in a VIE is known as the primary beneficiary and consolidates the VIE. The firm determines whether it is the primary beneficiary of a VIE by performing an analysis that principally considers:

- Which variable interest holder has the power to direct the activities of the VIE that most significantly impact the VIE's economic performance;
- Which variable interest holder has the obligation to absorb losses or the right to receive benefits from the VIE that could potentially be significant to the VIE;
- The VIE's purpose and design, including the risks the VIE was designed to create and pass through to its variable interest holders;
- The VIE's capital structure;
- The terms between the VIE and its variable interest holders and other parties involved with the VIE; and
- Related-party relationships.

The firm reassesses its initial evaluation of whether an entity is a VIE when certain reconsideration events occur. The firm reassesses its determination of whether it is the primary beneficiary of a VIE on an ongoing basis based on current facts and circumstances.

Nonconsolidated VIEs

The table below presents information about nonconsolidated VIEs in which the firm holds variable interests.

	Nonconsolidated VIEs as of December	
$ in millions	**2015**	2014
Mortgage-backed [1]		
Assets in VIEs	**$62,672**	$ 78,107
Carrying value of variable interests - assets	**2,439**	4,348
Maximum Exposure to Loss		
Retained interests	**1,115**	2,370
Purchased interests	**1,324**	1,978
Commitments and guarantees	**40**	—
Derivatives	**222**	392
Total maximum exposure to loss	**2,701**	4,740
Corporate CDOs and CLOs		
Assets in VIEs	**6,493**	8,317
Carrying value of variable interests - assets	**624**	463
Carrying value of variable interests - liabilities	**29**	3
Maximum Exposure to Loss		
Retained interests	**3**	4
Purchased interests	**106**	184
Commitments and guarantees	**647**	—
Derivatives	**2,633**	2,053
Loans and investments	**265**	—
Total maximum exposure to loss	**3,654**	2,241
Real estate, credit-related and other investing		
Assets in VIEs	**9,793**	8,720
Carrying value of variable interests - assets	**3,557**	3,051
Carrying value of variable interests - liabilities	**3**	3
Maximum Exposure to Loss		
Commitments and guarantees	**570**	604
Loans and investments	**3,557**	3,051
Total maximum exposure to loss	**4,127**	3,655
Other asset-backed		
Assets in VIEs	**7,026**	8,253
Carrying value of variable interests - assets	**265**	509
Carrying value of variable interests - liabilities	**145**	16
Maximum Exposure to Loss		
Retained interests	**41**	55
Purchased interests	**98**	322
Commitments and guarantees	**500**	213
Derivatives	**4,075**	3,221
Total maximum exposure to loss	**4,714**	3,811
Other		
Assets in VIEs	**4,161**	5,677
Carrying value of variable interests - assets	**286**	290
Maximum Exposure to Loss		
Commitments and guarantees	**263**	307
Derivatives	**6**	88
Loans and investments	**286**	290
Total maximum exposure to loss	**555**	685
Total nonconsolidated VIEs		
Assets in VIEs	**90,145**	109,074
Carrying value of variable interests - assets	**7,171**	8,661
Carrying value of variable interests - liabilities	**177**	22
Maximum Exposure to Loss		
Retained interests	**1,159**	2,429
Purchased interests	**1,528**	2,484
Commitments and guarantees [2]	**2,020**	1,124
Derivatives [2]	**6,936**	5,754
Loans and investments	**4,108**	3,341
Total maximum exposure to loss	**$15,751**	$ 15,132

1. Assets in VIEs and maximum exposure to loss include $4.08 billion and $502 million, respectively, as of December 2015, and $3.57 billion and $662 million, respectively, as of December 2014, related to CDOs backed by mortgage obligations.

2. Includes $1.52 billion and $1.64 billion as of December 2015 and December 2014, respectively, related to commitments and derivative transactions with VIEs to which the firm transferred assets.

The firm's exposure to the obligations of VIEs is generally limited to its interests in these entities. In certain instances, the firm provides guarantees, including derivative guarantees, to VIEs or holders of variable interests in VIEs.

In the table above, nonconsolidated VIEs are aggregated based on principal business activity. The nature of the firm's variable interests can take different forms, as described in the rows under maximum exposure to loss. In the table above:

- The maximum exposure to loss excludes the benefit of offsetting financial instruments that are held to mitigate the risks associated with these variable interests.
- For retained and purchased interests, and loans and investments, the maximum exposure to loss is the carrying value of these interests.
- For commitments and guarantees, and derivatives, the maximum exposure to loss is the notional amount, which does not represent anticipated losses and also has not been reduced by unrealized losses already recorded. As a result, the maximum exposure to loss exceeds liabilities recorded for commitments and guarantees, and derivatives provided to VIEs.

The carrying values of the firm's variable interests in nonconsolidated VIEs are included in the consolidated statement of financial condition as follows:

- Substantially all assets held by the firm related to mortgage-backed and corporate CDO and CLO VIEs are included in "Financial instruments owned, at fair value." Substantially all liabilities held by the firm related to corporate CDO and CLO VIEs are included in "Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value;"
- Substantially all assets held by the firm related to other asset-backed VIEs are included in "Financial instruments owned, at fair value" and "Loans Receivable." Substantially all liabilities held by the firm related to other asset-backed VIEs are included in "Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value;"
- Substantially all assets held by the firm related to real estate, credit-related and other investing VIEs are included in "Financial instruments owned, at fair value," "Loans receivable," and "Other assets." Substantially all liabilities held by the firm related to real estate, credit-related and other investing VIEs are included in "Other liabilities and accrued expenses" and "Financial Instruments sold, but not yet purchased, at fair value;" and
- Substantially all assets held by the firm related to other VIEs are included in "Financial instruments owned, at fair value."

Consolidated VIEs

The table below presents the carrying amount and classification of assets and liabilities in consolidated VIEs, excluding the benefit of offsetting financial instruments that are held to mitigate the risks associated with the firm's variable interests.

	Consolidated VIEs as of December	
$ in millions	**2015**	2014
Real estate, credit-related and other investing		
Assets		
Cash and cash equivalents	**$ 374**	$ 218
Cash and securities segregated for regulatory and other purposes	**49**	19
Receivables from brokers, dealers and clearing organizations	**1**	—
Loans receivable	**1,534**	589
Financial instruments owned, at fair value	**1,585**	2,608
Other assets	**456**	349
Total	**3,999**	3,783
Liabilities		
Other secured financings	**332**	419
Payables to customers and counterparties	**2**	—
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	**16**	10
Unsecured long-term borrowings	**—**	12
Other liabilities and accrued expenses	**556**	906
Total	**906**	1,347
CDOs, mortgage-backed and other asset-backed		
Assets		
Financial instruments owned, at fair value	**572**	121
Other assets	**15**	—
Total	**587**	121
Liabilities		
Other secured financings	**113**	99
Payables to customers and counterparties	**432**	—
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	**—**	8
Total	**545**	107
Principal-protected notes		
Assets		
Cash and securities segregated for regulatory and other purposes	**—**	31
Financial instruments owned, at fair value	**126**	276
Total	**126**	307
Liabilities		
Other secured financings	**413**	439
Unsecured short-term borrowings, including the current portion of unsecured long-term borrowings	**416**	1,090
Unsecured long-term borrowings	**312**	103
Total	**1,141**	1,632
Total consolidated VIEs		
Assets		
Cash and cash equivalents	**374**	218
Cash and securities segregated for regulatory and other purposes	**49**	50
Receivables from brokers, dealers and clearing organizations	**1**	—
Loans receivable	**1,534**	589
Financial instruments owned, at fair value	**2,283**	3,005
Other assets	**471**	349
Total	**4,712**	4,211
Liabilities		
Other secured financings	**858**	957
Payables to customers and counterparties	**434**	—
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	**16**	18
Unsecured short-term borrowings, including the current portion of unsecured long-term borrowings	**416**	1,090
Unsecured long-term borrowings	**312**	115
Other liabilities and accrued expenses	**556**	906
Total	**$2,592**	$3,086

In the table above:

- Consolidated VIEs are aggregated based on principal business activity and their assets and liabilities are presented net of intercompany eliminations. The majority of the assets in principal-protected notes VIEs are intercompany and are eliminated in consolidation.
- VIEs in which the firm holds a majority voting interest are excluded if (i) the VIE meets the definition of a business and (ii) the VIE's assets can be used for purposes other than the settlement of its obligations.
- Substantially all the assets can only be used to settle obligations of the VIE. The liabilities of real estate, credit-related and other investing VIEs, and CDOs, mortgage-backed and other asset-backed VIEs do not have recourse to the general credit of the firm.

Note 13.
Other Assets

Other assets are generally less liquid, non-financial assets. The table below presents other assets by type.

	As of December	
$ in millions	**2015**	2014
Property, leasehold improvements and equipment	**$ 9,956**	$ 9,344
Goodwill and identifiable intangible assets	**4,148**	4,160
Income tax-related assets	**5,548**	5,181
Equity-method investments[1]	**258**	360
Miscellaneous receivables and other[2]	**5,308**[3]	3,156
Total	**$25,218**	$22,201

1. Excludes investments accounted for at fair value under the fair value option where the firm would otherwise apply the equity method of accounting of $6.69 billion and $6.62 billion as of December 2015 and December 2014, respectively, all of which are included in "Financial instruments owned, at fair value." The firm has generally elected the fair value option for such investments acquired after the fair value option became available.
2. Includes $581 million and $461 million of investments in qualified affordable housing projects as of December 2015 and December 2014, respectively.
3. Includes $1.96 billion of assets classified as held for sale related to certain of the firm's consolidated investments in Europe.

Assets Held for Sale

In the fourth quarter of 2015, the firm classified certain consolidated investments in Europe within its Investing & Lending segment as held for sale. As of December 2015, assets and liabilities related to these investments were included in "Other assets" and "Other liabilities and accrued expenses," respectively. Assets related to these investments were $1.96 billion as of December 2015 and substantially all consisted of "Property, leasehold improvements and equipment." Liabilities related to these investments were $783 million as of December 2015 and substantially all consisted of "Other secured financings" carried at fair value under the fair value option.

Property, Leasehold Improvements and Equipment

Property, leasehold improvements and equipment in the table above is net of accumulated depreciation and amortization of $7.77 billion and $8.98 billion as of December 2015 and December 2014, respectively. Property, leasehold improvements and equipment included $5.93 billion and $5.81 billion as of December 2015 and December 2014, respectively, related to property, leasehold improvements and equipment that the firm uses in connection with its operations. The remainder is held by investment entities, including VIEs, consolidated by the firm. Substantially all property and equipment is depreciated on a straight-line basis over the useful life of the asset. Leasehold improvements are amortized on a straight-line basis over the useful life of the improvement or the term of the lease, whichever is shorter. Certain costs of software developed or obtained for internal use are capitalized and amortized on a straight-line basis over the useful life of the software.

Goodwill and Identifiable Intangible Assets

The tables below present the carrying values of goodwill and identifiable intangible assets.

	Goodwill as of December	
$ in millions	**2015**	2014
Investment Banking:		
Financial Advisory	**$ 98**	$ 98
Underwriting	**183**	183
Institutional Client Services:		
Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution	**269**	269
Equities Client Execution	**2,402**	2,403
Securities Services	**105**	105
Investing & Lending	**2**	—
Investment Management	**598**	587
Total	**$3,657**	$3,645

	Identifiable Intangible Assets as of December	
$ in millions	**2015**	2014
Institutional Client Services:		
Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution	**$ 92**	$138
Equities Client Execution	**193**	246
Investing & Lending	**75**	18
Investment Management	**131**	113
Total	**$491**	$515

Goodwill. Goodwill is the cost of acquired companies in excess of the fair value of net assets, including identifiable intangible assets, at the acquisition date.

Goodwill is assessed for impairment annually in the fourth quarter or more frequently if events occur or circumstances change that indicate an impairment may exist. When assessing goodwill for impairment, first, qualitative factors are assessed to determine whether it is more likely than not that the fair value of a reporting unit is less than its carrying amount. If the results of the qualitative assessment are not conclusive, a quantitative goodwill test is performed. The quantitative goodwill test consists of two steps:

- The first step compares the estimated fair value of each reporting unit with its estimated net book value (including goodwill and identifiable intangible assets). If the reporting unit's estimated fair value exceeds its estimated net book value, goodwill is not impaired.
- If the estimated fair value of a reporting unit is less than its estimated net book value, the second step of the goodwill test is performed to measure the amount of impairment, if any. An impairment is equal to the excess of the carrying amount of goodwill over its fair value.

Goodwill was tested for impairment, using a quantitative test, during the fourth quarter of 2015. The estimated fair value of each of the reporting units exceeded its respective net book value. Accordingly, goodwill was not impaired and step two of the quantitative goodwill test was not performed.

To estimate the fair value of each reporting unit, a relative value technique was used because the firm believes market participants would use this technique to value the firm's reporting units. The relative value technique applies observable price-to-earnings multiples or price-to-book multiples and projected return on equity of comparable competitors to reporting units' net earnings or net book value. The net book value of each reporting unit reflects an allocation of total shareholders' equity and represents the estimated amount of total shareholders' equity required to support the activities of the reporting unit under currently applicable regulatory capital requirements.

Identifiable Intangible Assets. The table below presents the gross carrying amount, accumulated amortization and net carrying amount of identifiable intangible assets and their weighted average remaining useful lives.

	As of December		
$ in millions	2015	Weighted Average Remaining Useful Lives (years)[1]	2014
Customer lists			
Gross carrying amount	$ 1,072		$1,036
Accumulated amortization	(777)		(715)
Net carrying amount	295	6	321
Commodities-related			
Gross carrying amount	185		216
Accumulated amortization	(94)		(78)
Net carrying amount	91[1]	7	138
Other			
Gross carrying amount	264		200
Accumulated amortization	(159)		(144)
Net carrying amount	105[2]	6	56
Total			
Gross carrying amount	1,521		1,452
Accumulated amortization	(1,030)		(937)
Net carrying amount	$ 491	6	$ 515

1. Primarily includes commodities-related transportation rights.

2. Primarily includes intangible assets related to acquired leases.

Substantially all of the firm's identifiable intangible assets are considered to have finite useful lives and are amortized over their estimated useful lives using the straight-line method or based on economic usage for certain commodities-related intangibles.

The tables below present details about amortization of identifiable intangible assets.

	Year Ended December		
$ in millions	2015	2014	2013
Amortization	$132	$217	$205

$ in millions Estimated future amortization	As of December 2015
2016	$130
2017	117
2018	100
2019	68
2020	21

Impairments

The firm tests property, leasehold improvements and equipment, identifiable intangible assets and other assets for impairment whenever events or changes in circumstances suggest that an asset's or asset group's carrying value may not be fully recoverable. To the extent the carrying value of an asset exceeds the projected undiscounted cash flows expected to result from the use and eventual disposal of the asset or asset group, the firm determines the asset is impaired and records an impairment equal to the difference between the estimated fair value and the carrying value of the asset or asset group. In addition, the firm will recognize an impairment prior to the sale of an asset if the carrying value of the asset exceeds its estimated fair value.

During 2015, the firm recorded impairments of $103 million, substantially all of which were attributable to consolidated investments and included in the firm's Investing & Lending segment. The impairments generally reflected challenging market conditions for certain companies in the energy industry resulting from continued low energy commodity prices. These impairments consisted of $81 million related to property, leasehold improvements and equipment, which was included in "Depreciation and amortization," and $22 million related to other assets, which was included in "Other Expenses."

During 2014, primarily as a result of deterioration in market and operating conditions related to certain of the firm's consolidated investments and the firm's exchange-traded fund lead market maker (LMM) rights, the firm determined that certain assets were impaired and recorded impairments of $360 million, all of which were included in "Depreciation and amortization." These impairments consisted of $268 million related to property, leasehold improvements and equipment, substantially all of which was attributable to a consolidated investment in Latin America, $70 million related to identifiable intangible assets, primarily attributable to the firm's LMM rights, and $22 million related to goodwill as a result of the sale of Metro International Trade Services (Metro). The impairments related to property, leasehold improvements and equipment and goodwill were included within the firm's Investing & Lending segment and the impairments related to identifiable intangible assets were principally included within the firm's Institutional Client Services segment.

The impairments represented the excess of the carrying values of these assets over their estimated fair values, substantially all of which are calculated using level 3 measurements. These fair values were calculated using a combination of discounted cash flow analyses and relative value analyses, including the estimated cash flows expected to result from the use and eventual disposition of these assets.

Note 14.
Deposits

The table below presents deposits held in U.S. and non-U.S. offices, substantially all of which were interest-bearing. Substantially all U.S. deposits were held at Goldman Sachs Bank USA (GS Bank USA) and substantially all non-U.S. deposits were held at Goldman Sachs International Bank (GSIB).

	As of December	
$ in millions	2015	2014
U.S. offices	$81,920	$69,142
Non-U.S. offices	15,599	13,738
Total	$97,519	$82,880

The table below presents maturities of time deposits held in U.S. and non-U.S. offices.

	As of December 2015		
$ in millions	U.S.	Non-U.S.	Total
2016	$ 8,572	$8,692	$17,264
2017	6,213	119	6,332
2018	3,975	7	3,982
2019	3,931	–	3,931
2020	3,191	–	3,191
2021 - thereafter	8,196	116	8,312
Total	$34,078[1]	$8,934[2]	$43,012[3]

1. Includes $1.92 billion greater than $100,000, of which $741 million matures within three months, $730 million matures within three to six months, $326 million matures within six to twelve months, and $127 million matures after twelve months.
2. Includes $6.98 billion greater than $100,000.
3. Includes $14.68 billion of time deposits accounted for at fair value under the fair value option. See Note 8 for further information about deposits accounted for at fair value.

As of December 2015 and December 2014, deposits include $54.51 billion and $49.29 billion, respectively, of savings and demand deposits, which have no stated maturity, and were recorded based on the amount of cash received plus accrued interest, which approximates fair value. In addition, the firm designates certain derivatives as fair value hedges to convert substantially all of its time deposits not accounted for at fair value from fixed-rate obligations into floating-rate obligations. Accordingly, the carrying value of time deposits approximated fair value as of December 2015 and December 2014. While these savings and demand deposits and time deposits are carried at amounts that approximate fair value, they are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP and therefore are not included in the firm's fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these deposits been included in the firm's fair value hierarchy, they would have been classified in level 2 as of December 2015 and December 2014.

Note 15.
Short-Term Borrowings

The table below presents details about the firm's short-term borrowings.

	As of December	
$ in millions	2015	2014
Other secured financings (short-term)	$14,233	$15,560
Unsecured short-term borrowings	42,787	44,539
Total	$57,020	$60,099

See Note 10 for information about other secured financings.

Unsecured short-term borrowings include the portion of unsecured long-term borrowings maturing within one year of the financial statement date and unsecured long-term borrowings that are redeemable within one year of the financial statement date at the option of the holder.

The firm accounts for promissory notes, commercial paper and certain hybrid financial instruments at fair value under the fair value option. See Note 8 for further information about unsecured short-term borrowings that are accounted for at fair value. The carrying value of unsecured short-term borrowings that are not recorded at fair value generally approximates fair value due to the short-term nature of the obligations. While these unsecured short-term borrowings are carried at amounts that approximate fair value, they are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP and therefore are not included in the firm's fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these borrowings been included in the firm's fair value hierarchy, substantially all would have been classified in level 2 as of December 2015 and December 2014.

The table below presents details about the firm's unsecured short-term borrowings.

	As of December	
$ in millions	2015	2014
Current portion of unsecured long-term borrowings[1]	$25,373	$25,125
Hybrid financial instruments	12,956	14,083
Promissory notes	–	338
Commercial paper	208	617
Other short-term borrowings	4,250	4,376
Total	$42,787	$44,539
Weighted average interest rate[2]	1.52%	1.52%

1. Includes $24.11 billion and $23.82 billion as of December 2015 and December 2014, respectively, issued by Group Inc.
2. The weighted average interest rates for these borrowings include the effect of hedging activities and exclude financial instruments accounted for at fair value under the fair value option. See Note 7 for further information about hedging activities.

Note 16.
Long-Term Borrowings

The table below presents details about the firm's long-term borrowings.

	As of December	
$ in millions	2015	2014
Other secured financings (long-term)	$ 10,520	$ 7,249
Unsecured long-term borrowings	175,422	167,302
Total	$185,942	$174,551

See Note 10 for information about other secured financings.

The tables below present unsecured long-term borrowings extending through 2061 and consisting principally of senior borrowings.

	As of December 2015		
$ in millions	U.S. Dollar	Non-U.S. Dollar	Total
Fixed-rate obligations [1]			
Group Inc.	$ 90,076	$29,808	$119,884
Subsidiaries	2,114	895	3,009
Floating-rate obligations [2]			
Group Inc.	27,881	16,916	44,797
Subsidiaries	5,662	2,070	7,732
Total	$125,733	$49,689	$175,422

	As of December 2014		
$ in millions	U.S. Dollar	Non-U.S. Dollar	Total
Fixed-rate obligations [1]			
Group Inc.	$ 86,255	$34,070	$120,325
Subsidiaries	3,062	710	3,772
Floating-rate obligations [2]			
Group Inc.	23,396	14,590	37,986
Subsidiaries	4,137	1,082	5,219
Total	$116,850	$50,452	$167,302

1. Interest rates on U.S. dollar-denominated debt ranged from 1.60% to 10.04% (with a weighted average rate of 4.89%) and 1.55% to 10.04% (with a weighted average rate of 5.08%) as of December 2015 and December 2014, respectively. Interest rates on non-U.S. dollar-denominated debt ranged from 0.40% to 13.00% (with a weighted average rate of 3.81%) and 0.02% to 13.00% (with a weighted average rate of 4.06%) as of December 2015 and December 2014, respectively.

2. Floating interest rates generally are based on LIBOR or OIS. Equity-linked and indexed instruments are included in floating-rate obligations.

The table below presents unsecured long-term borrowings by maturity date.

	As of December 2015		
$ in millions	Group Inc.	Subsidiaries	Total
2017	$ 22,744	$ 2,618	$ 25,362
2018	23,262	1,869	25,131
2019	15,010	1,025	16,035
2020	17,606	349	17,955
2021 - thereafter	86,059	4,880	90,939
Total [1]	$164,681	$10,741	$175,422

1. Includes $8.34 billion of adjustments to the carrying value of certain unsecured long-term borrowings resulting from the application of hedge accounting by year of maturity as follows: $436 million in 2017, $614 million in 2018, $407 million in 2019, $443 million in 2020, and $6.44 billion in 2021 and thereafter.

In the table above:

- Unsecured long-term borrowings maturing within one year of the financial statement date and unsecured long-term borrowings that are redeemable within one year of the financial statement date at the option of the holders are excluded from the table as they are included as unsecured short-term borrowings.
- Unsecured long-term borrowings that are repayable prior to maturity at the option of the firm are reflected at their contractual maturity dates.
- Unsecured long-term borrowings that are redeemable prior to maturity at the option of the holders are reflected at the earliest dates such options become exercisable.

The firm designates certain derivatives as fair value hedges to convert a majority of the amount of its fixed-rate unsecured long-term borrowings not accounted for at fair value into floating-rate obligations. Accordingly, excluding the cumulative impact of changes in the firm's credit spreads, the carrying value of unsecured long-term borrowings approximated fair value as of December 2015 and December 2014. See Note 7 for further information about hedging activities. For unsecured long-term borrowings for which the firm did not elect the fair value option, the cumulative impact due to changes in the firm's own credit spreads would be an increase of less than 1% and an increase of 2% in the carrying value of such borrowings as of December 2015 and December 2014, respectively. As these borrowings are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP, their fair value is not included in the firm's fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these borrowings been included in the firm's fair value hierarchy, substantially all would have been classified in level 2 as of December 2015 and December 2014.

The tables below present unsecured long-term borrowings, after giving effect to hedging activities that converted a majority of the amount of fixed-rate obligations to floating-rate obligations.

	As of December 2015		
$ in millions	Group Inc.	Subsidiaries	Total
Fixed-rate obligations			
At fair value	$ —	$ 21	$ 21
At amortized cost [1]	52,448	2,569	55,017
Floating-rate obligations			
At fair value	16,194	6,058	22,252
At amortized cost [1]	96,039	2,093	98,132
Total	**$164,681**	**$10,741**	**$175,422**

	As of December 2014		
$ in millions	Group Inc.	Subsidiaries	Total
Fixed-rate obligations			
At fair value	$ —	$ 861	$ 861
At amortized cost [1]	31,232	2,440	33,672
Floating-rate obligations			
At fair value	11,662	3,482	15,144
At amortized cost [1]	115,417	2,208	117,625
Total	$158,311	$ 8,991	$167,302

1. The weighted average interest rates on the aggregate amounts were 2.73% (4.33% related to fixed-rate obligations and 1.84% related to floating-rate obligations) and 2.68% (5.09% related to fixed-rate obligations and 2.01% related to floating-rate obligations) as of December 2015 and December 2014, respectively. These rates exclude financial instruments accounted for at fair value under the fair value option.

Subordinated Borrowings

Unsecured long-term borrowings include subordinated debt and junior subordinated debt. Junior subordinated debt is junior in right of payment to other subordinated borrowings, which are junior to senior borrowings. As of December 2015 and December 2014, subordinated debt had maturities ranging from 2017 to 2045, and 2017 to 2038, respectively.

The tables below present subordinated borrowings.

	As of December 2015		
$ in millions	Par Amount	Carrying Amount	Rate [1]
Subordinated debt [2]	$18,004	$20,784	3.79%
Junior subordinated debt	1,359	1,817	5.77%
Total subordinated borrowings	**$19,363**	**$22,601**	**3.93%**

	As of December 2014		
$ in millions	Par Amount	Carrying Amount	Rate [1]
Subordinated debt [2]	$14,254	$17,236	3.77%
Junior subordinated debt	1,582	2,121	6.21%
Total subordinated borrowings	$15,836	$19,357	4.02%

1. Weighted average interest rates after giving effect to fair value hedges used to convert these fixed-rate obligations into floating-rate obligations. See Note 7 for further information about hedging activities. See below for information about interest rates on junior subordinated debt.

2. Par amount and carrying amount of subordinated debt issued by Group Inc. were $17.47 billion and $20.25 billion, respectively, as of December 2015, and $13.68 billion and $16.67 billion, respectively, as of December 2014.

Junior Subordinated Debt

Junior Subordinated Debt Held by 2012 Trusts. In 2012, the Vesey Street Investment Trust I and the Murray Street Investment Trust I (together, the 2012 Trusts) issued an aggregate of $2.25 billion of senior guaranteed trust securities to third parties. The proceeds of that offering were used to purchase $1.75 billion of junior subordinated debt issued by Group Inc. that pays interest semi-annually at a fixed annual rate of 4.647% and matures on March 9, 2017, and $500 million of junior subordinated debt issued by Group Inc. that pays interest semi-annually at a fixed annual rate of 4.404% and matures on September 1, 2016. During 2014, the firm exchanged $175 million of the senior guaranteed trust securities held by the firm for $175 million of junior subordinated debt held by the Murray Street Investment Trust I. Following the exchange, these senior guaranteed trust securities and junior subordinated debt were extinguished.

The 2012 Trusts purchased the junior subordinated debt from Goldman Sachs Capital II and Goldman Sachs Capital III (APEX Trusts). The APEX Trusts used the proceeds from such sales to purchase shares of Group Inc.'s Perpetual Non-Cumulative Preferred Stock, Series E (Series E Preferred Stock) and Perpetual Non-Cumulative Preferred Stock, Series F (Series F Preferred Stock). See Note 19 for more information about the Series E and Series F Preferred Stock.

The 2012 Trusts are required to pay distributions on their senior guaranteed trust securities in the same amounts and on the same dates that they are scheduled to receive interest on the junior subordinated debt they hold, and are required to redeem their respective senior guaranteed trust securities upon the maturity or earlier redemption of the junior subordinated debt they hold.

The firm has the right to defer payments on the junior subordinated debt, subject to limitations. During any such deferral period, the firm will not be permitted to, among other things, pay dividends on or make certain repurchases of its common or preferred stock. However, as Group Inc. fully and unconditionally guarantees the payment of the distribution and redemption amounts when due on a senior basis on the senior guaranteed trust securities issued by the 2012 Trusts, if the 2012 Trusts are unable to make scheduled distributions to the holders of the senior guaranteed trust securities, under the guarantee, Group Inc. would be obligated to make those payments. As such, the $1.58 billion and the $500 million of junior subordinated debt held by the 2012 Trusts for the benefit of investors, included in "Unsecured long-term borrowings" and "Unsecured short-term borrowings," respectively, in the consolidated statements of financial condition, is not classified as subordinated borrowings.

The APEX Trusts and the 2012 Trusts are Delaware statutory trusts sponsored by the firm and wholly-owned finance subsidiaries of the firm for regulatory and legal purposes but are not consolidated for accounting purposes.

The firm has covenanted in favor of the holders of Group Inc.'s 6.345% junior subordinated debt due February 15, 2034, that, subject to certain exceptions, the firm will not redeem or purchase the capital securities issued by the APEX Trusts or shares of Group Inc.'s Series E or Series F Preferred Stock prior to specified dates in 2022 for a price that exceeds a maximum amount determined by reference to the net cash proceeds that the firm has received from the sale of qualifying securities.

Junior Subordinated Debt Issued in Connection with Trust Preferred Securities. Group Inc. issued $2.84 billion of junior subordinated debt in 2004 to Goldman Sachs Capital I (Trust), a Delaware statutory trust. The Trust issued $2.75 billion of guaranteed preferred beneficial interests (Trust Preferred Securities) to third parties and $85 million of common beneficial interests to Group Inc. and used the proceeds from the issuances to purchase the junior subordinated debt from Group Inc. During 2014 and the first quarter of 2015, the firm purchased $1.43 billion (par amount) of Trust Preferred Securities and delivered these securities, along with $44.2 million of common beneficial interests, to the Trust in exchange for a corresponding par amount of the junior subordinated debt. Following the exchanges, these Trust Preferred Securities, common beneficial interests and junior subordinated debt were extinguished. Subsequent to these extinguishments, the outstanding par amount of junior subordinated debt held by the Trust was $1.36 billion and the outstanding par amount of Trust Preferred Securities and common beneficial interests issued by the Trust was $1.32 billion and $40.8 million, respectively. The Trust is a wholly-owned finance subsidiary of the firm for regulatory and legal purposes but is not consolidated for accounting purposes.

The firm pays interest semi-annually on the junior subordinated debt at an annual rate of 6.345% and the debt matures on February 15, 2034. The coupon rate and the payment dates applicable to the beneficial interests are the same as the interest rate and payment dates for the junior subordinated debt. The firm has the right, from time to time, to defer payment of interest on the junior subordinated debt, and therefore cause payment on the Trust's preferred beneficial interests to be deferred, in each case up to ten consecutive semi-annual periods. During any such deferral period, the firm will not be permitted to, among other things, pay dividends on or make certain repurchases of its common stock. The Trust is not permitted to pay any distributions on the common beneficial interests held by Group Inc. unless all dividends payable on the preferred beneficial interests have been paid in full.

Note 17.
Other Liabilities and Accrued Expenses

The table below presents other liabilities and accrued expenses by type.

	As of December	
$ in millions	**2015**	2014
Compensation and benefits	**$ 8,149**	$ 8,368
Noncontrolling interests [1]	**459**	404
Income tax-related liabilities	**1,280**	1,533
Employee interests in consolidated funds	**149**	176
Subordinated liabilities issued by consolidated VIEs	**501**	843
Accrued expenses and other [2]	**8,355** [3]	4,751
Total	**$18,893**	$16,075

1. Primarily relates to consolidated investment funds.
2. Substantially all of the increase from December 2014 to December 2015 relates to provisions for the agreement in principle with the Residential Mortgage-Backed Securities Working Group of the U.S. Financial Fraud Enforcement Task Force (RMBS Working Group). See Note 27 for further information about this agreement in principle.
3. Includes $783 million of liabilities classified as held for sale related to certain of the firm's consolidated investments in Europe. See Note 13 for further information.

Note 18.

Commitments, Contingencies and Guarantees

Commitments

The table below presents the firm's commitments by type.

	As of December	
$ in millions	2015	2014
Commitments to extend credit		
Commercial lending:		
Investment-grade	$ 72,428	$ 63,634
Non-investment-grade	41,277	29,605
Warehouse financing	3,453	2,710
Total commitments to extend credit	117,158	95,949
Contingent and forward starting resale and securities borrowing agreements	28,874	35,225
Forward starting repurchase and secured lending agreements	5,878	8,180
Letters of credit	249	308
Investment commitments	6,054	5,164
Other	6,944	6,321
Total commitments	**$165,157**	$151,147

The table below presents the firm's commitments by period of expiration.

	Commitment Amount by Period of Expiration as of December 2015			
$ in millions	2016	2017 - 2018	2019 - 2020	2021 - Thereafter
Commitments to extend credit				
Commercial lending:				
Investment-grade	$18,283	$14,530	$36,811	$ 2,804
Non-investment-grade	9,652	8,521	16,932	6,172
Warehouse financing	469	1,905	79	1,000
Total commitments to extend credit	28,404	24,956	53,822	9,976
Contingent and forward starting resale and securities borrowing agreements	28,839	35	–	–
Forward starting repurchase and secured lending agreements	5,878	–	–	–
Letters of credit	217	25	3	4
Investment commitments	4,600	336	24	1,094
Other	6,484	339	70	51
Total commitments	$74,422	$25,691	$53,919	$11,125

Commitments to Extend Credit

The firm's commitments to extend credit are agreements to lend with fixed termination dates and depend on the satisfaction of all contractual conditions to borrowing. These commitments are presented net of amounts syndicated to third parties. The total commitment amount does not necessarily reflect actual future cash flows because the firm may syndicate all or substantial additional portions of these commitments. In addition, commitments can expire unused or be reduced or cancelled at the counterparty's request.

As of December 2015 and December 2014, $93.92 billion and $66.22 billion, respectively, of the firm's lending commitments were held for investment and were accounted for on an accrual basis. See Note 9 for further information about such commitments. In addition, as of December 2015 and December 2014, $9.92 billion and $3.12 billion, respectively, of the firm's lending commitments were held for sale and were accounted for at the lower of cost or fair value.

The firm accounts for the remaining commitments to extend credit at fair value. Losses, if any, are generally recorded, net of any fees in "Other principal transactions."

Commercial Lending. The firm's commercial lending commitments are extended to investment-grade and non-investment-grade corporate borrowers. Commitments to investment-grade corporate borrowers are principally used for operating liquidity and general corporate purposes. The firm also extends lending commitments in connection with contingent acquisition financing and other types of corporate lending as well as commercial real estate financing. Commitments that are extended for contingent acquisition financing are often intended to be short-term in nature, as borrowers often seek to replace them with other funding sources.

Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc. (SMFG) provides the firm with credit loss protection on certain approved loan commitments (primarily investment-grade commercial lending commitments). The notional amount of such loan commitments was $27.03 billion and $27.51 billion as of December 2015 and December 2014, respectively. The credit loss protection on loan commitments provided by SMFG is generally limited to 95% of the first loss the firm realizes on such commitments, up to a maximum of approximately $950 million. In addition, subject to the satisfaction of certain conditions, upon the firm's request, SMFG will provide protection for 70% of additional losses on such commitments, up to a maximum of $1.13 billion, of which $768 million of protection had been provided as of both December 2015 and December 2014. The firm also uses other financial instruments to mitigate credit risks related to certain commitments not covered by SMFG. These instruments primarily include credit default swaps that reference the same or similar underlying instrument or entity, or credit default swaps that reference a market index.

Warehouse Financing. The firm provides financing to clients who warehouse financial assets. These arrangements are secured by the warehoused assets, primarily consisting of consumer and corporate loans.

Contingent and Forward Starting Resale and Securities Borrowing Agreements/Forward Starting Repurchase and Secured Lending Agreements

The firm enters into resale and securities borrowing agreements and repurchase and secured lending agreements that settle at a future date, generally within three business days. The firm also enters into commitments to provide contingent financing to its clients and counterparties through resale agreements. The firm's funding of these commitments depends on the satisfaction of all contractual conditions to the resale agreement and these commitments can expire unused.

Letters of Credit

The firm has commitments under letters of credit issued by various banks which the firm provides to counterparties in lieu of securities or cash to satisfy various collateral and margin deposit requirements.

Investment Commitments

The firm's investment commitments of $6.05 billion and $5.16 billion as of December 2015 and December 2014, respectively, include commitments to invest in private equity, real estate and other assets directly and through funds that the firm raises and manages. Of these amounts, $2.86 billion and $2.87 billion as of December 2015 and December 2014, respectively, relate to commitments to invest in funds managed by the firm. If these commitments are called, they would be funded at market value on the date of investment.

Leases

The firm has contractual obligations under long-term noncancelable lease agreements for office space expiring on various dates through 2069. Certain agreements are subject to periodic escalation provisions for increases in real estate taxes and other charges.

The table below presents future minimum rental payments, net of minimum sublease rentals.

$ in millions	As of December 2015
2016	$ 317
2017	313
2018	301
2019	258
2020	226
2021 - thereafter	1,160
Total	$2,575

Rent charged to operating expense was $249 million for 2015, $309 million for 2014 and $324 million for 2013.

Operating leases include office space held in excess of current requirements. Rent expense relating to space held for growth is included in "Occupancy." The firm records a liability, based on the fair value of the remaining lease rentals reduced by any potential or existing sublease rentals, for leases where the firm has ceased using the space and management has concluded that the firm will not derive any future economic benefits. Costs to terminate a lease before the end of its term are recognized and measured at fair value on termination.

Contingencies

Legal Proceedings. See Note 27 for information about legal proceedings, including certain mortgage-related matters, and agreements the firm has entered into to toll the statute of limitations.

Certain Mortgage-Related Contingencies. There are multiple areas of focus by regulators, governmental agencies and others within the mortgage market that may impact originators, issuers, servicers and investors. There remains significant uncertainty surrounding the nature and extent of any potential exposure for participants in this market.

The firm has not been a significant originator of residential mortgage loans. The firm did purchase loans originated by others and generally received loan-level representations. During the period 2005 through 2008, the firm sold approximately $10 billion of loans to government-sponsored enterprises and approximately $11 billion of loans to other third parties. In addition, the firm transferred $125 billion of loans to trusts and other mortgage securitization vehicles. In connection with both sales of loans and securitizations, the firm provided loan level representations and/or assigned the loan level representations from the party from whom the firm purchased the loans.

The firm's exposure to claims for repurchase of residential mortgage loans based on alleged breaches of representations will depend on a number of factors such as the extent to which these claims are made within the statute of limitations taking into consideration the agreements to toll the statute of limitations the firm has entered into with trustees representing trusts. Based upon the large number of defaults in residential mortgages, including those sold or securitized by the firm, there is a potential for repurchase claims. However, the firm is not in a position to make a meaningful estimate of that exposure at this time.

Other Contingencies. In connection with the sale of Metro, the firm provided customary representations and warranties, and indemnities for breaches of these representations and warranties, to the buyer. The firm further agreed to provide indemnities to the buyer, which primarily relate to potential liabilities for legal or regulatory proceedings arising out of the conduct of Metro's business while the firm owned it.

Guarantees

The tables below present information about certain derivatives that meet the definition of a guarantee, securities lending indemnifications and certain other guarantees.

	As of December 2015		
$ in millions	Derivatives	Securities lending indemnifications	Other financial guarantees
Carrying Value of Net Liability	**$ 8,351**	**$ —**	**$ 76**
Maximum Payout/Notional Amount by Period of Expiration			
2016	**$640,288**	**$31,902**	**$ 611**
2017 - 2018	**168,784**	**—**	**1,402**
2019 - 2020	**67,643**	**—**	**1,772**
2021 - thereafter	**49,728**	**—**	**676**
Total	**$926,443**	**$31,902**	**$4,461**

	As of December 2014		
$ in millions	Derivatives	Securities lending indemnifications	Other financial guarantees
Carrying Value of Net Liability	$ 11,201	$ —	$ 119
Maximum Payout/Notional Amount by Period of Expiration			
2015	$351,308	$27,567	$ 471
2016 - 2017	150,989	—	935
2018 - 2019	51,927	—	1,390
2020 - thereafter	58,511	—	1,690
Total	$612,735	$27,567	$4,486

In the tables above:

- The maximum payout is based on the notional amount of the contract and does not represent anticipated losses.
- Amounts exclude certain commitments to issue standby letters of credit that are included in "Commitments to extend credit." See the tables in "Commitments" above for a summary of the firm's commitments.

次へ

Derivative Guarantees. The firm enters into various derivatives that meet the definition of a guarantee under U.S. GAAP, including written equity and commodity put options, written currency contracts and interest rate caps, floors and swaptions. These derivatives are risk managed together with derivatives that do not meet the definition of a guarantee, and therefore the amounts in the tables above do not reflect the firm's overall risk related to its derivative activities. Disclosures about derivatives are not required if they may be cash settled and the firm has no basis to conclude it is probable that the counterparties held the underlying instruments at inception of the contract. The firm has concluded that these conditions have been met for certain large, internationally active commercial and investment bank counterparties, central clearing counterparties and certain other counterparties. Accordingly, the firm has not included such contracts in the tables above. In addition, see Note 7 for information about credit derivatives that meet the definition of a guarantee, which are not included in the tables above.

Derivatives are accounted for at fair value and therefore the carrying value is considered the best indication of payment/performance risk for individual contracts. However, the carrying values in the tables above exclude the effect of counterparty and cash collateral netting.

Securities Lending Indemnifications. The firm, in its capacity as an agency lender, indemnifies most of its securities lending customers against losses incurred in the event that borrowers do not return securities and the collateral held is insufficient to cover the market value of the securities borrowed. Collateral held by the lenders in connection with securities lending indemnifications was $32.85 billion and $28.49 billion as of December 2015 and December 2014, respectively. Because the contractual nature of these arrangements requires the firm to obtain collateral with a market value that exceeds the value of the securities lent to the borrower, there is minimal performance risk associated with these guarantees.

Other Financial Guarantees. In the ordinary course of business, the firm provides other financial guarantees of the obligations of third parties (e.g., standby letters of credit and other guarantees to enable clients to complete transactions and fund-related guarantees). These guarantees represent obligations to make payments to beneficiaries if the guaranteed party fails to fulfill its obligation under a contractual arrangement with that beneficiary.

Guarantees of Securities Issued by Trusts. The firm has established trusts, including Goldman Sachs Capital I, the APEX Trusts, the 2012 Trusts, and other entities for the limited purpose of issuing securities to third parties, lending the proceeds to the firm and entering into contractual arrangements with the firm and third parties related to this purpose. The firm does not consolidate these entities. See Note 16 for further information about the transactions involving Goldman Sachs Capital I, the APEX Trusts, and the 2012 Trusts.

The firm effectively provides for the full and unconditional guarantee of the securities issued by these entities. Timely payment by the firm of amounts due to these entities under the guarantee, borrowing, preferred stock and related contractual arrangements will be sufficient to cover payments due on the securities issued by these entities.

Management believes that it is unlikely that any circumstances will occur, such as nonperformance on the part of paying agents or other service providers, that would make it necessary for the firm to make payments related to these entities other than those required under the terms of the guarantee, borrowing, preferred stock and related contractual arrangements and in connection with certain expenses incurred by these entities.

Indemnities and Guarantees of Service Providers. In the ordinary course of business, the firm indemnifies and guarantees certain service providers, such as clearing and custody agents, trustees and administrators, against specified potential losses in connection with their acting as an agent of, or providing services to, the firm or its affiliates.

The firm may also be liable to some clients or other parties for losses arising from its custodial role or caused by acts or omissions of third-party service providers, including sub-custodians and third-party brokers. In certain cases, the firm has the right to seek indemnification from these third-party service providers for certain relevant losses incurred by the firm. In addition, the firm is a member of payment, clearing and settlement networks as well as securities exchanges around the world that may require the firm to meet the obligations of such networks and exchanges in the event of member defaults and other loss scenarios.

In connection with its prime brokerage and clearing businesses, the firm agrees to clear and settle on behalf of its clients the transactions entered into by them with other brokerage firms. The firm's obligations in respect of such transactions are secured by the assets in the client's account as well as any proceeds received from the transactions cleared and settled by the firm on behalf of the client. In connection with joint venture investments, the firm may issue loan guarantees under which it may be liable in the event of fraud, misappropriation, environmental liabilities and certain other matters involving the borrower.

The firm is unable to develop an estimate of the maximum payout under these guarantees and indemnifications. However, management believes that it is unlikely the firm will have to make any material payments under these arrangements, and no material liabilities related to these guarantees and indemnifications have been recognized in the consolidated statements of financial condition as of December 2015 and December 2014.

Other Representations, Warranties and Indemnifications. The firm provides representations and warranties to counterparties in connection with a variety of commercial transactions and occasionally indemnifies them against potential losses caused by the breach of those representations and warranties. The firm may also provide indemnifications protecting against changes in or adverse application of certain U.S. tax laws in connection with ordinary-course transactions such as securities issuances, borrowings or derivatives.

In addition, the firm may provide indemnifications to some counterparties to protect them in the event additional taxes are owed or payments are withheld, due either to a change in or an adverse application of certain non-U.S. tax laws.

These indemnifications generally are standard contractual terms and are entered into in the ordinary course of business. Generally, there are no stated or notional amounts included in these indemnifications, and the contingencies triggering the obligation to indemnify are not expected to occur. The firm is unable to develop an estimate of the maximum payout under these guarantees and indemnifications. However, management believes that it is unlikely the firm will have to make any material payments under these arrangements, and no material liabilities related to these arrangements have been recognized in the consolidated statements of financial condition as of December 2015 and December 2014.

Guarantees of Subsidiaries. Group Inc. fully and unconditionally guarantees the securities issued by GS Finance Corp., a wholly-owned finance subsidiary of the firm.

Group Inc. has guaranteed the payment obligations of Goldman, Sachs & Co. (GS&Co.), GS Bank USA and Goldman Sachs Execution & Clearing, L.P. (GSEC), subject to certain exceptions.

In November 2008, the firm contributed subsidiaries into GS Bank USA, and Group Inc. agreed to guarantee the reimbursement of certain losses, including credit-related losses, relating to assets held by the contributed entities.

In addition, Group Inc. guarantees many of the obligations of its other consolidated subsidiaries on a transaction-by-transaction basis, as negotiated with counterparties. Group Inc. is unable to develop an estimate of the maximum payout under its subsidiary guarantees; however, because these guaranteed obligations are also obligations of consolidated subsidiaries, Group Inc.'s liabilities as guarantor are not separately disclosed.

Note 19.

Shareholders' Equity

Common Equity

Dividends declared per common share were $2.55 in 2015, $2.25 in 2014 and $2.05 in 2013. On January 19, 2016, Group Inc. declared a dividend of $0.65 per common share to be paid on March 30, 2016 to common shareholders of record on March 2, 2016.

The firm's share repurchase program is intended to help maintain the appropriate level of common equity. The share repurchase program is effected primarily through regular open-market purchases (which may include repurchase plans designed to comply with Rule 10b5-1), the amounts and timing of which are determined primarily by the firm's current and projected capital position, but which may also be influenced by general market conditions and the prevailing price and trading volumes of the firm's common stock. Prior to repurchasing common stock, the firm must receive confirmation that the Federal Reserve Board does not object to such capital actions.

The table below presents the amount of common stock repurchased by the firm under the share repurchase program.

	Year Ended December		
in millions, except per share amounts	**2015**	2014	2013
Common share repurchases	**22.1**	31.8	39.3
Average cost per share	**$189.41**	$171.79	$157.11
Total cost of common share repurchases	**$ 4,195**	$ 5,469	$ 6,175

Pursuant to the terms of certain share-based compensation plans, employees may remit shares to the firm or the firm may cancel restricted stock units (RSUs) or stock options to satisfy minimum statutory employee tax withholding requirements and the exercise price of stock options. Under these plans, during 2015, 2014 and 2013, employees remitted 35,217 shares, 174,489 shares and 161,211 shares with a total value of $6 million, $31 million and $25 million, and the firm cancelled 5.7 million, 5.8 million and 4.0 million of RSUs with a total value of $1.03 billion, $974 million and $599 million. Under these plans, the firm also cancelled 2.0 million and 15.6 million of stock options with a total value of $406 million and $2.65 billion during 2015 and 2014, respectively.

Preferred Equity

The tables below present details about the perpetual preferred stock issued and outstanding as of December 2015.

Series	Shares Authorized	Shares Issued	Shares Outstanding	Depositary Shares Per Share
A	50,000	30,000	29,999	1,000
B	50,000	32,000	32,000	1,000
C	25,000	8,000	8,000	1,000
D	60,000	54,000	53,999	1,000
E	17,500	17,500	17,500	N/A
F	5,000	5,000	5,000	N/A
I	34,500	34,000	34,000	1,000
J	46,000	40,000	40,000	1,000
K	32,200	28,000	28,000	1,000
L	52,000	52,000	52,000	25
M[1]	80,000	80,000	80,000	25
Total	**452,200**	**380,500**	**380,498**	

1. In April 2015, Group Inc. issued 80,000 shares of Series M perpetual 5.375% Fixed-to-Floating Rate Non-Cumulative Preferred Stock (Series M Preferred Stock).

Series	Liquidation Preference	Redemption Price Per Share	Redemption Value *($ in millions)*
A	$ 25,000	$25,000 plus declared and unpaid dividends	**$ 750**
B	25,000	$25,000 plus declared and unpaid dividends	**800**
C	25,000	$25,000 plus declared and unpaid dividends	**200**
D	25,000	$25,000 plus declared and unpaid dividends	**1,350**
E	100,000	$100,000 plus declared and unpaid dividends	**1,750**
F	100,000	$100,000 plus declared and unpaid dividends	**500**
I	25,000	$25,000 plus accrued and unpaid dividends	**850**
J	25,000	$25,000 plus accrued and unpaid dividends	**1,000**
K	25,000	$25,000 plus accrued and unpaid dividends	**700**
L	25,000	$25,000 plus accrued and unpaid dividends	**1,300**
M	25,000	$25,000 plus accrued and unpaid dividends	**2,000**
Total			**$11,200**

In the tables above:

- Each share of non-cumulative Series A, Series B, Series C and Series D Preferred Stock issued and outstanding is redeemable at the firm's option.
- Each share of non-cumulative Series E and Series F Preferred Stock issued and outstanding is redeemable at the firm's option, subject to certain covenant restrictions governing the firm's ability to redeem or purchase the preferred stock without issuing common stock or other instruments with equity-like characteristics. See Note 16 for information about the replacement capital covenants applicable to the Series E and Series F Preferred Stock.
- Each share of non-cumulative Series I Preferred Stock issued and outstanding is redeemable at the firm's option beginning November 10, 2017.
- Each share of non-cumulative Series J Preferred Stock issued and outstanding is redeemable at the firm's option beginning May 10, 2023.
- Each share of non-cumulative Series K Preferred Stock issued and outstanding is redeemable at the firm's option beginning May 10, 2024.
- Each share of non-cumulative Series L Preferred Stock issued and outstanding is redeemable at the firm's option beginning May 10, 2019.
- Each share of non-cumulative Series M Preferred Stock issued and outstanding is redeemable at the firm's option beginning May 10, 2020.
- All shares of preferred stock have a par value of $0.01 per share and, where applicable, each share of preferred stock is represented by the specified number of depositary shares.

Prior to redeeming preferred stock, the firm must receive confirmation that the Federal Reserve Board does not object to such capital actions. All series of preferred stock are pari passu and have a preference over the firm's common stock on liquidation. Dividends on each series of preferred stock, excluding Series L and Series M Preferred Stock, if declared, are payable quarterly in arrears. Dividends on Series L and Series M Preferred Stock, if declared, are payable semi-annually in arrears from the issuance date to, but excluding, May 10, 2019 and May 10, 2020, respectively, and quarterly thereafter. The firm's ability to declare or pay dividends on, or purchase, redeem or otherwise acquire, its common stock is subject to certain restrictions in the event that the firm fails to pay or set aside full dividends on the preferred stock for the latest completed dividend period.

The table below presents the dividend rates of the firm's perpetual preferred stock as of December 2015.

Series	Dividend Rate
A	3 month LIBOR + 0.75%, with floor of 3.75% per annum
B	6.20% per annum
C	3 month LIBOR + 0.75%, with floor of 4.00% per annum
D	3 month LIBOR + 0.67%, with floor of 4.00% per annum
E	3 month LIBOR + 0.77%, with floor of 4.00% per annum
F	3 month LIBOR + 0.77%, with floor of 4.00% per annum
I	5.95% per annum
J	5.50% per annum to, but excluding, May 10, 2023; 3 month LIBOR + 3.64% per annum thereafter
K	6.375% per annum to, but excluding, May 10, 2024; 3 month LIBOR + 3.55% per annum thereafter
L	5.70% per annum to, but excluding, May 10, 2019; 3 month LIBOR + 3.884% per annum thereafter
M	5.375% per annum to, but excluding, May 10, 2020; 3 month LIBOR + 3.922% per annum thereafter

The table below presents preferred dividends declared on the firm's preferred stock.

	Year Ended December					
	2015		2014		2013	
Series	***per share***	***$ in millions***	*per share*	*$ in millions*	*per share*	*$ in millions*
A	**$ 950.52**	**$ 28**	$ 945.32	$ 28	$ 947.92	$ 28
B	**1,550.00**	**50**	1,550.00	50	1,550.00	50
C	**1,013.90**	**8**	1,008.34	8	1,011.11	8
D	**1,013.90**	**54**	1,008.34	54	1,011.11	54
E	**4,055.55**	**71**	4,044.44	71	4,044.44	71
F	**4,055.55**	**20**	4,044.44	20	4,044.44	20
I	**1,487.52**	**51**	1,487.52	51	1,553.63	53
J	**1,375.00**	**55**	1,375.00	55	744.79	30
K	**1,593.76**	**45**	850.00	24	—	—
L	**1,425.00**	**74**	760.00	39	—	—
M	**735.33**	**59**	—	—	—	—
Total		**$515**		$400		$314

On January 8, 2016, Group Inc. declared dividends of $239.58, $387.50, $255.56, $255.56, $371.88, $343.75 and $398.44 per share of Series A Preferred Stock, Series B Preferred Stock, Series C Preferred Stock, Series D Preferred Stock, Series I Preferred Stock, Series J Preferred Stock and Series K Preferred Stock, respectively, to be paid on February 10, 2016 to preferred shareholders of record on January 26, 2016. In addition, the firm declared dividends of $1,011.11 per each share of Series E Preferred Stock and Series F Preferred Stock, to be paid on March 1, 2016 to preferred shareholders of record on February 15, 2016.

Accumulated Other Comprehensive Loss

The tables below present accumulated other comprehensive loss, net of tax by type.

	December 2015		
$ in millions	Balance, beginning of year	Other comprehensive income/(loss) adjustments, net of tax	Balance, end of year
Currency translation	$(473)	$(114)	$(587)
Pension and postretirement liabilities	(270)	139	(131)
Accumulated other comprehensive income/(loss), net of tax	**$(743)**	**$ 25**	**$(718)**

	December 2014		
$ in millions	Balance, beginning of year	Other comprehensive income/(loss) adjustments, net of tax	Balance, end of year
Currency translation	$(364)	$(109)	$(473)
Pension and postretirement liabilities	(168)	(102)	(270)
Cash flow hedges	8	(8)	—
Accumulated other comprehensive loss, net of tax	$(524)	$(219)	$(743)

Note 20.
Regulation and Capital Adequacy

The Federal Reserve Board is the primary regulator of Group Inc., a bank holding company under the Bank Holding Company Act of 1956 (BHC Act) and a financial holding company under amendments to the BHC Act. As a bank holding company, the firm is subject to consolidated regulatory capital requirements which are calculated in accordance with the revised risk-based capital and leverage regulations of the Federal Reserve Board, subject to certain transitional provisions (Revised Capital Framework).

The risk-based capital requirements are expressed as capital ratios that compare measures of regulatory capital to risk-weighted assets (RWAs). Failure to comply with these requirements could result in restrictions being imposed by the firm's regulators. The firm's capital levels are also subject to qualitative judgments by the regulators about components of capital, risk weightings and other factors. Furthermore, certain of the firm's subsidiaries are subject to separate regulations and capital requirements as described below.

Capital Framework

The regulations under the Revised Capital Framework are largely based on the Basel Committee's final capital framework for strengthening international capital standards (Basel III) and also implement certain provisions of the Dodd-Frank Act. Under the Revised Capital Framework, the firm is an "Advanced approach" banking organization.

As of December 2015, the firm calculated its Common Equity Tier 1 (CET1), Tier 1 capital and Total capital ratios in accordance with (i) the Standardized approach and market risk rules set out in the Revised Capital Framework (together, the Standardized Capital Rules) and (ii) the Advanced approach and market risk rules set out in the Revised Capital Framework (together, the Basel III Advanced Rules). The lower of each ratio calculated in (i) and (ii) is the ratio against which the firm's compliance with its minimum ratio requirements is assessed. Each of the ratios calculated in accordance with the Basel III Advanced Rules was lower than that calculated in accordance with the Standardized Capital Rules and therefore the Basel III Advanced ratios were the ratios that applied to the firm as of December 2015. The capital ratios that apply to the firm can change in future reporting periods as a result of these regulatory requirements.

As of December 2014, the firm calculated its CET1, Tier 1 capital and Total capital ratios using the Revised Capital Framework for regulatory capital, but RWAs were calculated in accordance with (i) the Basel I Capital Accord of the Basel Committee, incorporating the market risk requirements set out in the Revised Capital Framework, and adjusted for certain items related to capital deductions and for the phase-in of capital deductions (Hybrid Capital Rules), and (ii) the Basel III Advanced Rules. The lower of each ratio calculated in (i) and (ii) was the ratio against which the firm's compliance with its minimum ratio requirements was assessed. Each of the ratios calculated in accordance with the Basel III Advanced Rules was lower than that calculated in accordance with the Hybrid Capital Rules and therefore the Basel III Advanced ratios were the ratios that applied to the firm as of December 2014.

Regulatory Capital and Capital Ratios. The table below presents the minimum ratios required for the firm as of December 2015.

	Minimum Ratio
CET1 ratio	4.5%
Tier 1 capital ratio	6.0%
Total capital ratio [1]	8.0%
Tier 1 leverage ratio [2]	4.0%

1. In order to meet the quantitative requirements for being "well-capitalized" under the Federal Reserve Board's regulations, the firm must meet a higher required minimum Total capital ratio of 10.0%.

2. Tier 1 leverage ratio is defined as Tier 1 capital divided by quarterly average adjusted total assets (which includes adjustments for goodwill and identifiable intangible assets, and certain investments in nonconsolidated financial institutions).

Certain aspects of the Revised Capital Framework's requirements phase in over time (transitional provisions). These include the introduction of capital buffers (including surcharges) and certain deductions from regulatory capital (such as investments in nonconsolidated financial institutions). These deductions from regulatory capital are required to be phased in ratably per year from 2014 to 2018, with residual amounts not deducted during the transitional period subject to risk weighting. In addition, junior subordinated debt issued to trusts is being phased out of regulatory capital. The minimum CET1, Tier 1 and Total capital ratios that apply to the firm will increase as the transitional provisions phase in and capital buffers (including surcharges) are introduced.

Definition of Risk-Weighted Assets. As of December 2015, RWAs were calculated in accordance with both the Standardized Capital Rules and the Basel III Advanced Rules. The following is a comparison of RWA calculations under these rules:

- RWAs for credit risk in accordance with the Standardized Capital Rules are calculated in a different manner than the Basel III Advanced Rules. The primary difference is that the Standardized Capital Rules do not contemplate the use of internal models to compute exposure for credit risk on derivatives and securities financing transactions, whereas the Basel III Advanced Rules permit the use of such models, subject to supervisory approval. In addition, credit RWAs calculated in accordance with the Standardized Capital Rules utilize prescribed risk-weights which depend largely on the type of counterparty, rather than on internal assessments of the creditworthiness of such counterparties;
- RWAs for market risk in accordance with the Standardized Capital Rules and the Basel III Advanced Rules are generally consistent; and
- RWAs for operational risk are not required by the Standardized Capital Rules, whereas the Basel III Advanced Rules do include such a requirement.

As of December 2014, the firm calculated RWAs in accordance with both the Basel III Advanced Rules and the Hybrid Capital Rules described below.

Credit Risk

Credit RWAs are calculated based upon measures of exposure, which are then risk weighted. The following is a description of the calculation of credit RWAs in accordance with the Standardized Capital Rules, the Basel III Advanced Rules and the Hybrid Capital Rules:

- For credit RWAs calculated in accordance with the Standardized Capital Rules, the firm utilizes prescribed risk-weights which depend largely on the type of counterparty (e.g., whether the counterparty is a sovereign, bank, broker-dealer or other entity). The exposure measure for derivatives is based on a combination of positive net current exposure and a percentage of the notional amount of each derivative. The exposure measure for securities financing transactions is calculated to reflect adjustments for potential price volatility, the size of which depends on factors such as the type and maturity of the security, and whether it is denominated in the same currency as the other side of the financing transaction. The firm utilizes specific required formulaic approaches to measure exposure for securitizations and equities;
- For credit RWAs calculated in accordance with the Basel III Advanced Rules, the firm has been given permission by its regulators to compute risk-weights for wholesale and retail credit exposures in accordance with the Advanced Internal Ratings-Based approach. This approach is based on internal assessments of the creditworthiness of counterparties, with key inputs being the probability of default, loss given default and the effective maturity. The firm utilizes internal models to measure exposure for derivatives, securities financing transactions and eligible margin loans. The Revised Capital Framework requires that a bank holding company obtain prior written agreement from its regulators before using internal models for such purposes. The firm utilizes specific required formulaic approaches to measure exposure for securitizations and equities; and
- For credit RWAs calculated in accordance with the Hybrid Capital Rules, the firm utilized prescribed risk-weights depending on, among other things, the type of counterparty. The exposure measure for derivatives was based on a combination of positive net current exposure and a percentage of the notional amount of each derivative. The exposure measure for securities financing transactions was based on the carrying value without the application of potential price volatility adjustments required under the Standardized Capital Rules.

Market Risk

Market RWAs are calculated based on measures of exposure which include Value-at-Risk (VaR), stressed VaR, incremental risk and comprehensive risk based on internal models, and a standardized measurement method for specific risk. The market risk regulatory capital rules require that a bank holding company obtain prior written agreement from its regulators before using any internal model to calculate its risk-based capital requirement. The following is further information regarding the measures of exposure for market RWAs calculated in accordance with the Standardized Capital Rules, Basel III Advanced Rules and Hybrid Capital Rules:

- VaR is the potential loss in value of inventory positions, as well as certain other financial assets and financial liabilities, due to adverse market movements over a defined time horizon with a specified confidence level. For both risk management purposes and regulatory capital calculations the firm uses a single VaR model which captures risks including those related to interest rates, equity prices, currency rates and commodity prices. However, VaR used for regulatory capital requirements (regulatory VaR) differs from risk management VaR due to different time horizons and confidence levels (10-day and 99% for regulatory VaR vs. one-day and 95% for risk management VaR), as well as differences in the scope of positions on which VaR is calculated. In addition, the daily trading net revenues used to determine risk management VaR exceptions (i.e., comparing the daily trading net revenues to the VaR measure calculated as of the end of the prior business day) include intraday activity, whereas the Federal Reserve Board's regulatory capital rules require that intraday activity be excluded from daily trading net revenues when calculating regulatory VaR exceptions. Intraday activity includes bid/offer net revenues, which are more likely than not to be positive by their nature. As a result, there may be differences in the number of VaR exceptions and the amount of daily trading net revenues calculated for regulatory VaR compared to the amounts calculated for risk management VaR. The firm's positional losses observed on a single day did not exceed its 99% one-day regulatory VaR during 2015, but did exceed its 99% one-day regulatory VaR on three occasions during 2014. There was no change in the VaR multiplier used to calculate Market RWAs;
- Stressed VaR is the potential loss in value of inventory positions, as well as certain other financial assets and financial liabilities, during a period of significant market stress;
- Incremental risk is the potential loss in value of non-securitized inventory positions due to the default or credit migration of issuers of financial instruments over a one-year time horizon;
- Comprehensive risk is the potential loss in value, due to price risk and defaults, within the firm's credit correlation positions; and
- Specific risk is the risk of loss on a position that could result from factors other than broad market movements, including event risk, default risk and idiosyncratic risk. The standardized measurement method is used to determine specific risk RWAs, by applying supervisory defined risk-weighting factors after applicable netting is performed.

Operational Risk

Operational RWAs are only required to be included under the Basel III Advanced Rules. The firm has been given permission by its regulators to calculate operational RWAs in accordance with the "Advanced Measurement Approach," and therefore utilizes an internal risk-based model to quantify operational RWAs.

Consolidated Regulatory Capital Ratios

Capital Ratios and RWAs. Each of the ratios calculated in accordance with the Basel III Advanced Rules was lower than that calculated in accordance with the Standardized Rules as of December 2015 and therefore such lower ratios applied to the firm as of that date. Each of the ratios calculated in accordance with the Basel III Advanced Rules was lower than that calculated in accordance with the Hybrid Capital Rules as of December 2014 and therefore such lower ratios applied to the firm as of that date.

The table below presents the ratios calculated in accordance with both the Standardized and Basel III Advanced rules as of both December 2015 and December 2014. While the ratios calculated in accordance with the Standardized Capital Rules were not applicable until January 2015, the December 2014 ratios are presented in the table below for comparative purposes.

	As of December	
$ in millions	2015	2014
Common shareholders' equity	$ 75,528	$ 73,597
Deductions for goodwill and identifiable intangible assets, net of deferred tax liabilities	(2,814)	(2,787)
Deductions for investments in nonconsolidated financial institutions	(864)	(953)
Other adjustments	(487)	(27)
Common Equity Tier 1	71,363	69,830
Perpetual non-cumulative preferred stock	11,200	9,200
Junior subordinated debt issued to trusts	330	660
Deduction for investments in covered funds	(413)	—
Other adjustments	(969)	(1,257)
Tier 1 capital	$ 81,511	$ 78,433
Standardized Tier 2 and total capital		
Tier 1 capital	$ 81,511	$ 78,433
Qualifying subordinated debt	15,132	11,894
Junior subordinated debt issued to trusts	990	660
Allowance for losses on loans and lending commitments	602	316
Other adjustments	(19)	(9)
Standardized Tier 2 capital	16,705	12,861
Standardized total capital	$ 98,216	$ 91,294
Basel III Advanced Tier 2 and total capital		
Tier 1 capital	$ 81,511	$ 78,433
Standardized Tier 2 capital	16,705	12,861
Allowance for losses on loans and lending commitments	(602)	(316)
Basel III Advanced Tier 2 capital	16,103	12,545
Basel III Advanced total capital	$ 97,614	$ 90,978
RWAs		
Standardized	$524,107	$619,216
Basel III Advanced	577,651	570,313
CET1 ratio		
Standardized	13.6%	11.3%
Basel III Advanced	12.4%	12.2%
Tier 1 capital ratio		
Standardized	15.6%	12.7%
Basel III Advanced	14.1%	13.8%
Total capital ratio		
Standardized	18.7%	14.7%
Basel III Advanced	16.9%	16.0%
Tier 1 leverage ratio	9.3%	9.0%

In the table above:

- The deductions for goodwill and identifiable intangible assets, net of deferred tax liabilities, include goodwill of $3.66 billion and $3.65 billion as of December 2015 and December 2014, respectively, and identifiable intangible assets of $196 million (40% of $491 million) and $103 million (20% of $515 million) as of December 2015 and December 2014, respectively, net of associated deferred tax liabilities of $1.04 billion and $961 million as of December 2015 and December 2014, respectively. Goodwill is fully deducted from CET1, while the deduction for identifiable intangible assets is required to be phased into CET1 ratably over five years from 2014 to 2018. The balance that is not deducted during the transitional period is risk weighted.
- The deductions for investments in nonconsolidated financial institutions represent the amount by which the firm's investments in the capital of nonconsolidated financial institutions exceed certain prescribed thresholds. The deduction for such investments is required to be phased into CET1 ratably over five years from 2014 to 2018. As of December 2015 and December 2014, CET1 reflects 40% and 20% of the deduction, respectively. The balance that is not deducted during the transitional period is risk weighted.
- The deduction for investments in covered funds represents the firm's aggregate investments in applicable covered funds, as permitted by the Volcker Rule, that were purchased after December 2013. Substantially all of these investments in covered funds were purchased in connection with the firm's market-making activities. This deduction became effective in July 2015 and is not subject to a transition period. See Note 6 for further information about the Volcker Rule.
- Other adjustments within CET1 and Tier 1 capital primarily include accumulated other comprehensive loss, credit valuation adjustments on derivative liabilities, debt valuation adjustments, the overfunded portion of the firm's defined benefit pension plan obligation net of associated deferred tax liabilities, disallowed deferred tax assets and other required credit risk-based deductions. The deductions for such items are generally required to be phased into CET1 ratably over five years from 2014 to 2018. As of December 2015 and December 2014, CET1 reflects 40% and 20% of such deductions, respectively. The balance that is not deducted from CET1 during the transitional period is generally deducted from Tier 1 capital within other adjustments.

- Junior subordinated debt issued to trusts is reflected in both Tier 1 capital (25%) and Tier 2 capital (75%) as of December 2015. Such percentages were 50% for both Tier 1 and Tier 2 capital as of December 2014. Junior subordinated debt issued to trusts is reduced by the amount of trust preferred securities purchased by the firm and will be fully phased out of Tier 1 capital into Tier 2 capital by 2016, and then out of Tier 2 capital by 2022. See Note 16 for additional information about the firm's junior subordinated debt issued to trusts and trust preferred securities purchased by the firm.
- Qualifying subordinated debt represents subordinated debt issued by Group Inc. with an original term to maturity of five years or greater. The outstanding amount of subordinated debt qualifying for Tier 2 capital is reduced upon reaching a remaining maturity of five years. See Note 16 for additional information about the firm's subordinated debt.

The tables below present changes in CET1, Tier 1 capital and Tier 2 capital for the period ended December 2015 and the period from December 31, 2013 to December 31, 2014.

	Period Ended December 2015	
$ in millions	**Standardized**	**Basel III Advanced**
Common Equity Tier 1		
Beginning balance	**$69,830**	**$69,830**
Increased deductions due to transitional provisions [1]	**(1,368)**	**(1,368)**
Increase in common shareholders' equity	**1,931**	**1,931**
Change in deduction for goodwill and identifiable intangible assets, net of deferred tax liabilities	**75**	**75**
Change in deduction for investments in nonconsolidated financial institutions	**1,059**	**1,059**
Change in other adjustments	**(164)**	**(164)**
Ending balance	**$71,363**	**$71,363**
Tier 1 capital		
Beginning balance	**$78,433**	**$78,433**
Increased deductions due to transitional provisions [1]	**(1,073)**	**(1,073)**
Other net increase in CET1	**2,901**	**2,901**
Redesignation of junior subordinated debt issued to trusts	**(330)**	**(330)**
Increase in perpetual non-cumulative preferred stock	**2,000**	**2,000**
Deduction for investments in covered funds	**(413)**	**(413)**
Change in other adjustments	**(7)**	**(7)**
Ending balance	**81,511**	**81,511**
Tier 2 capital		
Beginning balance	**12,861**	**12,545**
Increased deductions due to transitional provisions [1]	**(53)**	**(53)**
Increase in qualifying subordinated debt	**3,238**	**3,238**
Redesignation of junior subordinated debt issued to trusts	**330**	**330**
Change in the allowance for losses on loans and lending commitments	**286**	**—**
Change in other adjustments	**43**	**43**
Ending balance	**16,705**	**16,103**
Total capital	**$98,216**	**$97,614**

1. Represents the increased phase-in of deductions from 20% to 40%, effective January 2015.

$ in millions	Period Ended December 2014
Common Equity Tier 1	
Balance, December 31, 2013	$63,248
Change in CET1 related to the transition to the Revised Capital Framework [1]	3,177
Increase in common shareholders' equity	2,330
Change in deduction for goodwill and identifiable intangible assets, net of deferred tax liabilities	144
Change in deduction for investments in nonconsolidated financial institutions	839
Change in other adjustments	92
Balance, December 31, 2014	$69,830
Tier 1 capital	
Balance, December 31, 2013	$72,471
Change in CET1 related to the transition to the Revised Capital Framework [1]	3,177
Change in Tier 1 capital related to the transition to the Revised Capital Framework [2]	(443)
Other net increase in CET1	3,405
Increase in perpetual non-cumulative preferred stock	2,000
Redesignation of junior subordinated debt issued to trusts and decrease related to trust preferred securities purchased by the firm	(1,403)
Change in other adjustments	(774)
Balance, December 31, 2014	78,433
Tier 2 capital	
Balance, December 31, 2013	13,632
Change in Tier 2 capital related to the transition to the Revised Capital Framework [3]	(197)
Decrease in qualifying subordinated debt	(879)
Trust preferred securities purchased by the firm, net of redesignation of junior subordinated debt issued to trusts	(27)
Change in other adjustments	16
Balance, December 31, 2014	12,545
Total capital	$90,978

1. Includes $3.66 billion related to the transition to the Revised Capital Framework on January 1, 2014 as well as $(479) million related to the firm's application of the Basel III Advanced Rules on April 1, 2014.
2. Includes $(219) million related to the transition to the Revised Capital Framework on January 1, 2014 as well as $(224) million related to the firm's application of the Basel III Advanced Rules on April 1, 2014.
3. Includes $(2) million related to the transition to the Revised Capital Framework on January 1, 2014 as well as $(195) million related to the firm's application of the Basel III Advanced Rules on April 1, 2014.

In the table above, "Change in CET1 related to the transition to the Revised Capital Framework" primarily reflects the change in the treatment of equity investments in certain nonconsolidated entities. The Revised Capital Framework requires only a portion of such investments that exceed certain prescribed thresholds to be treated as deductions from CET1 and the remainder are risk-weighted, subject to the applicable transitional provisions. As of December 2013, in accordance with the previous capital regulations, these equity investments were treated as deductions.

The tables below present the components of RWAs calculated in accordance with the Standardized and Basel III Advanced rules as of December 2015 and December 2014.

	Standardized Capital Rules as of December	
$ in millions	2015	2014
Credit RWAs		
Derivatives	**$136,841**	$180,771
Commitments, guarantees and loans	**111,391**	89,783
Securities financing transactions [1]	**71,392**	92,116
Equity investments	**37,687**	38,526
Other [2]	**62,807**	71,499
Total Credit RWAs	**420,118**	472,695
Market RWAs		
Regulatory VaR	**12,000**	10,238
Stressed VaR	**21,738**	29,625
Incremental risk	**9,513**	16,950
Comprehensive risk	**5,725**	9,855
Specific risk	**55,013**	79,853
Total Market RWAs	**103,989**	146,521
Total RWAs	**$524,107**	$619,216

	Basel III Advanced Rules as of December	
$ in millions	2015	2014
Credit RWAs		
Derivatives	**$113,671**	$122,501
Commitments, guarantees and loans	**114,523**	95,209
Securities financing transactions [1]	**14,901**	15,618
Equity investments	**40,110**	40,146
Other [2]	**60,877**	54,470
Total Credit RWAs	**344,082**	327,944
Market RWAs		
Regulatory VaR	**12,000**	10,238
Stressed VaR	**21,738**	29,625
Incremental risk	**9,513**	16,950
Comprehensive risk	**4,717**	8,150
Specific risk	**55,013**	79,918
Total Market RWAs	**102,981**	144,881
Total Operational RWAs	**130,588**	97,488
Total RWAs	**$577,651**	$570,313

1. Represents resale and repurchase agreements and securities borrowed and loaned transactions.

2. Includes receivables, other assets, and cash and cash equivalents.

The table below presents changes in RWAs calculated in accordance with the Standardized and Basel III Advanced rules for the period ended December 2015.

	Period Ended December 2015	
$ in millions	Standardized	Basel III Advanced
Risk-Weighted Assets		
Beginning balance	**$619,216**	**$570,313**
Credit RWAs		
Increased deductions due to transitional provisions [1]	**(1,073)**	**(1,073)**
Increase/(decrease) in derivatives	**(43,930)**	**(8,830)**
Increase/(decrease) in commitments, guarantees and loans	**21,608**	**19,314**
Increase/(decrease) in securities financing transactions	**(20,724)**	**(717)**
Increase/(decrease) in equity investments	**131**	**934**
Change in other	**(8,589)**	**6,510**
Change in Credit RWAs	**(52,577)**	**16,138**
Market RWAs		
Increase/(decrease) in regulatory VaR	**1,762**	**1,762**
Increase/(decrease) in stressed VaR	**(7,887)**	**(7,887)**
Increase/(decrease) in incremental risk	**(7,437)**	**(7,437)**
Increase/(decrease) in comprehensive risk	**(4,130)**	**(3,433)**
Increase/(decrease) in specific risk	**(24,840)**	**(24,905)**
Change in Market RWAs	**(42,532)**	**(41,900)**
Operational RWAs		
Increase/(decrease) in operational risk	**—**	**33,100**
Change in Operational RWAs	**—**	**33,100**
Ending balance	**$524,107**	**$577,651**

1. Represents the increased phase-in of deductions from 20% to 40%, effective January 2015.

Standardized Credit RWAs as of December 2015 decreased by $52.58 billion compared with December 2014, reflecting decreases in derivatives and securities financing transactions, primarily due to lower exposures. These decreases were partially offset by an increase in lending activity. Standardized Market RWAs as of December 2015 decreased by $42.53 billion compared with December 2014, primarily due to decreased specific risk, as a result of reduced risk exposures.

Basel III Advanced Credit RWAs as of December 2015 increased by $16.14 billion compared with December 2014, primarily reflecting an increase in lending activity. This increase was partially offset by a decrease in RWAs related to derivatives, due to lower counterparty credit risk. Basel III Advanced Market RWAs as of December 2015 decreased by $41.90 billion compared with December 2014, primarily due to decreased specific risk, as a result of reduced risk exposures. Basel III Advanced Operational RWAs as of December 2015 increased by $33.10 billion compared with December 2014, substantially all of which is associated with mortgage-related legal matters and regulatory proceedings.

See "Definition of Risk-Weighted Assets" above for a description of the calculations of Credit RWAs, Market RWAs and Operational RWAs, including the differences in the calculation of Credit RWAs under each of the Standardized Capital Rules and the Basel III Advanced Rules.

The table below presents changes in RWAs from December 31, 2013 to December 31, 2014. As of December 31, 2013, the firm was subject to the capital regulations of the Federal Reserve Board that were based on the Basel Committee's Basel I Capital Accord, including the revised market risk capital requirements.

$ in millions	Period Ended December 2014
Risk-weighted assets	
Balance, December 31, 2013	$433,226
Credit RWAs	
Change related to the transition to the Revised Capital Framework [1]	69,101
Decrease in derivatives	(24,109)
Increase in commitments, guarantees and loans	18,208
Decrease in securities financing transactions	(2,782)
Decrease in equity investments	(2,728)
Increase in other	2,007
Change in Credit RWAs	59,697
Market RWAs	
Change related to the transition to the Revised Capital Framework	1,626
Decrease in regulatory VaR	(5,175)
Decrease in stressed VaR	(11,512)
Increase in incremental risk	7,487
Decrease in comprehensive risk	(6,617)
Decrease in specific risk	(5,907)
Change in Market RWAs	(20,098)
Operational RWAs	
Change related to the transition to the Revised Capital Framework	88,938
Increase in operational risk	8,550
Change in Operational RWAs	97,488
Ending balance (Basel III Advanced)	$570,313

1. Includes $26.67 billion of RWA changes related to the transition to the Revised Capital Framework on January 1, 2014 and $42.43 billion of changes to the calculation of credit RWAs in accordance with the Basel III Advanced Rules related to the firm's application of the Basel III Advanced Rules on April 1, 2014.

Credit RWAs as of December 2014 increased by $59.70 billion compared with December 2013, primarily due to increased risk weightings related to counterparty credit risk for derivative exposures and the inclusion of RWAs for equity investments in certain nonconsolidated entities, both resulting from the transition to the Revised Capital Framework. Market RWAs as of December 2014 decreased by $20.10 billion compared with December 2013, primarily due to a decrease in stressed VaR, reflecting reduced fixed income and equities exposures. Operational RWAs as of December 2014 increased by $97.49 billion compared with December 2013, substantially all of which was due to the transition to the Revised Capital Framework.

Bank Subsidiaries

Regulatory Capital Ratios. GS Bank USA, an FDIC-insured, New York State-chartered bank and a member of the Federal Reserve System, is supervised and regulated by the Federal Reserve Board, the FDIC, the New York State Department of Financial Services and the Consumer Financial Protection Bureau, and is subject to regulatory capital requirements that are calculated in substantially the same manner as those applicable to bank holding companies. For purposes of assessing the adequacy of its capital, GS Bank USA calculates its capital ratios in accordance with the risk-based capital and leverage requirements applicable to state member banks. Those requirements are based on the Revised Capital Framework described above. GS Bank USA is an Advanced approach banking organization under the Revised Capital Framework.

Under the regulatory framework for prompt corrective action applicable to GS Bank USA, in order to meet the quantitative requirements for being a "well-capitalized" depository institution, GS Bank USA must meet higher minimum requirements than the minimum ratios in the table below. The table below presents the minimum ratios and "well-capitalized" minimum ratios required for GS Bank USA as of December 2015.

	Minimum Ratio	"Well-capitalized" Minimum Ratio
CET1 ratio	4.5%	6.5%
Tier 1 capital ratio	6.0%	8.0%
Total capital ratio	8.0%	10.0%
Tier 1 leverage ratio	4.0%	5.0%

GS Bank USA was in compliance with its minimum capital requirements and the "well-capitalized" minimum ratios as of December 2015 and December 2014. GS Bank USA's capital levels and prompt corrective action classification are also subject to qualitative judgments by the regulators about components of capital, risk weightings and other factors. Failure to comply with these capital requirements could result in restrictions being imposed by GS Bank USA's regulators.

As of December 2015, similar to the firm, GS Bank USA is required to calculate each of the CET1, Tier 1 capital and Total capital ratios in accordance with both the Standardized Capital Rules and Basel III Advanced Rules. The lower of each ratio calculated in accordance with the Standardized Capital Rules and Basel III Advanced Rules is the ratio against which GS Bank USA's compliance with its minimum ratio requirements is assessed. Each of the ratios calculated in accordance with the Standardized Capital Rules was lower than that calculated in accordance with the Basel III Advanced Rules and therefore the Standardized Capital ratios were the ratios that applied to GS Bank USA as of December 2015. The capital ratios that apply to GS Bank USA can change in future reporting periods as a result of these regulatory requirements.

As of December 2014, GS Bank USA was required to calculate each of the CET1, Tier 1 capital and Total capital ratios in accordance with both the Basel III Advanced Rules and Hybrid Capital Rules. The lower of each ratio calculated in accordance with the Basel III Advanced Rules and the Hybrid Capital Rules was the ratio against which GS Bank USA's compliance with its minimum ratio requirements was assessed. Each of the ratios calculated in accordance with the Hybrid Capital Rules was lower than that calculated in accordance with the Basel III Advanced Rules and therefore the Hybrid Capital ratios were the ratios that applied to GS Bank USA as of December 2014.

The table below presents the ratios for GS Bank USA calculated in accordance with both the Standardized and Basel III Advanced rules as of both December 2015 and December 2014, and with the Hybrid Capital Rules as of December 2014. While the ratios calculated in accordance with the Standardized Capital Rules were not applicable until January 2015, the December 2014 ratios are presented in the table below for comparative purposes.

	As of December	
$ in millions	**2015**	2014
Standardized		
Common Equity Tier 1	**$ 23,017**	$ 21,293
Tier 1 capital	**23,017**	21,293
Tier 2 capital	**2,311**	2,182
Total capital	**$ 25,328**	$ 23,475
RWAs	**$202,197**	$200,605
CET1 ratio	**11.4%**	10.6%
Tier 1 capital ratio	**11.4%**	10.6%
Total capital ratio	**12.5%**	11.7%
Basel III Advanced		
Common Equity Tier 1	**$ 23,017**	$ 21,293
Tier 1 capital	**23,017**	21,293
Standardized Tier 2 capital	**2,311**	2,182
Allowance for losses on loans and lending commitments	**(311)**	(182)
Tier 2 capital	**2,000**	2,000
Total capital	**$ 25,017**	$ 23,293
RWAs	**$131,059**	$141,978
CET1 ratio	**17.6%**	15.0%
Tier 1 capital ratio	**17.6%**	15.0%
Total capital ratio	**19.1%**	16.4%
Hybrid		
RWAs	**N/A**	$149,963
CET1 ratio	**N/A**	14.2%
Tier 1 capital ratio	**N/A**	14.2%
Total capital ratio	**N/A**	15.7%
Tier 1 leverage ratio	**16.4%**	17.3%

The firm's principal non-U.S. bank subsidiary, GSIB, is a wholly-owned credit institution, regulated by the Prudential Regulation Authority (PRA) and the Financial Conduct Authority (FCA) and is subject to minimum capital requirements. As of December 2015 and December 2014, GSIB was in compliance with all regulatory capital requirements.

Broker-Dealer Subsidiaries

U.S. Regulated Broker-Dealer Subsidiaries. The firm's U.S. regulated broker-dealer subsidiaries include GS&Co. and GSEC. GS&Co. and GSEC are registered U.S. broker-dealers and futures commission merchants, and are subject to regulatory capital requirements, including those imposed by the SEC, the U.S. Commodity Futures Trading Commission (CFTC), the Chicago Mercantile Exchange, the Financial Industry Regulatory Authority, Inc. (FINRA) and the National Futures Association. Rule 15c3-1 of the SEC and Rule 1.17 of the CFTC specify uniform minimum net capital requirements, as defined, for their registrants, and also effectively require that a significant part of the registrants' assets be kept in relatively liquid form. GS&Co. and GSEC have elected to calculate their minimum capital requirements in accordance with the "Alternative Net Capital Requirement" as permitted by Rule 15c3-1.

As of December 2015 and December 2014, GS&Co. had regulatory net capital, as defined by Rule 15c3-1, of $14.75 billion and $14.83 billion, respectively, which exceeded the amount required by $12.37 billion and $12.46 billion, respectively. As of December 2015 and December 2014, GSEC had regulatory net capital, as defined by Rule 15c3-1, of $1.71 billion and $1.67 billion, respectively, which exceeded the amount required by $1.59 billion and $1.53 billion, respectively.

In addition to its alternative minimum net capital requirements, GS&Co. is also required to hold tentative net capital in excess of $1 billion and net capital in excess of $500 million in accordance with the market and credit risk standards of Appendix E of Rule 15c3-1. GS&Co. is also required to notify the SEC in the event that its tentative net capital is less than $5 billion. As of December 2015 and December 2014, GS&Co. had tentative net capital and net capital in excess of both the minimum and the notification requirements.

Non-U.S. Regulated Broker-Dealer Subsidiaries. The firm's principal non-U.S. regulated broker-dealer subsidiaries include Goldman Sachs International (GSI) and Goldman Sachs Japan Co., Ltd. (GSJCL). GSI, the firm's U.K. broker-dealer, is regulated by the PRA and the FCA. GSJCL, the firm's Japanese broker-dealer, is regulated by Japan's Financial Services Agency. These and certain other non-U.S. subsidiaries of the firm are also subject to capital adequacy requirements promulgated by authorities of the countries in which they operate. As of December 2015 and December 2014, these subsidiaries were in compliance with their local capital adequacy requirements.

Restrictions on Payments

Group Inc.'s ability to withdraw capital from its regulated subsidiaries is limited by minimum equity capital requirements applicable to those subsidiaries, provisions of applicable law and regulations and other regulatory restrictions that limit the ability of those subsidiaries to declare and pay dividends without prior regulatory approval even if the relevant subsidiary would satisfy the equity capital requirements applicable to it after giving effect to the dividend. For example, the Federal Reserve Board, the FDIC and the New York State Department of Financial Services have authority to prohibit or to limit the payment of dividends by the banking organizations they supervise (including GS Bank USA) if, in the relevant regulator's opinion, payment of a dividend would constitute an unsafe or unsound practice in the light of the financial condition of the banking organization.

As of December 2015 and December 2014, Group Inc. was required to maintain $48.09 billion and $33.62 billion, respectively, of minimum equity capital in its regulated subsidiaries in order to satisfy the regulatory requirements of such subsidiaries. The increased requirement is primarily a result of higher regulatory capital requirements in GS Bank USA, reflecting the implementation of the Standardized Capital Rules.

Other

The deposits of GS Bank USA are insured by the FDIC to the extent provided by law. The Federal Reserve Board requires that GS Bank USA maintain cash reserves with the Federal Reserve Bank of New York. The amount deposited by GS Bank USA held at the Federal Reserve Bank of New York was $49.36 billion and $38.68 billion as of December 2015 and December 2014, respectively, which exceeded required reserve amounts by $49.25 billion and $38.57 billion as of December 2015 and December 2014, respectively.

Note 21.

Earnings Per Common Share

Basic earnings per common share (EPS) is calculated by dividing net earnings applicable to common shareholders by the weighted average number of common shares outstanding. Common shares outstanding includes common stock and RSUs for which no future service is required as a condition to the delivery of the underlying common stock. Diluted EPS includes the determinants of basic EPS and, in addition, reflects the dilutive effect of the common stock deliverable for stock options, warrants and for RSUs for which future service is required as a condition to the delivery of the underlying common stock.

The table below presents the computations of basic and diluted EPS.

	Year Ended December		
in millions, except per share amounts	**2015**	2014	2013
Numerator for basic and diluted EPS — net earnings applicable to common shareholders	**$5,568**	$8,077	$7,726
Denominator for basic EPS — weighted average number of common shares	**448.9**	458.9	471.3
Effect of dilutive securities:			
RSUs	**5.3**	6.1	7.2
Stock options and warrants	**4.4**	8.2	21.1
Dilutive potential common shares	**9.7**	14.3	28.3
Denominator for diluted EPS — weighted average number of common shares and dilutive potential common shares	**458.6**	473.2	499.6
Basic EPS	**$12.35**	$17.55	$16.34
Diluted EPS	**12.14**	17.07	15.46

In the table above, unvested share-based awards that have non-forfeitable rights to dividends or dividend equivalents are treated as a separate class of securities in calculating EPS. The impact of applying this methodology was a reduction in basic EPS of $0.05 for 2015, 2014 and 2013.

The diluted EPS computations in the table above do not include antidilutive RSUs and common shares underlying antidilutive stock options of 6.0 million for 2015, 2014 and 2013.

Note 22.

Transactions with Affiliated Funds

The firm has formed numerous nonconsolidated investment funds with third-party investors. As the firm generally acts as the investment manager for these funds, it is entitled to receive management fees and, in certain cases, advisory fees or incentive fees from these funds. Additionally, the firm invests alongside the third-party investors in certain funds.

The tables below present fees earned from affiliated funds, fees receivable from affiliated funds and the aggregate carrying value of the firm's interests in affiliated funds.

	Year Ended December		
$ in millions	**2015**	2014	2013
Fees earned from funds	**$3,293**	$3,232	$2,897

	As of December	
$ in millions	**2015**	2014
Fees receivable from funds	**$ 599**	$ 724
Aggregate carrying value of interests in funds	**7,768**	9,099

As of December 2015 and December 2014, the firm had outstanding guarantees on behalf of its funds of $300 million and $304 million, respectively. This amount primarily related to a guarantee that the firm has voluntarily provided in connection with a financing agreement with a third-party lender executed by one of the firm's real estate funds that is not covered by the Volcker Rule. As of December 2015 and December 2014, the firm had no outstanding loans or commitments to extend credit to affiliated funds.

The Volcker Rule restricts the firm from providing financial support to covered funds (as defined in the rule) after the expiration of any applicable conformance period. As a general matter, in the ordinary course of business, the firm does not expect to provide additional voluntary financial support to any covered funds but may choose to do so with respect to funds that are not subject to the Volcker Rule; however, in the event that such support is provided, the amount is not expected to be material.

In addition, in the ordinary course of business, the firm may also engage in other activities with its affiliated funds including, among others, securities lending, trade execution, market making, custody, and acquisition and bridge financing. See Note 18 for the firm's investment commitments related to these funds.

Note 23.

Interest Income and Interest Expense

Interest is recorded over the life of the instrument on an accrual basis based on contractual interest rates. The table below presents the firm's sources of interest income and interest expense.

	Year Ended December		
$ in millions	2015	2014	2013
Interest income			
Deposits with banks	**$ 161**	$ 164	$ 186
Securities borrowed, securities purchased under agreements to resell and federal funds sold [1]	**10**	(81)	43
Financial instruments owned, at fair value	**5,842**	7,452	8,159
Loans receivable	**1,191**	708	296
Other interest [2]	**1,248**	1,361	1,376
Total interest income	**8,452**	9,604	10,060
Interest expense			
Deposits	**408**	333	387
Securities loaned and securities sold under agreements to repurchase	**330**	431	576
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	**1,319**	1,741	2,054
Short-term secured and unsecured borrowings	**429**	447	394
Long-term secured and unsecured borrowings	**3,878**	3,460	3,752
Other interest [3]	**(976)**	(855)	(495)
Total interest expense	**5,388**	5,557	6,668
Net interest income	**$3,064**	$4,047	$ 3,392

1. Includes rebates paid and interest income on securities borrowed.
2. Includes interest income on customer debit balances and other interest-earning assets.
3. Includes rebates received on other interest-bearing liabilities and interest expense on customer credit balances.

Note 24.

Income Taxes

Provision for Income Taxes

Income taxes are provided for using the asset and liability method under which deferred tax assets and liabilities are recognized for temporary differences between the financial reporting and tax bases of assets and liabilities. The firm reports interest expense related to income tax matters in "Provision for taxes" and income tax penalties in "Other expenses."

The tables below present the components of the provision for taxes and a reconciliation of the U.S. federal statutory income tax rate to the firm's effective income tax rate.

	Year Ended December		
$ in millions	2015	2014	2013
Current taxes			
U.S. federal	**$1,116**	$1,908	$2,589
State and local	**(12)** [1]	576	466
Non-U.S.	**1,166**	901	613
Total current tax expense	**2,270**	3,385	3,668
Deferred taxes			
U.S. federal	**397**	190	(188)
State and local	**62**	38	67
Non-U.S.	**(34)**	267	150
Total deferred tax expense	**425**	495	29
Provision for taxes	**$2,695**	$3,880	$3,697

1. Includes the impact of a settlement of state and local examinations.

	Year Ended December		
	2015	2014	2013
U.S. federal statutory income tax rate	**35.0%**	35.0%	35.0%
State and local taxes, net of U.S. federal income tax effects	**0.3%** [2]	3.2%	4.1%
Tax credits	**(1.7)%**	(1.1)%	(1.0)%
Non-U.S. operations [1]	**(12.1)%**	(5.8)%	(5.6)%
Tax-exempt income, including dividends	**(0.7)%**	(0.3)%	(0.5)%
Non-deductible legal expenses	**10.2%** [3]	—	—
Other	**(0.3)%**	0.4%	(0.5)%
Effective income tax rate	**30.7%**	31.4%	31.5%

1. Includes the impact of permanently reinvested earnings.
2. Includes the impact of a settlement of state and local examinations.
3. Substantially all of the non-deductible legal expenses relate to provisions for the agreement in principle with the RMBS Working Group. See Note 27 for further information about this agreement in principle.

Deferred Income Taxes

Deferred income taxes reflect the net tax effects of temporary differences between the financial reporting and tax bases of assets and liabilities. These temporary differences result in taxable or deductible amounts in future years and are measured using the tax rates and laws that will be in effect when such differences are expected to reverse. Valuation allowances are established to reduce deferred tax assets to the amount that more likely than not will be realized and primarily relate to the ability to utilize losses in various tax jurisdictions. Tax assets and liabilities are presented as a component of "Other assets" and "Other liabilities and accrued expenses," respectively.

The table below presents the significant components of deferred tax assets and liabilities, excluding the impact of netting within tax jurisdictions.

	As of December	
$ in millions	2015	2014
Deferred tax assets		
Compensation and benefits	**$2,744**	$3,032
ASC 740 asset related to unrecognized tax benefits	**197**	172
Non-U.S. operations	**1,200**	1,418
Net operating losses	**426**	396
Occupancy-related	**80**	78
Other comprehensive income-related	**521**	277
Other, net	**836**	545
Subtotal	**6,004**	5,858
Valuation allowance	**(73)**	(64)
Total deferred tax assets	**$5,931**	$5,794
Depreciation and amortization	**$1,254**	$1,176
Unrealized gains	**853**	406
Total deferred tax liabilities	**$2,107**	$1,582

The firm has recorded deferred tax assets of $426 million and $336 million as of December 2015 and December 2014, respectively, in connection with U.S. federal, state and local and foreign net operating loss carryforwards. The firm also recorded a valuation allowance of $24 million and $26 million as of December 2015 and December 2014, respectively, related to these net operating loss carryforwards.

As of December 2015, the U.S. federal and foreign net operating loss carryforwards were $106 million and $1.48 billion, respectively. If not utilized, the U.S. federal net operating loss carryforward will begin to expire in 2016. The foreign net operating loss carryforwards can be carried forward indefinitely. State and local net operating loss carryforwards of $798 million will begin to expire in 2016. If these carryforwards expire, they will not have a material impact on the firm's results of operations. The firm had no foreign tax credit carryforwards and no related net deferred income tax assets as of December 2015 and December 2014.

The firm had no capital loss carryforwards and no related net deferred income tax assets as of December 2015 and December 2014.

The valuation allowance increased by $9 million during 2015 and decreased by $119 million during 2014. The increase in 2015 was primarily due to an increase in deferred tax assets from which the firm does not expect to realize any benefit. The decrease in 2014 was primarily due to a decrease in deferred tax assets from which the firm does not expect to realize any benefit.

The firm permanently reinvests eligible earnings of certain foreign subsidiaries and, accordingly, does not accrue any U.S. income taxes that would arise if such earnings were repatriated. As of December 2015 and December 2014, this policy resulted in an unrecognized net deferred tax liability of $5.66 billion and $4.66 billion, respectively, attributable to reinvested earnings of $28.55 billion and $24.88 billion, respectively.

Unrecognized Tax Benefits

The firm recognizes tax positions in the financial statements only when it is more likely than not that the position will be sustained on examination by the relevant taxing authority based on the technical merits of the position. A position that meets this standard is measured at the largest amount of benefit that will more likely than not be realized on settlement. A liability is established for differences between positions taken in a tax return and amounts recognized in the financial statements.

The accrued liability for interest expense related to income tax matters and income tax penalties was $101 million as of both December 2015 and December 2014. The firm recognized interest expense and income tax penalties of $17 million, $45 million and $53 million for 2015, 2014 and 2013, respectively. It is reasonably possible that unrecognized tax benefits could change significantly during the twelve months subsequent to December 2015 due to potential audit settlements. However, at this time it is not possible to estimate any potential change.

The table below presents the changes in the liability for unrecognized tax benefits. This liability is included in "Other liabilities and accrued expenses." See Note 17 for further information.

	As of December		
$ in millions	**2015**	2014	2013
Balance, beginning of year	**$ 871**	$ 1,765	$2,237
Increases based on tax positions related to the current year	**65**	204	144
Increases based on tax positions related to prior years	**158**	263	149
Decreases based on tax positions related to prior years	**(205)**	(241)	(471)
Decreases related to settlements	**(87)**	(1,112)	(299)
Exchange rate fluctuations	**23**	(8)	5
Balance, end of year	**$ 825**	$ 871	$1,765
Related deferred income tax asset	**197**	172	475
Net unrecognized tax benefit	**$ 628**	$ 699	$1,290

Regulatory Tax Examinations

The firm is subject to examination by the U.S. Internal Revenue Service (IRS) and other taxing authorities in jurisdictions where the firm has significant business operations, such as the United Kingdom, Japan, Hong Kong, Korea and various states, such as New York. The tax years under examination vary by jurisdiction. The firm does not expect completion of these audits to have a material impact on the firm's financial condition but it may be material to operating results for a particular period, depending, in part, on the operating results for that period.

The table below presents the earliest tax years that remain subject to examination by major jurisdiction.

Jurisdiction	As of December 2015
U.S. Federal	**2008**
New York State and City	**2007**
United Kingdom	**2014**
Japan	**2010**
Hong Kong	**2006**
Korea	**2010**

The U.S. Federal examinations of fiscal 2008 through calendar 2010 have been finalized, but the settlement is subject to review by the Joint Committee of Taxation. The examinations of 2011 and 2012 began in 2013.

The firm has been accepted into the Compliance Assurance Process program by the IRS for the 2013, 2014, 2015 and 2016 tax years. This program allows the firm to work with the IRS to identify and resolve potential U.S. federal tax issues before the filing of tax returns. The 2013 tax year is the first year that was examined under the program, and 2013 and 2014 remain subject to post-filing review.

New York State and City examinations of fiscal 2007 through calendar 2010 began in 2013. New York State and City examinations of 2011 through 2014 began in 2015.

All years including and subsequent to the years in the table above remain open to examination by the taxing authorities. The firm believes that the liability for unrecognized tax benefits it has established is adequate in relation to the potential for additional assessments.

Note 25.

Business Segments

The firm reports its activities in the following four business segments: Investment Banking, Institutional Client Services, Investing & Lending and Investment Management.

Basis of Presentation

In reporting segments, certain of the firm's business lines have been aggregated where they have similar economic characteristics and are similar in each of the following areas: (i) the nature of the services they provide, (ii) their methods of distribution, (iii) the types of clients they serve and (iv) the regulatory environments in which they operate.

The cost drivers of the firm taken as a whole — compensation, headcount and levels of business activity — are broadly similar in each of the firm's business segments. Compensation and benefits expenses in the firm's segments reflect, among other factors, the overall performance of the firm as well as the performance of individual businesses. Consequently, pre-tax margins in one segment of the firm's business may be significantly affected by the performance of the firm's other business segments.

The firm allocates assets (including allocations of global core liquid assets and cash, secured client financing and other assets), revenues and expenses among the four business segments. Due to the integrated nature of these segments, estimates and judgments are made in allocating certain assets, revenues and expenses. The allocation process is based on the manner in which management currently views the performance of the segments. Transactions between segments are based on specific criteria or approximate third-party rates. Total operating expenses include charitable contributions that have not been allocated to individual business segments.

Management believes that the information in the table below provides a reasonable representation of each segment's contribution to consolidated pre-tax earnings and total assets.

	Year Ended or as of December		
$ in millions	2015	2014	2013
Investment Banking			
Financial Advisory	**$ 3,470**	$ 2,474	$ 1,978
Equity underwriting	**1,546**	1,750	1,659
Debt underwriting	**2,011**	2,240	2,367
Total Underwriting	**3,557**	3,990	4,026
Total net revenues	**7,027**	6,464	6,004
Operating expenses	**3,713**	3,688	3,479
Pre-tax earnings	**$ 3,314**	$ 2,776	$ 2,525
Segment assets	**$ 2,564**	$ 1,844	$ 1,900
Institutional Client Services			
Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution	**$ 7,322**	$ 8,461	$ 8,651
Equities client execution	**3,028**	2,079	2,594
Commissions and fees	**3,156**	3,153	3,103
Securities services	**1,645**	1,504	1,373
Total Equities	**7,829**	6,736	7,070
Total net revenues	**15,151**	15,197	15,721 [4]
Operating expenses	**13,938**	10,880	11,792
Pre-tax earnings	**$ 1,213**	$ 4,317	$ 3,929
Segment assets	**$663,394**	$695,674	$787,896
Investing & Lending			
Equity securities	**$ 3,781**	$ 4,579	$ 4,974
Debt securities and loans	**1,655**	2,246	2,044
Total net revenues [1]	**5,436**	6,825	7,018
Operating expenses	**2,402**	2,819	2,686
Pre-tax earnings	**$ 3,034**	$ 4,006	$ 4,332
Segment assets	**$179,428**	$143,790	$109,250
Investment Management			
Management and other fees	**$ 4,887**	$ 4,800	$ 4,386
Incentive fees	**780**	776	662
Transaction revenues	**539**	466	415
Total net revenues	**6,206**	6,042	5,463
Operating expenses	**4,841**	4,647	4,357
Pre-tax earnings	**$ 1,365**	$ 1,395	$ 1,106
Segment assets	**$ 16,009**	$ 14,534	$ 12,078
Total net revenues	**$ 33,820**	$ 34,528	$ 34,206
Total operating expenses [2,3]	**25,042**	22,171	22,469
Total pre-tax earnings	**$ 8,778**	$ 12,357	$ 11,737
Total assets	**$861,395**	$855,842	$911,124

1. Net revenues related to the firm's consolidated investments, previously reported in other net revenues within Investing & Lending, are now reported in equity securities and debt securities and loans, as results from these activities ($391 million for 2015) are no longer significant principally due to the sale of Metro in the fourth quarter of 2014. Reclassifications have been made to previously reported amounts to conform to the current presentation.
2. Includes net provisions for litigation and regulatory proceedings of $4.01 billion (of which $3.37 billion was related to the agreement in principle with the RMBS Working Group) for 2015, $754 million for 2014 and $962 million for 2013. See Note 27 for further information about this agreement in principle.
3. Includes charitable contributions that have not been allocated to the firm's segments of $148 million for 2015, $137 million for 2014 and $155 million for 2013.
4. Includes $37 million of realized gains on available-for-sale securities.

The segment information presented in the table above is prepared according to the following methodologies:

- Revenues and expenses directly associated with each segment are included in determining pre-tax earnings.
- Net revenues in the firm's segments include allocations of interest income and interest expense to specific securities, commodities and other positions in relation to the cash generated by, or funding requirements of, such underlying positions. Net interest is included in segment net revenues as it is consistent with the way in which management assesses segment performance.
- Overhead expenses not directly allocable to specific segments are allocated ratably based on direct segment expenses.

The table below presents the amounts of net interest income by segment included in net revenues.

	Year Ended December		
$ in millions	**2015**	2014	2013
Investment Banking	**$ —**	$ —	$ —
Institutional Client Services	**2,471**	3,679	3,250
Investing & Lending	**418**	237	25
Investment Management	**175**	131	117
Total net interest income	**$3,064**	$4,047	$3,392

The table below presents the amounts of depreciation and amortization expense by segment included in pre-tax earnings.

	Year Ended December		
$ in millions	**2015**	2014	2013
Investment Banking	**$ 123**	$ 135	$ 144
Institutional Client Services	**462**	525	571
Investing & Lending	**253**	530	441
Investment Management	**153**	147	166
Total depreciation and amortization	**$ 991**	$1,337	$1,322

Geographic Information

Due to the highly integrated nature of international financial markets, the firm manages its businesses based on the profitability of the enterprise as a whole. The methodology for allocating profitability to geographic regions is dependent on estimates and management judgment because a significant portion of the firm's activities require cross-border coordination in order to facilitate the needs of the firm's clients.

Geographic results are generally allocated as follows:

- Investment Banking: location of the client and investment banking team.
- Institutional Client Services: Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution, and Equities (excluding Securities Services): location of the market-making desk; Securities Services: location of the primary market for the underlying security.
- Investing & Lending: Investing: location of the investment; Lending: location of the client.
- Investment Management: location of the sales team.

The table below presents the total net revenues, pre-tax earnings and net earnings of the firm by geographic region allocated based on the methodology referred to above, as well as the percentage of total net revenues, pre-tax earnings and net earnings (excluding Corporate) for each geographic region. In the table below, Asia includes Australia and New Zealand.

	Year Ended December					
$ in millions	**2015**		2014		2013	
Net revenues						
Americas	**$19,202**	**56%**	$20,062	58%	$19,858	58%
Europe, Middle East and Africa	**8,981**	**27%**	9,057	26%	8,828	26%
Asia	**5,637**	**17%**	5,409	16%	5,520	16%
Total net revenues	**$33,820**	**100%**	$34,528	100%	$34,206	100%
Pre-tax earnings						
Americas	**$ 3,359[2]**	**37%**	$ 7,144	57%	$ 6,794	57%
Europe, Middle East and Africa	**3,364**	**38%**	3,338	27%	3,230	27%
Asia	**2,203**	**25%**	2,012	16%	1,868	16%
Subtotal	**8,926**	**100%**	12,494	100%	11,892	100%
Corporate[1]	**(148)**		(137)		(155)	
Total pre-tax earnings	**$ 8,778**		$12,357		$11,737	
Net earnings						
Americas	**$ 1,587**	**26%**	$ 4,558	53%	$ 4,425	54%
Europe, Middle East and Africa	**2,914**	**47%**	2,576	30%	2,377	29%
Asia	**1,686**	**27%**	1,434	17%	1,345	17%
Subtotal	**6,187**	**100%**	8,568	100%	8,147	100%
Corporate[1]	**(104)**		(91)		(107)	
Total net earnings	**$ 6,083**		$ 8,477		$ 8,040	

1. Includes charitable contributions that have not been allocated to the firm's geographic regions.
2. Includes provisions of $3.37 billion recorded during 2015 for the agreement in principle with the RMBS Working Group. See Note 27 for further information about this agreement in principle.

Note 26.

Credit Concentrations

Credit concentrations may arise from market making, client facilitation, investing, underwriting, lending and collateralized transactions and may be impacted by changes in economic, industry or political factors. The firm seeks to mitigate credit risk by actively monitoring exposures and obtaining collateral from counterparties as deemed appropriate.

While the firm's activities expose it to many different industries and counterparties, the firm routinely executes a high volume of transactions with asset managers, investment funds, commercial banks, brokers and dealers, clearing houses and exchanges, which results in significant credit concentrations.

In the ordinary course of business, the firm may also be subject to a concentration of credit risk to a particular counterparty, borrower or issuer, including sovereign issuers, or to a particular clearing house or exchange.

The table below presents the credit concentrations in cash instruments held by the firm.

	As of December	
$ in millions	**2015**	2014
U.S. government and federal agency obligations [1]	**$63,844**	$69,170
% of total assets	**7.4%**	8.1%
Non-U.S. government and agency obligations [1]	**$31,772**	$37,059
% of total assets	**3.7%**	4.3%

1. Included in "Financial instruments owned, at fair value" and "Cash and securities segregated for regulatory and other purposes."

As of December 2015 and December 2014, the firm did not have credit exposure to any other counterparty that exceeded 2% of total assets.

To reduce credit exposures, the firm may enter into agreements with counterparties that permit the firm to offset receivables and payables with such counterparties and/or enable the firm to obtain collateral on an upfront or contingent basis. Collateral obtained by the firm related to derivative assets is principally cash and is held by the firm or a third-party custodian. Collateral obtained by the firm related to resale agreements and securities borrowed transactions is primarily U.S. government and federal agency obligations and non-U.S. government and agency obligations. See Note 10 for further information about collateralized agreements and financings.

The table below presents U.S. government and federal agency obligations, and non-U.S. government and agency obligations, that collateralize resale agreements and securities borrowed transactions (including those in "Cash and securities segregated for regulatory and other purposes"). Because the firm's primary credit exposure on such transactions is to the counterparty to the transaction, the firm would be exposed to the collateral issuer only in the event of counterparty default.

	As of December	
$ in millions	**2015**	2014
U.S. government and federal agency obligations	**$107,198**	$103,263
Non-U.S. government and agency obligations [1]	**74,326**	71,302

1. Principally consists of securities issued by the governments of France, the United Kingdom, Japan and Germany.

Note 27.

Legal Proceedings

The firm is involved in a number of judicial, regulatory and arbitration proceedings (including those described below) concerning matters arising in connection with the conduct of the firm's businesses. Many of these proceedings are in early stages, and many of these cases seek an indeterminate amount of damages.

Under ASC 450, an event is "reasonably possible" if "the chance of the future event or events occurring is more than remote but less than likely" and an event is "remote" if "the chance of the future event or events occurring is slight." Thus, references to the upper end of the range of reasonably possible loss for cases in which the firm is able to estimate a range of reasonably possible loss mean the upper end of the range of loss for cases for which the firm believes the risk of loss is more than slight.

With respect to matters described below for which management has been able to estimate a range of reasonably possible loss where (i) actual or potential plaintiffs have claimed an amount of money damages, (ii) the firm is being, or threatened to be, sued by purchasers in an underwriting and is not being indemnified by a party that the firm believes will pay any judgment, or (iii) the purchasers are demanding that the firm repurchase securities, management has estimated the upper end of the range of reasonably possible loss as being equal to (a) in the case of (i), the amount of money damages claimed, (b) in the case of (ii), the difference between the initial sales price of the securities that the firm sold in such underwriting and the estimated lowest subsequent price of such securities and (c) in the case of (iii), the price that purchasers paid for the securities less the estimated value, if any, as of December 2015 of the relevant securities, in each of cases (i), (ii) and (iii), taking into account any factors believed to be relevant to the particular matter or matters of that type. As of the date hereof, the firm has estimated the upper end of the range of reasonably possible aggregate loss for such matters and for any other matters described below where management has been able to estimate a range of reasonably possible aggregate loss to be approximately $2.0 billion in excess of the aggregate reserves for such matters.

Management is generally unable to estimate a range of reasonably possible loss for matters other than those included in the estimate above, including where (i) actual or potential plaintiffs have not claimed an amount of money damages, except in those instances where management can otherwise determine an appropriate amount, (ii) matters are in early stages, (iii) matters relate to regulatory investigations or reviews, except in those instances where management can otherwise determine an appropriate amount, (iv) there is uncertainty as to the likelihood of a class being certified or the ultimate size of the class, (v) there is uncertainty as to the outcome of pending appeals or motions, (vi) there are significant factual issues to be resolved, and/or (vii) there are novel legal issues presented. For example, the firm's potential liabilities with respect to future mortgage-related "put-back" claims described below may ultimately result in an increase in the firm's liabilities, but are not included in management's estimate of reasonably possible loss. As another example, the firm's potential liabilities with respect to the investigations and reviews described below under "Regulatory Investigations and Reviews and Related Litigation" also generally are not included in management's estimate of reasonably possible loss. However, management does not believe, based on currently available information, that the outcomes of such other matters will have a material adverse effect on the firm's financial condition, though the outcomes could be material to the firm's operating results for any particular period, depending, in part, upon the operating results for such period. See Note 18 for further information about mortgage-related contingencies.

Mortgage-Related Matters. Beginning in April 2010, a number of purported securities law class actions were filed in the U.S. District Court for the Southern District of New York challenging the adequacy of Group Inc.'s public disclosure of, among other things, the firm's activities in the CDO market, the firm's conflict of interest management, and the SEC investigation that led to GS&Co. entering into a consent agreement with the SEC, settling all claims made against GS&Co. by the SEC in connection with the ABACUS 2007-AC1 CDO offering (ABACUS 2007-AC1 transaction), pursuant to which GS&Co. paid $550 million of disgorgement and civil penalties. The consolidated amended complaint filed on July 25, 2011, which names as defendants Group Inc. and certain officers and employees of Group Inc. and its affiliates, generally alleges violations of Sections 10(b) and 20(a) of the Exchange Act and seeks unspecified damages. On June 21, 2012, the district court dismissed the claims based on Group Inc.'s not disclosing that it had received a "Wells" notice from the staff of the SEC related to the ABACUS 2007-AC1 transaction, but permitted the plaintiffs' other claims to proceed. The district court granted class certification on September 24, 2015, but the appellate court granted defendants' petition for review on January 26, 2016. On February 1, 2016, the district court stayed proceedings in the district court pending the appellate court's decision.

In June 2012, the Board received a demand from a shareholder that the Board investigate and take action relating to the firm's mortgage-related activities and to stock sales by certain directors and executives of the firm. On February 15, 2013, this shareholder filed a putative shareholder derivative action in New York Supreme Court, New York County, against Group Inc. and certain current or former directors and employees, based on these activities and stock sales. The derivative complaint includes allegations of breach of fiduciary duty, unjust enrichment, abuse of control, gross mismanagement and corporate waste, and seeks, among other things, unspecified monetary damages, disgorgement of profits and certain corporate governance and disclosure reforms. On May 28, 2013, Group Inc. informed the shareholder that the Board completed its investigation and determined to refuse the demand. On June 20, 2013, the shareholder made a books and records demand requesting materials relating to the Board's determination. The parties have agreed to stay proceedings in the putative derivative action pending resolution of the books and records demand.

In addition, the Board has received books and records demands from several shareholders for materials relating to, among other subjects, the firm's mortgage servicing and foreclosure activities, participation in federal programs providing assistance to financial institutions and homeowners, loan sales to Fannie Mae and Freddie Mac, mortgage-related activities and conflicts management.

GS&Co., Goldman Sachs Mortgage Company and GS Mortgage Securities Corp. and three current or former Goldman Sachs employees are defendants in a putative class action commenced on December 11, 2008 in the U.S. District Court for the Southern District of New York brought on behalf of purchasers of various mortgage pass-through certificates and asset-backed certificates issued by various securitization trusts established by the firm and underwritten by GS&Co. in 2007. On June 3, 2010, another investor filed a separate putative class action asserting substantively similar allegations relating to one other offering and thereafter moved to further amend its amended complaint to add claims with respect to two additional offerings. On December 30, 2015, the district court preliminarily approved a settlement covering both actions. The firm has paid the full amount of the proposed settlement into an escrow account.

On September 30, 2010, a class action was filed in the U.S. District Court for the Southern District of New York against GS&Co., Group Inc. and two former GS&Co. employees on behalf of investors in $823 million of notes issued in 2006 and 2007 by two synthetic CDOs (Hudson Mezzanine 2006-1 and 2006-2). On November 2, 2015, the parties reached a settlement in principle, subject to documentation and court approval. The firm has reserved the full amount of the proposed settlement.

Various alleged purchasers of, and counterparties and providers of credit enhancement involved in transactions relating to, mortgage pass-through certificates, CDOs and other mortgage-related products (including ACA Financial Guaranty Corp., Aozora Bank, Ltd., Basis Yield Alpha Fund (Master), the Charles Schwab Corporation, CIFG Assurance of North America, Inc., the FDIC (as receiver for Guaranty Bank), IKB Deutsche Industriebank AG, Massachusetts Mutual Life Insurance Company, Texas County & District Retirement System and the Tennessee Consolidated Retirement System) have filed complaints in state and federal court against firm affiliates, generally alleging that the offering documents for the securities that they purchased contained untrue statements of material fact and material omissions and generally seeking rescission and/or damages. Certain of these complaints allege fraud and seek punitive damages. Certain of these complaints also name other firms as defendants.

Norges Bank Investment Management and Selective Insurance Company have threatened to assert claims of various types against the firm in connection with the sale of mortgage-related securities. The firm has entered into agreements with one of these entities to toll the relevant statute of limitations.

As of the date hereof, the aggregate amount of mortgage-related securities sold to plaintiffs in active and threatened cases described in the preceding two paragraphs where those plaintiffs are seeking rescission of such securities was approximately $3.3 billion (which does not reflect adjustment for any subsequent paydowns or distributions or any residual value of such securities, statutory interest or any other adjustments that may be claimed). This amount does not include the potential claims by these or other purchasers in the same or other mortgage-related offerings that have not been described above, or claims that have been dismissed.

The firm has entered into agreements with Deutsche Bank National Trust Company and U.S. Bank National Association to toll the relevant statute of limitations with respect to claims for repurchase of residential mortgage loans based on alleged breaches of representations related to $11.1 billion original notional face amount of securitizations issued by trusts for which they act as trustees.

Group Inc., Litton Loan Servicing LP (Litton), Ocwen Financial Corporation and Arrow Corporate Member Holdings LLC (Arrow), a former subsidiary of Group Inc., are defendants in a putative class action pending since January 23, 2013 in the U.S. District Court for the Southern District of New York generally challenging the procurement manner and scope of "force-placed" hazard insurance arranged by Litton when homeowners failed to arrange for insurance as required by their mortgages. The complaint asserts claims for breach of contract, breach of fiduciary duty, misappropriation, conversion, unjust enrichment and violation of Florida unfair practices law, and seeks unspecified compensatory and punitive damages as well as declaratory and injunctive relief. An amended complaint, filed on November 19, 2013, added an additional plaintiff and RICO claims. On September 29, 2014, the court denied without prejudice and with leave to renew at a later date Group Inc.'s motion to sever the claims against it and certain other defendants. On February 2, 2016, the defendants' motion to dismiss the action as preempted by the "filed-rate doctrine" under a recent Second Circuit decision was granted with respect to certain of the plaintiffs. On January 15, 2016, Group Inc. and Arrow were added as defendants to a putative class action in the U.S. District Court for the Northern District of California based on substantially similar allegations, asserting RICO claims and violations of California's Unfair Competition Law, and seeking similar relief. On February 10, 2016, Group Inc., Litton and Arrow and the plaintiffs in the action pending in the Southern District of New York reached a settlement in principle, subject to documentation and court approval, which would resolve the remaining claims in both actions.

On January 14, 2016, the firm announced an agreement in principle, subject to definitive documentation, to resolve the ongoing investigation of the Residential Mortgage-Backed Securities Working Group of the U.S. Financial Fraud Enforcement Task Force. The agreement in principle will resolve actual and potential civil claims by the U.S. Department of Justice, the New York and Illinois Attorneys General, the National Credit Union Administration (as conservator for several failed credit unions) and the Federal Home Loan Banks of Chicago and Seattle, relating to the firm's securitization, underwriting and sale of residential mortgage-backed securities from 2005 to 2007. Under the terms of the agreement in principle, the firm will pay a $2.39 billion civil monetary penalty, make $875 million in cash payments and provide $1.80 billion in consumer relief. The consumer relief will be in the form of principal forgiveness for underwater homeowners and distressed borrowers; financing for construction, rehabilitation and preservation of affordable housing; and support for debt restructuring, foreclosure prevention and housing quality improvement programs, as well as land banks. The firm has established a reserve for its estimated obligations under the agreement in principle. See also "Regulatory Investigations and Reviews and Related Litigation" below. The firm has also received, and continues to receive, requests for information and/or subpoenas from, and is engaged in discussions with, federal, state and local regulators and law enforcement authorities as part of inquiries or investigations relating to the mortgage-related securitization process, subprime mortgages, CDOs, synthetic mortgage-related products, sales communications and particular transactions involving these products, and servicing and foreclosure activities, which may subject the firm to actions, including litigation, penalties and fines.

The firm may be the subject of additional putative shareholder derivative actions, purported class actions, rescission and "put-back" claims and other litigation, additional investor and shareholder demands, and additional regulatory and other investigations and actions with respect to mortgage-related offerings, loan sales, CDOs, and servicing and foreclosure activities. See Note 18 for information regarding mortgage-related contingencies not described in this Note 27.

GT Advanced Technologies Securities Litigation. GS&Co. is among the underwriters named as defendants in several putative securities class actions filed in October 2014 in the U.S. District Court for the District of New Hampshire. In addition to the underwriters, the defendants include certain directors and officers of GT Advanced Technologies Inc. (GT Advanced Technologies). As to the underwriters, the complaints generally allege misstatements and omissions in connection with the December 2013 offerings by GT Advanced Technologies of approximately $86 million of common stock and $214 million principal amount of convertible senior notes, assert claims under the federal securities laws, and seek compensatory damages in an unspecified amount and rescission. On July 20, 2015, the plaintiffs filed a consolidated amended complaint. On October 7, 2015, the defendants moved to dismiss. GS&Co. underwrote 3,479,769 shares of common stock and $75 million principal amount of notes for an aggregate offering price of approximately $105 million. On October 6, 2014, GT Advanced Technologies filed for Chapter 11 bankruptcy.

FireEye Securities Litigation. GS&Co. is among the underwriters named as defendants in several putative securities class actions, filed beginning in June 2014 in the California Superior Court, County of Santa Clara. In addition to the underwriters, the defendants include FireEye, Inc. (FireEye) and certain of its directors and officers. The complaints generally allege misstatements and omissions in connection with the offering materials for the March 2014 offering of approximately $1.15 billion of FireEye common stock, assert claims under the federal securities laws, and seek compensatory damages in an unspecified amount and rescission. On August 11, 2015, the court overruled the defendants' demurrers, which sought to have the consolidated amended complaint dismissed. On November 16, 2015, plaintiffs moved for class certification. On January 6, 2016, FireEye and its director and officer defendants filed a motion for judgment on the pleadings for lack of subject matter jurisdiction. GS&Co. underwrote 2,100,000 shares for a total offering price of approximately $172 million.

Cobalt International Energy Securities Litigation. Cobalt International Energy, Inc. (Cobalt), certain of its officers and directors (including employees of affiliates of Group Inc. who served as directors of Cobalt), affiliates of shareholders of Cobalt (including Group Inc.) and underwriters (including GS&Co.) for certain offerings of Cobalt's securities are defendants in a putative securities class action filed on November 30, 2014 in the U.S. District Court for the Southern District of Texas. The consolidated amended complaint, filed on May 1, 2015, asserts claims under the federal securities laws, seeks compensatory and rescissory damages in unspecified amounts and alleges material misstatements and omissions concerning Cobalt in connection with a $1.67 billion February 2012 offering of Cobalt common stock, a $1.38 billion December 2012 offering of Cobalt's convertible notes, a $1.00 billion January 2013 offering of Cobalt's common stock, a $1.33 billion May 2013 offering of Cobalt's common stock, and a $1.30 billion May 2014 offering of Cobalt's convertible notes. The consolidated amended complaint alleges that, among others, Group Inc. and GS&Co. are liable as controlling persons with respect to all five offerings. The consolidated amended complaint also seeks damages from GS&Co. in connection with its acting as an underwriter of 14,430,000 shares of common stock representing an aggregate offering price of approximately $465 million, $690 million principal amount of convertible notes, and approximately $508 million principal amount of convertible notes in the February 2012, December 2012 and May 2014 offerings, respectively, for an aggregate offering price of approximately $1.66 billion. On January 19, 2016, the court granted, with leave to replead, the underwriter defendants' motions to dismiss as to claims by plaintiffs who purchased Cobalt securities after April 30, 2013, but denied the motions to dismiss in all other respects.

Solazyme, Inc. Securities Litigation. GS&Co. is among the underwriters named as defendants in a putative securities class action filed on June 24, 2015 in the U.S. District Court for the Northern District of California. In addition to the underwriters, the defendants include Solazyme, Inc. (Solazyme) and certain of its directors and officers. As to the underwriters, the complaints generally allege misstatements and omissions in connection with March 2014 offerings by Solazyme of approximately $63 million of common stock and $150 million principal amount of convertible senior subordinated notes, assert claims under the federal securities laws, and seek compensatory damages in an unspecified amount and rescission. Plaintiffs filed an amended complaint on December 15, 2015, and defendants moved to dismiss on February 12, 2016. GS&Co. underwrote 3,450,000 shares of common stock and $150 million principal amount of notes for an aggregate offering price of approximately $187 million.

Employment-Related Matters. On September 15, 2010, a putative class action was filed in the U.S. District Court for the Southern District of New York by three female former employees alleging that Group Inc. and GS&Co. have systematically discriminated against female employees in respect of compensation, promotion, assignments, mentoring and performance evaluations. The complaint alleges a class consisting of all female employees employed at specified levels in specified areas by Group Inc. and GS&Co. since July 2002, and asserts claims under federal and New York City discrimination laws. The complaint seeks class action status, injunctive relief and unspecified amounts of compensatory, punitive and other damages. On July 17, 2012, the district court issued a decision granting in part Group Inc.'s and GS&Co.'s motion to strike certain of plaintiffs' class allegations on the ground that plaintiffs lacked standing to pursue certain equitable remedies and denying Group Inc.'s and GS&Co.'s motion to strike plaintiffs' class allegations in their entirety as premature. On March 21, 2013, the U.S. Court of Appeals for the Second Circuit held that arbitration should be compelled with one of the named plaintiffs, who as a managing director was a party to an arbitration agreement with the firm. On March 10, 2015, the magistrate judge to whom the district judge assigned the remaining plaintiffs' May 2014 motion for class certification recommended that the motion be denied in all respects. On August 3, 2015, the magistrate judge denied plaintiffs' motion for reconsideration of that recommendation and granted the plaintiffs' motion to intervene two female individuals, one of whom was employed by the firm as of September 2010 and the other of whom is a current employee of the firm. On August 17, 2015, the defendants appealed the magistrate judge's decision on intervention. On September 28, 2015, the defendants moved to dismiss the claims of an intervenor who is not a current employee of the firm for lack of standing.

Investment Management Services. Group Inc. and certain of its affiliates are parties to various civil litigation and arbitration proceedings and other disputes with clients relating to losses allegedly sustained as a result of the firm's investment management services. These claims generally seek, among other things, restitution or other compensatory damages and, in some cases, punitive damages.

Financial Advisory Services. Group Inc. and certain of its affiliates are from time to time parties to various civil litigation and arbitration proceedings and other disputes with clients and third parties relating to the firm's financial advisory activities. These claims generally seek, among other things, compensatory damages and, in some cases, punitive damages, and in certain cases allege that the firm did not appropriately disclose or deal with conflicts of interest.

Credit Derivatives Antitrust Matters. On December 4, 2015, the European Commission announced that it had closed antitrust proceedings against all banks, including Group Inc., involved in the European Commission's investigation, announced in April 2011, of numerous financial services companies in connection with the supply of data related to credit default swaps and in connection with profit sharing and fee arrangements for clearing of credit default swaps, including potential anti-competitive practices.

GS&Co. is among the numerous defendants in putative antitrust class actions relating to credit derivatives, filed beginning in May 2013 and consolidated in the U.S. District Court for the Southern District of New York. On October 29, 2015, the court preliminarily approved the settlement among GS&Co. and the plaintiffs. The firm has reserved the full amount of the proposed settlement.

Libya-Related Litigation. GSI is the defendant in an action filed on January 21, 2014 with the High Court of Justice in London by the Libyan Investment Authority, relating to nine derivative transactions between the plaintiff and GSI and seeking, among other things, rescission of the transactions and unspecified equitable compensation and damages exceeding $1 billion. On December 4, 2014, the Libyan Investment Authority filed an amended statement of claim.

Municipal Securities Matters. GS&Co. (along with, in some cases, other financial services firms) is named by municipalities, municipal-owned entities, state-owned agencies or instrumentalities and non-profit entities in a number of FINRA arbitrations and federal court cases based on GS&Co.'s role as underwriter of the claimants' issuances of an aggregate of approximately $1.9 billion of auction rate securities from 2003 through 2007 and as a broker-dealer with respect to auctions for these securities. The claimants generally allege that GS&Co. failed to disclose that it had a practice of placing cover bids in auctions, and/or failed to inform the claimant of the deterioration of the auction rate market beginning in the fall of 2007, and that, as a result, the claimant was forced to engage in a series of expensive refinancing and conversion transactions after the failure of the auction market in February 2008. Certain claimants also allege that GS&Co. advised them to enter into or continue with interest rate swaps in connection with their auction rate securities issuances, causing them to incur additional losses. The claims include breach of fiduciary duty, fraudulent concealment, negligent misrepresentation, breach of contract, violations of the Exchange Act and state securities laws, and breach of duties under the rules of the Municipal Securities Rulemaking Board and the NASD. Certain of the arbitrations have been enjoined in accordance with the exclusive forum selection clauses in the transaction documents. In addition, GS&Co. has filed motions with the FINRA Panels to dismiss the arbitrations, one of which has been granted, and has filed motions to dismiss two of the proceedings pending in federal court, one of which was granted but has been appealed and one of which was denied. GS&Co. has also reached settlements or settlements in principle in five actions and one action was voluntarily dismissed.

U.S. Treasury Securities-Related Litigation. GS&Co. is among the primary dealers named as defendants in several putative class actions relating to the market for U.S. Treasury securities, filed beginning in July 2015 and consolidated in the U.S. District Court for the Southern District of New York. The complaints generally allege that the defendants violated the federal antitrust laws and the Commodity Exchange Act in connection with an alleged conspiracy to manipulate the when-issued market and auctions for U.S. Treasury securities, as well as related futures and options, and seek declaratory and injunctive relief, treble damages in an unspecified amount and restitution.

Commodities-Related Litigation. GS&Co., GSI, J. Aron & Company and Metro, a previously consolidated subsidiary of Group Inc. that was sold in the fourth quarter of 2014, are among the defendants in a number of putative class actions filed beginning on August 1, 2013 and consolidated in the U.S. District Court for the Southern District of New York. The complaints generally allege violations of federal antitrust laws and state laws in connection with the storage of aluminum and aluminum trading. The complaints seek declaratory, injunctive and other equitable relief as well as unspecified monetary damages, including treble damages. On August 29, 2014, the court granted the Goldman Sachs defendants' motion to dismiss. Certain plaintiffs appealed on September 24, 2014, and the remaining plaintiffs sought to amend their complaints in October 2014. On March 26, 2015, the court granted in part and denied in part plaintiffs' motions for leave to amend their complaints, rejecting their monopolization claims and most state law claims but permitting their antitrust conspiracy claims and certain parallel state law and unjust enrichment claims to proceed, and the court directed the remaining plaintiffs to file their amended complaints, which they did on April 9, 2015.

GS Power, Metro and GSI are among the defendants named in putative class actions, filed beginning on May 23, 2014 in the U.S. District Court for the Southern District of New York, based on similar alleged violations of the federal antitrust laws in connection with the management of zinc storage facilities. On January 7, 2016, the court granted the defendants' motion to dismiss.

GSI is among the defendants named in putative class actions relating to trading in platinum and palladium, filed beginning on November 25, 2014, in the U.S. District Court for the Southern District of New York. The complaints generally allege that the defendants violated federal antitrust laws and the Commodity Exchange Act in connection with an alleged conspiracy to manipulate a benchmark for physical platinum and palladium prices and seek declaratory and injunctive relief as well as treble damages in an unspecified amount. On July 27, 2015, plaintiffs filed a second amended consolidated complaint, and on September 21, 2015, the defendants moved to dismiss.

ISDAFIX-Related Litigation. Group Inc. is among the defendants named in several putative class actions relating to trading in interest rate derivatives, filed beginning in September 2014 in the U.S. District Court for the Southern District of New York. The second consolidated amended complaint, filed on February 12, 2015, asserts claims under the federal antitrust laws and state common law in connection with an alleged conspiracy to manipulate the ISDAFIX benchmark and seeks declaratory and injunctive relief as well as treble damages in an unspecified amount. Defendants moved to dismiss the second consolidated amended complaint on April 13, 2015.

Currencies-Related Litigation. GS&Co. and Group Inc. are among the defendants named in several putative antitrust class actions relating to trading in the foreign exchange markets, filed beginning in December 2013 in the U.S. District Court for the Southern District of New York. The complaints generally allege that defendants violated federal antitrust laws in connection with an alleged conspiracy to manipulate the foreign currency exchange markets and seek declaratory and injunctive relief as well as treble damages in an unspecified amount. On February 13, 2014, the cases were consolidated into one action.

Beginning in February 2015, GS&Co. and Group Inc. were named as defendants in separate putative class actions filed in the U.S. District Court for the Southern District of New York, which were consolidated with the antitrust class actions described above on August 13, 2015. On December 15, 2015, the court preliminarily approved a settlement among GS&Co., Group Inc. and the plaintiffs in the consolidated action. The firm has paid the full amount of the proposed settlement into an escrow account.

On June 3, 2015, GS&Co. and Group Inc. were among the defendants named in a putative class action filed in the U.S. District Court for the Southern District of New York on behalf of certain ERISA employee benefit plans. As to the claims brought against GS&Co. and Group Inc., the amended complaint, filed on November 16, 2015, generally alleges that the defendants violated ERISA in connection with an alleged conspiracy to manipulate the foreign currency exchange markets, which caused losses to ERISA plans for which the defendants provided foreign exchange services or otherwise authorized the execution of foreign exchange services. The plaintiffs have moved for leave to file a second amended complaint containing substantially the same allegations. Plaintiffs seek declaratory and injunctive relief as well as restitution and disgorgement in an unspecified amount.

Group Inc., GS&Co. and Goldman Sachs Canada Inc. are among the defendants named in putative class actions related to trading in foreign exchange markets, filed beginning in September 2015 in the Superior Court of Justice in Ontario, Canada and the Superior Court of Quebec, Canada, on behalf of direct and indirect purchasers of foreign exchange instruments traded in Canada. The complaints generally allege a conspiracy to manipulate the foreign currency exchange markets and assert claims under Canada's Competition Act and common law. The Ontario and Quebec complaints seek, among other things, compensatory damages in the amounts of 1 billion Canadian dollars and 100 million Canadian dollars, respectively, as well as restitution and 50 million Canadian dollars in punitive, exemplary and aggravated damages.

Interest Rate Swap Antitrust Litigation. Group Inc., GS&Co., GSI, GS Bank USA and Goldman Sachs Financial Markets, L.P. are among the defendants named in a putative antitrust class action relating to the trading of interest rate swaps, filed on November 25, 2015 in the U.S. District Court for the Southern District of New York. The complaint generally alleges a conspiracy among the dealers and brokers since at least January 1, 2008 to preclude exchange trading of interest rate swaps. The complaint seeks declaratory and injunctive relief as well as treble damages in an unspecified amount.

Compensation-Related Litigation. On June 9, 2015, Group Inc. and certain of its current and former directors were named as defendants in a purported shareholder derivative action in the Court of Chancery of the State of Delaware. The derivative complaint alleges that excessive compensation has been paid to such directors since 2012. The derivative complaint includes allegations of breach of fiduciary duty and unjust enrichment and seeks, among other things, unspecified monetary damages, disgorgement of director compensation and reform of the firm's stock incentive plan. On September 30, 2015, the defendants moved to dismiss.

Regulatory Investigations and Reviews and Related Litigation. Group Inc. and certain of its affiliates are subject to a number of other investigations and reviews by, and in some cases have received subpoenas and requests for documents and information from, various governmental and regulatory bodies and self-regulatory organizations and litigation relating to various matters relating to the firm's businesses and operations, including:

- The 2008 financial crisis;
- The public offering process;
- The firm's investment management and financial advisory services;
- Conflicts of interest;
- Research practices, including research independence and interactions between research analysts and other firm personnel, including investment banking personnel, as well as third parties;
- Transactions involving municipal securities, including wall-cross procedures and conflict of interest disclosure with respect to state and municipal clients, the trading and structuring of municipal derivative instruments in connection with municipal offerings, political contribution rules, municipal advisory services and the possible impact of credit default swap transactions on municipal issuers;
- The offering, auction, sales, trading and clearance of corporate and government securities, currencies, commodities and other financial products and related sales and other communications and activities, including compliance with the SEC's short sale rule, algorithmic, high-frequency and quantitative trading, the firm's U.S. alternative trading system (dark pool), futures trading, options trading, when-issued trading, transaction reporting, technology systems and controls, securities lending practices, trading and clearance of credit derivative instruments, commodities activities and metals storage, private placement practices, allocations of and trading in securities, and trading activities and communications in connection with the establishment of benchmark rates, such as currency rates and the ISDAFIX benchmark rates;
- Compliance with the U.S. Foreign Corrupt Practices Act;
- The firm's hiring and compensation practices;
- The firm's system of risk management and controls; and
- Insider trading, the potential misuse and dissemination of material nonpublic information regarding corporate and governmental developments and the effectiveness of the firm's insider trading controls and information barriers.

Goldman Sachs is cooperating with all such regulatory investigations and reviews.

Note 28.

Employee Benefit Plans

The firm sponsors various pension plans and certain other postretirement benefit plans, primarily healthcare and life insurance. The firm also provides certain benefits to former or inactive employees prior to retirement.

Defined Benefit Pension Plans and Postretirement Plans

Employees of certain non-U.S. subsidiaries participate in various defined benefit pension plans. These plans generally provide benefits based on years of credited service and a percentage of the employee's eligible compensation. The firm maintains a defined benefit pension plan for certain U.K. employees. As of April 2008, the U.K. defined benefit plan was closed to new participants, but allows existing participants to continue to accrue benefits. In 2015, the firm notified plan participants that the U.K. defined benefit plan will no longer accrue future benefit accruals after March 31, 2016. The non-U.S. plans do not have a material impact on the firm's consolidated results of operations.

The firm also maintains a defined benefit pension plan for substantially all U.S. employees hired prior to November 1, 2003. As of November 2004, this plan was closed to new participants and frozen for existing participants. In addition, the firm maintains unfunded postretirement benefit plans that provide medical and life insurance for eligible retirees and their dependents covered under these programs. These plans do not have a material impact on the firm's consolidated results of operations.

The firm recognizes the funded status of its defined benefit pension and postretirement plans, measured as the difference between the fair value of the plan assets and the benefit obligation, in the consolidated statements of financial condition. As of December 2015, "Other assets" and "Other liabilities and accrued expenses" included $329 million (related to overfunded pension plans) and $561 million, respectively, related to these plans. As of December 2014, "Other assets" and "Other liabilities and accrued expenses" included $273 million (related to overfunded pension plans) and $739 million, respectively, related to these plans.

Defined Contribution Plans

The firm contributes to employer-sponsored U.S. and non-U.S. defined contribution plans. The firm's contribution to these plans was $231 million for 2015, $223 million for 2014 and $219 million for 2013.

Note 29.

Employee Incentive Plans

The cost of employee services received in exchange for a share-based award is generally measured based on the grant-date fair value of the award. Share-based awards that do not require future service (i.e., vested awards, including awards granted to retirement-eligible employees) are expensed immediately. Share-based awards that require future service are amortized over the relevant service period. Expected forfeitures are included in determining share-based employee compensation expense.

The firm pays cash dividend equivalents on outstanding RSUs. Dividend equivalents paid on RSUs are generally charged to retained earnings. Dividend equivalents paid on RSUs expected to be forfeited are included in compensation expense. The firm accounts for the tax benefit related to dividend equivalents paid on RSUs as an increase to additional paid-in capital.

The firm generally issues new shares of common stock upon delivery of share-based awards. In certain cases, primarily related to conflicted employment (as outlined in the applicable award agreements), the firm may cash settle share-based compensation awards accounted for as equity instruments. For these awards, whose terms allow for cash settlement, additional paid-in capital is adjusted to the extent of the difference between the value of the award at the time of cash settlement and the grant-date value of the award.

Stock Incentive Plan

The firm sponsors a stock incentive plan, The Goldman Sachs Amended and Restated Stock Incentive Plan (2015) (2015 SIP), which provides for grants of RSUs, restricted stock, dividend equivalent rights, incentive stock options, nonqualified stock options, stock appreciation rights, and other share-based awards, each of which may be subject to performance conditions. On May 21, 2015, shareholders approved the 2015 SIP. The 2015 SIP replaced The Goldman Sachs Amended and Restated Stock Incentive Plan (2013) (2013 SIP) previously in effect, and applies to awards granted on or after the date of approval.

As of December 2015, 83.8 million shares were available for grant under the 2015 SIP. If any shares of common stock underlying awards granted under the 2015 SIP or 2013 SIP are not delivered due to forfeiture, termination or cancellation or are surrendered or withheld, those shares will again become available to be delivered under the 2015 SIP. Shares available for grant are also subject to adjustment for certain changes in corporate structure as permitted under the 2015 SIP. The 2015 SIP is scheduled to terminate on the date of the annual meeting of shareholders that occurs in 2019.

Restricted Stock Units

The firm grants RSUs to employees under the 2015 SIP, which are valued based on the closing price of the underlying shares on the date of grant after taking into account a liquidity discount for any applicable post-vesting and delivery transfer restrictions. RSUs generally vest and underlying shares of common stock deliver as outlined in the applicable award agreements. Employee award agreements generally provide that vesting is accelerated in certain circumstances, such as on retirement, death, disability and conflicted employment. Delivery of the underlying shares of common stock is conditioned on the grantees satisfying certain vesting and other requirements outlined in the award agreements.

The table below presents the activity related to RSUs.

	Restricted Stock Units Outstanding		Weighted Average Grant-Date Fair Value of Restricted Stock Units Outstanding	
	Future Service Required	No Future Service Required	Future Service Required	No Future Service Required
Outstanding, December 2014	6,656,869[4]	21,289,845	$143.07	$129.52
Granted[1,2]	**4,193,176**	**10,450,094**	**164.23**	**158.58**
Forfeited	**(726,013)**	**(165,355)**	**152.06**	**147.10**
Delivered[3]	**–**	**(13,966,859)**	**–**	**125.29**
Vested[2]	**(4,474,876)**	**4,474,876**	**140.29**	**140.29**
Outstanding, December 2015	**5,649,156[4]**	**22,082,601**	**159.82**	**148.00**

1. The weighted average grant-date fair value of RSUs granted during 2015, 2014 and 2013 was $160.19, $151.40 and $122.59, respectively. The fair value of the RSUs granted during 2015, 2014 and 2013 includes a liquidity discount of 9.2%, 13.8% and 13.7%, respectively, to reflect post-vesting and delivery transfer restrictions of up to 4 years.
2. The aggregate fair value of awards that vested during 2015, 2014 and 2013 was $2.40 billion, $2.39 billion and $2.26 billion, respectively.
3. Includes RSUs that were cash settled.
4. Includes restricted stock subject to future service requirements as of December 2015 and December 2014 of 6,354 and 20,651 shares, respectively.

In the first quarter of 2016, the firm granted to its employees 15.0 million year-end RSUs, of which 4.0 million RSUs require future service as a condition of delivery for the related shares of common stock. These awards are subject to additional conditions as outlined in the award agreements. Generally, shares underlying these awards, net of required withholding tax, deliver over a three-year period but are subject to post-vesting and delivery transfer restrictions through January 2021. These grants are not included in the table above.

Stock Options

Stock options generally vest as outlined in the applicable stock option agreement. In general, options expire on the tenth anniversary of the grant date, although they may be subject to earlier termination or cancellation under certain circumstances in accordance with the terms of the applicable stock option agreement and the SIP in effect at the time of grant.

The table below presents the activity related to outstanding stock options, all of which were granted in 2005 through 2008.

	Options Outstanding	Weighted Average Exercise Price	Aggregate Intrinsic Value (in millions)	Weighted Average Remaining Life (years)
Outstanding, December 2014	19,955,338	$120.40	$1,516	3.28
Exercised	**(5,199,063)**	**96.57**		
Outstanding, December 2015	**14,756,275**	**128.79**	**891**	**2.38**
Exercisable, December 2015	**14,756,275**	**128.79**	**891**	**2.38**

The total intrinsic value of options exercised during 2015, 2014 and 2013 was $531 million, $2.03 billion and $26 million, respectively.

The table below presents options outstanding.

Exercise Price	Options Outstanding	Weighted Average Exercise Price	Weighted Average Remaining Life (years)
$ 75.00 - $ 89.99	**8,780,151**	**$ 78.78**	**3.00**
90.00 - 194.99	**–**	**–**	**–**
195.00 - 209.99	**5,976,124**	**202.27**	**1.48**
Outstanding, December 2015	**14,756,275**	**128.79**	**2.38**

As of December 2015, there was $440 million of total unrecognized compensation cost related to non-vested share-based compensation arrangements. This cost is expected to be recognized over a weighted average period of 1.54 years.

The table below presents the share-based compensation and the related excess tax benefit.

	Year Ended December		
$ in millions	**2015**	2014	2013
Share-based compensation	**$2,304**	$2,101	$2,039
Excess net tax benefit related to options exercised	**134**	549	3
Excess net tax benefit related to share-based awards[1]	**406**	788	94

1. Represents the net tax benefit recognized in additional paid-in capital on stock options exercised, the delivery of common stock underlying share-based awards and dividend equivalents paid on RSUs.

Note 30.

Parent Company

Group Inc. — Condensed Statements of Earnings

	Year Ended December		
$ in millions	**2015**	2014	2013
Revenues			
Dividends from subsidiaries			
Bank subsidiaries	**$ 32**	$ 16	$2,000
Nonbank subsidiaries	**3,181**	2,739	4,176
Undistributed earnings of subsidiaries	**3,506**	5,330	1,086
Other revenues	**(132)**	826	2,209
Total non-interest revenues	**6,587**	8,911	9,471
Interest income	**3,519**	3,769	4,049
Interest expense	**4,165**	3,802	4,161
Net interest loss	**(646)**	(33)	(113)
Net revenues, including net interest loss	**5,941**	8,878	9,358
Operating expenses			
Compensation and benefits	**498**	411	403
Other expenses	**188**	282	424
Total operating expenses	**686**	693	827
Pre-tax earnings	**5,255**	8,185	8,531
Provision/(benefit) for taxes	**(828)**	(292)	491
Net earnings	**6,083**	8,477	8,040
Preferred stock dividends	**515**	400	314
Net earnings applicable to common shareholders	**$5,568**	$8,077	$7,726

Group Inc. — Condensed Statements of Financial Condition

	As of December	
$ in millions	**2015**	2014
Assets		
Cash and cash equivalents		
With third-party banks	**$ 36**	$ 42
With subsidiary bank	**1,300**	—
Loans to and receivables from subsidiaries		
Bank subsidiaries	**9,494**	8,222
Nonbank subsidiaries [1]	**179,826**	171,121
Investments in subsidiaries and other affiliates		
Bank subsidiaries	**23,985**	22,393
Nonbank subsidiaries and other affiliates	**61,533**	57,311
Financial instruments owned, at fair value	**4,410**	11,812
Other assets	**7,472**	7,374
Total assets	**$288,056**	$278,275
Liabilities and shareholders' equity		
Payables to subsidiaries	**$ 591**	$ 129
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	**443**	169
Unsecured short-term borrowings		
With third parties [2]	**29,547**	31,021
With subsidiaries	**628**	1,955
Unsecured long-term borrowings		
With third parties [3]	**164,718**	159,359
With subsidiaries [4]	**3,854**	1,616
Other liabilities and accrued expenses	**1,547**	2,229
Total liabilities	**201,328**	195,478
Commitments, contingencies and guarantees		
Shareholders' equity		
Preferred stock	**11,200**	9,200
Common stock	**9**	9
Share-based awards	**4,151**	3,766
Additional paid-in capital	**51,340**	50,049
Retained earnings	**83,386**	78,984
Accumulated other comprehensive loss	**(718)**	(743)
Stock held in treasury, at cost	**(62,640)**	(58,468)
Total shareholders' equity	**86,728**	82,797
Total liabilities and shareholders' equity	**$288,056**	$278,275

Group Inc. — Condensed Statements of Cash Flows

	Year Ended December		
$ in millions	**2015**	2014	2013
Cash flows from operating activities			
Net earnings	**$ 6,083**	$ 8,477	$ 8,040
Adjustments to reconcile net earnings to net cash provided by operating activities			
Undistributed earnings of subsidiaries	**(3,506)**	(5,330)	(1,086)
Depreciation and amortization	**50**	42	15
Deferred income taxes	**86**	(4)	1,398
Share-based compensation	**178**	188	194
Gain related to extinguishment of junior subordinated debt	**(34)**	(289)	—
Changes in operating assets and liabilities			
Financial instruments owned, at fair value	**(620)**	6,766	(3,235)
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	**274**	(252)	183
Other, net	**(56)**	(5,793)	586
Net cash provided by operating activities	**2,455**	3,805	6,095
Cash flows from investing activities			
Purchase of property, leasehold improvements and equipment	**(33)**	(15)	(3)
Issuances of short-term loans to subsidiaries, net	**(24,417)**	(4,099)	(5,153)
Issuance of term loans to subsidiaries	**(8,632)**	(8,903)	(2,174)
Repayments of term loans by subsidiaries	**24,196**	3,979	7,063
Capital distributions from/(contributions to) subsidiaries, net	**(1,500)**	865	655
Net cash provided by/(used for) investing activities	**(10,386)**	(8,073)	388
Cash flows from financing activities			
Unsecured short-term borrowings, net	**(2,684)**	963	1,296
Proceeds from issuance of long-term borrowings	**42,795**	37,101	28,458
Repayment of long-term borrowings, including the current portion	**(27,726)**	(27,931)	(29,910)
Purchase of trust preferred securities and senior guaranteed trust securities	**(1)**	(1,801)	—
Common stock repurchased	**(4,135)**	(5,469)	(6,175)
Dividends and dividend equivalents paid on common stock, preferred stock and share-based awards	**(1,681)**	(1,454)	(1,302)
Proceeds from issuance of preferred stock, net of issuance costs	**1,993**	1,980	991
Proceeds from issuance of common stock, including exercise of share-based awards	**259**	123	65
Excess tax benefit related to share-based awards	**407**	782	98
Cash settlement of share-based awards	**(2)**	(1)	(1)
Net cash provided by/(used for) financing activities	**9,225**	4,293	(6,480)
Net increase in cash and cash equivalents	**1,294**	25	3
Cash and cash equivalents, beginning of year	**42**	17	14
Cash and cash equivalents, end of year	**$ 1,336**	$ 42	$ 17

SUPPLEMENTAL DISCLOSURES:

Cash payments for third-party interest, net of capitalized interest, were $3.54 billion, $4.31 billion and $2.78 billion for 2015, 2014 and 2013, respectively.

Cash payments for income taxes, net of refunds, were $1.28 billion, $2.35 billion and $3.21 billion for 2015, 2014 and 2013, respectively.

Non-cash activity:

During 2015, Group Inc. exchanged $262 million of Trust Preferred Securities and common beneficial interests held by Group Inc. for $296 million of Group Inc.'s junior subordinated debt held by the issuing trusts. Following the exchange, this junior subordinated debt was extinguished.

During 2015, Group Inc. exchanged $6.12 billion in financial instruments owned, at fair value, held by Group Inc. for $5.20 billion of loans to and $918 million of equity in certain of its subsidiaries.

During 2015, Group Inc. repurchased $60 million of its common stock for which settlement occurred and cash was paid in 2016.

During 2014, Group Inc. exchanged $1.58 billion of Trust Preferred Securities, common beneficial interests and senior guaranteed trust securities held by Group Inc. for $1.87 billion of Group Inc.'s junior subordinated debt held by the issuing trusts. Following the exchange, this junior subordinated debt was extinguished.

1. Primarily includes overnight loans, the proceeds of which can be used to satisfy the short-term obligations of Group Inc.
2. Includes $4.92 billion and $5.88 billion at fair value for 2015 and 2014, respectively.
3. Includes $16.19 billion and $11.66 billion at fair value for 2015 and 2014, respectively.
4. Unsecured long-term borrowings with subsidiaries by maturity date are $2.18 billion in 2017, $254 million in 2018, $108 million in 2019, $217 million in 2020, and $1.09 billion in 2021-thereafter.

Management's Report on Internal Control over Financial Reporting

Management of The Goldman Sachs Group, Inc., together with its consolidated subsidiaries (the firm), is responsible for establishing and maintaining adequate internal control over financial reporting. The firm's internal control over financial reporting is a process designed under the supervision of the firm's principal executive and principal financial officers to provide reasonable assurance regarding the reliability of financial reporting and the preparation of the firm's financial statements for external reporting purposes in accordance with U.S. generally accepted accounting principles.

As of December 31, 2015, management conducted an assessment of the firm's internal control over financial reporting based on the framework established in *Internal Control — Integrated Framework (2013)* issued by the Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Based on this assessment, management has determined that the firm's internal control over financial reporting as of December 31, 2015 was effective.

Our internal control over financial reporting includes policies and procedures that pertain to the maintenance of records that, in reasonable detail, accurately and fairly reflect transactions and dispositions of assets; provide reasonable assurance that transactions are recorded as necessary to permit preparation of financial statements in accordance with U.S. generally accepted accounting principles, and that receipts and expenditures are being made only in accordance with authorizations of management and the directors of the firm; and provide reasonable assurance regarding prevention or timely detection of unauthorized acquisition, use or disposition of the firm's assets that could have a material effect on our financial statements.

The firm's internal control over financial reporting as of December 31, 2015 has been audited by PricewaterhouseCoopers LLP, an independent registered public accounting firm, as stated in their report appearing on page 115, which expresses an unqualified opinion on the effectiveness of the firm's internal control over financial reporting as of December 31, 2015.

2【主な資産・負債及び収支の内容】

本報告書第一部第６の１「財務書類」の項の「連結財務書類に対する注記」を参照のこと。

3【その他】

(1) 決算日後の状況

本報告書第一部第６の１「財務書類」の項の「連結財務書類に対する注記」および第９の２「その他の参考情報」に記載されている臨時報告書において開示されている事項を除き、該当なし。

(2) 訴訟

以下は、当社が2016年２月22日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2015年度アニュアル・レポートの抄訳である。

当社はその事業活動に伴い発生する様々な事項について、司法上、規制上および仲裁に関する多数の手続の当事者となっている。これらの手続の多くは、初期の段階にあり、またこれら案件の多くにおいて、金額未確定の損害賠償が請求されている。当社は、現時点で入手可能な情報に基づく限り、これらの手続の結果が総体として当社の財務状態に重大な悪影響を及ぼすことはないが、特定期間の業績次第では、その期間の当社の業績に重要な意味を持つ可能性があると考えている。現在進行中の訴訟および調査の範囲に鑑みると、当社の訴訟費用は引き続き高額に留まることが予想される。本書第一部第３　７「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－見積りの活用」参照。当社の特定の司法上、規制上および裁判上の手続の詳細については、本書第一部第６「経理の状況－連結財務書類に対する注記」注記27参照。

(3) 補足財務情報

四半期の業績(未監査)

以下の表は、2015年度および2014年度における当社の四半期の業績(未監査)を表している。この四半期の業績は米国で一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠して作成され、かつ業績を適正に表すために経営者が必要であると認めたすべての調整を反映している。この調整は通常発生するものである。当社の自由裁量未払報酬（営業費用を含む）における変更の時期と規模は、当該四半期の業績に対して大きな影響を及ぼす可能性がある。

(単位：１株当たりの金額を除き、百万ドル)

	2015年12月終了四半期	2015年９月終了四半期	2015年６月終了四半期	2015年３月終了四半期
利息以外の収益	6,573	6,019	8,406	9,758
受取利息	2,148	2,119	2,150	2,035
支払利息	1,448	1,277	1,487	1,176
受取利息純額	700	842	663	859
純収益(受取利息純額を含む)	7,273	6,861	9,069	10,617
営業費用	6,201	4,815	7,343	6,683
税引前当期純利益	1,072	2,046	1,726	3,934
法人税等	307	620	678	1,090
当期純利益	765	1,426	1,048	2,844
優先株式配当金	191	96	132	96
普通株主に帰属する当期純利益	574	1,330	916	2,748
普通株式１株当たり利益				
基本	1.28ドル	2.95ドル	2.01ドル	6.05ドル
希薄化後	1.27ドル	2.90ドル	1.98ドル	5.94ドル
普通株式１株当たり配当金宣言額	0.65ドル	0.65ドル	0.65ドル	0.60ドル

(単位：１株当たりの金額を除き、百万ドル)

	2014年12月終了四半期	2014年９月終了四半期	2014年６月終了四半期	2014年３月終了四半期
利息以外の収益	6,727	7,338	8,125	8,291
受取利息	2,134	2,297	2,579	2,594
支払利息	1,173	1,248	1,579	1,557
受取利息純額	961	1,049	1,000	1,037
純収益(受取利息純額を含む)	7,688	8,387	9,125	9,328
営業費用	4,478	5,082	6,304	6,307
税引前当期純利益	3,210	3,305	2,821	3,021
法人税等	1,044	1,064	784	988
当期純利益	2,166	2,241	2,037	2,033
優先株式配当金	134	98	84	84
普通株主に帰属する当期純利益	2,032	2,143	1,953	1,949
普通株式１株当たり利益				
基本	4.50ドル	4.69ドル	4.21ドル	4.15ドル
希薄化後	4.38ドル	4.57ドル	4.10ドル	4.02ドル
普通株式１株当たり配当金宣言額	0.60ドル	0.55ドル	0.55ドル	0.55ドル

普通株式の株価の範囲

以下の表は、四半期毎の期間における当社の普通株式１株当たり株価の最高値と最安値を表している。

(単位：ドル)

	株価					
	2015年12月終了年度		2014年12月終了年度		2013年12月終了年度	
	最高値	最安値	最高値	最安値	最高値	最安値
第１四半期	195.73	172.26	181.13	159.77	159.00	129.62
第２四半期	218.77	186.96	171.08	151.65	168.20	137.29
第３四半期	214.61	167.49	188.58	161.53	170.00	149.28
第４四半期	199.90	169.87	198.06	171.26	177.44	152.83

2016年２月５日現在、登録されている当社の普通株式の株主は9,307人である。

2016年２月５日付のニューヨーク証券取引所における当社の普通株式の直近の株価は、売値で１株当たり156.47ドルと報告されている。

４【米国と日本における会計原則及び会計慣行の主要な相違】

本書記載の財務書類は米国で一般に公正妥当と認められている会計原則(米国GAAP)に準拠して作成されている。従って、日本で一般に公正妥当と認められている会計原則と相違する場合がある。主たる相違点は次のとおりである。

(a) のれん

米国基準においては、買収価額が被買収企業の買収時における識別可能な無形資産を含む純資産の公正価値を超える額はのれんとして計上される。のれんの減損の有無は、年に一度、または減損の兆候がある場合にはそれより多い頻度で検討される。まず報告単位の公正価値が帳簿価額を下回っている可能性が比較的高いかどうかを判断するために、定性的要因が評価される。もし定性的評価の結果だけで最終的な判断を下せない場合には、定量的にのれんの減損の有無をテストする。

日本基準においては、のれんは、20年以内のその効果の及ぶ期間にわたり、定額法その他の合理的な方法により規則的に償却されている。ただし、のれんの金額に重要性が乏しい場合には、当該のれんが生じた事業年度の費用として処理することができる。

(b) 変動持分事業体の連結

米国基準においては、変動持分事業体（以下「VIE」という。）の連結の規定が存在する。VIEとは、議決権持分を通じて支配される事業体の性質のうち１つ以上を欠いている事業体のことである。企業が保有する変動持分を通じて、（ｉ）VIEの経済的成果に最も重大な影響を与えるVIEの活動を指図する権限、および（ii）VIEにとって潜在的に重大となる可能性のあるVIEの損失を負担する義務または利益を受取る権利、の両方を当該企業に有している場合、VIEにおける支配的な財務上の持分が存在する。支配的な財務上の持分を有する第一受益者である企業は、当該VIEを連結する。

日本基準においては、企業の連結財務諸表に子会社を含めるという判断は、(1)企業が子会社の議決権の過半数を所有することにより実質的な支配権を有している、(2)企業が子会社の議決権の半数以下しか所有していなくても、子会社の財務方針および経営方針に参加する、もしくは子会社の取締役会を代表し当該子会社の代わりに重要な契約を締結する等の実質的支配を有している、のいずれかの場合に行われる。

(c) 保証人の会計

米国基準においては、特定の保証提供時にその保証の下で引き受けた債務の公正価値で負債を認識することが要求されている。また、保証の内容および将来の潜在的支払額の最大値を含む追加的開示が要求されている。

日本基準においては、特定の状況下において、債務保証の会計処理および開示が要求されている。

(d) 公正価値測定

米国基準においては、公正価値が出口価格であり、測定日における市場参加者の通常の取引で、資産の売却により受領するあるいは負債の移転により支払われるであろう価額を表していることを明確にしている。金融資産はビッドで評価され、金融負債はオファーで評価される。公正価値の測定において取引費用は算入されない。

日本基準においては、時価は、市場において形成されている取引価格、気配もしくは指標その他の相場（以下「市場価格」という。）に基づく公正な評価額と定義されている。市場価格がない場合には合理的に算定された価額を公正な評価額とする。

(e) 公正価値オプション

米国基準においては、他の会計基準では公正価値で会計処理されない金融資産、金融負債および確定契約で、要件を満たしたものを商品毎に公正価値で測定するオプション（つまり公正価値オプション）を提供している。公正価値オプションを使用する選択は、企業が金融資産または金融負債を最初に認識する時点、または確定契約の締結時といった特定の選択日に行うことができる。公正価値のその後の変動は損益に計上されることになる。
日本基準においては、金融資産および金融負債のための公正価値オプションに関する上記のような会計基準は設定されていない。

(f) 特定の契約に関連した相殺処理

米国基準においては、デリバティブは、強制力のあるネッティング契約または類似契約（以下総称して「ネッティング契約」という。）に基づき相殺の法的権利が存在する場合、取引相手ごとの純額ベースで表示される。さらに、デリバティブは、強制力のあるネッティング契約に基づき取引が行われた場合、強制力のある信用補完契約に基づき受入れ、または差入れた現金担保控除後の金額で表示される。期間と通貨が同じ証券金融取引は、かかる取引が一定の決済基準を満たし、ネッティング契約の対象である場合には、取引相手ごとの純額ベースで表示される。
日本基準においては、デリバティブと現金担保の相殺表示は認められていない。また、一定の決済基準を満たす証券金融取引の相殺表示を許容する特定の会計基準はない。

(g) 未認識な税務上の便益

米国基準においては、税務当局による調査でテクニカル・メリットに基づいてタックス・ポジションが認容される可能性が比較的高い場合のみ、当該ポジションを財務書類上認識している。この基準を満たしたポジションは、調査解決時に実現する可能性が比較的高い減額効果の最大値で測定される。税申告金額についてのポジションと財務書類上で認識された金額の差額に対して負債が計上される。
日本基準においては、法人所得税の不確実性に関する上記のような会計基準はない。

第７【外国為替相場の推移】

最近５年間の事業年度および最近６ヶ月間の日本円と米ドルの為替相場は２紙以上の日本の日刊新聞に掲載されているため本項の記載は省略する。

第８【本邦における提出会社の株式事務等の概要】

１　日本における株式事務等の概要

(1) 株式名義書換取扱場所および名義書換代理人

当社は、日本国内には名義書換代理人または名義書換取扱場所は置かない。

一方、デラウェア州一般会社法によれば、当社は株主名簿記載の株主だけを株主とみなすことができ、デラウェア州法上特に定められている場合以外は、当社株式について第三者が衡平法上その他の請求権または持分を主張したとしても当社側はこれを認める義務を負わない。

投資家は、日本国内の証券会社に外国証券取引口座を開設する必要がある(以下、一切の証券会社または記録の保有者で実質株主がこれらの者を通じて当社株式を所有する者を「保管者」という)。

(2) 株主に対する特典 ……	なし
(3) 株式の譲渡制限 ……	当社株式はニューヨーク証券取引所に上場されている。ゴールドマン・サックスの社員は、適用ある証券法令、当社の社員およびコンサルタントとの取引方針、株主間契約(その当事者である社員の場合)および／またはその他の一定の契約によって課される制限を含む一定の株式の譲渡制限に服する。

(4) その他の株式事務に関する事項

(a) 決算期 ……	12月31日
(b) 年次株主総会 ……	年次株主総会は、毎年、取締役会の定める日に開催する。
(c) 株主名簿閉鎖期間の始期 …	該当なし。
(d) 基準日 ……	当社から配当の支払を受けることができる株主名簿上の株主は、当該配当の支払基準日現在において、その所有株式が当社の名義書換代理人の記録簿に記載されている株主である。従って原則として、日本において配当の支払を受けることのできる実質株主は、日本時間で当該基準日と同一の暦日現在において保管者の実質株主名簿に記載されている実質株主である。
(e) 株券 ……	任意の株数を表示した株券を発行することができる。
(f) 株券に関する手数料 ……	米国においては当社の株主は、当社株式の名義書換や当社株券の登録について当社の名義書換代理人や登録機関から手数料を課されることはない。

2　日本における実質株主の権利行使に関する手続

(1) 実質株主の議決権行使に関する手続

日本における当社の実質株主は、保管者に指図することにより議決権を行使することができる。議決権の代理行使の勧誘が行われる場合には、保管者は当社から十分な数量の議決権の代理行使勧誘のための資料を受領し次第、これを該当する基準日現在の実質株主明細表に記載されている実質株主に交付する。株主間契約の当事者である当社の社員が所有する株式にかかる議決権は、同書に記載の手続に従って行使される。

(2) 配当請求等に関する手続

保管者は、当社から配当金の支払を受けたときは、当該配当支払に関する基準日現在の実質株主明細表に記載されている実質株主の口座にこれを入金し、または当該株主に対して支払われた配当金を交付する。

上記の配当金の支払手続に要する費用は当社の負担とする。実質株主はこれに関する手数料を一切請求されない。

(3) 株式の譲渡に関する手続

当社株式の譲渡は、口座振替または当該株式を表章する株券の現物の引き渡しにより行われる。日本における当社の実質株主は、自己の株式の預託先である保管者に対して譲渡を指図することによって、または適用ある場合、名義書換のために米国の名義書換代理人に対して関係する株券の現物を引き渡すことによって、当社株式を譲渡することができる(ただし、当社の社員は当社の許可を得なければ当社株式を譲渡することができない)。かかる引き渡しの結果、譲渡は前者の方法で処理される。

(4) 本邦における配当等に関する課税上の取扱い

(a) 配当および配当等価物

当社から株主に支払われる配当は、日本の税法上、配当所得として取扱われ、総合課税の対象とされる。ただし、日本の居住者たる個人は、2014年１月１日から2037年12月31日までは20.315パーセント、2038年１月１日以降は20パーセントの税率による申告分離課税の対象とすることを選択することができる。また、日本の居住者たる個人または日本の法人に対して支払われる当社の配当金が日本における支払の取扱者を通じて交付される場合は、当該配当金額(米国における当該配当の支払の際に米国またはその地方公共団体の源泉徴収税が徴収される場合、当該控除後の金額)につき、当該配当の支払を受けるべき期間に応じ、下表に記載された源泉徴収税率に相当する金額の日本の所得税が源泉徴収される。

配当課税の源泉徴収税率

配当を受けるべき期間	日本の法人	日本の居住者たる個人
2014年１月１日～2037年12月31日	所得税15.315%	所得税15.315%、住民税５%
2038年１月１日～	所得税15%	所得税15%、住民税５%

日本の居住者たる個人は、配当金額の多寡に関係なく確定申告をしない方法を選択することができる。

米国において課税された税額は、配当につき確定申告した場合には日本の税法の規定に従い外国税額控除の対象となりうる。

(b) 売買損益

1) 個人株主の株式の売買によって生じた売買損益の日本の税法上の取扱いは、原則として株式売買益は所得税の対象となり、株式売買損は、株式売買益の範囲内で控除の対象となる。納税者は課税対象年の有価証券譲渡益全体(純額)の20パーセント相当額（2013年１月１日から2037年12月31日までは20.315パーセント相当額）の納税を行うことになるが、以下の条件を満たす者の当社株式の譲渡に適用される税率は、2014年１月１日から2037年12月31日までの譲渡については20.315パーセント、2038年１月１日以降の譲渡については20パーセントとなる。

(ⅰ) 居住者または国内に恒久的施設を有する非居住者であること。

(ⅱ) 証券業者または銀行を通じた譲渡や証券業者に対する譲渡等法令に定める方法による譲渡であること(相対取引は含まれない)。

2) 当社株式の法人株主については、かかる株式の売買損益は、当該法人の損益として課税所得の計算上算入される。

(c) 相続税

日本の税法上日本の居住者である実質株主が、米国で発行された株式を相続または遺贈によって取得した場合、日本の相続税法によって相続税が課されるが、外国において日本の相続税に相当する税が課せられた場合において一定の要件を満たしているときには、外国税額控除が認められることがある。

(5) その他の諸通知

日本における当社株式の実質株主に対して株主総会等の事項に関する通知が行われる場合、保管者は、当社から十分な数の通知書を受領し次第、所定の方法により該当する基準日現在の実質株主明細表に記載されている実質株主にこれを交付する。

第９【提出会社の参考情報】

１【提出会社の親会社等の情報】

当社は金融商品取引法第24条第１項第１号または２号に記載されている有価証券の発行者に該当しないため、該当なし。

２【その他の参考情報】

当社は、2015年度の開始日（2015年１月１日）から本有価証券報告書の提出日までの間に以下の書類を関東財務局長に提出している。

（１） 2013年10月17日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
（2015年１月26日提出）

（２） 2013年10月17日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
（2015年１月27日提出）

（３） 2013年10月17日提出の発行登録書およびその添付書類に対する発行登録追補書類
（2015年２月４日提出）

（４） 臨時報告書およびその添付書類（企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第２項第１号に基づくもの）
（2015年５月18日提出）

（５） 2013年10月17日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
（2015年５月18日提出）

（６） 有価証券報告書およびその添付書類
（2015年５月20日提出）

（７） 2013年10月17日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
（2015年５月20日提出）

（８） 半期報告書およびその添付書類
（2015年９月16日提出）

（９） 2013年10月17日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
（2015年９月16日提出）

（10） 発行登録書およびその添付書類
（2015年11月４日提出）

（11） 臨時報告書およびその添付書類（企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第２項第１号に基づくもの）
（2016年３月24日提出）

（12） 2015年11月４日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
（2016年３月24日提出）

（13） 2015年11月４日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
（2016年５月６日提出）

（14） 2015年11月４日提出の発行登録書およびその添付書類に対する発行登録追補書類
（2016年５月26日提出）

（15） 2015年11月４日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書

（2016年６月３日提出）

（16） 2015年11月４日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書

（2016年６月７日提出）

（17） 2015年11月４日提出の発行登録書およびその添付書類に対する（ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク 2026年７月満期円貨決済型インドネシア・ルピア建ゼロクーポン社債に係る）発行登録追補書類

（2016年６月23日提出）

（18） 2015年11月４日提出の発行登録書およびその添付書類に対する（ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク 2026年７月満期円貨決済型インド・ルピー建ゼロクーポン社債に係る）発行登録追補書類

（2016年６月23日提出）

第二部【提出会社の保証会社等の情報】

該当なし。

英語原文から翻訳された独立登録会計事務所の監査報告書

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク
取締役会および株主　各位

私たちの意見では、この報告書に添付されている連結貸借対照表、連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結株主資本変動表ならびに連結キャッシュ・フロー計算書は、すべての重要な点において、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクおよびその子会社（以下「会社」という。）の2015年および2014年12月31日現在の財政状態ならびに2015年12月31日に終了した３年間の各事業年度の経営成績およびキャッシュ・フローを、米国において一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠し適正に表示している。また、私たちの意見では、会社は2015年12月31日現在の財務報告に関する内部統制について、トレッドウエイ委員会組織委員会（以下「COSO」という。）が公表した「内部統制の統合的枠組み（2013年）」に定められている基準に基づいて、すべての重要な点において有効な内部統制を維持している。会社の経営陣は、これらの財務書類に責任を負うとともに、財務報告に関する有効な内部統制の維持および添付の財務報告に関する内部統制についての経営者の報告書に含められている、財務報告に関する内部統制の有効性の評価に責任を負っている。私たちの責任は、私たちの実施した統合監査に基づいて、これらの財務書類および財務報告に関する会社の内部統制に対して意見を表明することにある。私たちは、公開企業会計監視委員会（米国）の基準に準拠して監査を実施した。これらの基準は、財務書類に重要な虚偽の表示がないことについて、また、財務報告に関する有効な内部統制がすべての重要な点において維持されているか否かについての合理的な保証を得るために、私たちが監査を計画し、実施することを要求している。私たちの財務書類の監査には、財務書類の金額および開示を裏づける証拠の試査と同時に、適用された会計原則および経営陣が行った重要な見積り、ならびに財務書類全般の表示の評価が含まれる。私たちの財務報告に関する内部統制の監査には、財務報告に関する内部統制の理解、重要な欠陥が存在するリスクについての評価、ならびに評価したリスクに基づく内部統制の整備および運用状況の有効性の検証および評価が含まれる。また、私たちの監査には、私たちがその状況において必要であると考える他の手続の実施も含まれる。私たちは、私たちの監査が、私たちの意見に対する合理的な基礎を提供しているものと確信している。

会社の財務報告に関する内部統制は、財務報告の信頼性、および一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠した外部報告目的の財務書類の作成に関し、合理的な保証を提供するために整備されたプロセスである。会社の財務報告に関する内部統制は、(ⅰ)会社の資産の取引および処分を合理的な範囲で正確かつ公正に反映する記録の維持、(ⅱ)一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠した財務書類の作成に必要な取引が記録されていること、また会社の収入および支出が会社の経営陣および取締役の承認に基づいてのみ行われていることに対する合理的な保証の提供、ならびに(ⅲ)財務書類に重要な影響を与える可能性のある会社の資産の不当な取得、使用または処分の防止または迅速な発見に関する合理的な保証の提供などについての方針および手続を含む。

固有の限界があることから、財務報告に関する内部統制は虚偽の表示を防止または発見できない場合がある。また、将来の期間における有効性の評価の予測は、状況の変化により統制手続が不適切になるリスク、または方針もしくは手続の遵守の程度が低下するリスクにさらされている。

プライスウォーターハウスクーパース　エルエルピー

ニューヨーク州、ニューヨーク市

2016年２月19日

（※）上記は、英文で作成された監査報告書原本の訳文として記載されたものです。訳文においては、原本の内容を正確に表すよう細心の注意が払われていますが、いかなる内容の解釈、見解または意見においても、原語で記載された監査報告書原本が本訳文に優先します。

次へ

Report of Independent Registered Public Accounting Firm

To the Board of Directors and the Shareholders of

The Goldman Sachs Group, Inc.:

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements of financial condition and the related consolidated statements of earnings, comprehensive income, changes in shareholder's equity and cash flows present fairly, in all material respects, the financial position of The Goldman Sachs Group, Inc. and its subsidiaries (the Company) at December 31, 2015 and 2014, and the results of its operations and its cash flows for each of the three years in the period ended December 31, 2015, in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America. Also in our opinion, the Company maintained, in all material respects, effective internal control over financial reporting as of December 31, 2015, based on criteria established in *Internal Control — Integrated Framework (2013)* issued by the Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). The Company's management is responsible for these financial statements, for maintaining effective internal control over financial reporting and for its assessment of the effectiveness of internal control over financial reporting, included in the accompanying Management's Report on Internal Control over Financial Reporting. Our responsibility is to express opinions on these financial statements and on the Company's internal control over financial reporting based on our integrated audits. We conducted our audits in accordance with the standards of the Public Company Accounting Oversight Board (United States). Those standards require that we plan and perform the audits to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement and whether effective internal control over financial reporting was maintained in all material respects. Our audits of the financial statements included examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements, assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, and evaluating the overall financial statement presentation. Our audit of internal control over financial reporting included obtaining an understanding of internal control over financial reporting, assessing the risk that a material weakness exists, and testing and evaluating the design and operating effectiveness of internal control based on the assessed risk. Our audits also included performing such other procedures as we considered necessary in the circumstances. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinions.

A company's internal control over financial reporting is a process designed to provide reasonable assurance regarding the reliability of financial reporting and the preparation of financial statements for external purposes in accordance with generally accepted accounting principles. A company's internal control over financial reporting includes those policies and procedures that (i) pertain to the maintenance of records that, in reasonable detail, accurately and fairly reflect the transactions and dispositions of the assets of the company; (ii) provide reasonable assurance that transactions are recorded as necessary to permit preparation of financial statements in accordance with generally accepted accounting principles, and that receipts and expenditures of the company are being made only in accordance with authorizations of management and directors of the company; and (iii) provide reasonable assurance regarding prevention or timely detection of unauthorized acquisition, use, or disposition of the company's assets that could have a material effect on the financial statements.

Because of its inherent limitations, internal control over financial reporting may not prevent or detect misstatements. Also, projections of any evaluation of effectiveness to future periods are subject to the risk that controls may become inadequate because of changes in conditions, or that the degree of compliance with the policies or procedures may deteriorate.

/s/ PRICEWATERHOUSECOOPERS LLP

New York, New York

February 19, 2016

（※）上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は有価証券報告書提出会社が別途保管しております。