

## 【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30年 6 月29日

【事業年度】 2017年度 (自 平成29年 1 月 1 日 至 平成29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 庭 野 議 隆

【代理人の住所又は所在地】 東京都千代田区大手町一丁目 1 番 1 号 大手町パークビルディ  
ング  
アンダーソン・毛利・友常法律事務所

【電話番号】 03(6775)1000

【事務連絡者氏名】 弁 護 士 牧 野 達 彦  
同 柴 田 育 尚  
同 沖 上 隼 仁  
同 高 山 大 輝  
同 宮 崎 太 郎

【連絡場所】 東京都千代田区大手町一丁目 1 番 1 号 大手町パークビルディ  
ング  
アンダーソン・毛利・友常法律事務所

【電話番号】 03(6775)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、2018年 3 月20日現在の株式会社三菱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 = 106.13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（「デラウェア州法」）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、授權資本株式数、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。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權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ほか、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、当社の授權株式資本は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変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2017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%非累積配当型優先株式に指定されている）が2017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変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2017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変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2017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、

7,667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2017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、

1,615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2017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、

40,000株（シリーズJ 5.50%固定・変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2017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 6.375%固定・変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2017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 5.70%固定・変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2017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 5.375%固定・変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2017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、

27,000株（シリーズN 6.30%非累積配当型優先株式に指定されている）が2017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、

26,000株（シリーズO 5.30%固定・変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2017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。

60,000株（シリーズP 5.00%固定・変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2017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、2017年12月31日現在の発行済株式数は884,592,863株であり、374,808,805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。

2018年2月12日にグループ・インクは、6.20%非累積配当型優先株式に指定される26,000株の優先株式を償還した。

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。



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」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変動非累積配当型優先株式（「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%非累積配当型優先株式（「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変動非累積配当型優先株式（「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変動非累積配当型優先株式（「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、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%非累積配当型優先株式（「シリーズN優先株式」）に指定されており、26,000株がシリーズO 5.30%固定・変動非累積配当型優先株式（「シリーズO優先株式」）に指定されており、66,000株がシリーズP 5.00%固定・変動非累積配当型優先株式（「シリーズP優先株式」）。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、シリーズN優先株式およびシリーズO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。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、2018年2月12日にグループ・インクは、これらの預託株式のうち26,000,000株を償還した。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日および8月19日にグループ・インクによりこれらのうちそれぞれ4,972株および4,861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日および8月19日にグループ・インクによりこれらのうちそれぞれ1,746株および1,639株は取得および取消された。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。2016年7月27日に、当社は、それぞれがシリーズO優先株式の25分の1の持分を表章する650,000株の預託株式を発行した。2017年11月1日に、グループ・インクは、それぞれがシリーズP優先株式の25分の1の持分を表章する1,500,000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權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、（ ）シリーズL優先株式の配当は発行日以降2019年5月10日までは半期毎に支払われ、以後は四半期毎に支払われ、（ ）シリーズM優先株式の配当は発行日以降2020年5月10日までは半期毎に支払われ、以後は四半期毎に支払われ、（ ）シリーズO優先株式の配当は発行日以降2026年11月10日までは半期毎に支払われ、以後は四半期毎に支払われ、（ ）シリーズP優先株式の配当は発行日以降2022年11月10日まで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。シリーズO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、2026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P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、2022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。

#### 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、グループ・インクの前身であるザ・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グループ・インクの前身であるザ・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（「第203条」）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。（ ）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、（ ）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（ ）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（ただし、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。たとえば、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、シリーズN優先株式、シリーズO優先株式およびシリーズP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）。

2018年3月5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18,670,277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15,907,159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、日本に居住する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（ただし、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、およびかかる者が同法上、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、日本に居住する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（ただし、同者が同法上、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）。

### 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、（ ）非居住者外国人たる個人、（ ）外国法人、（ ）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（ ）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、（ ）合衆国の市民もしくは居住者である個人、（ ）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、（ ）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（ ）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」（「CFC」）とは、外国法人で、（ ）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（ ）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またはすべての株式の合計価値の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

#### ( ) 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、( )アメリカ合衆国の居住者でない所有者であり、( )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（「2003年日米租税条約」）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（「1954年条約」）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、後記「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」参照。

### 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。ただし、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、（ ）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（ ）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。

### （ ）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。したがって、「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、（ ）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、（ ）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、（ ）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に関連して当該歳入法の規則の適用がない場合、（ ）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（ ）米国連邦所得税法上、登録債務証券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-8 BENまたはIRSの様式W-8 BEN-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。ただし、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。ただし、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。

(d) 歳入法第871条(m)は、合衆国株式の値動きを参照する特定の金融商品に関して国外投資家に支払われる「配当同等物」に対する30パーセントの源泉徴収税（適用条約に従い減額の対象となる）を規定している。2017年1月1日より後に発行された社債が、合衆国法人の株式の値動きに対する「デルタ・ワン」エクスポージャーについて定めている場合、アメリカ合衆国民ではない社債権者は、上記の規定に従い、かかる社債が参照する法人の株式に対して支払われる実際の配当について、かかるアメリカ合衆国民ではない社債権者に対してかかる配当を実際に送金しない場合においても、一般的に合衆国の源泉徴収税の課税対象となる。かかる源泉徴収税は、社債が合衆国法人の株式を含むインデックスまたはバスケットに対するデルタ・ワン・エクスポージャーについて定めている場合も適用する（ただし、かかるインデックスまたはバスケットが「適格インデックス」である場合は適用されない）。かかるインデックスまたはバスケットが「適格インデックス」でない場合は、インデックスに含まれる合衆国法人株式の配当にのみ適用される。社債は、かかる社債の期間中に参照する株式の値動きのすべての増価および減価について、100パーセントの感応を規定している場合、一般的に「デルタ・ワン」ポジションについて定めているものとして扱われる。

アメリカ合衆国民ではない社債権者は、保有する社債が上記の規定に基づく「デルタ・ワン」社債でない場合であっても、(a)社債における社債権者のポジションが、かかる社債権者の保有するその他の関連するポジションと組み合わせられたときに、「デルタ・ワン」となる場合、または(b)社債権者の社債への投資の主目的が、第871条(m)の適用を避けることにあり、これにより特別な第871条(m)の濫用対抗規定が社債権者の社債への投資に適用される場合には、第871条(m)の対象となる可能性がある。かかる場合においては、アメリカ合衆国民ではない社債権者は、社債について源泉徴収税が必要でない場合も、社債について第871条(m)の税を支払う義務が生じる場合がある。

さらに、2019年1月1日以降に発行された社債は、上記の規定に基づく「デルタ・ワン」でない場合でも、第871条(m)の対象となる場合がある。IRSは、かかる日付より前に発行された社債が、かかる社債が参照する資産、ポジション、インデックスまたはバスケットのリバランスまたは調整に伴い、2019年1月1日以降に課税目的で再発行されたとみなすと主張する可能性がある。かかる場合には、社債が2019年1月1日より前に発行され、「デルタ・ワン」でない場合（したがって、当初は第871条(m)の適用外であった場合）も、再発行とみなされた日付以降に第871条(m)の対象となる可能性がある。

特定の社債に対する第871条(m)の適用は、関連性がある場合、当該社債の条件の記載において記載される。社債に対する第871条(m)の適用は複雑であり、かかる第871条(m)の社債に対する適用について、不確実性が存在する可能性もある。特定の社債に対する第871条(m)の適用は、関連性がある場合、当該社債の条件の記載において記載される。アメリカ合衆国民ではない社債権者は、保有する社債に対する第871条(m)の適用について、税務顧問の助言を受けるべきである。

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「(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、( )源泉徴収は株式資本の配当支払に対してのみ、そして( )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とするため、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、( )社債の利子の支払に対してのみ、そして( )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-8 BENまたはIRSの様式W-8 BEN-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-8 BENまたはIRSの様式W-8 BEN-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。

### (2) 社債

#### (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% * + 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

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（ただし、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。

- (1) 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、有効に存続している会社である。
- (2) 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)「提出会社の属する国・州等における会社制度」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)「提出会社の定款等に規定する制度」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」に記載されているデラウェア州の法律に関する記述内容は、現在有効なデラウェア州法のすべての重要な点において真正かつ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)「提出会社の属する国・州等における会社制度」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)「提出会社の定款等に規定する制度」、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】

下表は、2018年 2 月26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2017年度アニュアル・レポートの抄訳である。

	2017年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2016年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	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
(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	29,141	28,021	30,756	30,481	30,814
受取利息	13,113	9,691	8,452	9,604	10,060
支払利息	10,181	7,104	5,388	5,557	6,668
受取利息純額	2,932	2,587	3,064	4,047	3,392
純収益 (受取利息純額を含む)	32,073	30,608	33,820	34,528	34,206
人件費	11,853	11,647	12,678	12,691	12,613
人件費以外の費用	9,088	8,657	12,364	9,480	9,856
税引前当期純利益	11,132	10,304	8,778	12,357	11,737
貸借対照表のデータ					
資産合計	916,776	860,165	861,395	855,842	911,124
預金	138,604	124,098	97,519	82,880	70,696
その他担保付借入金(長期)	9,892	8,405	10,520	7,249	7,524
無担保長期借入金	217,687	189,086	175,422	167,302	160,695
負債合計	834,533	773,272	774,667	773,045	832,657
株主資本合計	82,243	86,893	86,728	82,797	78,467
普通株式のデータ					
1株当たり利益 - 基本(単位：ドル)	9.12	16.53	12.35	17.55	16.34
1株当たり利益/(損失) - 希薄化後(単位：ドル)	9.01	16.29	12.14	17.07	15.46
1株当たり配当宣言額 (単位：ドル)	2.90	2.60	2.55	2.25	2.05
1株当たり帳簿価額 (単位：ドル)	181.00	182.47	171.03	163.01	152.48
基本株式数	388.9	414.8	441.6	451.5	467.4
平均普通株式数 - 基本	401.6	427.4	448.9	458.9	471.3
平均普通株式数 - 希薄化後	409.1	435.1	458.6	473.2	499.6

	2017年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2016年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	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
抜粋データ(未監査)					
平均普通株主資本利益率	4.9%	9.4%	7.4%	11.2%	11.0%
従業員数合計：					
南北アメリカ内	19,100	18,100	19,000	17,400	16,600
南北アメリカ外	17,500	16,300	17,800	16,600	16,300
従業員数合計	36,600	34,400	36,800	34,000	32,900
預り運用資産 (単位：十億ドル)：					
種類別資産					
代替的投資	168	154	148	143	142
株式	321	266	252	236	208
債券	660	601	546	516	446
長期管理資産	1,149	1,021	946	895	796
流動性商品	345	358	306	283	246
預り運用資産合計	1,494	1,379	1,252	1,178	1,042

上表において、

- ・ ASU No. 2015-03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月および2013年12月のそれぞれの時点について398百万ドルおよび383百万ドル減少した。ASU No. 2015-03に関する詳細については、2015年度有価証券報告書第一部第6 1「財務書類 - (6) 連結財務書類に対する注記」注記3 参照。
- ・ 基本株式数は、発行済普通株式および将来の役務提供を要件として課すことなく社員に付与した制限付株式ユニットの数を表す。

## 2【沿革】

1869年	米国ニューヨーク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、2018年2月26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2017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、世界中の公共部門および民間部門の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、企業が事業を強化しかつ成長させるために資金を調達す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グローバルな機関投資家である顧客層と長期的な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、企業による自らの事業に支出するため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、投資側顧客（それらは、非常に多数の人々の貯蓄を増やすことを目指している）の資本を、公共部門および民間部門の顧客（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（ローンを含む）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部門の顧客および民間部門の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、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・メイカーとしての行動により、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、顧客に対してグローバルに価格を提供している。買い手または売り手がすぐに見つからない場合、当社は自ら取引の相手方となることもある。また、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ともある。広範囲の商品に対するマーケット・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。マーケット・メイカーは、流動性を提供し、価格形成に際して重要な役割を果たし、これにより、資本市場全般の効率性に貢献するものである。

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。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、市場の取引が可能となるときは場所、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、2017年12月現在、世界中の約3,000の企業および40ヶ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证券等）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。

- ・ マーケット・メイキング活動に関連して、当社は、顧客の需要に応じて、または顧客の需要を見込んで、通常短期間でトレーディング商品を維持している。当社はまた、これらのマーケット・メイキング活動より生じるリスク・エクスポージャーを積極的に管理するためにトレーディング商品を保有している。当社は、そのトレーディング商品を公正価値で保有しており、その評価額の変動は純収益に反映される。

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に係る、現金およびデリバティブ商品の双方によるマーケット・メイキングに関連する顧客取引執行活動を含む。

- ・ 金利商品 様々な満期の国債（インフレ連動証券を含む）、その他の政府保証証券、買戻条件付契約、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、上場ファンド、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券担保債券ならびにその他の証券およびローン）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 通貨オプション、直物・先物、ならびにG10通貨および新興市場商品に対するその他のデリバティブ
- ・ コモディティ コモディティ・デリバティブならびに、これよりは分量は少ないものの、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を含む現物コモディティ

#### 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（上場ファンド、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、大量の株式またはデリバティブを用いるものを含む、当社自身の資本を用いることにより顧客に対して流動性を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の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の執行および決済ならびに店頭取引により、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、融資調達のために支払った額と、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、インフラならびに不動産等）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。これらの活動には、当社の商業銀行事業およびスペシャル・シチュエーションズ・グループを通じて投資を行うことが含まれ、それらの投資の一部は連結されている。上記の投資の一部は、当社が運用するファンドを通じて間接的に行われる。当社はまた、銀行ローン、個人ローンおよびモーゲージを含む、法人顧客および個人への融資も行っている。

### 株式

当社は、企業、不動産、インフラおよびその他の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、当社は顧客にはローン・ファシリティを通じて、そして当社のデジタル・プラットフォームであるゴールドマン・サックス・プライベート・バンク・セレクト（「GSセレクト」）を通じた個人顧客向け担保ローンを含む担保ローンを通じて信用供与を行っている。当社はまた、当社のデジタル・プラットフォームであるマーカス・パイ・ゴールドマン・サックス（「マーカス」）を通じて、個人顧客に対して無担保ローンを提供し、また預金の受入を行っている。

## 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って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、顧客のため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および販売経路により異なり、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、主として当社の子会社であるジ・アイコ・カンパニー・エル・ピーによって提供されるウェルス・アドバイザリー・サービスから生じるファイナンシャル・プランニングおよびコンサルティング手数料が含まれる。管理資産は、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。管理資産には、第三者たる運用者に委託された顧客資産、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も含む。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・ファンドおよびクレジット・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。

#### 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情報セキュリティ（サイバー・セキュリティを含む）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、（ ）顧客の個人情報およびその他のセンシティブまたは機密情報の不正開示、企業情報の窃盗・破壊、およびランサムウェアによる身代金要求の要因となった金融機関、政府機関、大手の消費者ベース企業およびその他の組織に対するサイバー攻撃、ならびに（ ）異常気象事象を含む、近年生じた多数の広く報道された出来事により際立っている。

当社のビジネス継続性およびテクノロジー・レジリエンス・プログラムは、当社の重要な設備またはシステム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、FINRA（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（「BHC」）であるため、当社のビジネス継続性およびテクノロジー・レジリエンス・プログラムは、連邦準備制度理事会（「FRB」）の監査の対象にもなっている。同プログラムの主要な要素は、危機管理、ビジネス継続性、テクノロジー・レジリエンス、事業復旧、保証および検証、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自身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ことを目的とした原則、方針および技術の枠組を作成し、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、予防手段が策定されている。

## 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およびその献身ならびに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ための機会を提供されている。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、コンプライアンスおよび多様性に関する社員の業績の評価を含んでいる。2017年12月現在の当社の従業員数合計は36,600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。当社の競合他社は投資銀行、証券および投資運用サービス、ならびに個人向け貸付および預金取扱商品を提供する他の事業体のほか、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およびディーラー、投資銀行、市中銀行、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、商業銀行、コンシューマー・ファイナンス企業ならびに金融テクノロジーおよびその他のインターネット・ベースの企業が含まれる。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要素について競争している。

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、当社の競合他社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くならなかった。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機関とも競争している。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、後述のとおり、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、激しい価格競争にさらされている。当社の競合他社による市場シェアを拡大するための取組の結果として、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。たとえば、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、今後も続くと思われる。価格競争は、ある市場参加者が希望する商品販売価格と別の市場参加者が希望する商品購入価格との差（すなわち買い呼び値 / 売り呼び値のスプレッド）の圧縮ももたらし、これが当社のマーケット・メイキング事業に影響を及ぼした。また、当社の競合他社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、ならびに、当社が電子的な取引への依存度の高い市場および取引へ参入し、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さらされると考えている。

当社はまた、当社および当社の競合他社が提供する金融商品の種類に基づき競争を行っている。状況によっては、当社の競合他社は、当社が提供しておらず、かつ、当社の顧客が好む金融商品を提供する可能性がある。

米国ドッド・フランク・ウォール街改革および消費者保護法（「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、手数料およびコンプライアンスコストの増加またはその他の規制上の要件が当社の競合他社すべてには適用されないか、平等に適用されないか、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。たとえば、自己勘定取引を禁止し一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金融機関と米国以外に本拠地を置く金融機関を区別しており、米国以外に本拠地を置く金融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」で詳述するとおり、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、つなぎ留めるためにも、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つなぎ留め、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より左右される。当社の報酬慣行および一定の当社の競合他社の報酬慣行は、FRBならびに英国の健全性監督機構（「PRA」）および金融行為監督機構（「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機関とも社員を巡る競争を行っている。当社の報酬慣行に対する規制に関する詳細については、後記「規制 - 報酬慣行」および本書第一部第3章4「事業等のリスク - 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」参照。



## 規制

グローバル金融サービス業界の参加者として、当社は全世界で広範囲に及ぶ規制および監督の対象となっている。ドッド・フランク法およびこれに基づく規則は、当社が営業を行う米国の金融規制関連体制を大幅に変更し、また、新たな金融商品市場規則および金融商品市場指令（総称して、「MiFID」）により、当社のヨーロッパにおける事業に関する規制制度が大幅に改訂された。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（「バーゼル3」）に基づき、FRB、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比率もまた、当社の事業に大きく影響した。バーゼル委員会は、健全な銀行規制に係るグローバルな基準を設定する主要な機関であり、その加盟地域は、同委員会の基準およびガイドラインに基づき規制を実施している。

バーゼル委員会の基準は、当該基準を実施する規則が当該法域の関連規制当局により実施されるまでは、いかなる法域においても効力を生じない。

これらの規則が当社の事業に与え得る影響は、該当する規制当局が世界的に行うそれらの施行、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。

本項全体で詳述されているとおり、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。最近の進展により、規制改革の実施、範囲およびタイミングにつき、さらなる不確実性が増した。当該進展には、一部の地域における規制緩和の可能性も含まれる。2017年2月、米大統領は、他の金融規制機関の長官らと協議の上、同政権の金融サービス規制方針の「中核的原則（core principles）」を定め、かつ、財務長官を任命する大統領令を公表した。これは、現在の規制上の枠組が当該原則に対してどのように作用するか、および同原則を促進させるためにどのような措置が講じられたか、また講じられているかを評価することを目的としている。当該大統領令に応じて、米国財務省は、2017年度中に、現行の米国預金機関、米国資本市場および米国資産運用・保険業界向け規制制度に対して大幅な変更を多数加えることを提言する4つの報告書のうち3つを公表した。また、米国財務省は、2018年2月に、ドッド・フランク法に基づく秩序立った清算権限（「OLA」）の改訂および、破産手続を大規模金融機関にとってより効果的な破綻処理方法とする内容の米国破産法の改正を提言する報告書を公表した。

ゴールドマン・サックス・インターナショナル（「GSI」）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」）は、EUにおいて営業活動を行っている当社の主要な子会社であり、英国において設立され、英国内に本店を有している。そのため、EUの直接的拘束力を有する規制および英国によるEU指令の実施に基づき、EUの法制的および規制上の要件の対象となっている。両社は現在、クロス・ボーダーの「パスポートリング（passporting）」協定やEUにおける支店開設に係る特別協定を含む、EU条約およびEU法に基づくEUの顧客およびインフラに対する非差別的アクセスによる恩恵を受けている。英国がEUからの脱退（「ブレグジット」）の決定を欧州理事会に対して通知した結果、英国に対して適用される規制制度、ならびに残りのEU諸国における当社の英国子会社による取引および事業に対して適用される規制上の枠組は、非常に不確実なものとなっている。

## 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BHCであり、また1999年米国グラム・リーチ・ブライリー法（「GLB法」）を受けた改正BHC法に基づく金融持株会社（「FHC」）であり、当社の主たる規制当局であるFRBの監督および調査の対象となっている。2017年8月、FRBは、当社のような大規模金融機関に対する新たな格付制度を提案した。この制度は、FRBの既存の大規模金融機関向け監督プログラムに沿ったものになるよう企図されており、資本計画、流動性リスク管理、ならびにガバナンスおよび統制に係る要素の格付が含まれる。2017年8月および2018年1月、FRBは、ガバナンスおよび統制の要素について、関連するガイダンスを提案した。これらの提案は、FRBが大規模金融機関を評価する上で消費者保護に関連する法令の遵守を重視していることを反映したものとなっている。

当社の一定の子会社は、事業を行う国の銀行および証券規制当局による規制を受けている。

当社の米国における銀行でない子会社の活動については、BHC法に基づき制定された「機能別規律体制」に基づき、これらの子会社の主たる規制者が直接規制を行い、FRB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（たとえば、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・エルエルシー（「GS&Co.」））、先物関連活動およびスワップ関連活動に関してCFTC（米国商品先物取引委員会）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。

当社の米国における主要な銀行子会社であるGSバンクUSAは、FRB、FDIC、ニューヨーク州金融サービス局（「NYDFS」）および米国消費者金融保護局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、個人ローンおよびモーゲージ、金利デリバティブ、信用デリバティブ、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、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。当社の個人顧客志向の活動は、連邦および州の規制当局による、個人消費者向け金融商品のマーケティングおよび提供に関連する公正な貸付およびその他の実務に関する法律を含む消費者保護法に関する広範な規制および監督の対象となっている。

当社の英国の規制対象ブローカー・ディーラー子会社であり、指定投資会社であるGSIと、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GSIBは、PRAおよびFCAの規制を受けている。GSIは、英国内外向けのブローカー・ディーラー・サービスを提供し、また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従事している。

## 資本、レバレッジおよび流動性要件

当社およびGSバンクUSAは、FRB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の対象となっている。GSIおよびGSIBは、EU資本要件規則（「CRR」）および第4次EU資本要求指令（「CRD」）に定める資本要件の対象となっている。

FRBの自己資本比率要件に基づき、当社およびGSバンクUSA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。当社の資本水準が十分であるかもまた、規制当局による定性的判断の対象となる。当社およびGSバンクUSAは、米国連邦銀行規制当局により設定された流動性要件の対象にもなっており、またGSIおよびGSIBは、英国規制当局により設定された同様の要件の対象となっている。

## 自己資本比率

当社は、FRBのリスク・ベースの自己資本比率およびレバレッジ比率規制（「自己資本規制の枠組」）の対象となっており、これには一定の経過規定が適用される。自己資本規制の枠組は、概ねバーゼル3に基づいており、ドッド・フランク法の一定の規定も実施する。自己資本規制の枠組によると、当社は、「先進的手法を採用する」金融機関であり、グローバルなシステム上重要な銀行（「G-SIB」）に指定されている。

自己資本規制の枠組は、段階的に導入され、（ ）資本保全について（資本保全バッファ）、（ ）当社がG-SIBに指定された結果によるもの（G-SIBバッファ）、および（ ）カウンターシクリカリティについて（カウンターシクリカル資本バッファ）の3つの要素によって構成される追加自己資本比率要件を規定している。この追加自己資本比率要件は、普通株式等Tier1（「CET1」）の要件を満たす資本によって完全に満たさなければならない。

資本保全バッファは、2016年1月1日から段階的に導入され、2019年1月1日にリスク・ウェイト資産（「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。G-SIBバッファも、2016年1月1日から段階的に導入され、2019年1月1日まで上乗せされていく。

カウンターシクリカル資本バッファは、上限を2.5パーセントとしており、システムの脆弱性に対抗することを目的とし、また「先進的手法を採用する」金融機関のみに対して適用されるものである。カウンターシクリカル資本バッファは、現在はゼロパーセントに設定されている。その他数ヶ所の国内監督当局らも、カウンターシクリカル資本バッファの要求を開始している。当社に適用されるG-SIBおよびカウンターシクリカル資本バッファは、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小自己資本比率は変動する可能性がある。

GSバンクUSAも、自己資本規制の枠組に基づき、「先進的手法を採用する」金融機関として自己資本比率を算出している。

バーゼル委員会は、グローバルではなく国内のシステム上重要な金融機関（「D-SIB」）に対する自己資本比率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が国内規制当局により実施された場合、これらはとりわけG-SIBの一定の子会社に対して適用されることになる。これらのガイドラインは、G-SIBに関する上記の枠組に追加されるものだが、より原則主義となっている。CRD および CRRは、EUまたはその加盟国レベルでシステム上重要な、その他のシステム上重要な機関（「O-SII」）として知られる機関が、そのシステム上の重要度合いに応じてCET1の2パーセントを上限とした追加自己資本比率要件の対象となる旨を規定している（「O-SIIバッファ」）。O-SIIは、その適用されるバッファと共に毎年認定される。PRAは、GSIおよびGSIBの親会社であるゴールドマン・サックス・グループUKリミテッド（「GSG UK」）をO-SIIに認定している。GSG UKのO-SIIバッファは、現在はゼロパーセントに設定されている。

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の算出に関する改訂後の枠組を最終決定し、これにより大部分の金融機関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。2017年12月、バーゼル委員会は、改訂後の市場リスクの枠組の実施日を2022年1月1日まで延長し、この延長により、当該枠組の調整を検討することが可能になると述べた。

2017年12月、バーゼル委員会は、バーゼル3金融危機後の規制改革の最終化と称する基準も公表した。かかる基準は、バーゼル委員会の標準的内部モデル手法に基づく資本要件に匹敵する総出力フロアーを導入しており、また信用リスクに対するバーゼル委員会の標準的手法およびモデルに基づく手法をも改訂するものであり、オペレーションリスク資本に対する新たな標準的手法を提供し、信用評価調整リスクおよびレバレッジ比率に係る枠組を改訂するものである。バーゼル委員会は、各国の規制当局に対し、2022年1月1日付でこれらの基準を実施し、また2027年1月1日まで段階的に出力フロアーを実施するよう提案した。

米国連邦銀行規制当局は、2017年12月の基準またはバーゼル委員会の市場リスクの枠組に係る改訂を米国金融機関に対して実施するための規則の提案を行っていない。2016年11月、欧州委員会は、EUの一定の金融機関に市場リスクの枠組に係る改訂を実施するためのCRRの改正を提案した。この改正は、これらがCRRに組み込まれてから2年が経過した後に発効する。

バーゼル委員会は、以下の各号の事項も実施した。

- ・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」）の確定
- ・証券化エクスポージャーの自己資本規制取扱上の最新版の枠組（「証券化商品の資本賦課枠組」）の公表
- ・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」）の公表
- ・とりわけG-SIBの評価方法の変更に関する市中協議文書の発表

当社、GSバンクUSAおよびGSIの自己資本比率および要求される最小自己資本比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」ならびに第6 1「財務書類 - (6) 連結財務書類に対する注記」注記20参照。

後記「その他の制限」に記載のとおり、2016年9月、FRBは、とりわけFHCに対して対象現物コモディティ取引に関連して追加資本を保有することを要求する規則案を発表した。

#### レバレッジ比率

自己資本規制の枠組に基づき、当社およびGSバンクUSAは、FRBが設定したTier1レバレッジ要件の対象となっている。自己資本規制の枠組により、「先進的手法を採用する」金融機関に対する補完的レバレッジ比率も導入され、2018年1月1日付で発効した。これは、バーゼル3レバレッジ比率の枠組を実施するものである。

2016年11月、欧州委員会は、GSIおよびGSIBを含むEUの一定の金融機関に3パーセントの最低レバレッジ比率要件を実施するためのCRRの改正を提案した。これは、バーゼル3レバレッジ比率の枠組を実施するものである。

当社およびGSバンクUSAのTier1レバレッジ比率および補完的レバレッジ比率、ならびにGSIのレバレッジ比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」ならびに第6 1「財務書類 - (6) 連結財務書類に対する注記」注記20参照。

## 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係る国際的枠組により、金融機関が自らの流動性を2つの特定の流動性テストにより測定することが要求される。

米国連邦銀行規制当局により発表され、当社とGSバンクUSAの双方に適用される流動性カバレッジ比率（「LCR」）は、バーゼル委員会の枠組に概ね一致しており、強度の短期流動性ストレスシナリオ下で、金融機関が、予想現金支出純額と同等以上の適正な水準の無担保かつ高品質の流動性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。当社は、各四半期における当社の1日の平均LCRを四半期ごとに開示している。

欧州委員会が発表し、GSIおよびGSIBに対して適用されるLCR規則は、英国において2015年10月1日に発効し、2018年1月1日に段階的導入が完了した。

バーゼル委員会の安定調達比率（「NSFR」）は、1年間の計測期間中の金融機関の資産およびオフバランスシート取引に対する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して策定されている。NSFRの枠組は、金融機関が100パーセントの最低NSFRを維持することを要求している。

2016年5月、米国連邦銀行規制当局は、当社およびGSバンクUSAを含む米国の大手金融機関に対してNSFRを実施する規則案を発表した。この提案により、金融機関は、1年間の計測期間中に安定した資金調達を確保することを要求される。2016年11月、欧州委員会は、EUの一定の金融機関にNSFRを実施するためのCRRの改正を提案した。この改正は、CRRに組み込まれてから2年が経過した後に発効する。米国連邦銀行規制当局および欧州委員会のいずれも、最終規則を公表していない。

ドッド・フランク法に基づきFRBにより施行された健全性強化基準は、500億ドル以上の連結総資産を有する、グループ・インクを含むBHC（「対象BHC」）に対し、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水準ならびに流動性および全体的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要件は、LCRといくつかの類似性を有しているものの、それとは独立した要件である。

LCRおよびNSFR、ならびに当社のリスク管理慣行および流動性に関する情報については、本書第一部第37「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 - リスク管理の概要および体制」および「 - 流動性リスク管理」参照。

## ストレス・テスト

対象BHCである当社は、FRBが実施するドッド・フランク法の年度ごとの監督上のストレス・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。

当社は、年度ごとおよび半期ごとのストレス・テストの結果の概要を当社のウェブサイト上で発表している。

当社の年次ストレス・テストの提出は、大規模BHCに対する総合的な資本分析および審査（「CCAR」）の一環として当社がFRBに提出する年次資本計画に組み込まれている。CCARは、経済的および財政的なストレス下における当該金融機関による事業の継続を可能とさせる資本計画の策定手続を定めていることを保証することを目的としている。FRBは、CCARの一環として、種々のマクロ経済的および当社固有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資本分配計画を、当該金融機関およびFRBによるストレス・テストに基づき評価する。FRBがある金融機関の資本計画に対して異議を唱えた場合、当該金融機関は、一般にFRBが異議を唱えていないもの以外の資本分配を行うことを禁じられる。また、金融機関は、実際の資本発行価額がその資本計画に記載された額を下回る限度において、資本分配につき制限を課される。

GSバンクUSAもまた、ストレス・テストの年次実施、その結果のFRBへの提出、およびそれらの結果の要約の公開を要求されている。GSIおよびGSIBI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比率内部評価プロセスを組み込んでいる。

## 配当および自社株買戻し

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、FRBの監督対象となる。

米国連邦法および州法は、GSバンクUSA等の米国預金機関による配当の支払に対して制限を課している。通常、GSバンクUSA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すべての配当の合計額が、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、かかる事業体は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されている。未分配利益テストでは、事業体の「未分配利益」（通常、配当として支払われていない累積純利益または剰余金に振り替えられた額）を超えて配当の支払を行ってはならないとされている。

適用ある米国の銀行規制当局は、配当の支払が金融機関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当該銀行規制当局が考える場合、それら金融機関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。あるBHC子会社の機能別規律体制による規制者がかかる配当支払に反対した場合、当該BHC子会社による預金機関に対する配当支払をFRBが要求することは、BHC法により禁止される。このような場合には、FRBは、代わりに預金機関の売却処分を要求し、その売却処分の間、営業上の制限を課することができる。

## 強みの源泉

ドッド・フランク法は、BHCにそれらの子会社である銀行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、FRBにより要求される場合がある。BHC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、FRB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、BHCが米国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BHCの破産管財人に承継され、銀行は、BHC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。

## 関係会社間取引

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・インクまたはグループ・インクのその他の子会社および関係会社を他方当事者とする取引は、FRBの規制を受ける。これらの規制は、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・インクまたはグループ・インクのその他の子会社および関係会社への信用供与を含む）の種類および金額に制限を課し、また一般に、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・フランク法により、これらの規制の対象および範囲が拡大された（デリバティブ取引、買戻条件付契約および売戻条件付契約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）。



## 破綻処理・再建計画

グループ・インクは、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定期計画（「破綻処理計画」）の提出をFRBおよびFDICによって要求されている。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ていることを証明するものでなければならない。規制当局が、ある機関が破綻処理計画上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が信頼性に欠ける、または米国連邦破産法に基づく秩序ある破綻処理を促進するものではないと共同で判断した場合、規制当局は、当該機関の拡大、活動もしくは事業に対してより厳格な自己資本、レバレッジまたは流動性に関する要件もしくは制限を共同で課す可能性があり、あるいは破綻の際の秩序ある破綻処理を円滑化するため、資産または事業の売却を共同で命じる可能性がある。当社の破綻処理計画に関する詳細については、本書第一部第3 4「事業等のリスク - 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・インクの証券保有者がより多額の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、当社の規制上の要件が増加する可能性がある。」ならびに第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 - 規制関連事項および規制の展開」参照。

当社はまた、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定期的に提出することをFRBに要求されている。

FDICは、GSバンクUSA等の500億ドル以上の資産を有する各保険対象預金機関に対して、破綻処理計画を提出することを要求する規則を発表した。当社のGSバンクUSAに対する破綻処理計画は、とりわけ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ていることを証明するものでなければならない。

2017年9月、FRBは、G-SIBによって締結された適格金融契約（「QFC」）に制限を課す最終規則を発表した。この規則は、2019年1月1日から段階的に導入され、2020年1月1日付で完全に発効する予定である。同規則は、（ ）G-SIBまたはその関係会社のいずれかが破綻処理に入った時点で生じる、当該QFCに基づく一定の解除権を相手方が放棄する場合であって、（ ）契約上、一定の基準を満たす信用補完の移転が禁じられていない場合であり、かつ、（ ）QFCが後述のドッド・フランク法上のOLAおよび1950年連邦預金保険法（「FDIA」）において定める特別破綻処理制度の対象となることに相手方が同意している場合を除き、破綻したG-SIBがQFCを締結する能力を制限することにより、G-SIBの秩序ある破綻処理を促進することを企図したものである。同規則は、後述のISDAプロトコルを採用することによって遵守することができる。

当社は、他の数多くの主要なグローバル金融機関と共に、国際スワップデリバティブ協会のレゾリューション・ステイ・プロトコル（「ISDAプロトコル」）を採用している。本プロトコルは、基準を設定し、また国内金融機関と国際基準設定機関の業務の調整を行う国際機関である金融安定理事会（「FSB」）と協同して策定および更新されたものである。ISDAプロトコルは、採用当事者間において、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（米国におけるOLAまたはFDIAに基づく破綻処理を含む）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一定のクロス・デフォルトおよび早期償還権を停止する。ISDAプロトコルは、銀行規制当局による、当社のようなG-SIBがISDAプロトコルを採用していない相手方との間でQFCを締結することを可能にするために追加要件を課す内容のQFCに関する規制（FRBのQFCに係る最終規則を含む）の段階的導入を受けて、将来的により広範に採用されることが見込まれている。

EU銀行再建・破綻処理指令（「BRRD」）は、GSIおよびGSIBのようなEUにおける金融機関の再建・破綻処理の枠組を設定している。BRRDは、各国の監督当局に対し、財務上の安定性の促進および納税者の損失に対するエクスポージャーの最小化を目的として潜在的な財務上の危機に未然に対応するためのツールおよび権限を提供している。BRRDは、EU加盟国に対し、破綻企業の無担保債務の額面を引き下げること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ている。EUの金融機関は、新規契約においてかかる措置を可能とし、また金融機関が既存の契約に基づき負債を引き受ける場合は、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正することを規定しなければならない。

BRRDはまた、金融機関に自己資本および適格債務の最低基準（「MREL」）を適用し、それにより、破綻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。イングランド銀行のMRELに係る規則は、後記「総損失吸収能力」の項に記載されている。

## 総損失吸収能力

2016年12月、FRBは、グループ・インク等の米国のG-SIBの親会社に対する損失吸収能力および関連要件を策定する最終規則を採択した。この規則は、段階的導入期間を設けずに2019年1月に発効する。また、この規則は、FSBによる総損失吸収能力（「TLAC」）原則およびG-SIBの最低TLAC要件に係る最終条件を米国において実施することを検討している。この規則は、（ ）最低TLAC要件を設定し、（ ）最低「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）要件を設定し、（ ）一定のBHC取引の実施を禁じ、かつ（ ）適格長期債ではないG-SIBの負債金額につき上限を設定している。

この規則はまた、米国G-SIBに対して、（ ）QFCに対して制限を課す米国連邦銀行規制当局の規則において認められている保証を例外として、米国G-SIBの親会社が債務超過に陥るもしく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、（ ）子会社による保証がなされた負債の負担、（ ）短期債務の発行、または（ ）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である。

さらに、この規則は、適格長期債でなく、かつ適格長期債と同順位またはそれに劣後する無担保非偶発的な対第三者債務の額を、米国G-SIBの適格TLACの価値の5パーセントまでとする上限を設けている。

2016年10月、バーゼル委員会は、金融機関が保有する他のG-SIBのTLAC持分につき資本減額を実施する旨の最終基準を発表した。

FSBは、GSIおよびGSIBのようなG-SIBの原籍国以外で組織されているG-SIBの一定の重要な子会社に、親会社から直接または間接的にTLAC額を確保することを義務付ける最終TLAC基準を発表した。2017年7月、FSBは、重要な子会社に対して適用されるTLAC要件の実施に係る一連の最終的基本理念を発行した。

BRRDは各機関に対してMRELを適用しているが、これはFSBのTLAC基準に概ね一致している。2017年10月、イングランド銀行は、内部MRELに関する諮問書を公表した。これによると、GSIのような外国金融グループの英国における重要な子会社は、その破綻処理事業体（GSIの場合はグループ・インク）への損失の移転を容易化するため、内部MRELの最低要件を満たすことが必要となる。この内部MRELの最低要件に係る経過措置は、2019年1月1日より段階的に導入され、2022年1月1日付で完全に発効する予定である。

2016年11月、欧州委員会は、2019年1月1日よりG-SIBに対してFSBの最低TLAC要件を実施することを目的としたCRRおよびBRRDの改正を提案した。この提案により、GSIのようなEU外G-SIBの子会社であって、当該G-SIBのRWA、営業利益またはレバレッジ・エクスポージャーの5パーセント超を占めるものは、EUのG-SIBに対して適用される要件の90パーセントを満たすことを要求される。

2016年11月、欧州委員会は、当社のようなEU外G-SIBに対し、当該企業がGSIやGSIBのようなブローカー・ディーラーおよび銀行を含む複数の一定種類のEU金融機関子会社を有している場合において、EU中間持株会社（「EU IHC」）を設立することを要求するためのCRD の改正も提案した。欧州委員会は、EU IHCに対してMREL要件およびその他の一定の健全性要件を満たすことを要求するためのCRRの改正も提案した。これらの提案は、EUレベルで採択され、また指令の場合はEU加盟国によりその実施規則が制定されなければならないが、現時点でそのような状況には至っていない。

#### 保険対象預金機関または銀行持株会社の支払不能

FDIAに基づき、FDICがGSバンクUSAのような保険対象預金機関の支払不能またはその他の一定の事由の発生により、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。

- ・預金機関の債権者の承認を得ることなく、預金機関のいずれかの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発動されることになる契約条項にもかかわらず、預金機関の契約をその条件に従い強制的に履行する。
- ・FDICにより履行負担が重いと判断され、履行拒絶または取消がFDICにより預金機関の秩序ある運営を促進すると判断された、預金機関が当事者であるあらゆる契約またはリースの履行を拒絶し、または取り消す。

また、保険対象預金機関に対する国内預金債権保有者の権利および一定の一般管理費に対する権利は、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破綻処理手続」において、当該機関に対する債権保有者による米国外支店への預金および債権保有者の権利を含む、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の債務を履行拒絶しようとしたか否かを問わず、債権保有者（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、またもしある場合でも、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・フランク法により、BHCおよびその組織的に重要な関係会社ならびに一定のノンバンク金融会社の破綻処理に係る新たな体制（OLAと称される）が創設された。該当規制当局の勧告に基づき、米国財務長官がとりわけ、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OLAに基づく破産処理によりそれらの影響を回避または軽減できると判断した場合、OLAの下で、FDICは金融システム上重要な金融会社およびその破綻したノンバンク子会社の指定管財人に任命される場合がある。

FDICがOLA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、通常であれば適用されたであろう破産法や倒産法ではなく、OLAの下で決定される。OLAの下で任命された指定管財人の権限は、一般にFDIAに基づく預金機関の指定管財人としてのFDICの権限に基づいていた。

OLA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OLA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、および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。また、OLAは、債権者が当該指定管財人の管理下の機関の関係会社に対して一定の契約上のクロス・デフォルトを発動する権利を制限している。FDICは、OLAに基づき、その「シングル・ポイント・オブ・エントリー」（「SPOE」）戦略の下で、その資産を「ブリッジ」持株会社に移転することにより、破綻したFHCの破綻処理を行う旨の通知を公表した。

## FDIC保険

GSバンクUSAにおける預金は、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、保険対象預金機関の保険料により資金を得ている。GSバンクUSAの保険料（FDICによる調整を受ける）は、現在、保険料決定期間における平均連結資産合計から平均有形資本を差し引いた値、監督格付および保険料率の計算に使用される一定の将来を考慮した金融政策に基づいている。

預金保険基金の準備金比率は、保険対象預金総額の1.35パーセントである。大規模預金機関（GSバンクUSAを含む）の保険料には、準備金比率が最初に1.35パーセント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の間、サーチャージが課される。準備金比率が2018年12月31日までに1.35パーセントに到達しない場合、FDICは、大規模預金機関（GSバンクUSAを含む）へ資金不足保険料を賦課する。

## 早期是正措置

1991年米国連邦預金保険公社改革法（「FDICIA」）は、米国連邦銀行規制機関に対して、特定の資本要件を満たさない預金機関について「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、十分な資本を有している、適正な自己資本を有している、有する自己資本が過小、有する自己資本が著しく過小、および有する自己資本が危機的に過小である。

ある機関が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、当該機関は、その自己資本比率が示すよりも低い資本分類に格下げされるか、またはその低い資本分類に属しているものとみなされる。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している。資本要件を満たせなかった場合も、預金機関は、資本増強を要求される可能性がある。上記「保険対象預金機関または銀行持株会社の支払不能」の項に記載のとおり、究極的には、有する自己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。

早期是正措置による規制は、BHCには適用されない。しかし、FRBIは、BHCレベルについても、そのBHCの預金機関である子会社の有する自己資本が過小である場合、その事実に基づき適切な措置を講ずる権限を有している。自己資本が過小である預金機関である子会社に関連する一定の場合においては、BHCは、自己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」の項に記載のとおり、BHCが破産した場合、かかる保証は、当該BHCの一般的な無担保債権者に優先する。

## 活動

ドッド・フランク法およびBHC法は、一般的にBHC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・記録維持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。

また、ボルカー・ルールは、当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。同ルールは、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、預金機関とその関係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Tier1資本の3パーセント以下に引き下げる必要がある。

FRBは、2013年12月以前に設立されていた一定の古い「非流動性ファンド」（ボルカー・ルールの定義による）への当社による投資および当該ファンドと当社との関係について、経過措置期間を2022年7月まで延長した。当社による当該ファンドへの投資に関する詳細については、本書第一部第6章1「財務書類 - (6) 連結財務書類に対する注記」注記6参照。

### その他の制限

一般的にFHCは、FHCの適格要件を満たし続けている限り、BHCに認められたものよりも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。FHCに認められたより広範囲の活動には、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FHC以外の企業に対する投資（商業銀行取引）が含まれる。また、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パーセント以上とならない範囲で、一定のFHCは米国において一定のコモディティ業務に従事することを認められている（これは、BHCについては認められない場合がある）。

しかし、FRBは、FHCの認められた活動を行う能力を制限する権限を有しており、かかるFHCがFRBの一定の要件を満たさない場合には、制限を課す可能性が高い。たとえば、FHCもしくはその米国の預金機関である子会社が、「十分な自己資本を有している」または「経営が良好である」との要件を満たさなくなった場合、FRB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、FHCは、自らの米国の預金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ことを中止するよう要求されることがある。

FHCの子会社である保険対象預金機関が、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FHCは一定の新規活動および買収に対して制限を受ける。

また、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FRBの承認を得なければならない。

2016年9月、FRBは、採択された場合にFHCによる現物コモディティ取引および一定の商業銀行取引に対して新たな要件を課すこととなる規則案を発表した。この規則案は、とりわけ（ ）現物コモディティ取引に従事する企業に対する商業銀行投資活動を含む対象現物コモディティ取引に関連して追加資本を保有することをFHCに要求し、（ ）許容される現物取引に対する定量的な制限を強化し、さらに（ ）FHCの保有現物コモディティおよび現物コモディティ取引の性質ならびに範囲に関する新たな公開報告要件を設定している。また、2016年9月の報告書において、FRBは、連邦議会に対し（ ）FHCの商業銀行業務の実施権限および（ ）上記の一定のFHCのその他一定の許容コモディティ取引の実施権限を取り消すよう勧告している。

2016年3月、FRBは、単一のカウンターパーティーに対する改訂与信限度案を公表したが、これは、主要な金融機関に対し、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ある。このような限度額は、（パーゼル3の資本要件上の規則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。また、FRBは、早期改善に関する要件を提案した。これは、上記「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。



また、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したもの）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。

米国連邦銀行規制当局は、取引構造およびリスク管理の枠組に着目し、引受基準、評価およびストレス・テストを含む安全かつ健全なレバレッジド貸付に対する高水準の原則を概説したガイダンスを発表した。このガイダンスは、とりわけ、一定の取引に含めることのできる債券の割合を制限するものである。このガイダンスは、議会審査法に基づく検討対象の規則であると米国会計監査院が判断したため、その状況については不確実なものとなっている。

#### 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、記録維持、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、証券業務のあらゆる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、地方債のアドバイザー、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のような米国自主規制機関は、GS&Co.のようなブローカー・ディーラーに適用され、それらを調査する規則を採用している。

また、米国における州の証券規制機関およびその他の米国規制機関もまた、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」において詳述するとおり、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機関、規制機関および自主規制当局の規制の対象ともなっている。GS&Co.に適用される純資本要件については、本書第一部第6章1「財務書類 - (6) 連結財務書類に対する注記」注記20参照。

欧州では、当社は、国の規制当局の監督対象となるブローカー・ディーラー・サービスを提供している。これらのサービスは、国内法（その多くはEU指令を導入している）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いる。これらの国内法およびEU法は、とりわけ、一定の自己資本比率基準、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を義務付けている。

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、シンガポール金融管理局、中国证券监督管理委员会、韓国の金融監督院、インド準備銀行、インド証券取引委員会、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。当社の様々なその他の子会社は、当社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ることとなる。同法は、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ることを求めており、これには、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、またブローカー・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に指示することが含まれる。

また、2017年6月に、米国労働省の1974年従業員退職所得保障法（「ERISA法」）に基づく利益相反規則が発効した。この規則は、企業および／またはファイナンシャル・アドバイザーが、退職後顧客に対して一定の提言を行う際に受託者であるとみなされる状況を拡大するものであり、また当該提言が顧客の最善の利益に資するものとなるよう要求している。その結果、当社は、退職後顧客に対する当社のサービスおよび提供商品の一部につき変更を加えた。

当社の米国ブローカー・ディーラーおよびその他の米国子会社もまた、米国連邦機関がドッド・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、一定の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。一定の証券化取引については、第三者購入者が証券を保有することによって、この要件が充足される。証券化はSECにより提案された規則の影響も受ける。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を禁止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。

リサーチ報告およびリサーチ・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、さらなる規制が課される可能性がある。

## スワップ、デリバティブおよびコモディティの規制

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（「CEA」）に基づく規制の対象となっている。CFTCは、CEAの運用を行う米国連邦機関である。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米国連邦機関である。シカゴ・マーカントイル取引所、その他の先物取引所および全米先物協会のような様々な自主規制機関の規則および規制もまた、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。

「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、従来スワップと称される商品（一定の先物契約およびオプションを含む）に加え、多様な種類のデリバティブ商品を包含しており、また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金利、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の規則は、スワップ・ディーラーの登録、金利スワップおよびクレジット・デフォルト・スワップの強制的決済および取引執行、情報の即時公表ならびに対象範囲内のあらゆるスワップに係る業務遂行の基準の遵守を要求している。2016年12月、CFTCは、FRBのような健全性規制機関の資本規則および当該スワップ・ディーラーに対する流動性要件の対象とはならない、スワップ・ディーラー向けの改正資本規制を提案した。

SECの規則は、有価証券ベースのスワップ・ディーラーの登録および規制について適用されているが、かかる規則を遵守すること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を制定する規則の提案を行った。

GS & Co. は、先物取次業者としてCFTCに登録されており、またGS & Co. を含む当社の子会社のうち数社は、CFTCに登録され、商品先物基金運営者および商品投資顧問業者として営業している。GS & Co. ならびにGSバンクUSA、GSIおよびJ. アロン・アンド・カンパニー（「J. アロン」）を含むその他の子会社は、スワップ・ディーラーとしてCFTCに登録されている。また、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に登録されている。

スワップ・ディーラーとして登録されている当社の関係会社は、CFTC（当社のノンバンク・スワップ・ディーラーの場合）およびFRB（GSバンクUSAの場合）によって公表された証拠金規則の対象となっている。変動証拠金規則が発効し、イニシャル・マージンに関する規則は、当該スワップ・ディーラーとその相手方との一定の取引水準に応じ、2020年9月中に段階的に導入される。FRBの証拠金規則とは対照的に、CFTCの証拠金規則に基づく関係会社間取引については、一般にイニシャル・マージン要件が免除されている。

CFTCは、いずれかの事業体、または関係会社のグループもしくは一定の例外に従い共通の統制下において取引を行うその他の当事者が取り得るポジション（真正なヘッジ・ポジション等）の規模の制限に関する規則を提案した。これらの規則案は、スワップにおけるポジションのほか、先物取引および先物オプション取引に対しても適用される。

スワップに関連する同種の規制が、EUおよび日本を含む米国外の法域において提案または採択されている。たとえば、EUは、欧州市場インフラ規制に基づきポートフォリオ照合および報告、一定の店頭デリバティブの決済、ならびに未決済デリバティブ取引の証拠金の預託に関連した規制上の要件を設定した。

CFTCは、スワップのクロス・ボーダーの規制に関する規則を採用し、またクロス・ボーダーの業務遂行および登録に関する規則を提案した。CFTCは、EUを含む一定の米国外の規制当局との間で、デリバティブのクロス・ボーダーの規制に関する契約およびクロス・ボーダーの決済機関についての相互承認協定を締結し、また一定の業務遂行要件および証拠金規則に関連する一定の米国外の規制制度（EUの規制制度を含む）の代替遵守を承認した。米国の健全性規制機関は、米国外の証拠金規則の対象となる取引の代替遵守に関する決定をまだ行っていない。異なる規制法域における新たなデリバティブ規則の全面適用はまだ行われておらず、その影響の全容は、当該規則が施行され、当該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定かではない。

J.アロンは、米国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で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.アロンは、連邦動力法およびFERCの規則に基づく規制ならびに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。

また、本書第一部第3章4「事業等のリスク - 当社のコモディティ業務、とりわけ当社の現物コモディティ業務は、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さらしている。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。」の項に記載のとおり、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令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、関係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。

SECは、登録されたオープンエンド型ファンドに対し、自らのポートフォリオ資産の流動性の分類・検討を行うことを義務付ける、流動性リスク管理に関する規則を採択した。この規則は、現時点では、2018年12月に発効予定である。また、かかる規則はファンドに対し、自らの流動性リスク管理プログラムに関して開示を行うこと、ならびに、ファンドの流動性の低い投資の割合が一定の基準を上回った事例または一定のファンドにおいて流動性の高い投資額に不足が生じた事例をSECに対して報告することを義務付けている。

当社の一定の欧州子会社（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を含む）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を拠点と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に対して適用される。

EUの立法機関は、マネー・マーケット・ファンドに関連したEU規則について暫定合意に達した。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、ならびに内部信用リスク評価が含まれる。この規制は、2017年6月30日付で公表されており、2018年7月21日付で発効予定である。

## 報酬慣行

当社の報酬慣行は、FRBの監視下にある。当社の子会社および社員の一部については、全世界のその他の規制当局の監視下にある。金融業界における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、金融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指針を公表した。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、（ ）それらの取決めが、社員がそれらの組織を無謀なリスクにさらすことを促さない方法で、社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、（ ）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、そして（ ）それらの取決めが強固なコーポレート・ガバナンスにより支えられていなくてはならない、という3つの鍵となる原則を定めている。かかる指針は、インセンティブ報酬に関して監督上発見された点が、必要に応じて、その機関の監督格付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、金融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の管理、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さらしている場合、金融機関に対する取締りが行われる可能性があるとして規定している。

FSBIは、各国の規制当局が、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会社に対して実施するための基準を発表した。EUにおいては、CRRおよびCRD には、FSBの報酬基準を実施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加盟国により実施されており、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社員を含む一定の社員への固定報酬に対する変動報酬の比率を制限するものである。

EUは、一定の投資ファンドにサービスを提供している一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・フランク法上、FRBおよびSECを含む米国の金融規制機関は、資産合計が10億ドル以上の特定の規制事業体（グループ・インクならびにその預金金融機関子会社、ブローカー・ディーラー子会社および投資顧問子会社の一部を含む）におけるインセンティブ報酬に関する取決めについての規則を採用することを要求されている。米国の金融規制機関は、2016年に同規則の改訂を提案したが、これはまだ最終化されていない。

2016年10月、NYDFSは、GSバンクUSAを含む規制対象金融機関が、社員の業績評価指標と結びついたインセンティブ報酬に関する取決めを、効果的なリスク管理、監視および統制の対象としなければならない旨を強調するガイダンスを発表した。

## マネーロンダリング防止および贈収賄防止の規則および規制

米国銀行秘密法（「BSA」）（2001年米国愛国者法（「愛国者法」）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に関する法律を含んでおり、また、口座を開設する際の顧客の本人確認基準を含む、すべての金融機関に適用される様々な規制の実施、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の実施を義務付けた。これらおよびその他の規定により、BSAおよび愛国者法は、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することを目指している。米国外のマネーロンダリング防止に関する法律は、一部同様の規定を含んでいる。

また、当社は、世界中で政府高官その他への賄賂および不正支出、ならびに政府高官その他に関する雇用慣行に関連する法令に服しており、かかる法令には米国海外腐敗行為防止法および英国贈収賄防止法が含まれる。これらの法律の対象となる支払またはその他の給付の範囲は非常に広く、規制機関は、これらの法律の範囲を決めるべく頻繁に強制実施手続を用いている。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、政府高官に対する直接・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、かつ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、手続および統制の実施および維持が必要となった。

## プライバシーおよびサイバー・セキュリティ規制

当社の一定の事業は、米国連邦および州政府、EUもしくはその他の米国外の法域が制定した法令、ならびに／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法令を遵守しなければならない。これらの法令には、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。2018年5月25日付で、EUのデータ保護指令は、より広範な一般データ保護規則（「GDPR」）と置き換えられる予定である。現行の指令と比較すると、GDPRは、とりわけ遵守義務を拡大し、当社の事業上の個人データの収集、処理および保有ならびにデータ違反案件の報告に対して重大な影響を及ぼし、かつ、同規則に違反した場合の罰則を大幅に強化するものである。

NYDFSは、GSバンクUSA等のNYDFSの規制対象となる金融機関に対し、とりわけ（ ）その情報システムの機密性、統合性および利用可能性を確保することを目的としたサイバー・セキュリティ・プログラムを設定・維持すること、（ ）その情報システムおよび非公開情報の保護に係る方針および手続を定めたサイバー・セキュリティ方針書を実施・維持すること、ならびに（ ）首席情報セキュリティ担当役員を指名することも義務付けている。また、2016年10月、米国連邦銀行規制機関は、大手金融機関向けの潜在的なサイバー・リスク管理強化基準に係る規則策定案についての事前通告を発表した。

## その他の規制

米国および米国外の政府機関、規制当局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機関は、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、排除措置命令、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。とりわけ、州司法長官は、連邦規制機関が主導する法の執行において、より積極的に罰金または罰則を求めるようになっている。また、当社の他の活動の多くは、当社がこれらの活動を行う法域において、免許を取得し、適用される規制に従い、かつ、様々な規制機関の監督の対象となることを要求される。

2018年1月3日付で発効したMiFID II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新しい取引場所のカテゴリーを創設すること等の大規模市場構造改革、ならびに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が含まれる。株式市場では、MiFID IIは、取引場所における透明性のない流動性取引に対する取引限度額を導入し、ブローカー・ディーラーの横断的ネットワークの利用を制限し、さらに、取引場所以外で顧客取引を執行する投資会社である組織的内部執行業者に関する新たな体制を創設した。

アルゴリズム取引、高頻度取引および直接的電子アクセスについては、新たな統制が導入された。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、投資会社および取引場所ごとの最適な取引執行データの公表、投資家に対するコストおよび手数料の透明性、投資マネージャーが投資研究結果を受領する際の支払方法の変更、ならびにブローカー・ディーラーの取引執行とその他の主要なサービスとの間における強制的な分離が導入された。

2017年10月26日付で、SECの職員は、米国のブローカー・ディーラーが米国における規制に違反せずに、またはその他米国において規制上の悪影響を生じることなくMiFID IIを遵守することが可能になるガイダンスを発表した。

EUならびにEU内の各国の金融立法機関および規制機関は、金融機関に対するコーポレート・ガバナンス水準の引上げ、パッケージ化された小売および保険ベースの投資商品に係る主要な情報文書に関する規則、ならびに金融商品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。また、欧州委員会、ESMAおよび欧州銀行監督局は、ヨーロッパにおける当社の営業活動に影響を与える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ある。一定の当社の欧州子会社は、それらが所属している有価証券、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。

上記のとおり、当社の子会社の多くは、世界中の法域において規制上の資本要件を課されている。別個の規制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の方針を満たす資本を有する場合がある。



#### 4【関係会社の状況】

##### (1) 親会社

後記第5 1(5)「大株主の状況」に記載の株主を除き、当社の知る限り、2018年3月5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、2018年2月26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2017年度アニュアル・レポートの抄訳である。

下表は、2017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法域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 LLC	ニューヨーク州
ゴールドマン・サックス・パリ・インク et Cie	フランス
ゴールドマン・サックス・ファンディング LLC	デラウェア州
ゴールドマン・サックス・フィナンシャル・マーケットズ L.P.	デラウェア州
ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・ヴェルトパピアー GMBH	ドイツ
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
スカッドベリー UK リミテッド	英国
ELQ インベスターズ Ltd	英国
タイテニウム UK ホールドコー 1 リミテッド	英国
ティタニウム・ルクスコ 2 S.A.R.L.	ルクセンブルク
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 Ltd.	ケイマン諸島
J. アロン・アンド・カンパニー LLC	ニューヨーク州
GSAM 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・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・アセット・マネジメント・インターナショナル・ホールディングス L.L.C.	デラウェア州
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社	日本
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
GS インベストメント・ストラテジーズ LLC	デラウェア州
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.L.C.	デラウェア州
ゴールドマン・サックス・ホールディングス (アジア・パシフィック) リミテッド	香港
ゴールドマン・サックス (ジャパン) Ltd.	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
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) L.L.C.	デラウェア州
ゴールドマン・サックス (ホンコン) インターナショナル・インベストメンツ・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・ホールディングス (シンガポール) PTE. Ltd.	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・ホールディングス ANZ Pty リミテッド	オーストラリア
ゴールドマン・サックス・フィナンシャル・マーケットズ Pty Ltd	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 Ltd	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・マーケットズ・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 Ltd	オーストラリア
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
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
GS フィナンシャル・サービスズ LLC	デラウェア州
GS ファンディング・ヨーロッパ Ltd.	英国
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 Ltd.	ケイマン諸島
GS ファンディング・ヨーロッパ Ltd.	ケイマン諸島
GS ファンディング・ヨーロッパ リミテッド	英国
GS ファンディング・ヨーロッパ リミテッド	英国
名称	設立準拠地
GSSG 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・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 LLC	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 インク	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
アジア・インベスティング・ホールディングス Pte. Ltd.	シンガポール
マーサ・インベストメンツ（シンガポール）PTE. Ltd.	シンガポール
MTGRP L.L.C.	デラウェア州
AIH オーバーシーズ・インベストメンツ PTE. Ltd.	シンガポール
アジア・インベストメント・ホールディングス（ヨーロッパ）S.A.R.L.	ルクセンブルク
アウストレオ・プロパティ・ベンチャーズ Pty Ltd	オーストラリア
ゴールドマン・サックス・インベストメンツ・ホールディングス（アジア）リミテッド	モーリシャス島
GSFS インベストメンツ コーポ	デラウェア州
GS フィナンシャル・サービスズ L.P. (DEL)	デラウェア州
GS ストラテジーック・インベストメンツ・ジャパン LLC	デラウェア州
JLQ LLC	ケイマン諸島
みなとキャピタルホールディングス株式会社	日本
ゴールドマン・サックス・クレジット・パートナーズ（ジャパン）Ltd.	日本
ELQ ホールディングス(DeI) LLC	デラウェア州
パスカル・トップコー SAS	フランス
ELQ ホールディングス(UK)Ltd	英国
ELQ インベスターズ Ltd	英国
ELQ インベスターズ Ltd	英国
ELQ インベスターズ Ltd	英国
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	モーリシャス島
ゴールドマン・サックス・ベンチャー LLC	モーリシャス島
MTGLQ インベスターズ L.P.	デラウェア州
ELQ インベスターズ LTD	英国
GS ヨーロピアン・ストラテジーック・インベストメント・グループ（2009）Ltd	英国
GS UK ファンディング・リミテッド・パートナーシップ	英国
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
BSPi ホールディングス L.L.C.	デラウェア州
ブロード・ストリート・インベストメンツ・ホールディング（シンガポール）PTE. Ltd	シンガポール
ブロード・ストリート・プリンシパル・インベストメンツ・ホールディングス L.P.	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
ブロード・ストリート・クレジット・インベストメンツ LLC	デラウェア州
GS ファンド・ホールディングス L.L.C.	デラウェア州
シューレーン L.P.	デラウェア州
ゴールドマン・サックス・ド・ブラジル・バンコ・マルチプロ S/A	ブラジル

本書第一部第6 1「財務書類 - (6) 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。

### (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2018年2月26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2017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、その重要な役割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、コンプライアンスおよび多様性に関する社員の業績の評価を含んでいる。2017年12月現在の当社の従業員数合計は36,600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。

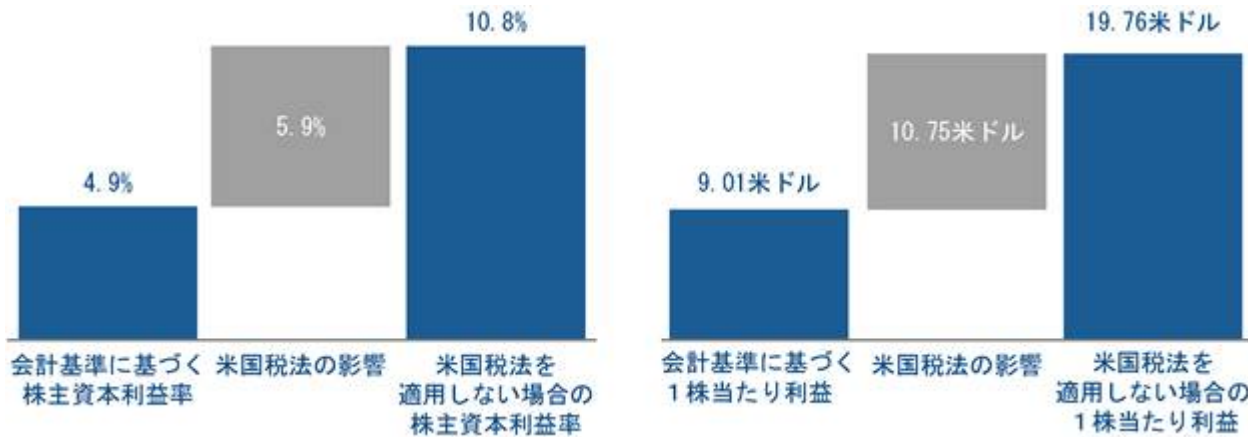
### 3【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】

#### (1) 経営方針・経営戦略等

以下は、当社の2018年年次株主総会の2018年3月23日付プロクシースタートメントからの抜粋である。また、上記第一部第2 3「事業の内容」、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」ならびに第一部第5 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」の「健全なガバナンス慣行および株主との協同における基礎」および「当社株主との積極的な協同」も参照。

## 当社の2017年度の業績に対する特定の税関連事項の影響

- ・2017年中にTax Cuts and Jobs Act（「米国税法」）が制定され、これにより当社に推定一時法人税費用44億米ドルが発生した。かかる法人税費用には、外国利益に対する一時みなしレパトリエーション税に関連する費用約33億米ドルおよび当社の繰延税金資産の再測定に関連する費用約11億米ドルが含まれ、これにより株主資本利益率が5.9パーセント減少し、1株当たり利益は10.75米ドル減少した。
- ・当社の報酬委員会は、指定業務執行役員報酬を決定するにあたり、上記税費用の影響を除外した。以下の図は、かかる調整（これにより株主資本利益率および1株当たり利益が増加した）の概要を示すものである。



- ・当社の報酬委員会は、指定業務執行役員報酬を決定するにあたり、株主資本利益率および1株当たり利益も調整し、当社が社員に対する株式報奨の会計に関連して採用することを義務づけられた新たな会計基準（「株式会計基準」）に由来する719百万米ドルの法人税の税務上の効果を除外した。
- ・上記効果を除外した結果、当社の調整後の株主資本利益率は10.8パーセントから9.8パーセントに減少し、当社の調整後の1株当たり利益は19.76米ドルから18.01米ドルに減少した。
- ・報酬委員会は、2017年における全社レベルの業績を、主に米国税法に関連する損金の悪影響および株式会計基準による好影響を除外して評価することが適切であると考えた。これは、双方とも経営陣が関与できない事項であり、当社の営業業績を反映するものではないためである。
- ・下記「業績のハイライト」における株主資本利益率および1株当たり利益は、同業他社の業績との比較可能性を改善するため、推定される米国税法の影響のみを除外して記載されている。

## 業績のハイライト

当社は2017年度において、当社のマーケット・メイキング事業にとって困難な環境であったにもかかわらず、前年度より高い純収益、正の営業レバレッジおよびより多額の税引前当期純利益を得た。当社の多くの事業にわたるフランチャイズは同年度末において主導的役割を維持し、純収益および純利益を拡大するための戦略も明確化されている。

### 事業の業績のハイライト

- ・純収益は前年度と比べ5パーセント増と、前年度比3パーセント増であった営業費用合計を上回る割合で上昇した。この結果、税引前当期純利益は堅実に前年度比8パーセント増加し111億米ドルとなり、1株当たり利益は（米国税法を適用しない場合）前年度比21パーセント増の19.76米ドルとなった。
  - 純収益は、**4セグメント中3セグメント**において前年度と比べ増加した。中でも投資運用業務の純収益は記録的な額であり、投資銀行業務の純収益は過去最高額に次ぐ額であった。
  - **税引前の利益幅は34.7パーセント**であり、2016年度と比べ1パーセントの増加であった。
- ・当社は2009年度末以来、1株当たり帳簿価額を**毎年平均6パーセント**ずつ増加させている。
- ・当社は長期にわたり、当社の費用ベースを慎重に管理する努力を示してきた。かかる努力の例は以下のとおりである。
  - **報酬比率**は2016年度と比べ1.1パーセント減の**37.0パーセント**である。
  - 2011年以降に発表・完了した費用イニシアティブの額は約**28億米ドル**である<sup>1</sup>。
  - 2000年度から2007年度にかけての平均年間報酬比率と比べ、2009年度から2017年度にかけての平均年間報酬比率は**9.3パーセント削減**された。

2017年と2016年の業績比較



## 利益に関連する卓越した業績と世界の同業他社との比較

当社は、世界の同業他社と比べて良好な相対的業績を上げ続けている<sup>2</sup>。2017年度の当社の株主資本利益率は（米国税法を適用しない場合）10.8パーセントと米国の同業他社の平均と比較して1.9パーセント高く、またヨーロッパの同業他社の平均と比較して8.2パーセント高かった（すべての会社において米国税法の影響は除外される）。米国会計基準ベースでは、GSの株主資本利益率は以下の図に示すとおり、4.9パーセントである。



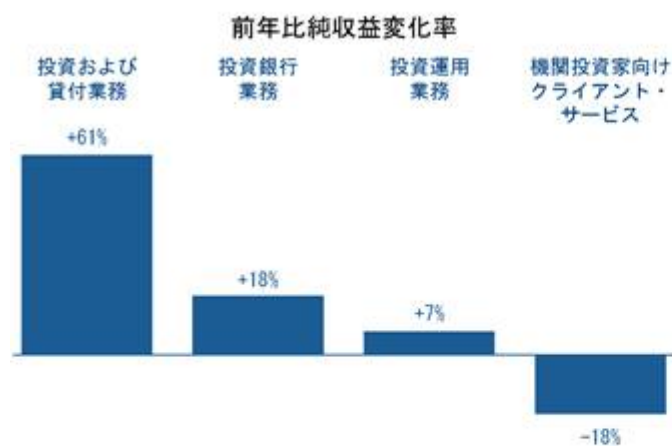
- 2011年から2012年にかけて完了した19億米ドルのランレート削減および2016年に完了した9億米ドルのランレート削減で構成される。
- 米国の同業他社は、バンク・オブ・アメリカ・コーポレーション（BAC）、シティグループ・インク（C）、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー（JPM）およびモルガン・スタンレー（MS）を指す。ヨーロッパの同業他社は、パークレイズ（BARC）、クレディ・スイス（CS）、ドイツ銀行（DB）およびUBSを指す。
- 2018年3月20日時点における開示情報に基づく。会計基準ベースでは、米国の同業他社の平均株主資本利益率は5.2パーセントであり、ヨーロッパの同業他社の平均株主資本利益率はマイナス1.2パーセントであった。

## 多角的なフランチャイズ

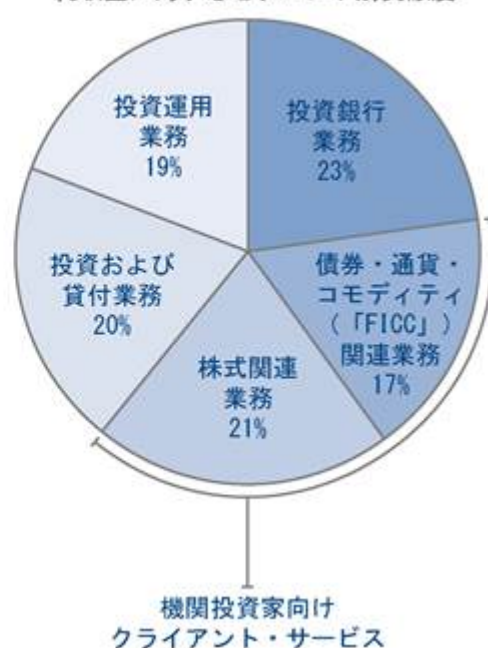
当社は2017年度中、当社の多くの事業にわたるフランチャイズにおいて堅固なポジションを維持し、成長機会に投資し、純収益の多様性を維持した。

当社の純収益の多様性は、同年の当社の業績に貢献しており、当社の4セグメント中3セグメントにおいて収益は堅実に増加し、当社の純収益の全体的な増加に繋がった。





2017年度の全社レベルの  
純収益に対するセグメント別貢献度

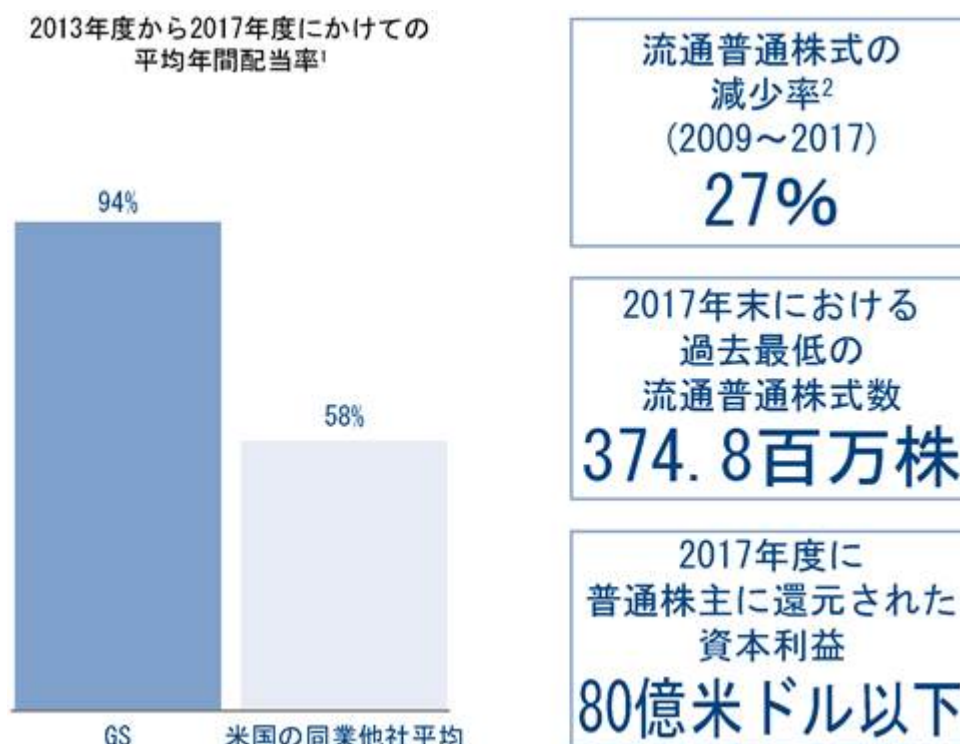


### 重要な事業のハイライト

<b>投資銀行業務</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・発表・完了された世界のM&amp;Aにおける首位ならびに世界の株式および株式関連商品の募集・売出しおよび普通株式の募集・売出しにおける首位</li> <li>・記録的な引受業務の利益および良好なファイナンス・アドバイザリー業務の利益により、年間純収益は過去最高額に次ぐ額となった。債券引受業務による純収益も記録的な額であり、これは当社のレバレッジド・ファイナンスのフランチャイズにおける首位性を反映するものである</li> </ul>	<b>投資および貸付業務</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・貸付活動および資本コミットメントを通じた当社の顧客への継続的サポート</li> <li>・マーカス・バイ・ゴールドマン・サックス（「マーカス」）による個人分野における顧客基盤の拡大</li> </ul>
<b>機関投資家向けクライアント・サービス</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ボラティリティ水準および顧客取引の低下に特徴付けられる厳しい環境</li> <li>・当社は、費用および資本効率に注力したイニシアティブに続き、純収益の増収へと焦点を移した</li> </ul>	<b>投資運用業務</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・活動中の資産管理会社にとって不利な状況の中、管理資産は前年度比 8 パーセント増の1.49兆米ドルと記録的な額であった</li> <li>・運用手数料等は記録的な額となり、それを含む年間純収益も記録的な額であった</li> </ul>

## 資本利益率の実績

- ・当社は、当社の株主への資本利益の還元について、優れた実績を維持している。
  - 2017年度末における当社の流通普通株式数は過去最低の374.8百万株であった。
  - 当社は2017年度に、株式の買入れおよび普通配当によって、約80億米ドルの資本を還元した。



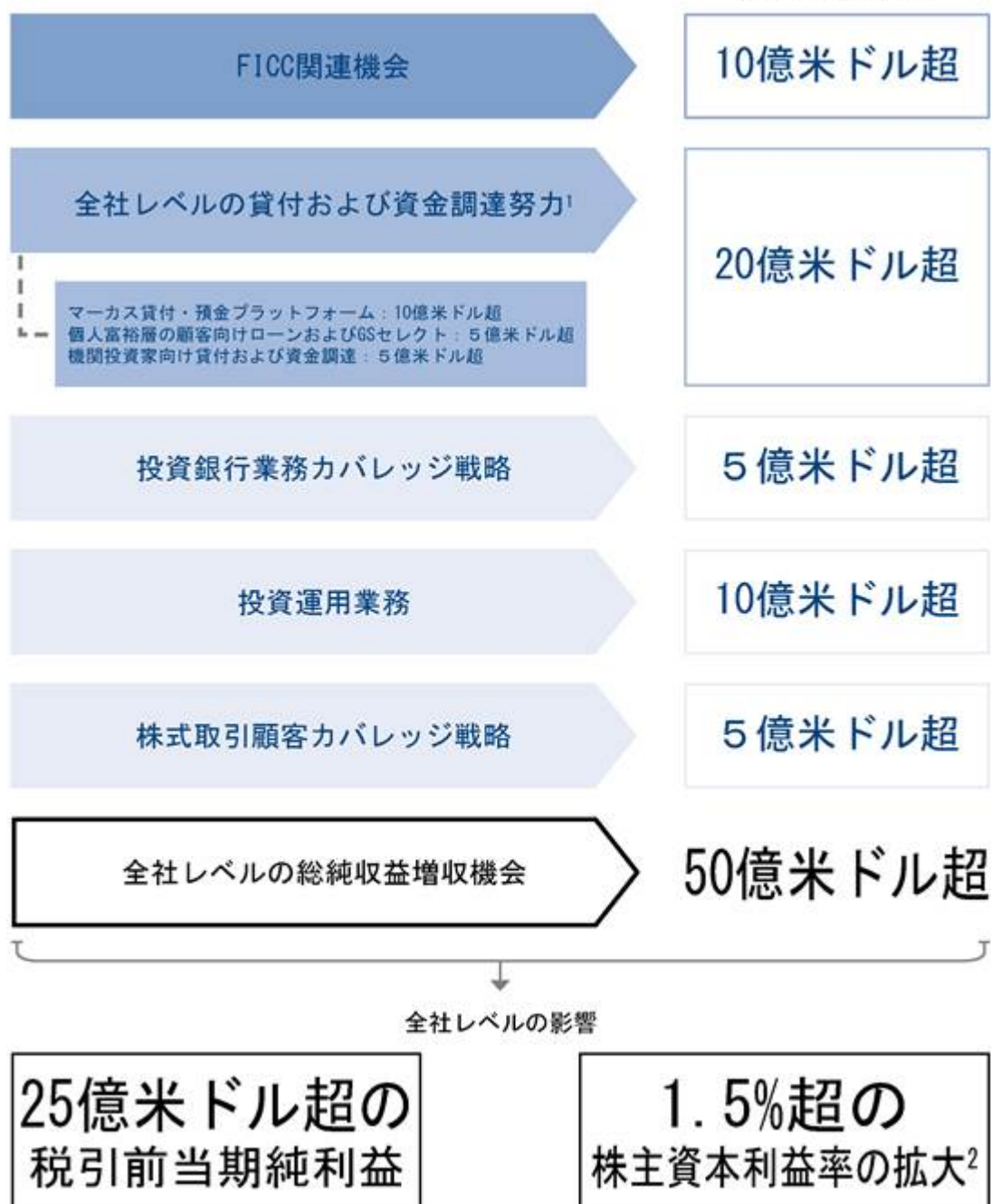
<sup>1</sup> 2017年度については、開示情報に基づくGSおよび米国の同業他社における米国税法の影響は除外されている。

<sup>2</sup> かかる変化は、2009年度末から2017年度末にかけての値を反映するものである。

## 収益増加を促進する成長イニシアティブ

- ・当社の経営陣は2017年度に、50億米ドルの純収益成長計画の戦略概要を公表した。
- ・経営陣は、同年間を通じて、予定対象期間を3年とする同成長計画の執行を開始した。当社は、かかる計画の目標達成に邁進している。
- ・かかる計画には、全事業にわたって進行中の特定のイニシアティブが定められているが、概要は以下のカテゴリーにまとめることができる。

3年目の  
総純収益機会予測



<sup>1</sup> 当社の投資および貸付業務セグメントに含まれている。

<sup>2</sup> 2017年9月現在の見積によれば、当社の限界税率で課税される税引前当期利益は推定25億米ドルであり、配賦株主資本の増分は推定50億米ドルである。

## 2018年度株式報奨制度のハイライト

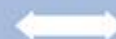
## 重要な事実

当社の株式報奨計画の  
延長期間

3年

新規に請求される  
株式数

0

同計画のその他の条件は  
変更なし

- 株式報奨制度は、当社の報酬と当社の株主の利益および規制上の要件を調整する上で基本的な役割を果たしている。株式報奨計画について株主の賛同が得られない場合、当社が成功報酬を与える唯一の方法は現金報奨となる。

## 株主へのフィードバック

- ・ 当社の取締役会は、当社の株式報奨の慣行およびかかる報奨制度のために利用可能な株式数に関連する当社株主との広範にわたる積極的な協同を踏まえ、**新規株式の発行は請求せず、当社の株式報奨計画の期間の延長のみを請求**するのが適切であると決定した（同計画は延長がなされない場合、2019年度年次株主総会をもって満了する）。

## 株式報奨制度の重要性

- ・ **能力給の提供および株主利益との連動を可能とする。**当社は、株式報奨制度により、社員が当社の業績に長期にわたって影響を受け、社員と当社株主の利益を連動させ、無分別なリスク負担を抑制すると考えている。当社の株式報奨は米国の同業他社と比べ、報酬費用の最も多くの割合を占めている。
- ・ **規制上の要求を満たす。**連邦準備制度理事会ならびに英国のPRAおよびFCAを含む当社の世界中における規制当局は、役員およびその他の特定の社員に対して支給される変動報酬の相当な部分が株式で与えられることを求めている。

## 希薄化緩和の良好な実績

- ・当社は、当社、株主および規制当局にとっての株式報奨制度の重要性を踏まえ、潜在的希薄化を相殺するための資本管理プログラムを開発し、実施している。
- ・2009年度末以降、当社の株主への資本利益還元の良好な実績により、当社の流通普通株式数は27パーセント減少し、過去最低となった。
- ・同慣行により、当社が希薄化を効果的に管理することが可能となるが、資本燃焼率はより高いものとなる。



- <sup>1</sup> バンク・オブ・アメリカの2009年度流通普通株式数には、2010年2月に普通株式に転換された普通株式 相当証券に関連する1,286百万株が含まれる。かかる株式を除外した場合、バンク・オブ・アメリカの流通普通株式数は2009年から2017年にかけて19パーセント増加した。

## 環境・社会・ガバナンス（「ESG」）関連事項に対する注力

当社のESG関連問題へのアプローチは、当社株主の関心事であり続けている。2017年度において、当社と株主の協同における対話の約3分の2は、ESG関連要素に焦点を当てていた。これらの対話において議論された重要な事項は、以下の図中に例示されている。



当社はESGに対して統合的なアプローチを取っており、当社の世界中における事業の機会とリスクの双方に重点的に取り組んでいる。

- ・ 当社のESG関連の方針および手続の概要については、当社ウェブサイト [www.gs.com/corpgov](http://www.gs.com/corpgov) の“Environmental, Social and Governance”ページ参照。
- ・ また、当社はウェブ上で毎年公開している当社のESG報告書において、経済、社会および環境の問題に対処する効果的な方法の開発のために当社が深く関与した分野について記載している。
- ・ 当社のESGへのアプローチに関する主たる監督は、当社取締役会の公的責任委員会が行っており、これには当社の環境方針の枠組および当社の年次ESG報告書等の重要なESG関連方針の検討も含まれる。
  - その他のESG関連事項は、取締役会全体により、または取締役会のその他の委員会によって各委員会の権能の一部として検討される。

## (2) 経営環境及び対処すべき課題

後記4「事業等のリスク」および後記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。

#### 4【事業等のリスク】

以下は、当社が2018年2月26日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2017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、市場、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、それらが顧客取引水準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、規制が明確であることならびに企業収益が大きいくこと等である。



経済情勢および市況の不利または不確実な状態は、ソブリン債不履行の懸念、財政政策または金融政策、政府債務上限または資金調達に関する不透明感、税金およびその他の規制の変更の範囲ならびにそれらに関する不透明感、経済成長、事業活動、または投資家もしくはビジネスにおける景況感の悪化、信用もしくは資本の利用の制約またはコストの増加、非流動的な市場、インフレ率、金利、為替レート、または基本的コモディティ価格のボラティリティもしくは債務不履行率の増加、国内外の関係の緊張もしくは紛争、テロ、核拡散、サイバー・セキュリティに対する脅威もしくは攻撃およびグローバル通信、エネルギー伝送もしくは運輸網へのその他の形の断絶もしくは妨害の勃発、またはブレグジット等のその他の地政学的な不安定性もしくは不確実性、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、異常気象またはその他の自然災害もしくはパンデミック、あるいはこれらもしくはその他の要因の組み合わせにより発生する可能性がある。

金融サービス業界および証券市場は、過去に、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。また、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、ブレグジットの影響、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、時に著しいボラティリティがもたらされ、顧客取引水準に悪影響を与えた。

経済、政治および市場活動全般ならびに規制改革の範囲、時期およびその影響に関する不透明感、加えて主にそのような不透明感がもたらす消費者、投資家および首席経営執行役員（CEO）の景況感の冷え込みは、引き続き顧客取引に悪影響を与えており、当社の事業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は、流動性の欠如と結びつき、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。

当社および競合他社の収益および収益性は、引き続き資本、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に関連した要件、破綻処理・再建計画に関連した要件、デリバティブ決済規則および委託保証金規則、ならびに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制限、および許容される場合はその実施方法の制限の影響を受けており、それは今後も持続する。金利がなお歴史的に低い水準に近い状態とはいえ、多くの国の金融機関の利益率も、将来的な金融危機時において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費用の増加により悪影響を受けている。また、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し続け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、最近採択された新たな規制の実施、市場、市場参加者および金融機関のこれらの規制に対する適応の仕方、ならびに現行の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司法当局、規制当局および税務当局ならびに民事訴訟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、異なる法域において重複または相違する規制の対象である。とりわけ、司法当局、規制当局または民間企業が当社の既存の法令遵守に疑いを掛けた場合、当社または当社の社員には、罰金を課されたり、刑事制裁を受けたり、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、資本要件の強化を含む、制限もしくは条件を付されたり、または当社の事業もしくは社員に関して新規の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徴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、当社の事業活動を制限し、当社の収益性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収益性への影響に加えて、既存の法令、とりわけ2008年以降に採択されたものの日常的な遵守には、これまでも、そしてかかる法令がいずれ変更または廃止されない限りにおいてこれからも、膨大な時間を要する。これには、当社のシニア・リーダーの時間ならびに多くのコンプライアンスおよびその他の報告・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、当社の収益性に悪影響を及ぼす可能性がある。

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に係る要件、レバレッジド貸付またはその他の商慣行の制限、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令または既存の法令の実施の変更が（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、それらの新しい法令または既存の法令の運用上の変更を遵守することにより、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。また、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もしくは一部を継続することが非経済的となる可能性があり、あるいは、当社の商慣行の変更、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流動化したり資金を調達したりすることを含む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を顕著に改変しているほか、当社の収益性に悪影響を及ぼしており、将来も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既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、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、成功報酬に関する制限、関係会社間取引の制限、再建・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である。資本要件の強化、流動性カバレッジ比率（「LCR」）、安定調達比率（「NSFR」）、長期債および総損失吸収能力に関連した要件、ならびに自己勘定取引の禁止およびボルカー・ルールによるカバード・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、とりわけかかる要件が当社の競合他社に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し続ける可能性がある。

本書第一部第2章3「事業の内容 - 規制 - 銀行監督および規制」に記載されているとおり、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（「FRB」）の審査を受ける。FRB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、資本措置案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。かかる資本措置案には、普通株式もしくは優先株式の配当の増額もしくは支払を行うこと、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、社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の対象であり、これらの法令を遵守しない場合、当社は法的責任および／または評判被害にさらされる可能性がある。GDPR等のプライバシー関連の新たな法令が実施されるにつれ、当社によるかかる法令の遵守に必要な時間および資源ならびにデータ漏洩が発生した場合の違反および報告義務に対する潜在的責務は大きく増加する可能性がある。

また、当社の事業は、当社が事業を行う法域内における監視、暗号化およびデータのオンショア化に関する法令のより一層の対象となっている。これらの法令の遵守により、当社の情報セキュリティに関する方針、手順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、とりわけサイバー攻撃および不正流用、汚職または情報もしくは技術の紛失による影響を受けやすくなる。

当社は、最近新たな個人顧客向け預金および貸付事業に参入し、現在当社の提供する商品および地理的範囲を拡大することを予定している。当社はかかる新規事業への参入により、どのような新規事業の場合にも当てはまることではあるが、かかる事業を運営する法域内で数多くの追加の規制の対象となる。これらの規制は広範囲に及ぶだけでなく、当社がこれまで直面したことのない種類の規制および監督、ならびに規制遵守に関連するリスクを含むものである。個人顧客との金融取引に影響を及ぼす規制当局による監視のレベルおよび規制の範囲は、機関および個人富裕層との取引に関連する監視および規制よりも遙かに厳しいものであることが多い。かかる新たな規制の遵守には時間、費用がかかり、新たなリスクおよびリスクの増加を招くおそれがある。

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ことを見抜くべきであったと判断する場合は、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。また、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従前は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。かかる取組がうまく機能するかぎり、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に関連して信認義務を有している場合、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結果を招く可能性がある。

当社の事業が対象となっている広範囲にわたる規制に関する情報については、本書第一部第2 3「事業の内容 - 規制」参照。

**当社の事業は、資産価値の下落による悪影響を受けてきており、今後も同様の悪影響を受ける可能性がある。これは、当社がネットの「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。**

当社の事業の多くは、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、ネットの「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。また、当社は類似する種類の資産に投資している。当社の投資およびマーケット・メイキング・ポジションの実質すべてならびに当社のローンの一部分は毎日時価評価されており、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のないクレジット商品（レバレッジド・ローンを含む）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）、当該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低下する可能性がある。資産価値の急激な下落および高いボラティリティ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抑える当社の能力が低下し、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比率に悪影響を与え、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いて有価証券を購入することも含まれている。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が生じ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の価値または当社が運用しているファンドへの投資の価値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。このような状況の一例として、委託売買口座に関する「追い証の請求」がある。したがって、担保として利用されている種類の資産の価値の下落は、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、当社の顧客および取引先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、不安定な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をめぐって多額の費用と時間を要する紛争が起こる可能性があり、加えて、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。当社が担保権を実行する場合、当社は、かかる担保の価値または流動性の突然の低下により、信用のモニタリング、超過担保、追加の担保を請求する能力または保有債務の返済を強制する能力にもかかわらず、とりわけその債務を裏付ける担保が一種類である場合、大幅な損失を被る可能性がある。また、当社は、かかる担保権の実行が法律文書上許容されていなかった、不適切に行われた、または顧客もしくは取引先を倒産させた等の訴えを受けたことがあり、また将来も受ける可能性がある。

**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ており、今後も同様の悪影響を受ける可能性がある。**

クレジット・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ており、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受入、ハイブリッド金融商品の発行または商業銀行もしくはその他の銀行の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。また、当社は、資産調達についても多くは担保付ベースで行うよう努めている。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事業における、当社の収益性を低下させる可能性がある。

M&Aおよびその他の種類の戦略的取引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る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、価格のボラティリティを引き上げ、さらに取引量および規模を引き下げる。これらすべては、かかる事業の取引リスクを増加させ、または収益性を引き下げる可能性がある。

**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ており、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依拠している。このためボラティリティの低下は、これらの機会およびそれらに関連する顧客取引水準を減少させており、将来も減少させ続ける可能性があり、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・メイキングのトレーディング商品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う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、そして当社の資本要件を増大させる。

**当社の投資銀行、顧客取引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不利な経済的、地政学的もしくは市場の状況による、市場の不確実性または投資家および首席経営執行役員の景況感の欠如により悪影響を受けており、将来においても同様の悪影響を受ける可能性がある。**

当社の投資銀行業務は、市況による悪影響を受けており、将来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、投資家および首席経営執行役員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幅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その双方につながる可能性がある。

市場の不確実性、ボラティリティと不利な経済状況に加え、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揚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実績の不振、または顧客が当社の提供するもの以外の投資商品もしくは発生する手数料がより少ない投資商品を優先させることにより悪影響を受ける可能性がある。**

全般的な市況により、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ことにより当社の投資運用業務の投資収益が少ない場合、それは既存の資産を維持し、新規の顧客を惹き付け、または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、当社の管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。当社の顧客が当社の現在提供していない投資商品に投資することを選択する限りにおいて、当社は流出および運用手数料の損失を被る。加えて、投資家心理または特定の種類の資産の相対的パフォーマンスの変化もしくはその他の理由により、顧客が発生する手数料のより少ない投資商品に投資した場合、当社の投資運用業務は悪影響を受ける可能性がある。

**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、コンプライアンス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の枠組により、リスクに対するエクスポージャーをモニターし、管理しようと努めている。当社のリスク管理プロセスは、潜在的な損失に対する当社のエクスポージャーを、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、および引受業務により利益を得る能力で埋め合わせをしようとするものである。当社は、リスクのモニタリング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、または、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、未曾有の混乱状態にあり、リスクを管理する際にヒストリカル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管理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いる。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、また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。

また、リスク管理およびその他の数多くの重要な活動に関連してモデルを用いることには、粗悪な設計により、または効果的でない検査、不適切もしくは欠陥のある入力データ、ならびに当該モデルが無許可で利用された結果当該モデルもしくは入力データへの未承認のまたは悪意ある変更が生じることにより、かかるモデルが効果を発揮しないというリスクが伴う。

当社がそのマーケット・メイキングまたはオリジ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削減できない可能性がある。また、適用ある法令により認められる範囲内において、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上げることが、法律上の理由、評判に関わる理由、またはその他の理由により制限された場合には、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がより困難になる可能性がある。

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。

当社は最近個人顧客向けクレジット商品の種類および地理的範囲を拡大し、将来もこれを継続する予定であるため、異なる信用リスクが生じており、当社の信用リスクのモニタリングおよび緩和活動をこれらの新たな事業活動に対応するよう拡大し適応させる必要が生じている。かかるリスク・エクスポージャーを適切に評価し管理することができない場合、当社は損失を被る可能性がある。

当社のリスク管理方針および手続に関する詳細については、本書第一部第3章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」参照。



**当社が債券発行市場を利用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クレジット・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。当社が担保付および／または無担保債券市場を利用できない場合、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もしくは投資を償還できない場合、または予測不可能な現金支出もしくは担保の流出を被った場合には、当社の流動性が損なわれるおそれがある。第三者もしくは当社に影響する全般的な市場の混乱や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によって、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ることによってでさえ、それらの事態が生じる可能性がある。

当社は、当社の顧客に利益をもたらす、当社自身のリスクをヘッジするために仕組商品を用いている。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く、これらの複雑な仕組商品は、多くの場合、流動性ストレス下においてすぐに利用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、かかる資産に対して全般的に流動性の高い市場がない場合、および他の市場参加者が当社と同時に同種の通常は全般的に流動性のある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、当社の流動性に大きな影響を与える。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、資本市場の利用を制限され、または当社のトレーディング契約や担保付融資契約の規定上、当社が義務を負う結果となる可能性がある。これらの規定に基づき、取引先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。トレーディング契約や担保付融資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る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、損失を被り、流動性が低下するおそれがある。

2017年12月現在、当社の信用格付が1段階または2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358百万ドルの追加担保または18.6億ドルの当社の二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、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詳細については、本書第一部第3章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 - 信用格付」参照。

当社の長期かつ無担保の資金調達を行うための費用は、当社のクレジット・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。当社のクレジット・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。クレジット・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。クレジット・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、当社のクレジット・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ることが分かっている。

流動性に関する規制上の変更も、当社の経営成績および競争力に悪影響を及ぼすことがある。最近、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数多くの規制が提案または採用されている。これらの規制は、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、短期債券および仕組債の発行に対する制限、ならびに特定のクロス・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。新たな、そして将来導入される可能性のある流動性関連の規制は、最低長期債券要件およびTLAC、ブローカー預金の取扱いに関するガイダンス、ならびに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・再建枠組に関連する新たな規制を含む、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。これらの新たな規制と見込まれる規制との間の重複および複雑な相互作用を考慮すれば、意図せぬ累積的影響が生じることがあり得、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、当社は潜在的な利益相反に定期的に対処している。そうした利益相反状況には、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しているか、または相反すると思われる状況、ならびに当社の1つまたは複数の事業が、当社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（「BHC」）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について、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、FRB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、また顧客の、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、当社の事業を混乱させ、機密情報の開示をもたらす、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、多くの場合高度に複雑であり非常に大きな規模で頻繁に行われる、大量の取引を日常的に処理およびモニターする能力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、法律や規制に基づく基準のみならず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、当社の規制当局、取引所および投資家に取引およびその他の情報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難しいこともあり、当社は過去に正確かつ完全な情報を適時に報告しなかったことにより規制による罰金および罰則の適用を受けたことがあり、また将来も同様の罰金および罰則の適用を受ける可能性がある。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難しくなっている。

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および維持はますます困難なものになっており、また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、関係する取引の速度および取引高により生じるエラー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なものに留めるため当該エラーを早期発見することにつき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、当社のこ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および規制に違反することがないように、またかかる取引の処理上のエラーにより市場、当社の顧客および取引先または当社に悪影響を及ぼすことがないように、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。

システムの強化およびアップデート、ならびに必要なトレーニング（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および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。

計算装置および電話の使用は当社の社員の業務ならびに当社、当社の顧客、当社の第三者サービス・プロバイダーおよびベンダーのシステムおよび事業の運営に不可欠である。これらの計算装置および電話の多くに使用されているコンピューターチップには根本的なセキュリティ欠陥があることが報告されている。この問題への対応には多くの費用がかかり、これらの事業およびシステムのパフォーマンスに悪影響を与える可能性があるほか、修正を行う場合にはオペレーションリスクを招く可能性があり、またセキュリティリスクの残存の可能性もある。

加えて、分散型台帳技術および類似技術の普及および適用の範囲が広がっているとはいえ、かかる技術もまだ初期段階にすぎず、サイバー攻撃への脆弱性やその他の固有の脆弱性を有している可能性がある。当社は、ブロックチェーンまたは暗号通貨等の分散型台帳技術と関連する金融商品等を通じた当社による顧客取引の円滑化、分散型台帳技術に基づくプラットフォームの開発を行う会社への当社による投資、および第三者ベンダー、顧客、取引先、決済機関もしくはその他の金融仲介機関による分散型台帳技術の使用を通して、分散型台帳技術に関連するリスクにさらされているまたは将来さらされる可能性がある。

技術および技術ベースのリスク管理システムが急増したとはいえ、当社の事業は、最終的には最も重要な資源として人員に依拠している。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、ソフトウェアもしくはモデルの開発もしくは実装エラー、または単純な判断間違いが含まれる。当社は、トレーニング、監督、技術ならびに豊富なプロセスおよび管理によりかかる人的ミスを削減するよう努めている。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負債をもたらす可能性がある。

また、当社は、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、決済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障害、機能停止または容量制約のリスクに直面している。当社と顧客との相互接続性が拡大するにつれ、当社は、顧客のシステムにオペレーション障害が生じることに関連するリスクにますます直面している。

近年、決済代理機関、取引所および決済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障害、機能停止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、これらの障害、停止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、業界再編は、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、オペレーション障害が生じるリスクを増大させる。

さらに、複数の金融機関と中央機関、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央集中性の拡大は、1つの機関または事業体でのオペレーション障害が、業界全体のオペレーション障害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。このような障害、停止または制約は、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、もしくは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もしくは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る、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がある。これには、当社、当社の社員またはその取引先である第三者（クラウドサービス・プロバイダーを含む）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、輸送もしくはその他のサービス・ファシリティの提供が途絶した場合が含まれる。これらの途絶は、当社の社屋やシステムもしくはかかる第三者の社屋や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、もしくは当社やかかる第三者の社屋や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、経済的または政治的進展、パンデミックおよび天気事象を含むがこれらに限定されない）の結果として生じる可能性がある。

また、当社は自らの弾力性を向上させるために第三者ベンダーの多様化に努めているものの、当社のベンダーの公共サービス・プロバイダーにおける不具合またはその他の情報技術事由により、かかるベンダーの当社へ商品またはサービスを提供する能力に支障が生じるリスクにもさらされている。当社は、当社のベンダーの公共サービス・プロバイダーの使用に関連するオペレーションリスクを効果的にモニターし、または軽減することができない可能性がある。

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ヶ所で途絶が生じ、その場所の当社社員が建物に入ったり、その他の所在地と通信したり、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上の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。近年、金融サービス企業、消費者ベースの企業、政府機関およびその他の組織が顧客情報またはその他の機密情報の不正開示を報告した事例、ならびに企業情報またはその他の資産の拡散、窃盗および損壊を伴うその他のサイバー攻撃の事例が多数発生し広く報道されているところ、これらは社員もしく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。また、ハッカーが顧客情報を開示しないことまたは情報もしくはシステムへのアクセスの復旧を条件に「身代金」を要求した複数の事例が発生し、それらは広く報道されている。

当社は、日常的にサービス妨害攻撃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流用や改変から保護するため、継続的にシステムをモニターし開発しなければならない。当社は、モバイルおよびその他のインターネット・ベースの商品およびサービス、ならびにモバイルおよびクラウド技術の利用を拡大するにつれ、またより多くのサービスをより多数の個人顧客に提供するにつれ、より多くのサイバー攻撃にさらされる可能性がある。当社における通信およびその他のプラットフォームが当社の提供するデバイスから社員の所有するデバイスへ層移行するにつれ、さらなるサイバー攻撃のリスクが発生している。また、当社と第三者ベンダー（および各第三者ベンダーのサービス・プロバイダー）、中央機関、取引所、決済機関およびその他の金融機関との間に相互接続性があるため、これらのいずれかがサイバー攻撃を受けそれが成功してしまった場合またはいずれかにその他の情報セキュリティ上の事象が生じた場合、当社は悪影響を受ける可能性がある。これらの結果、サイバー攻撃を受けたまたはその他の情報セキュリティ上の事象が生じた第三者の情報またはサービスへのアクセスの喪失が生じ得、これにより、当社の業務の一部が妨害される可能性がある。

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はできない可能性がある。これは、特に、使用される技術がますます洗練され、頻繁に変更され、また多くの場合攻撃が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、当社内に個人を送り込むことを試みたり、または社員、顧客もしくはその他の当社システムの利用者に対し、機密情報を開示させ、もしく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させようとしたりする可能性があるが、これらの種類のリスクは、検出または防止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。当社のシステムの複雑さと相互接続性により、当社の保護対策を強化する過程そのものがシステムの混乱およびセキュリティの問題を引き起こす可能性がある。

このような事象が1つまたは複数生じた場合、当社のコンピュータ・システムおよびネットワーク上で処理および保存され、そこから送信される当社の顧客もしくは取引先の機密情報およびその他の情報ならびに当社を危険にさらす可能性があり、あるいは、当社、当社の顧客、当社の取引先、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、当社と取引を行う能力に影響が及ぶ可能性、あるいは当社が法的措置もしくは規制措置の対象となる、多大な損失を被る、もしくは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その他のエクスポージャー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、これらの措置は効果的でない場合があり、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法的措置または規制措置の対象となったり、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、当社のオペレーションに支障を来し、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対策は、その洗練化にもかかわらず、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かぎり、打破されるリスクがある。

当社は電子メールおよびその他の電子的手段により、日常的に個人情報および機密情報を送受信している。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。また当社は、これらの第三者が情報の機密を保持するために適切な管理体制を設置することを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情報もしくは機密情報の傍受、不正利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。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（FRBの強度の源泉要件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を利用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は、強化の方向に向かっている。また、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、かかる事業体に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、かかる事業体につき「リングフェンス」を実施するか、または社内総損失吸収能力を要求する付加的な措置を既に講じており、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.およびGSバンクUSA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であっても、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の要求、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もしくは流動性水準を引き上げること、または長期債の追加発行を行うこと、あるい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また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、グループ・インクが当社の子会社の債務の保証を提供する能力、またはグループ・インクによる借入額を拡大させる能力が低下する可能性もある。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、当社の破綻処理計画を促進するための措置は、当社に加算税を負担させる可能性がある。かかるいずれの制限または要件も、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もしくは支払を行う能力に対する上記の法律上および規制上の制限に追加されるものである。

規制上の制限に関する詳細については、本書第一部第2章「事業の内容 - 規制」参照。



**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・インクの証券保有者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章3「事業の内容 - 規制 - 銀行監督および規制 - 保険対象預金機関または銀行持株会社の支払不能」に詳述されているとおり、FDICが秩序立った清算権限（「OLA」）に基づき指定管財人に任命された場合、グループ・インクの債権者の権利はOLAに基づき決定される。OLA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いる。その違いの1つとして、OLAの下では、FDICに一定の状況下で債権者の請求の厳密な順位を無視できる権限があり、債権者に重大な悪影響を与える可能性がある。

FDICは、SPOE戦略は、損失を株主、債券保有者およびその他の大手BHC（当社の場合は、グループ・インク）の債権者に課し、BHC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、OLA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事業体となる（また重要なブローカー・ディーラー、銀行およびその他事業会社は破綻処理を開始しない）OLAに基づくSPOE戦略の適用により、グループ・インクの証券保有者（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・インクおよび一部の重要な子会社に破産手続、またはマルチプル・ポイント・オブ・エントリー破綻処理戦略等の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・インクが破綻処理手続を開始し、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、当社の債券保有者およびその他の無担保債権者を含む）は、多額の、そしておそらく完全な損失を被る可能性がある。その場合、グループ・インクの証券保有者は損失を被るが、グループ・インクの子会社の第三者債権者は、かかる子会社が経営を続行し破綻処理または破産手続を行わないため、損失を被らない。また、グループ・インクの適格長期債保有者およびグループ・インクのその他の債券保有者は、OLAに基づく破綻処理においては、FDICが上記の債権者の請求の順位を無視できる権限を行使した場合、他の類似の状況の債権者に先んじて損失を被る可能性がある。

OLAは、管財人の管理下にあるグループ・インクのような金融会社の債権者および株主に、納税者がそれらの損失にさら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。

また、OLAの下では、債権者（債券保有者を含む）の請求は、グループ・インクの資産の移転を受けたブリッジ事業体の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、ブリッジ事業体の有価証券の価値が、当該有価証券と交換された債権者の請求額の全部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、OLAを実施するための規則を発表したものの、FDICがどのようにこの権限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。

加えて、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、かかる事業体に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BHCへ、また最終的には大手BHCの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おり、米国以外の機構もかかる要件を提案している。

**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・インクの証券保有者がより多額の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、当社の規制上の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、SPOE戦略の派生系であり、グループ・インクおよびグループ・インクの全額出資直接子会社であるゴールドマン・サックス・ファンディング・エルエルシー（「ファンディングIHC」）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本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・インクの証券保有者は多額の（全額の可能性もある）損失を被る可能性がある。

当社の破綻処理計画の実行の促進を目的として、当社は、グループ・インクの全額出資直接子会社であるファンディングIHCを設立した。グループ・インクは、無担保劣後ファンディング・ノートおよび資本持分と引換えに、一定のグループ会社間債権およびグローバル・コア流動資産（「GCLA」）の実質的にすべてをファンディングIHCに譲渡したほか、規定された基準を超える追加のGCLAを譲渡することに同意した。

当社はまた、グループ・インク、ファンディングIHCおよびグループ・インクの主要子会社の間の資本・流動性サポート契約（「CLSA」）を締結した。CLSAに基づき、ファンディングIHCは、グループ・インクに対して約定済の信用枠を供与した。この信用枠により、グループ・インクは、通常の業務の過程において、自社の現金需要を充足するのに十分な資金を引き出すことができる。また、仮に当社の資金が激減し、破綻処理が目前に迫っている状況になった場合には、（ ）当該信用枠は自動的に解除され、上記の無担保劣後ファンディング・ノートは自動的に債務免除となり、（ ）グループ・インクの主要子会社に対するグループ会社間債権はすべてファンディングIHCに譲渡され、またはその満期が5年に延長され、（ ）グループ・インクは、その残りのグループ会社間債権およびGCLAの実質的に全部（見積破産手続費用を賄うための額を除く）をファンディングIHCに譲渡する義務を負うこととなり、（ ）ファンディングIHCは、主要子会社に対して資本・流動性サポートを行う義務を負うこととなる。CLSA上のグループ・インクおよびファンディングIHCの各々の債務は、関連担保契約により担保される。かかる措置は、グループ・インクの流動性に重大な悪影響を及ぼすであろうと思われる。したがって、重大なストレス下にある期間中、CLSAおよび関連担保契約の不履行があった場合には、グループ・インクは、かかる不履行がなかったという仮定の下に想定されるより早い時点で破産手続開始を申し立てる可能性がある。

グループ・インクの破綻処理戦略案が成功した場合、グループ・インクの証券保有者は損失を被るが、グループ・インクの主要な子会社の第三者債権者は、かかる子会社が経営を続行し、破綻処理または破産手続を行わないため、損失を被らない。また、グループ・インクは戦略の一環として、クロス・デフォルト権および早期償還権がISDAプロトコルの下凍結されるよう、主要な子会社のデリバティブ契約に関連する保証債務の優先順位を上げ、またはこれらを別の事業体に譲渡することができる。これにより、グループ・インクの適格長期債保有者およびグループ・インクのその他の債券保有者は、保証債務の受益者に先んじて損失を被る。また、グループ・インクの適格長期債保有者およびグループ・インクのその他の債券保有者は、他の類似の状況の債権者に先んじて損失を被る可能性がある。

グループ・インクの破綻処理戦略案が失敗した場合、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さらされている。

当社の再建計画および破綻処理計画（規制当局からのフィードバックの組入を含む）手続の結果、オペレーション、資金調達またはその他に係る支出が増加する可能性があり、また、当社が事業上最も効率的とみなす方法で、当社の内部組織を構築し、またはグループ会社間または外部との間の活動を行う能力を制限されることもある。

**当社から金銭、有価証券もしくはその他の資産を借りている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、有価証券またはその他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、オペレーション障害またはその他の理由が考えられる。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行使できるとは限らないというリスクも有している。さらに、当社がその発行する有価証券を保有している、または当社に対し債務を負う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し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、および／または、流動性を維持する目的でこれらの有価証券もしくは債務を再担保に供するか、その他の方法で利用する能力に悪影響が及ぶ可能性がある。

当社の取引先の信用格付が大幅に引き下げられた場合も、当社の業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に追加担保を要求することを認められているものの、当社が受領する権利を有している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、当社の権利を不適切に行使したと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、決済およびブライム・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、特定の顧客および取引先ならびに特定の業界、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、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。**

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経営成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、これらの信用エクスポージャー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制およびその他の法域において採用された類似の規制により、一定の資産担保証券の発行体ならびに一定の資産担保証券取引を組成および開始する者に対し、資産に対する経済的エクスポージャーの保持が要求されることとなる。このことにより、これらの証券化の活動のためのコストとかかる活動に関連して使用されている構造に影響が及んだ。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、当社の経営成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、発行体（ソブリン発行体を含む）または地理的地域もしくはEU等の関連国のグループに対する信用リスクの集中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、当社の事業に（おそらく重大な）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エクスポージャーの水準の上限を設け、モニターしているシステムが、当社が予測していたようには機能しない可能性がある。ドッド・フランク法を含む規制改革により特定の決済機関、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。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関わっている一方、当社は、ブローカーおよびディーラー、商業銀行、決済機関、取引所ならびに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。

**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。また、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、当社の国際的業務を支援し、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、当該市場における顧客、規制当局、業界関係者と、より確立した関係を持つ競合他社と対峙することとなり、このことにより、当社の事業拡大能力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一定の事業を行う当社の能力、または一定の事業を行う当社の能力そのものに影響を与えたか、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、またはその他の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の種別に対する制限に関する提案が含まれている。これらの規則またはその他同様の規則の多くは、当社の米国内外の競合他社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。

当社の事業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によって市場シェアを拡大しようとする場合に特に顕著となっている。たとえば、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必ずしも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が含まれる。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や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な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取引先と取引を行い、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取引先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関わっていき、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。たとえば、当社は、幅広い新興および成長市場を含めた新しい分野において、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（たとえば、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。

近年、当社は個人顧客志向の預金受入および貸付業務を増加させ、また将来さらに増加させていく意思を有している。当社がかかる業務または類似した個人顧客志向業務に従事する限りにおいて、とりわけ取引量の増加ならびに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さらされる可能性がある。最近の信用調査機関が関与した情報セキュリティ事象の結果として、身分詐称が増加する可能性があり、また業界の慣行が、当社を含む金融機関が個人顧客の信用力を評価することがより困難となるような方法で変わる可能性がある。

新規の事業イニシアティブは、政府事業体と取引を行うことに関連したリスク、専門知識の少ない顧客、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方法または当社がこれらの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。

**当社の業績は、当社の顧客基盤の構成により悪影響を受ける可能性がある。**

当社の顧客基盤は、当社の主要な競合他社の顧客基盤と同一ではない。当社の事業は、一定の業界または市場において、当社の一部もしくはすべての競合他社よりも高い、または低い割合の顧客を有している可能性がある。したがって、一定の業界または市場に影響を及ぼす形で業界が不利に発展し、または市況が不利なものとなった結果、仮に当該業界または市場に当社の事業の顧客がより集中している場合においては、当社の事業が競合他社の類似の事業と比較して採算が下回る可能性がある。たとえば、当社のマーケット・メイキング事業は、アクティブ運用型の資産を有する顧客を当社の競合他社より多い割合で有しており、かかる顧客は、低水準のボラティリティによる影響を不均衡に受けている。

したがって、ある事業において、当社の顧客集中度が低い業界または市場に関する有利な、または単により不利ではない発展もしくは市況も、当該業界または市場に顧客がより集中している競合他社の類似の事業と比較してより低い事業成績につながる可能性がある。たとえば、当社はマーケット・メイキング事業の顧客基盤において多くの同業他社よりも少ない企業顧客を有しており、そのため、これらの競合他社は企業顧客による活動の増加によって当社よりも多くの利益を享受する可能性がある。

**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、相手方に対して、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。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いない場合もあり、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できない可能性がある。このことにより、これらの契約に基づき期限の到来した支払を受ける権利が喪失する可能性があり、または、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プロトコルの締約者として、またFRBおよびFDICの適格金融契約（「QFC」）に関する規則ならびにその他の法域における類似の規則に服しているため、当社は取引先に対する是正措置を行使できない可能性があり、またこの新たな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被ることが想定されなかったであろうリスクまたは損失を被ることがある。多様な米国以外の規制当局も、ISDAプロトコルにより検討された規則の導入を提案しており、これらの施行規則により、取引先に対する是正措置を行使する能力にさらなる制限が課せられる可能性がある。ISDAプロトコルおよびこれらの規則と規制の影響は、市場慣行および市場構造の発展に左右される。

セカンダリーの銀行貸付の売買を含む、第三者と締結したデリバティブ契約やその他の取引は、必ずしも時宜を得て他方当事者により約定確認または決済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済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。

また、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わせ、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店頭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するデリバティブを開発する当社の能力および当社自身のリスクをヘッジする能力を制限し、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。

**一定の当社の事業および資金調達、当社が提供する商品もしくは当社が行う資金調達に関連する指標金利、通貨、指数、バスケットまたはETFの変動により悪影響を受ける可能性がある。**

当社のすべての変動利付資金調達が、LIBORやフェデラル・ファンド等のレートを参照して金利の支払を行っている。また、仕組債、ワラント、スワップまたは有価証券ベースのスワップ等の当社が所有しもしくは提供する商品の多くが、同様のレートまたは指数、通貨、バスケット、ETFもしくはその他の財務指標（原資産）を参照して金利の支払を行い、あるいは満期時または債務不履行となった場合において支払われる元本額を決定している。当該原資産に適用される規則を参照することもしくはその他の方法により原資産の構成に大幅な変更が生じた場合、または原資産が存在しなくなった場合（たとえば、LIBORが廃止され、ユーロ加盟国が脱退し、または自国通貨を他の通貨もしくはベンチマークと連動させ、またはかかる連動を解除し、あるいは指数またはETFのスポンサーが指数またはETFの構成を大幅に変更した場合）、貸主、投資家または取引先に対して支払われる金額の計算につき、当該商品に係る条件に応じて不確実性が生じる可能性がある。

そのような原資産の変動により、当社のヘッジが無効となったり、もしくはある商品に損失が生じたり、または当社が所有し、もしくは発行した有価証券につきより多くの金額を支払い、またはより少ない金額を受領することになるおそれがある。また、かかる不確実性は、訴訟の長期化および費用の増大につながるおそれがある。



**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、当社が継続して、その事業を行う際に効果的に競争し、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。当社がそのような社員を惹き付け、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、有能な社員の公正な採用、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。当社が社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あり、その大部分は、繰延株式関連報酬の形態で支払われるため、当社の収益性または当社の将来的な収益性の見通しの低下に加え、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、そして金融サービス業界以外の業界（テクノロジー業界を含む）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社員を採用し、つなぎ留めるための競争の激化を経験している。これにより、個人顧客志向の事業および当社の技術イニシアティブが拡大した。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。

当社が事業を運営している法域における法令の変更が当社社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能力のある社員を採用しつなぎ留め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章3「事業の内容 - 規制 - 報酬慣行」に記載されているとおり、当社の報酬慣行は、FRB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FRB、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（当社の競合他社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。これらの制限（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すべての制限を含む）により、能力のある社員を惹き付け、つなぎ留め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、当社の商慣行、当社の過去の行為およびその他の事項に関連する規制当局、立法機関および法執行機関による監視は、この数年間で劇的に強化された。金融危機ならびに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、規制当局もしくはその他の政府高官により不利な内容の声明が出され、または嫌疑をかけられる結果となった。何らかの形不正行為（場合によっては、当社と直接関係しない報道および公的声明を含む）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、しばしば何らかの形式による規制当局、立法機関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、当社の幹部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、政府による監視そして法的小および強

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、当社の事業および経営成績に悪影響が及ぶおそれがある。

**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および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、規制手続および調査に関する情報については、本書第一部第6章1「財務書類 - (6) 連結財務書類に対する注記」注記18および27参照。当社の経験に基づく、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、当社が従業員を削減した時期の後に増加する。加えて、政府事業体は、これまでも現在も、当社が関わっている一部の訴訟の原告であり、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民事訴訟に直面する可能性がある。

一部の件では当社を含む、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、法定準備金が、その後実際に生じた和解金または制裁金と大幅に異なるものとなる可能性がある。

最近、共謀または反競争的行為の申立てがより一般的なものとなっている。談合、共同取引拒絶またはその他の反競争的慣行を行ったとの主張に基づく民事訴訟が、（当社を含む）金融機関に対して提起されている。反トラスト法は一般に、連帯責任および3倍損害賠償を規定している。これらの申立ては、過去において大規模な和解につながっており、また将来においてもかかる和解につながる可能性がある。

当社は、世界中で政府高官その他への違法支出、および政府職員その他に関する雇用慣行に関連する法令に服しており、かかる法令には米国海外腐敗行為防止法および英国贈収賄防止法が含まれる。これらの法令に違反した場合、多額の罰金が生じ、当社の事業活動に対して厳しい規制が課せられ、および当社の評判が悪化するおそれがある。

一部の法執行当局は、最近、当該当局により提起された金融機関に対する訴訟の和解の一環として、不正行為および場合によっては犯罪的行為についての司法取引の承認を要求した。当社に関連する件におけるこのような解決は、これにより民事訴訟のリスクが高まり、当社の評判に悪影響を与え、当社が一定の法域において事業を行う上で制裁金もしくは事業制限を課される結果となり、またその他の悪影響を与える可能性がある。

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判断した場合には、より高額な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用する可能性がある。

**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、当社の事業および当社が参入している業界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示している。証券、先物およびオプション取引は、当社自身のシステムとその他の代替的取引システム双方を通じて、日増しに電子的な方法で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、継続するように見受けられる。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。また、当社の顧客がより費用の低い電子取引システムの利用を増加させていること、そして取引市場を電子的な方法で直接利用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注文執行機能を利用した結果、負債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という保証はない。

**当社のコモディティ業務、とりわけ当社の現物コモディティ業務は、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さらしている。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・メイキングに携わっている。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生産、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、広範に及び、かつ変化を続ける連邦・州・地方のエネルギー、環境および反トラストに関する法令、ならびにその他の世界中の政府による法令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令が含まれる。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業務および投資について、現在または将来の法令を遵守するため多額の費用を負担する可能性がある。これらの法令を遵守するため、当社は環境モニタリング、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。

当社の仲介業務および投資に関係したコモディティはまた、予見できない事象または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の故障もしくは不具合またはプロセスの崩壊もしくは破綻もしくはその他の機械の故障、火災、漏電、危険物の流出もしくは放出、生産高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、異常気象もしくはその他の自然災害、またはその他の敵対的事件もしくは大災害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加入に努めるものの、それらのリスクの一部に対する保険に加入できない場合があり、保険に加入している場合でも、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基づいて業務を遂行できなくなったり、経営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、これらの業務の一部を分離または廃止するよう求められる可能性もある。たとえば、FRBIは、一部のコモディティ関連業務に対しさらなる重大な資本要件を課し得る規制を提案した。そのような事態が生じた場合、当社は、これらの業務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。

**世界中で事業を遂行するにあたり、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。**

当社が事業を遂行し、またその世界中での営業活動を維持および支援するにあたり、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。たとえば、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令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適用ある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の適用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効果的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。さらに、一部の法域においては、法令を遵守しない場合、当社および従業員に対し民事手続のみならず刑事手続が開始される可能性がある。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法的に履行可能であるとは限らないという、リスクの増大にもさらされている。

2017年3月、英国はEU脱退（ブレグジット）の決定を欧州理事会に対して通知した。英国のEUからの脱退は、英国企業がEUにサービスを提供する上での取決めの変更を伴う可能性が高い。かかる変更は、当社が欧州において行う一部事業の営業方法に著しい悪影響を与え、一部の営業については再編成が必要となる可能性がある。ブレグジットに関する英国およびEUの間の交渉の結果は、非常に不確実である。かかる不確実性は、市場のボラティリティを招き、投資家および顧客の景況感に悪影響が及ぶ可能性がある。また、その結果によっては、ブレグジットは、英国以外のEUにおいて当社よりも広大な既存の事業の運営を行っている当社の一部の競合他社と比較して、当社のEUにおける事業運営に不均衡な影響を及ぼすおそれがある。

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き、今後もこの傾向は続くとは当社は予測している。様々な新興および成長市場諸国が、著しい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、ソブリン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。

全世界で様々な事業およびその他の慣行が存在するが、当社の主要な事業体は、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および規制、ならびに特定の個人、集団および国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、米国海外腐敗行為防止法、米国愛国者法および英国贈収賄防止法が含まれる。当社は研修およびコンプライアンス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、社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な多様性は、当社が当該規則または規制に違反したとされる場合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、または当社の評判に悪影響が及ぶ可能性がある。

また、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（事実または申し立てられているもの）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止または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、パンデミックの発生、テロ攻撃、異常気象またはその他の自然災害の発生を含む、予見できない事象または大災害により損失を被る可能性がある。**

エボラ出血熱もしくはジカ熱のようなパンデミック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、地球上もしくは太陽に係る異常気象またはその他の自然災害を含む、予見できない事象あるいは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2018年2月26日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2017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」に該当する可能性のあ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、歴史的な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、本質的な不確実性を伴い、当社の支配が及ばないものである。

これらの記述は、歴史的情報または現状の記載以外のものを含み、とりわけ、当社の将来の計画、目的および業績に関連する場合がある。さらに、これらの記述には、銀行およびBHC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能力関連規則、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章1「財務書類 - (6) 連結財務書類に対する注記」注記27および18にそれぞれ記載の様々な訴訟事件、政府による調査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・テストの結果に関する記載、当社の事業継続性計画、情報セキュリティ・プログラム、リスク管理および流動性方針の目的および有効性に関する記載、当社の破綻処理計画および破綻処理戦略ならびにそれらの当社の債券保有者およびその他の利害関係者にとっての影響に関する記載、当社の破綻処理資金モデルおよび流動性モデルならびにトリガーおよびアラートの枠組の設計および有効性に関する記載、当社の事業の動向または成長機会に関する記載、当社の今後の米国内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、投資銀行取引の受注残高に関する記載、減税および雇用法（Tax Cuts and Jobs Act）（「本税法」）により生じると予想される影響に関する記載、当社の平均LCRに関する記載、ならびに当社の戦略的成長イニシアティブに関する記載も含まれる場合がある。

本書の読者に対してこれらの記載をこのこれらの予測的記述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があることに、注意を喚起する意味で説明しておく。当社の実際の業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、とりわけ、本項の記載事項をはじめとする数々の重要な要因である。

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、または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・アドバイザー業務取引の場合、証券市場の低迷、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要求される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情報については、本項に含まれている。

本税法により生じると予想される影響に関する記載は、本税法に関する当社の現在の計算、ならびに本税法に関する当社の現在の解釈、仮定および予想に基づいており、これらはさらなる手引きが与えられ、また変更される可能性がある。本税法による影響は、とりわけ（ ）最新情報に基づく当社の計算の調整、（ ）解釈および仮定の変更、（ ）発行される可能性のある手引き、ならびに（ ）本税法の結果として当社が講じる可能性のある措置等の要因により、当社の見通しとは異なる可能性があり、場合によっては重大な差異が生じる可能性がある。

当社の戦略的成長イニシアティブに関する記載は、当社の事業が増分収益もしくは税引前当期純利益を生み出すことができず、または成長の機会を活かすことができないというリスクを含んでいる。これらのイニシアティブから生じる増分収益および税引前当期純利益（もしあれば）を含む当社の実際の業績ならびに財政状態が、上記の予測的記述に示されている業績、財政状態ならびに増分収益および税引前当期純利益の見通しとは異なる可能性があり、場合によっては重大な差異が生じる可能性もある。

当社は、本書において、当社の自己資本比率、流動性比率およびレバレッジ比率に関する情報を提供しており、これには当社のNSFRが含まれる。これらの比率に関する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、ガイダンスおよび提言の解釈、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、将来の当社および（該当する場合は）GSバンクUSAの自己資本比率、流動性比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、米国連邦銀行規制当局の実施ガイドライン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2018年2月26日に米国証券取引委員会（「SEC」）に提出した様式10-Kによる2017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、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」とは、グループ・インクおよびその連結子会社を意味する。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に関する詳細については、後記「業績」参照。

「様式10-K」への参照は、当社の2017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章1「財務書類 - (6) 連結財務書類に対する注記」への参照を意味する。「2017年度」、「2016年度」および「2015年度」とは、それぞれ2017年12月31日、2016年12月31日および2015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。過年度の一定の数値は、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免責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。これらの予測的記述は、歴史的な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、本質的な不確実性を伴い、当社の支配が及ばないものである。

これらの記述は、歴史的情報または現状の記載以外のものを含み、とりわけ、当社の将来の計画、目的および業績に関連するものを含む場合がある。さらに、これらの記述には、銀行および銀行持株会社（「BHC」）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能力関連規則の変更が及ぼす影響、米国ドッド・フランク・ウォール街改革および消費者保護法（「ドッド・フランク法」）が当社の事業および営業に与える影響、ならびに連結財務書類注記27および18にそれぞれ記載の様々な訴訟事件、政府による調査またはモーゲージ関連の偶発債務に関する記載、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・テストの結果に関する記載、当社の事業継続性計画、情報セキュリティ・プログラム、リスク管理および流動性方針の目的および有効性に関する記載、当社の破綻処理計画および破綻処理戦略ならびにそれらの当社の債券保有者およびその他の利害関係者にとっての影響に関する記載、当社の破綻処理資金モデルおよび流動性モデルならびにトリガーおよびアラートの枠組の設計および有効性に関する記載、当社の事業の動向または成長機会に関する記載、当社の今後の米国内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、投資銀行取引の受注残高に関する記載、減税および雇用法（Tax Cuts and Jobs Act）（「本税法」）により生じると予想される影響に関する記載、当社の平均流動性力バレッジ比率（「LCR」）に関する記載、ならびに当社の戦略的成長イニシアティブに関する記載も含まれる場合がある。

これらの予測的記述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があることに、注意を喚起する意味で説明しておく。当社の実際の業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章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

### 2017年度と2016年度の比較

2017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、2016年度の74.0億ドルおよび 1 株当たり16.29ドルからそれぞれ42パーセントおよび45パーセント減少し、42.9億ドルおよび 1 株当たり 9.01ドルとなった。2017年度の平均普通株主資本利益率は、2016年度の9.4パーセントに対し、4.9パーセントであった。2017年12月現在の普通株式 1 株当たり帳簿価額は、2016年12月から0.8パーセント低下して181.00ドルであった。

当社は、2017年度第 4 四半期において、本税法に関して44.0億ドルの見積法人税を計上した。この費用を除外すると、2017年度における希薄化後普通株式 1 株当たり利益および平均普通株主資本利益率は、19.76ドルおよび10.8パーセントとなった。これらの会計基準に基づかない指標に関する詳細（希薄化後普通株式 1 株当たりおよび平均普通株主資本利益率の計算を含むが、本税法により生じると予想される影響を除く）については、後記「業績 - 財務の概況」参照。本税法に関する詳細については、後記「業績 - 法人税等」参照。

2017年度の純収益は320.7億ドルであり、2016年度と比較して 5 パーセント増加した。これは、投資および貸付業務の純収益の大幅な増加、ならびに投資銀行業務と投資運用業務の双方における純収益の増加による。これらの増加は、主として顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引（「顧客取引執行のための FICC取引」）における純収益の大幅な減少を反映した機関投資家向けクライアント・サービスにおける純収益の減少により部分的に相殺された。

2017年度の営業費用は209.4億ドルで、2016年度と比較して 3 パーセント増加した。これは、人件費以外の費用および人件費がわずかに増加したためである。

2017年度中、当社は、79.0億ドルの資本を株主へ還元したが、これには、普通株式の買戻し67.2億ドルおよび普通配当11.8億ドルが含まれていた。2017年12月現在で、標準的手法およびパーゼル 3 の先進的手法に従い算定された当社の普通株式等Tier1（「CET1」）比率は、適用ある経過規定を反映した場合、それぞれ12.1パーセントおよび10.9パーセントであった。当社の自己資本比率に関する詳細については、連結財務書類注記 20参照。

当社は、2017年度において、利益および収益の成長に重点を置いた戦略的成長イニシアティブを発表した。当社は、これらのイニシアティブを達成するために、当社事業への投資（テクノロジーおよび人材への投資を含む）を引き続き行いつつ、新たな機会を模索する予定である。当社は、これらのイニシアティブにより、2020年度には50億ドルの純収益の増加および25億ドルの税引前当期純利益の増加が生み出される可能性があるものと予想している。

## 2016年度と2015年度の比較

2016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、2015年度の60.8億ドルおよび 1 株当たり12.14ドルからそれぞれ22パーセントおよび34パーセント増加し、74.0億ドルおよび 1 株当たり16.29ドルとなった。2016年度の平均普通株主資本利益率は、2015年度の7.4パーセントに対し、9.4パーセントであった。2016年12月現在の普通株式 1 株当たり帳簿価額は、2015年12月から6.7パーセント増加して182.47ドルであった。

2016年度の純収益は306.1億ドルであり、2015年度と比較して9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の大幅な減少、ならびに投資銀行業務、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における純収益の減少による。これらの業績は、2016年度上半期、特に第1四半期における厳しい事業環境（ただし、同年度下半期には改善した）の影響を反映していた。

2016年度の営業費用は203.0億ドルで、2015年度と比較して19パーセント減少した。これは、主として、2015年度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」）との和解契約に関する引当金が計上されていたため、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減少したことを反映して人件費以外の費用が大幅に減少し、また費用節減イニシアティブを反映して市場開拓費および専門家報酬が減少したためである。人件費も、純収益の減少および費用節減イニシアティブの影響を反映して減少した。

2016年度中、当社は72.0億ドルの資本を普通株主へ還元したが、これには、普通株式の買戻し60.7億ドルおよび普通配当11.3億ドルが含まれていた。2016年12月現在で、標準的手法およびバーゼル3の先進的手法に従い算定された当社のCET1比率は、適用ある経過規定を反映した場合、それぞれ14.5パーセントおよび13.1パーセントであった。当社の自己資本比率に関する詳細については、連結財務書類注記20参照。

## 事業環境

### グローバル

2017年度の実質国内総生産（「GDP」）成長率は、2016年度と比較して、先進経済圏と新興市場の双方において総じて上昇したものとみられる。先進経済圏においては、米国、ユーロ圏および日本の実質GDP成長率が上昇したが、英国ではわずかに低下した。新興市場においては、中国の実質GDP成長率がわずかに上昇し、インドの成長率が低下したものとみられる。ロシアおよびブラジルの実質GDPは、2016年度には縮小したのに対して成長したものとみられる。概して、世界のマクロ経済データは、2017年度を通して堅調を維持し、株式、債券、為替およびコモディティの各市場のボラティリティは低かった。フランス、英国、ドイツおよび中国において主要な選挙が開催されたが、これらの出来事のいずれも全市場にわたる重大なボラティリティをもたらさなかった。主要な中央銀行は引き続き、金融政策に対するスタンスを段階的に引き締め、米国連邦準備制度理事会は金利誘導目標の3回の引上げを行い、バランスシート正常化のプロセスを開始した。投資銀行業務は、2017年度の業界全体のM&A発表案件およびM&A完了案件が堅調を維持したが、2016年度と比べると低い取引高となった。業界全体の株式引受業務の募集・売出しは、2016年度と比較して大幅に増加し、業界全体の債券引受業務の募集・売出しは、特にレバレッジド・ファイナンス活動において堅調を維持した。

### 米国

米国の実質GDPは、2016年度は1.5パーセントの増加であったのに対し、2017年度は2.3パーセントの増加となったが、これは、企業の設備投資の増加が加速したためであった。消費者景況感の指標は、前年度と比較して概ね堅調になり、失業率は2017年12月現在で4.1パーセントまで低下した。住宅着工件数、住宅販売件数および住宅価格が2016年度と比較して増加・上昇した一方で、インフレ指標は強弱まちまちであった。米国連邦準備制度理事会は、3月、6月および12月の各会合において、フェデラルファンド金利の誘導目標を0.25パーセント引き上げ、当年度末には誘導目標は1.25パーセントから1.50パーセントの間になった。米国連邦準備制度理事会は、9月に、バランスシート正常化のプロセスを正式に発表した。従前、米国連邦準備制度理事会は、そのバランスシート上の債券の満期到来によるすべての収入を再投資していたが、2017年10月以降は、毎月60億ドルの米国財務省証券ならびに40億ドルの政府機関債およびモーゲージ担保証券が満期到来しているが、その収入は再投資されていない。これらの月次割当ては、時間の経過と共に段階的に増加し、それぞれ最高で300億ドルおよび200億ドルに達するものと予想される。米国10年国債の利回りは、2017年度中に0.05パーセント低下して2.40パーセントとなった。天然ガスの価格は、2016年度末と比較して21パーセント下落して1百万英サーマルユニット当たり2.95ドルに達し、原油価格（WTI）は、12パーセント上昇して1バレル当たり約60ドルに達した。株式市場では、ナスダック総合指数、ダウ・ジョーンズ工業株平均およびS&P500種株価指数は、2017年度中に、それぞれ28パーセント、25パーセントおよび19パーセント上昇した。

## ヨーロッパ

ユーロ圏における実質GDPは、2016年度は1.7パーセントの増加であったのに対して、2017年度は2.5パーセントの増加となった。純輸出が改善した一方で、消費者支出および設備投資の増加がわずかに減速した。インフレ指標は依然として低調であったため、ヨーロッパ中央銀行（「ECB」）は、2017年度第4四半期において資産買入プログラムの延長を発表したが、ECBによる資産買入の月次ペースは2018年1月以降600億ユーロから300億ユーロへと減少した。ECBは、主要政策金利を0.00パーセントに、預金金利をマイナス0.40パーセントに据え置いた。ユーロの対米ドル相場は、14パーセント上昇した。ユーロ圏の10年国債の利回りは、当年度中に総じて上昇した。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、2017年度中にそれぞれ13パーセント、9パーセントおよび6パーセント上昇した。2017年度中、英国のEU離脱に向けた取決めの交渉プロセスが開始され、交渉の焦点が経過規定へと推移し、12月には一定の争点について合意に達した。英国の実質GDPは、2016年度の1.9パーセントの増加に対し、2017年度には1.7パーセント増加した。2017年度は、インフレが大幅に加速したため、イングランド銀行は、11月に公定歩合を0.25パーセント引き上げた。英ポンドの対米ドル相場は、2017年度中に10パーセント上昇した。英国の10年国債の利回りは、当年度中にわずかに低下し、株式市場では、FTSE100指数が2017年度中に8パーセント上昇した。

## アジア

日本の実質GDPは、2016年度は0.9パーセントの増加であったのに対し、2017年度は1.6パーセントの増加となった。日本銀行は、マイナス金利政策を維持し、日本10年国債の利回り目標を約0パーセントに据え置いた。2017年度において、日本10年国債の利回りは実質的に増減なしとなり、米ドルの対日本円相場は4パーセント下落し、日経平均株価指数は19パーセント上昇した。中国の実質GDPは、2016年度の6.7パーセントの増加に対して、2017年度は6.9パーセントの増加となった。中国人民銀行は、2017年年初に金融政策のスタンスをやや引き締めた。インフレ指標は低下し、米ドルの対人民元相場は6パーセント下落した。2017年度中、株式市場では、ハンセン指数および上海総合株価指数はそれぞれ36パーセントおよび7パーセント上昇した。インドの実質GDPは、2016年度の7.9パーセントの増加に対し、2017年度は6.2パーセント増加したとみられ、インフレ率は、2016年度と比較して低下した。2017年度中、米ドルの対インドルピー相場は6パーセント下落し、BSEセンセックス指数は28パーセント上昇した。

## その他の市場

ブラジルの実質GDPは、2016年度の3.5パーセントの減少に対して、2017年度は1.1パーセント増加したとみられる。米ドルの対ブラジルレアル相場は2パーセント上昇し、ボベスパ指数は27パーセント上昇した。ロシアの実質GDPは、2016年度の0.2パーセントの減少に対して、2017年度は1.5パーセントの増加となったとみられる。2017年度中、米ドルの対ロシアルーブル相場は6パーセント下落し、MICEX指数は6パーセント下落した。

## 重要な会計方針

### 公正価値

#### 公正価値の階層

保有金融商品および売却済未購入金融商品（すなわち、トレーディング商品）、ならびにその他の一定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含まれており（すなわち、値洗いされており）、関連する損益は通常当社の連結損益計算書上にて認識されている。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共に、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間の通常取引で、資産の売却により受け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。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（「米国会計基準」）に基づく階層によれば、（ ）同一の非制限資産または負債を対象とする活発な市場における無調整の市場価格は最も優先順位が高く（レベル1入力情報）、（ ）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察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）、（ ）市場活動において観察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）。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。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。

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、観察可能な価格および入力情報を基礎としており、公正価値の階層のレベル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の一定の金融資産および金融負債については、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、流動性およびビッド／オファーのスプレッド等の要素に関して、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。

公正価値の階層でレベル3に分類される商品は、1つ以上の観察不能な重要な入力情報を要する商品である。2017年12月および2016年12月現在、レベル3金融資産は、当社の資産合計の2.1パーセントおよび2.7パーセントをそれぞれ占めていた。レベル3金融資産に関する詳細（レベル3金融資産の変動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金融商品についての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から明らかな価格を含む）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（非流動性または取引相手先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ことを確保す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（たとえば、下記の比較可能な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シニア・マネージャーにより行われる。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に分類されるすべての金融商品（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には、以下が含まれる。

### ・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（入手可能な社内外双方のデータ）の分析を行う。

### ・社外価格との比較

第三者（たとえば、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。

### ・比較可能な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・利益率の観点から測定される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

当社の評価を裏付け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については、連結財務書類注記5から8参照。

純収益の検討

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基礎となる要因を考察し、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動向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1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もしく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、第一に報告対象部門の見積公正価値がその見積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、各報告対象部門の見積公正価値と見積帳簿価額の比較により、定量的なのれんのテストが実施される。

当社は、2017年度第4四半期に、定性的評価を実施することにより、当社の各報告対象部門についてののれんの減損を評価した。定性的評価のためには、経営陣が判断を下し、複数の要素（業績指標、当社および業界の出来事、マクロ経済的指標および公正価値の指標を含むが、これらに限定されない）を評価することが必要であった。当社は、これらの要素に対する当社の評価に基づき、各報告対象部門の見積公正価値が、それぞれの見積帳簿価額を上回る可能性が比較的高いものと判断した。したがって、当社は、各報告対象部門についてののれんの減損はなく、定量的なのれんのテストは必要ではないものと判断した。

当社ののれんに関する詳細については、連結財務書類注記13参照。

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、予想利益および配賦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。各報告対象部門の見積純帳簿価額は、株主資本合計の割当てを反映しており、現在適用される規制上の資本要件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。当社の資本要件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。

事業環境、金融市場もしくは当社の業績の低迷が長期化もしくは深刻化した場合、または資本要件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。また、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、その結果、将来的にのれんの減損が発生する可能性がある。

#### 識別可能無形資産

識別可能無形資産は、通常定額法を使用して見積耐用年数にわたり償却される。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可能性を示す事象または状況の変化がある場合は常に、識別可能無形資産の減損テストが行われる。

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、ならびに顧客との間の契約および関係からの収益の減少等も、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、および必要な場合無形資産の減損テストを行うためには、経営陣の判断が必要となる。

通常、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として算定される減損は、当該資産または資産グループに関する割引前の予想キャッシュ・フロー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

米国会計基準に基づき、経営陣による一定の見積りおよび仮定が必要となる。当社が公正価値の測定、ならびに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に加え、本税法に関連する法人税等の費用、訴訟および規制上の手続（政府による調査を含む）から生じる可能性のある損失に対する引当金、投資目的で保有するローン債権および貸付コミットメントに係る損失の引当金、ならびに税務監査から生じる可能性のある損失に対する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から生じる可能性の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。また、当社は、損失のリスクが少なくないと考える訴訟および規制上の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、訴訟上および規制上の手続に関する情報については、連結財務書類注記18および27参照。

これらの見積りは相当の判断を要するものであるため、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、手続または調査の進捗状況、類似の事例、手続または調査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特に考慮した上で、発生する可能性のある損失の見積りを示している。

法人税等の会計処理上、当社は、本税法により生じると予想される影響を計上した。当社は、本税法の解釈に関して仮定および判断を行っている。また、法人税等の会計処理上、当社は、税務当局による調査においてテクニカル・メリットに基づき税務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。法人税等に関する詳細については、連結財務書類注記24参照。

当社はまた、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損失に対する引当金を見積もり、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債権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および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関する詳細については、本書第一部第3章4「事業等のリスク」参照。

## 財務の概況

下表は当社の財務業績および一定の財務比率の要約である。

(単位：1株当たり数値を除き、百万ドル)	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
純収益	32,073	30,608	33,820
税引前当期純利益	11,132	10,304	8,778
当期純利益	4,286	7,398	6,083
普通株主に帰属する当期純利益	3,685	7,087	5,568
希薄化後普通株式1株当たり利益	9.01	16.29	12.14
平均普通株主資本利益率	4.9%	9.4%	7.4%
平均総資産に対する当期純利益の割合	0.5%	0.8%	0.7%
平均株主資本合計利益率	5.0%	8.5%	7.0%
平均総資産に対する平均株主資本合計の割合	9.5%	9.8%	9.9%
配当性向	32.2%	16.0%	21.0%

上表において、

- ・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。
- ・2016年度の普通株主に帰属する当期純利益には、シリーズEおよびシリーズF優先株式に係るAPEXの交換に関連する266百万ドルの利益が含まれており、これは優先株式配当に反映されている。詳細については、連結財務書類注記19参照。
- ・平均普通株主資本利益率は、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。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。下表は、当社の平均普通株主資本および株主資本合計を示したものである。

(単位：百万ドル)	平均値		
	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
株主資本合計	85,959	86,658	86,314
優先株式	(11,238)	(11,304)	(10,585)
<b>普通株主資本</b>	<b>74,721</b>	<b>75,354</b>	<b>75,729</b>

- ・当社は、2017年度において、本税法に関して44.0億ドルの見積法人税を計上した。この費用を除外すると、2017年度における希薄化後普通株式1株当たり利益は19.76ドルとなり、平均普通株主資本利益率は10.8パーセントとなった。当社は、本税法による影響を除外した当社の業績を表示することは、当該項目を除外することで期間別の業績の比較可能性が向上するため重要であると考えている。本税法に関する詳細については、後記「業績 - 法人税等」参照。本税法により生じると予想される影響を除外した希薄化後普通株式1株当たり利益および平均普通株主資本利益率は会計基準に基づかない指標であり、他社が用いる類似の会計基準に基づかない指標とは対比することができない可能性がある。下表は、本税法により生じると予想される影響を除外した普通株主に帰属する当期純利益、希薄化後普通株式1株当たり利益および平均普通株主資本利益率の計算を示したものである。

(単位：1株当たり数値を除き、百万ドル)	2017年12月 終了年度
普通株主に帰属する当期純利益(公表額)	3,685
本税法により生じると予想される影響	4,400
本税法により生じると予想される影響を除く普通株主に帰属する当期純利益	8,085
上記を希薄化後平均普通株式数で除した値	409.1
<b>本税法により生じると予想される影響を除く希薄化後普通株式1株当たり利益</b>	<b>19.76</b>

(単位：百万ドル)	2017年12月 終了年度の平均値
普通株主資本(公表額)	74,721
本税法により生じると予想される影響	338
<b>本税法により生じると予想される影響を除く普通株主資本</b>	<b>75,059</b>

- ・2017年度において、当社は、要求に応じて、ASU No. 2016-09「報酬 - 株式による報酬(トピック718) - 従業員に対する株式に基づく報酬に関する会計処理の改善」を採用した。この採用による影響として、当社の2017年度の法人税等が719百万ドル減少したが、これにより、希薄化後普通株式1株当たり利益が約1.75ドル増加し、平均普通株主資本利益率が約1.0パーセント上昇した。当該ASUに関する詳細については、連結財務書類注記3参照。
- ・2015年度において、当社は、RMBSワーキング・グループとの和解契約に関して33.7億ドルの引当金を計上したが、これにより、2015年度において希薄化後普通株式1株当たり利益が6.53ドル減少し、平均普通株主資本利益率が3.8パーセント低下した。詳細については、様式10-Kによる2015年度アニュアル・レポートの連結財務書類注記27参照。

## 純収益

下表は、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)	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
投資銀行業務	7,371	6,273	7,027
投資運用業務	5,803	5,407	5,868
委託手数料	3,051	3,208	3,320
マーケット・メイキング	7,660	9,933	9,523
その他の自己勘定取引	5,256	3,200	5,018
受取利息以外の収益合計	29,141	28,021	30,756
受取利息	13,113	9,691	8,452
支払利息	10,181	7,104	5,388
受取利息純額	2,932	2,587	3,064
<b>純収益合計</b>	<b>32,073</b>	<b>30,608</b>	<b>33,820</b>

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による収益（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個人富裕層および家族を対象としたウェルス・アドバイザー・サービスおよび一定の取引サービスの提供による収益（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、ならびに店頭取引による収益から成る。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による収益（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による収益（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。



## 営業環境

2017年度中、全般的な資産価格の上昇およびクレジット・スプレッドの縮小によって、業界全体の引受業務、投資運用のパフォーマンスおよびその他の自己勘定取引が促進された。しかしながら、株式、債券、為替およびコモディティの各市場におけるボラティリティが低水準にとどまったため、当社のマーケット・メイキング活動（特に債券、為替およびコモディティ商品）は引き続き悪影響を受けた。天然ガスの価格が2017年度に大幅に下落した一方、原油価格は2016年度末と比較して上昇した。

低ボラティリティのトレンドが長期にわたり継続し、マーケット・メイキング活動が低水準にとどまった場合、または投資銀行業務の取引水準、資産価格もしくは管理資産が低迷した場合、純収益が悪影響を受ける可能性がある。営業環境ならびに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。

2016年度上半期においては、グローバル経済の成長、中央銀行の活動、ならびに英国のEU離脱の可能性を取り巻く政治不安および経済的な影響に対する懸念および不確実性を含め、当社の事業活動にとって厳しい営業環境となった。2016年度下半期は、グローバル株式市場が堅調に拡大し、投資適格およびハイイールド商品のクレジット・スプレッドが縮小したため、営業環境が改善した。これらの傾向により、当社の事業活動に対してより有利な状況がもたらされた。

## 2017年度と2016年度の比較

2017年度における連結損益計算書上の純収益は320.7億ドルで、2016年度と比較して5パーセント増加した。これは、その他の自己勘定取引の収益が大幅に増加したこと、ならびに投資銀行業務の収益、投資運用業務の収益および受取利息純額が増加したことによる。これらの増加は、マーケット・メイキング収益の大幅な減少および委託手数料の減少により、部分的に相殺された。

### 利息以外の収益

2017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73.7億ドルで、2016年度と比較して18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収益は、2016年度と比較して増加した。これは、M&A完了案件が増加したことを反映している。引受業務における収益は、2016年度と比較して大幅に増加した。これは、主として、業界全体におけるレバレッジド・ファイナンス活動が増加したことを主に反映して債券引受業務の収益が大幅に増加し、業界全体の売出しの増加を反映して株式引受業務の収益が大幅に増加したことによる。

2017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58.0億ドルで、2016年度と比較して7パーセント増加した。これは、平均管理資産の増加を反映して資産運用手数料等が増加したことと、取引収益が増加したことによる。

2017年度における連結損益計算書上の委託手数料は30.5億ドルで、2016年度と比較して5パーセント減少した。これは、米国における上場現物株式の当社取引高が減少したことを反映している。また、米国における市場取引高も減少した。

2017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76.6億ドルで、2016年度と比較して23パーセント減少した。これは、コモディティ、為替、クレジット商品、金利商品およびエクイティ・デリバティブ商品における収益の大幅な減少によるものであった。これらの業績は、エクイティ・キャッシュ商品における収益の大幅な増加、およびモーゲージにおける業績の大幅な改善により、部分的に相殺された。

2017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52.6億ドルで、2016年度と比較して64パーセント増加した。これは、主として、会社固有の事象および企業業績による好影響を受けたプライベート・エクイティによる純利益の大幅増を反映したものである。また、公開株式による純利益は、世界の株価が当年度に上昇したため、大幅に増加した。

### 受取利息純額

2017年度における連結損益計算書上の受取利息純額は29.3億ドルで、2016年度と比較して13パーセント増加した。これは、主として担保付契約に対する金利上昇の影響、利回りの上昇および平均ローン債権合計の増加によるローン債権からの受取利息の増加、平均保有金融商品合計の増加、ならびにその他の利付き資産および銀行預金に対する金利上昇の影響による受取利息の増加を反映している。受取利息の増加は、主としてその他の有利子負債に対する金利上昇の影響、平均長期借入金合計の増加、ならびに利付預金、短期借入金および担保付借入金に対する金利上昇の影響による支払利息の増加により部分的に相殺された。

## 2016年度と2015年度の比較

2016年度における連結損益計算書上の純収益は306.1億ドルで、2015年度と比較して9パーセント減少した。これは、（同年度下半期において事業環境は改善したものの）2016年度上半期、とりわけ第1四半期中に営業環境が厳しくなったことによる影響を反映している。純収益の減少は、主として、その他の自己勘定取引の収益が大幅に減少したこと、ならびに投資銀行業務の収益、受取利息純額および投資運用業務の収益が減少したことによる。また、委託手数料はわずかに減少した。これらの業績は、マーケット・メイキング収益の微増により、部分的に相殺された。

### 利息以外の収益

2016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62.7億ドルで、堅調であった2015年度と比較して11パーセント減少した。ファイナンシャル・アドバイザリー業務の収益は、堅調であった2015年度と比較して減少した。これは、業界全体の取引が減少したことを反映している。引受業務における収益は、堅調であった2015年度と比較して減少した。これは、業界全体における取引高が減少したことを反映して株式引受業務の収益が大幅に減少したことによる。債券引受業務の収益は、資産担保取引からの収益が大幅に増加したこと、およびレバレッジド・ファイナンス活動からの収益が増加したことを反映し、大幅に増加した。

2016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54.1億ドルで、2015年度と比較して8パーセント減少した。これは、主として堅調であった2015年度と比較した成功報酬の大幅減を反映している。また、資産運用手数料等は、顧客資産の構成および戦略のシフトを反映してわずかに減少したが、平均管理資産の増加の影響により部分的に相殺された。

2016年度における連結損益計算書上の委託手数料は32.1億ドルで、2015年度と比較して3パーセント減少した。これは、アジアおよびヨーロッパにおいて、これらの地域における市場取引高の変動と一致して上場現物株式の取引高が減少したことを反映している。

2016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99.3億ドルで、2015年度と比較して4パーセント増加した。これは、金利商品およびクレジット商品における収益の大幅な増加によるものであった。これらの業績は、エクイティ・キャッシュ商品における収益の大幅減、ならびに為替、モーゲージ、エクイティ・デリバティブ商品およびコモディティにおける収益の減少により、部分的に相殺された。

2016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32.0億ドルで、2015年度と比較して36パーセント減少した。これは、主として、株式投資による収益が、会社固有の事象および企業業績により牽引されたプライベート・エクイティによる純利益の大幅減を反映して大幅に減少したことによるものである。また、債務証券およびローンからの収益は、2015年度と比較して大幅に減少した。これは、経済的ヘッジに対するクレジット・スプレッドの変動による影響を受けて、リレーションシップ貸付活動に関する収益が大幅に減少したことを反映している。これらのヘッジに関連して、2015年度においては329百万ドルの利益を計上したが、2016年度においては596百万ドルの損失を計上した。この減少は、債務証券への投資による純利益が増加したことにより部分的に相殺された。当社のリレーションシップ貸付活動に関する経済的ヘッジに関する詳細については、連結財務書類注記9参照。

## 受取利息純額

2016年度における連結損益計算書上の受取利息純額は25.9億ドルで、2015年度と比較して16パーセント減少した。これは、主としてその他有利子負債、利付預金および担保付借入金に対する金利の上昇ならびに平均長期借入金合計および平均利付預金合計の増加の影響により、支払利息が増加したことを反映している。支払利息の増加は、金利の上昇による影響を反映して担保付契約に関連する受取利息が増加したこと、ならびに平均残高合計の増加および金利の上昇による影響を反映してローン債権が増加したこと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、株式報酬の償却、および手当等の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、業績全般、労働市場の実勢、事業構成、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から生じる可能性のある費用に関する詳細については、上記「見積りの活用」参照。

厳しい環境にあって、当社は、当社がより効率的に活動することができる地域を特定するイニシアティブを2016年度に完了したが、その結果として、ランレートでの年間報酬額が約900百万ドル削減された。2016年度において、かかるイニシアティブによる正味削減額（退職その他の関連費用控除後）は、約500百万ドルであった。

下表は、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)	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
人件費	11,853	11,647	12,678
仲介、決済、取引および販売手数料	2,540	2,555	2,576
市場開拓費	588	457	557
通信およびテクノロジー費用	897	809	806
減価償却費	1,152	998	991
事務所関連費用	733	788	772
専門家報酬等	965	882	963
その他費用	2,213	2,168	5,699
人件費以外の費用合計	9,088	8,657	12,364
<b>営業費用合計</b>	<b>20,941</b>	<b>20,304</b>	<b>25,042</b>
年度末現在の従業員数合計	36,600	34,400	36,800

上表において、2015年度のその他費用には、RMBSワーキング・グループとの和解契約に対する33.7億ドルの引当金が含まれる。詳細については、様式10-Kによる2015年度アニュアル・レポートの連結財務書類注記27参照。

## 2017年度と2016年度の比較

2017年度における連結損益計算書上の営業費用は209.4億ドルで、2016年度と比較して3パーセント増加した。2017年度における連結損益計算書上の人件費は118.5億ドルで、2016年度と比較して2パーセント増加した。純収益に対する人件費の比率は、2016年度の38.1パーセントに対し2017年度は37.0パーセントであった。

2017年度における連結損益計算書上の人件費以外の費用は90.9億ドルで、2016年度と比較して5パーセント増加した。これは、ファンド成長への当社の投資を主な要因とするものであった。2016年度からのこの増加は、連結投資および当社のデジタル貸付・預金プラットフォームであるマーカスに関連した費用の増加を反映したものである。これらの増加は、主として減価償却費、市場開拓費およびその他費用に含まれた。また、テクノロジー費用は、クラウド・ベースのサービスおよびソフトウェアの償却に関連する費用の増加を反映して増加し、専門家報酬は、主としてコンサルティング費用に関連して増加した。これらの増加は、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（主として2016年度における解約費用に関連した）事務所関連費用の減少により、部分的に相殺された。

訴訟および規制上の手続に対する引当金純額は、2016年度の396百万ドルに対し2017年度は188百万ドルであった。2017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127百万ドルの寄付金が含まれていた。人件費は、このゴールドマン・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。

2017年12月現在の従業員数合計は、2016年12月と比較して6パーセント増加した。これは、テクノロジーおよびマーカスへの投資ならびに当社の規制関連の取組の支援を反映したものである。

#### 2016年度と2015年度の比較

2016年度における連結損益計算書上の営業費用は203.0億ドルで、2015年度と比較して19パーセント減少した。2016年度における連結損益計算書上の人件費は116.5億ドルで、2015年度と比較して8パーセント減少した。これは、純収益が減少したことで、費用節減イニシアティブによる影響を反映している。純収益に対する人件費の比率は、2015年度の37.5パーセントに対し2016年度は38.1パーセントであった。

2016年度における連結損益計算書上の人件費以外の費用は86.6億ドルで、2015年度と比較して30パーセント減少した。これは、主として、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減少したことによる。また、市場開拓費および専門家報酬等は、費用節減イニシアティブを反映し、2015年度と比較して減少した。訴訟および規制上の手続に対する引当金純額は、2015年度の40.1億ドルに対し2016年度は396百万ドルであった（2015年度の金額は、主としてモーゲージ関連事項に対する引当金純額に関するものである）。2016年度のコストには、ゴールドマン・サックス・ギブズへの114百万ドルの寄付金が含まれていた。人件費は、このゴールドマン・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。

2016年12月現在の従業員数合計は、費用節減イニシアティブにより2015年12月と比較して7パーセント減少した。

#### 法人税等

2017年度の法人税実効税率は61.5パーセントであり、2016年度の28.2パーセントから上昇した。2016年度と比較した上昇は、2017年12月22日に制定された本税法により生じると予想される影響を反映したものであり、同法は、特に2018年1月1日付で米国法人税率を引き下げ、源泉地国課税を実施し、外国子会社のみなしレパトリエーション所得へのレパトリエーション税を課すものである。本税法により生じると予想される影響として、法人税等の費用が44.0億ドル増加し、そのうち33.2億ドルはレパトリエーション税によるものであり、10.8億ドルは源泉地国課税の実施の影響と、引き下げられた法人税率での米国繰延税金資産の再測定の影響によるものであった。

本税法による影響は、とりわけ（ ）最新情報に基づく当社の計算の調整、（ ）解釈および仮定の変更、（ ）公表される可能性のあるガイダンス、ならびに（ ）本税法の結果として当社が講じる可能性のある措置等の要因により、上記の見通しとは異なる可能性があり、場合によっては重大な差異が生じる可能性もある。

本税法により生じると予想される影響を除外すると、2017年度の法人税実効税率は22.0パーセントであり、2016年度の28.2パーセントから低下した。この低下は、主として、ASU No. 2016-09に基づく従業員に対する株式報酬の決済に関する税務上の効果によるものであった。2017年度におけるこれらの決済の影響として、当社の法人税等が719百万ドル減少し、当社の法人税実効税率が6.4パーセント低下した。ASUに関する詳細については、連結財務書類注記3参照。

本税法により生じると予想される影響を除外した法人税実効税率は会計基準に基づかない指標であり、他社が用いる類似の会計基準に基づかない指標とは対比することができない可能性がある。当社は、本税法により生じると予想される影響を除外した当社の法人税実効税率を表示することは、当該項目を除外することで期間別の業績の比較可能性が向上するため重要であると考えている。

下表は、本税法により生じると予想される影響を除外した法人税実効税率の計算を示したものである。

(単位：百万ドル)	2017年12月終了年度		
	税引前利益	法人税等	法人税実効税率
公表額	11,132	6,846	61.5%
本税法により生じると予想される影響	-	4,400	-
<b>本税法により生じると予想される影響を除外した額</b>	<b>11,132</b>	<b>2,446</b>	<b>22.0%</b>

2016年度の法人税実効税率は28.2パーセントであり、2015年度の30.7パーセントから低下した。2015年度と比較した低下は、主として、2015年度中の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よるものであったが、繰延税金資産に対する税法改正の影響、利益構成の変更、および2016年度中の当社の一定の英国子会社に対して影響を及ぼす適用税率の引上に関連した増加により部分的に相殺された。

2018年1月1日付けで、本税法によって、米国の法人税率は21パーセントまで引き下げられ、一定の費用に関する税額控除が撤廃され、税源浸食・租税回避防止税（「BEAT」）およびグローバル無形資産低税率所得（「GILTI」）という2つの新たな税制が制定された。BEATは、一定の外国子会社に対し損金合計の2パーセント超を支払った銀行に適用される代替的な最低限の税金である。GILTIは、一定の外国子会社の年間利益および収益に課される10.5パーセントの税金（支払済み外国税に関する許容可能な税額控除適用前）である。当社が現在これらの規則について理解するところでは、BEATおよびGILTIの影響は、当社の法人税実効税率に対して重大なものではないと予想される。

## セグメント別の業績

下表は、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)	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
<b>投資銀行業務</b>			
純収益	7,371	6,273	7,027
営業費用	3,526	3,437	3,713
<b>税引前当期純利益</b>	<b>3,845</b>	<b>2,836</b>	<b>3,314</b>
<b>機関投資家向けクライアント・サービス</b>			
純収益	11,902	14,467	15,151
営業費用	9,692	9,713	13,938
<b>税引前当期純利益</b>	<b>2,210</b>	<b>4,754</b>	<b>1,213</b>
<b>投資および貸付業務</b>			
純収益	6,581	4,080	5,436
営業費用	2,796	2,386	2,402
<b>税引前当期純利益</b>	<b>3,785</b>	<b>1,694</b>	<b>3,034</b>
<b>投資運用業務</b>			
純収益	6,219	5,788	6,206
営業費用	4,800	4,654	4,841
<b>税引前当期純利益</b>	<b>1,419</b>	<b>1,134</b>	<b>1,365</b>
<b>純収益合計</b>	<b>32,073</b>	<b>30,608</b>	<b>33,820</b>
<b>営業費用合計</b>	<b>20,941</b>	<b>20,304</b>	<b>25,042</b>
<b>税引前当期純利益合計</b>	<b>11,132</b>	<b>10,304</b>	<b>8,778</b>

上表において、

- ・ 営業費用には、2015年度中に機関投資家向けクライアント・サービスに計上したRMBSワーキング・グループとの和解契約に関する33.7億ドルの引当金が含まれていた。詳細については、2015年12月31日終了年度に係る様式10-Kによるアニュアル・レポートの連結財務書類注記27参照。
- ・ 寄付金（2017年、2016年および2015年の各年度につき、それぞれ127百万ドル、114百万ドルおよび148百万ドル）を除き、すべての営業費用が当社の各セグメントに配賦されている。

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。各セグメントに関する詳細については、連結財務書類注記25参照。

当社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、特に当社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を含む。

### 引受業務

幅広い有価証券およびその他の金融商品（ローンを含む）の公募・私募等（国内・海外取引および買収のための資金調達を含む）ならびに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を含む。

下表は、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)	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
ファイナンシャル・アドバイザリー業務	3,188	2,932	3,470
株式引受業務	1,243	891	1,546
債券引受業務	2,940	2,450	2,011
引受業務合計	4,183	3,341	3,557
純収益合計	7,371	6,273	7,027
営業費用	3,526	3,437	3,713
税引前当期純利益	3,845	2,836	3,314

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

(単位：十億ドル)	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
M&A発表案件	1,016	969	1,530
M&A完了案件	933	1,215	1,241
株式および株式関連商品の募集・売出し	68	49	73
債券の募集・売出し	279	266	244

上表において、

- ・取引高はDealogic（ディールロジック）1件当たりのものであり、過去の期間における取引高は、Dealogic 1件当たりの取引高を反映させるために修正されている。
- ・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属する総額に基づいている。また、株式および株式関連商品の募集・売出しならびに債券の募集・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。また、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。
- ・株式および株式関連商品の募集・売出しは、ルール144Aに基づく募集・売出しならびに普通株式の公募、転換可能証券の募集・売出しおよびライツ・オフリングを含む。
- ・債券の募集・売出しは、非転換優先株式、モーゲージ担保证券、資産担保证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。

#### 営業環境

2017年度中、業界全体のM&A発表案件および完了案件の取引件数は引き続き堅調であり、2016年度と比較してわずかに増加したが、取引高は前年度と比較して減少した。

引受業務では、2017年度における株価の全般的な増加およびクレジット・スプレッドの縮小が、比較的好ましい金融環境となったことに引き続き寄与した。業界全体の債券引受業務の募集・売出しは、とりわけレバレッジド・ファイナンス活動において好調を維持した。業界全体の株式引受業務の募集・売出しは、新規発行が低調であった2016年度と比較して、2017年度中に大幅に増加した。

今後、業界全体のM&A取引が減少し、もしくは取引高が引き続き減少した場合、または債券引受業務もしくは株式引受業務における業界全体の活動水準が低下した場合、投資銀行業務の純収益が悪影響を受ける可能性がある。

2016年度中の投資銀行業務は、業界全体のM&A案件が堅固であったことを特徴とする事業環境にて行われた。業界全体の株式引受活動の取引高は、堅調であった2015年度の水準と比較して大幅に減少したが、業界全体の債券引受活動の取引高は、2015年度と比較して増加した。

## 2017年度と2016年度の比較

2017年度の投資銀行業務の純収益は73.7億ドルで、2016年度と比較して18パーセント増加した。ファイナンシャル・アドバイザー業務の純収益は31.9億ドルで、2016年度と比較して9パーセント増加した。これは、M&A取引完了案件の増加を反映している。引受業務の純収益は41.8億ドルで、2016年度と比較して25パーセント増加した。これは、債券引受業務の純収益が（主として業界全体のレバレッジド・ファイナンス活動の増加を反映して）大幅に増加したと、株式引受業務の純収益が（業界全体の売出しの増加を反映して）大幅に増加したことの双方によるものであった。

2017年度の営業費用は35.3億ドルで、2016年度と比較して3パーセント増加した。これは、純収益の増加を反映した人件費の増加によるものであった。2017年度の税引前当期純利益は38.5億ドルで、2016年度と比較して36パーセント増加した。

2017年12月現在の当社の投資銀行取引の受注残高は、2016年度末現在と比較して増加した。これは、潜在的な債券引受取引の純収益の見積りの大幅増と（主として新規株式公開における）潜在的な株式引受取引の純収益の見積りの大幅増によるものであった。これらの増加は、主としてM&Aに関連して潜在的なアドバイザー取引の純収益の見積りが減少したことにより部分的に相殺された。

投資銀行取引の受注残高は、将来の収益が実現する可能性が高い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取引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、一定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。

## 2016年度と2015年度の比較

2016年度の投資銀行業務の純収益は62.7億ドルで、堅調であった2015年度と比較して11パーセント減少した。

ファイナンシャル・アドバイザリー業務の純収益は29.3億ドルで、堅調であった2015年度と比較して16パーセント減少した。これは、業界全体の取引の減少を反映している。引受業務の純収益は33.4億ドルで、堅調であった2015年度と比較して6パーセント減少した。これは、業界全体の取引高の減少を反映した株式引受業務の純収益の大幅減によるものであった。債券引受業務の純収益は、資産担保取引による純収益の大幅な増加およびレバレッジド・ファイナンス活動による純収益の増加を反映して大幅に増加した。

2016年度の営業費用は34.4億ドルで、2015年度と比較して7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によるものであった。2016年度の税引前当期純利益は28.4億ドルで、2015年度と比較して14パーセント減少した。

2016年12月現在の当社の投資銀行取引の受注残高は、2015年度末の堅調な水準の受注残高と比較して減少した。これは、主として潜在的なアドバイザリー取引の純収益の見積りの減少および潜在的な債券引受取引の純収益の見積りの大幅減によるものであったが、これらはそれぞれ、主としてM&A取引の減少および買収関連借入金を反映している。潜在的な株式引受取引の純収益の見積りは、2015年度末と比較してわずかに減少した。

## 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、以下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現金とデリバティブ商品の双方によるマーケット・メイキングに関連する顧客取引執行業務等を含む。

#### ・金利商品

様々な満期の国債（インフレ連動証券を含む）、その他の政府保証証券、買戻条件付契約、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、信用デリバティブ、上場ファンド、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券担保債券ならびにその他の証券およびローン）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

通貨オプション、直物・先物、ならびにG10通貨および新興市場商品に対するその他のデリバティブ

・コモディティ

コモディティ・デリバティブならびに、これよりは影響が少なかったものの、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を含む現物コモディティ

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、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、ならびに店頭取引等を含む。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も含んでおり、収益は主に金利スプレッドまたは手数料の形をとる。

マーケット・メイキング活動

当社はマーケット・メイカーとして、主として法人、金融機関、投資ファンドおよび政府等の機関投資家向けに、顧客がその投資目的を達成し、またリスクを管理することを支援するために流動性の高い市場と低い市場の双方において取引を促進している。かかる役割において、当社は、ある市場参加者が希望する当社への商品販売価格と別の市場参加者が希望する当社からの商品購入価格との差（その逆、すなわちビッド／オファースプレッドを含む）を生み出すべく努めている。加えて、当社は、顧客の要望に応じて、または顧客の要望を見込んで、通常は短期間にわたりトレーディング商品を維持している。当社はまた、これらのマーケット・メイキング活動により生じるリスク・エクスポージャーを積極的に管理するためにトレーディング商品を保有している。当社のマーケット・メイキング・トレーディング商品は、連結貸借対照表上の保有金融商品（ロングポジション）または売却済未購入金融商品（ショートポジション）に計上される。

当社の業績は、（ ）顧客取引水準および取引上のビッド／オファースプレッド（総称して「顧客取引」）、ならびに（ ）当社のトレーディング商品の公正価値の変動、ならびに当社のトレーディング商品の保有、ヘッジおよび資金調達に関連する受取利息および支払利息（総称して「マーケット・メイキング上のトレーディング商品の変動」）を含む相互に関連し合う様々な要因による影響を受ける。マーケット・メイキング活動の性質が統合的なものであることにより、純収益を顧客取引とマーケット・メイキング上のトレーディング商品の変動とに分割することは判断により異なる場所であり、固有の複雑性および制限を伴うものである。

当社の純収益の額および構成は、これらが経済および市況に影響を及ぼす、市場におけるボラティリティおよび流動性、金利、為替レート、クレジット・スプレッド、株価およびコモディティ価格の変動、投資家の信頼感、ならびにその他のマクロ経済的懸念および不確実性を含む相互に関連する様々な要因による影響を受けるものであるため徐々に変化する。

一般に、その他すべてのマーケット・メイキングの条件が一定のままであると仮定すると、顧客取引水準またはビッド／オファーのスプレッドが上昇した場合、純収益が増加する傾向にあり、また当該取引水準またはスプレッドが下落した場合は、純収益が減少する傾向にある。しかし、マーケット・メイキングの条件が変動した場合、顧客取引水準およびビッド／オファーのスプレッド、ならびに当社のトレーディング商品の公正価値に重大な影響を及ぼす可能性がある。たとえば、市場の流動性が低下した場合、（ ）当社のビッド／オファーのスプレッドの上昇、（ ）投資家の信頼感の低下およびそれに伴う顧客取引水準の低下、ならびに（ ）当社のトレーディング商品のポジションに対するクレジット・スプレッドの拡大という影響が及ぶおそれがある。

下表は、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)	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
顧客取引執行のためのFICC取引	5,299	7,556	7,322
顧客取引執行のための株式取引	2,046	2,194	3,028
委託手数料	2,920	3,078	3,156
証券関連サービス	1,637	1,639	1,645
株式関連業務合計	6,603	6,911	7,829
純収益合計	11,902	14,467	15,151
営業費用	9,692	9,713	13,938
税引前当期純利益	2,210	4,754	1,213

下表は、連結損益計算書の項目別に機関投資家向けクライアント・サービス・セグメントの純収益を示したものである。マーケット・メイキング収益、委託手数料および受取利息純額に関する詳細については、上記「純収益」参照。

(単位：百万ドル)	顧客取引執行 のための FICC取引	株式関連業務 合計	機関投資家向け クライアント・ サービス
<b>2017年12月終了年度</b>			
マーケット・メイキング	4,403	3,257	7,660
委託手数料	-	2,920	2,920
受取利息純額	896	426	1,322
<b>純収益合計</b>	<b>5,299</b>	<b>6,603</b>	<b>11,902</b>
<b>2016年12月終了年度</b>			
マーケット・メイキング	6,803	3,130	9,933
委託手数料	-	3,078	3,078
受取利息純額	753	703	1,456
<b>純収益合計</b>	<b>7,556</b>	<b>6,911</b>	<b>14,467</b>
<b>2015年12月終了年度</b>			
マーケット・メイキング	5,893	3,630	9,523
委託手数料	-	3,156	3,156
受取利息純額	1,429	1,043	2,472
<b>純収益合計</b>	<b>7,322</b>	<b>7,829</b>	<b>15,151</b>

上表において、

- ・上表中と連結損益計算書上の委託手数料の差異は、投資運用業務セグメントに含まれる委託手数料を示している。
- ・セグメント別の受取利息純額については、連結財務書類注記25参照。
- ・上表において示した期間中の顧客取引執行のためのFICC取引の純収益の変動は、主として顧客取引により牽引された。

## 営業環境

株式、債券、為替およびコモディティ市場におけるボラティリティ水準の低下は、2017年度においても、機関投資家向けクライアント・サービスの当年度全体における事業環境に対して影響を及ぼす要因となった。2017年度中、平均VIX指数は、2016年度の15.84ポイントと比較して11.10ポイントに減少し、米国およびヨーロッパにおける金利は過去最低のボラティリティ水準を記録し、またG10通貨のボラティリティは、約10年ぶりの低水準となった。このことが、2017年度の事業全体にわたる顧客取引、とりわけ顧客取引執行のためのFICC取引に対して引き続き悪影響を及ぼした。

マーケット・メイキングの条件は、天然ガス価格が2016年度末と比較して21パーセント下落して1百万英サマーユニット当たり2.95ドルとなったことを含み引き続き厳しいものとなったが、金融市場においてはプラスの動きもいくつか見られた。グローバル株式市場は引き続き上昇し（MSCIワールド・インデックスは2017年度中に22パーセント上昇した）、クレジット・スプレッドは2017年度において引き続き概して縮小した。また、石油価格は2016年度末と比較して12パーセント上昇し、1バレル（WTI）当たり約60ドルとなった。

ボラティリティの低下傾向が長期にわたり継続し、活動水準が低いままとなった場合、機関投資家向けクライアント・サービスの純収益は、引き続き悪影響を受ける可能性がある。当年度中のグローバルな営業環境における経済状況および市況に関する詳細については、上記「事業環境」参照。

2016年度上半期の機関投資家向けクライアント・サービスの営業環境は厳しい傾向にあり、グローバル経済の成長、中央銀行の活動、ならびに英国のEUからの脱退の可能性を取り巻く政治不安および経済的な影響に対する懸念および不確実性が生じていた。2016年度下半期中、グローバル株式市場が堅調に拡大し、投資適格およびハイイールド商品のクレジット・スプレッドが縮小したため、営業環境が改善した。これらの傾向により、2016年度下半期中に顧客の景況感およびマーケット・メイキングの条件が改善した。



## 2017年度と2016年度の比較

2017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119.0億ドルで、2016年度と比較して18パーセント減少した。

2017年度における顧客取引執行のためのFICC取引の純収益は53.0億ドルで、2016年度と比較して30パーセント減少した。これは、顧客取引が大幅に減少したことを反映している。顧客取引執行のためのFICC取引の純収益減少の約3分の1が、コモディティの業績の大幅な低下によるものであった。

2016年度の業績と比較した、顧客取引執行のためのFICC取引の事業別の純収益を以下に詳述する。

- ・コモディティの純収益は、マーケット・メイキングの条件が厳しかったことが当社のトレーディング商品に対して及ぼした影響を反映して大幅に減少した。
- ・金利商品の純収益は、顧客取引が減少したことを反映して大幅に減少した。
- ・為替の純収益は、顧客取引が減少したことおよびマーケット・メイキングの条件が厳しかったことが当社のトレーディング商品に対して及ぼした影響を反映して大幅に減少した。
- ・クレジット商品の純収益は、顧客取引が減少したことを反映して大幅に減少した。
- ・モーゲージの純収益は、厳しかった2016年度と比較した全般的なスプレッドの縮小を含み、マーケット・メイキングの条件が有利であったことが当社のトレーディング商品に対して及ぼした影響を反映して大幅に増加した。

株式関連業務の純収益は66.0億ドルで、2016年度と比較して4パーセント減少した。これは、主として、米国における当社の上場現物株式の取引高の下落を反映して委託手数料が減少したことによるものであった。米国における市場取引高も下落した。また、顧客取引執行のための株式取引の純収益は、デリバティブの純収益の減少を反映して減少したが、現金性商品の純収益の増加により部分的に相殺された。証券関連サービスの純収益は、実質的に増減なしであった。

2017年度の営業費用は96.9億ドルで、2016年度と比較して実質的に増減なしであった。これは、純収益の減少を反映した人件費の減少によるものであったが、クラウド・ベースのサービスおよびソフトウェアの償却に関連する費用の増加を反映したテクノロジー費用の増加と、コンサルティング費用の増加により大幅に相殺された。2017年度の税引前当期純利益は22.1億ドルで、2016年度と比較して54パーセント減少した。

#### 2016年度と2015年度の比較

2016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144.7億ドルで、2015年度と比較して5パーセント減少した。

2016年度における顧客取引執行のためのFICC取引の純収益は75.6億ドルで、2015年度と比較して3パーセント増加した。この増加は、主としてマーケット・メイキングの条件が当社のトレーディング商品に対して及ぼした影響により牽引された。

2015年度の業績と比較した、顧客取引執行のためのFICC取引の事業別の純収益を以下に詳述する。

- ・クレジット商品の純収益は、全般的なスプレッドの縮小を含みマーケット・メイキングの条件が改善したことと、2015年度の低水準と比較して顧客取引水準が上昇したことを反映して、大幅に増加した。
- ・金利商品の純収益は、顧客取引水準が上昇したことを反映して増加した。
- ・モーゲージの純収益は、全般的なスプレッドの拡大を含み、マーケット・メイキングの条件が不利であったことを反映して大幅に減少した。
- ・通貨の純収益は、2015年度（堅調であった2015年度第1四半期を含んでいる）と比較して新興市場商品におけるマーケット・メイキングの条件が不利であったことを反映し、減少した。
- ・コモディティの純収益は、顧客取引が大幅に低下したことを反映して減少した。

株式関連業務の純収益は69.1億ドルで、2015年度と比較して12パーセント減少した。これは、主として、主にアジアにおいて現金性商品の純収益が大幅に減少したことおよびデリバティブの純収益が減少したことを反映して、顧客取引執行のための株式取引の純収益が大幅に減少したことによるものであった。委託手数料は、アジアおよびヨーロッパにおいて、これらの地域における市場取引高と連動して上場現物株式の取引高が減少したことを反映してわずかに減少した。証券関連サービスにおける純収益は、2015年度と比較して実質的に増減なしであった。

当社は、一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。2015年度において、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、255百万ドル（顧客取引執行のためのFICC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。2016年度において、当社は、当該損益をその他の包括的利益において別々に表示することを要求するASU No. 2016-01を導入した。2016年度の累積したその他の包括的損失に含まれる金額は、844百万ドル（税引後で544百万ドル）であった。ASU No. 2016-01に関する詳細については、連結財務書類注記3参照。

2016年度の営業費用は97.1億ドルで、2015年度と比較して30パーセント減少した。これは、主として、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の大幅な減少と、純収益の減少を反映した人件費の減少による。2016年度の税引前当期純利益は、2015年度の12.1億ドルと比較して47.5億ドルとなった。

## 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に対して貸付を行うためのローンのオリジネーション（当社のリレーションシップ貸付活動を含む）が含まれる。このような投資およびローンは、通常、長期である。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、インフラならびに不動産事業体に対し、当社の商業銀行事業およびスペシャル・シチュエーションズ・グループを通じて行う場合も含めて投資（これらの一部は連結されている）を行う。これらの投資の一部は、当社が運用するファンドを通じて間接的に行われている。当社はまた、当社のデジタル・プラットフォームであるマーカスおよびゴールドマン・サックス・プライベート・バンク・セレクト（「GSセレクト」）のそれぞれを通じて個人顧客向けの無担保および担保付ローンも行っている。

下表は、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)	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
持分証券	4,578	2,573	3,781
債務証券およびローン	2,003	1,507	1,655
純収益合計	6,581	4,080	5,436
営業費用	2,796	2,386	2,402
<b>税引前当期純利益</b>	<b>3,785</b>	<b>1,694</b>	<b>3,034</b>

## 営業環境

2017年度中、全般的なグローバル株価の上昇およびクレジット・スプレッドの縮小が、当社の株式および債券投資の有利な環境に寄与した。業績も、販売を含む会社固有の事象および企業業績による純利益を反映している。この環境は、第1四半期に市況が困難であり、とりわけエネルギー部門における企業業績が厳しいマクロ経済環境による影響を受けた2016年度とは対照的なものであった。しかし、マクロ経済的懸念が緩和されたために、2016年度の残りの期間中の市況は改善した。マクロ経済的懸念が会社固有の事象もしくは企業業績に対して悪影響を及ぼし、またはグローバル株式市場が衰退し、もしくはクレジット・スプレッドが拡大した場合、投資および貸付業務の純収益は、悪影響を受ける可能性がある。

## 2017年度と2016年度の比較

2017年度の投資および貸付業務の純収益は65.8億ドルで、2016年度と比較して61パーセント増加した。持分証券の純収益は45.8億ドルで、これには非公開持分証券からの純利益38.2億ドルおよび公開持分証券からの純利益762百万ドルが含まれている。持分証券の純収益は、2016年度と比較して78パーセント増加した。これは、主として、会社固有の事象および企業業績によりプラスの影響を受けて非公開持分証券からの純利益が大幅に増加したことを反映している。また、公開持分証券からの純利益は、当年度中にグローバル株価が上昇したために大幅に増加した。持分証券の純収益45.8億ドルのうち、約60パーセントが販売等の会社固有の事象および公開持分証券からの純利益によるものであった。債務証券およびローンからの純収益は20.0億ドルで、2016年度と比較して33パーセント増加した。これは、受取利息純額（2017年度の数値には、約18.0億ドルの受取利息純額が含まれている。）が大幅に増加したことを反映している。2017年度の債務証券およびローンからの純収益には、担保付ローンの減損約130百万ドルも含まれている。

2017年度の営業費用は28.0億ドルで、2016年度と比較して17パーセント増加した。これは、純収益の増加を反映して人件費が増加したこと、連結投資関連費用が増加したこと、およびマーカス関連費用が増加したことによる。2017年度の税引前当期純利益は、2016年度の16.9億ドルと比較して37.9億ドルであった。

## 2016年度と2015年度の比較

2016年度の投資および貸付業務の純収益は40.8億ドルで、2015年度と比較して25パーセント減少した。持分証券の純収益は25.7億ドルであり、これには非公開持分証券からの純利益21.7億ドルおよび公開持分証券からの純利益402百万ドルが含まれている。持分証券の純収益は、2015年度と比較して32パーセント減少した。これは、主として、会社固有の事象および企業業績により牽引されて非公開持分証券からの純利益が大幅に減少したことを反映している。債務証券およびローンの純収益は15.1億ドルで、2015年度と比較して9パーセント減少した。これは、経済的ヘッジに対するクレジット・スプレッドの変動による影響を受けて、リレーションシップ貸付活動に関する純収益が大幅に減少したことを反映している。これらのヘッジに関連して、2015年度は329百万ドルの利益を計上したのに対し、2016年度は596百万ドルの損失を計上した。この減少は、債務証券に対する投資からの純利益が増加したことと、受取利息純額が増加したことにより部分的に相殺された。当社のリレーションシップ貸付活動に関連する経済的ヘッジに関する詳細については、連結財務書類注記9 参照。

2016年度の営業費用は23.9億ドルで、2015年度と比較して実質的に増減なしであった。2016年度の税引前当期純利益は16.9億ドルで、2015年度と比較して44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、当社の子会社であるジ・アイコ・カンパニー・エル・ピーにより提供されるウェルス・アドバイザー・サービス（ポートフォリオ管理ならびに財務計画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（または「AUS」）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。管理資産には、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ー関係も含まれる（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、運用資産の種類および販売経路に応じて異なり、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、2017年度および2016年度共に0.35パーセントであり、2015年度は0.39パーセントであった。

当社は、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権利も有している。

下表は、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)	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
資産運用手数料等	5,144	4,798	4,887
成功報酬	417	421	780
取引収益	658	569	539
純収益合計	6,219	5,788	6,206
営業費用	4,800	4,654	4,841
<b>税引前当期純利益</b>	<b>1,419</b>	<b>1,134</b>	<b>1,365</b>

下表は、年度末現在の、資産の種類別の当社の管理資産を示したものである。

(単位：十億ドル)	2017年12月現在	2016年12月現在	2015年12月現在
代替的投資	168	154	148
株式	321	266	252
債券	660	601	546
長期AUS合計	1,149	1,021	946
流動性商品	345	358	306
<b>AUS合計</b>	<b>1,494</b>	<b>1,379</b>	<b>1,252</b>

上表において、代替的投資は、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。

下表は、年度末現在の、販売経路別の当社の管理資産を示したものである。

(単位：十億ドル)	2017年12月現在	2016年12月現在	2015年12月現在
機関投資家	576	511	471
個人富裕層	458	413	369
第三者による販売	460	455	412
<b>合計</b>	<b>1,494</b>	<b>1,379</b>	<b>1,252</b>

下表は、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)	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
期首現在の残高	1,379	1,252	1,178
資産の純増 / (純減)			
代替的投資	15	5	7
株式	2	(3)	23
債券	25	40	41
長期AUSの純増 / (純減) 合計	42	42	71
流動性商品	(13)	52	23
AUSの純増 / (純減) 合計	29	94	94
市場価値の純増 / (純減)	86	33	(20)
<b>年度末現在の残高</b>	<b>1,494</b>	<b>1,379</b>	<b>1,252</b>

上表において、

- ・ 2017年度のAUSの純増 / (純減) 合計には、ヴェルス・インベスターズの外部委託最高投資責任者事業の一部の取得（「ヴェルスの取得」）に関連した230億ドルの資産の純増（長期AUS合計が200億ドル、流動性商品が30億ドル）ならびに当社のオーストラリアに拠点を置く現地投資部門およびファンド・プラットフォームの事業分割（「オーストラリアの事業分割」）に関連した株式資産の減少額50億ドルが含まれていた。
- ・ 2015年度の長期AUSの純増 / (純減) 合計には、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た。

下表は、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)	2017年12月 終了年度の平均値	2016年12月 終了年度の平均値	2015年12月 終了年度の平均値
代替的投資	162	149	145
株式	292	256	247
債券	633	578	530
長期AUS合計	1,087	983	922
流動性商品	330	326	272
<b>AUS合計</b>	<b>1,417</b>	<b>1,309</b>	<b>1,194</b>

## 営業環境

2017年度中、投資運用業務は、一般に資産価格の上昇を特徴とする事業環境にて行われ、その結果株式資産と債券資産の双方が値上がりした。また、当社の長期管理資産は、主として債券資産および代替的投資資産の純増により増加した。これらの増加は、流動性商品の資産の純減により、部分的に相殺された。その結果、2017年度中の平均管理資産の資産構成は、2016年度末現在の構成と比較して流動性商品から長期管理資産へとわずかにシフトした。今後、資産価格が下落するか、または投資家が、運用手数料が一般的により低い資産クラスを好んだ場合、もしくは資産を引き上げた場合、投資運用業務の純収益は悪影響を受ける可能性がある。

困難な状況であった2016年度第1四半期の後、資産価格が上昇し、その結果株式資産と債券資産の双方が通年で値上がりしたことにより、2016年度の残りの期間中に市況が改善した。また、当社の管理資産は、主として債券資産における資産の純増および流動性商品により、2016年度において増加した。当社の平均管理資産の資産構成は、2015年度と比較して長期管理資産から流動性商品へとわずかにシフトした。資産運用手数料は、アドバイザリー・サービスへの資本流入とアクティブ運用型ミューチュアル・ファンドからの資本流出を含む多くの要因による影響を受けた。

## 2017年度と2016年度の比較

2017年度の投資運用業務の純収益は62.2億ドルで、2016年度と比較して7パーセント増加した。これは、平均管理資産の増加を反映して資産運用手数料等が増加したこと、および取引収益が増加したことによる。当年度中、管理資産合計は、1,150億ドル増加して1兆4,900億ドルとなった。長期管理資産は、主として株式資産および債券資産における市場価値の純増860億ドル、ならびに主として債券資産および代替的投資資産における資産の純増420億ドル（ヴェルスの取得に関連する200億ドルの資産の増加およびオーストラリアの事業分割に関連する50億ドルの株式資産の減少を含む）を含み、1,280億ドル増加した。流動性商品は130億ドル（ヴェルスの取得に関連する30億ドルの資産の増加を含む）減少した。

2017年度の営業費用は48.0億ドルで、2016年度と比較して3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。2017年度の税引前当期純利益は14.2億ドルで、2016年度と比較して25パーセント増加した。



#### 2016年度と2015年度の比較

2016年度の投資運用業務の純収益は57.9億ドルで、2015年度と比較して7パーセント減少した。この減少は、主として、堅調であった2015年度と比較して成功報酬が大幅に減少したことを反映している。また、資産運用手数料等は、顧客資産の構成および戦略のシフトを反映してわずかに減少したが、平均管理資産の増加の影響により部分的に相殺された。2016年度中、管理資産合計は1,270億ドル増加して、1兆3,800億ドルとなった。長期管理資産は、主として債券資産における資産の純増420億ドルと、主として株式および債券資産における市場価値の純増330億ドルを反映して750億ドル増加した。また、流動性商品は520億ドル増加した。

2016年度の営業費用は46.5億ドルで、2015年度と比較して4パーセント減少した。これは、純収益が減少したことを反映した人件費の減少による。2016年度の税引前当期純利益は11.3億ドルで、2015年度と比較して17パーセント減少した。

#### 地域別データ

地域別の純収益合計、税引前当期純利益合計および当期純利益合計の概要については、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、顧客取引、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、特に、当社の（ ）全体的なリスク許容度、（ ）自己資本の額および（ ）資金調達プロファイルを含む要素を反映している。自己資本の管理手続に関する情報については、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、十分に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。

- （ ）貸借対照表計画
- （ ）貸借対照表上の限度額
- （ ）主要指標のモニタリング
- （ ）シナリオ分析

### 貸借対照表計画

当社は、資産合計および資産構成の見積りと、3年間の計測期間において予定される資金調達源とを組み合わせた貸借対照表計画を作成する。この計画は四半期ごとに見直され、事業上の必要性や市況の変化に応じて調整されることがある。この計画手続の目的は、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規制要件を考慮に入れて、貸借対照表見積りを作成すること。
- ・ 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（当社の負債プロファイルおよび自己資本の水準、ならびに主要指標を含む）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。
- ・ 当社の見積資産および契約上の満期到来に基づき、目標とする資金調達の金額、期間および種類を通知すること。

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・マネージャーらと連動して当期および前期の情報ならびに次期の予想について検討する。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、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、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貸借対照表計画は、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 - リスク管理の概要および体制」参照。

#### 貸借対照表上の限度額

ファームワイド財務委員会は、貸借対照表上の限度額の検討および承認を行う責任を負う。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、当社の最大限のリスク選好度を反映したレベルではなく、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、より頻繁に限度額の変更を承認する場合がある。さらに、リスク・ガバナンス委員会は、一定の金融商品について、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。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、限度額の利用状況ならびにリスク指標等の主要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の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、ならびに破綻処理・再建計画の中で様々なシナリオ分析を行う。これらのシナリオ分析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 - 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、短期および長期の計測期間を想定する。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。また、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、米国会計基準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（会計基準に基づかない表示であるため、他社が用いる類似の会計基準に基づかない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)	2017年12月現在	2016年12月現在
<b>GCLA、分別管理資産およびその他資産</b>	285,270	280,563
<b>担保付顧客融資</b>	164,123	153,978
トレーディング商品	216,883	206,988
担保付融資契約	64,991	65,606
受取債権	36,750	29,592
<b>機関投資家向けクライアント・サービス</b>	318,624	302,186
公開持分証券	2,072	3,224
非公開持分証券	20,253	18,224
持分証券合計	22,325	21,448
ローン債権	65,933	49,672
ローン（公正価値）	14,877	14,230
ローン合計	80,810	63,902
債務証券	8,797	7,445
その他	8,481	5,162
<b>投資および貸付業務</b>	120,413	97,957
<b>トレーディング商品および関連資産の合計</b>	439,037	400,143
<b>その他資産</b>	28,346	25,481
<b>資産合計</b>	916,776	860,165

2017年度において、当社は、グローバル・コア流動資産（「GCLA」）およびその他資産を、顧客取引に関する規制その他の目的のために分別管理されている現金および有価証券（従前は担保付顧客融資に含まれていたもの）と統合した。従前の報告値は、現行の表示に合わせて修正されている。

以下、上表中の項目について述べる。

・ GCLA、分別管理資産およびその他資産

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GCLAの構成および規模の詳細については、後記「リスク管理 - 流動性リスク管理」参照。当社はまた、顧客取引に関する規制その他の目的のために現金および有価証券を分別管理している。有価証券は、当社自身のトレーディング商品および借入有価証券担保金または売戻条件付契約を通じて取得された担保物とは分別して管理されている。また、当社は、当社が親会社の流動性を直ちに利用することができない場合に特定の通貨、事業体または法域に関して主に用いられる非制限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。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、取引先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、有価証券を取得するための、または自社のトレーディング商品を用いるための売戻もしく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。当社はまた、無担保および担保付ローンを個人顧客向けに提供している。このような投資およびローンは性質上、一般的には長期である。また、当社は、債務証券、ローン、公開および非公開の持分証券、インフラ、不動産事業体およびその他の投資対象に対し、直接的に、または当社が運用するファンドを通じて間接的に投資している。2017年12月現在、株式合計には、2017年度中に取得した非公開持分証券20.7億ドルが含まれている。株式合計を地域別に見ると、2017年12月および2016年12月現在で、南北アメリカがそれぞれ約54パーセントおよび55パーセント、ヨーロッパ、中東およびアフリカ地域（「EMEA」）がそれぞれ18パーセントおよび18パーセント、ならびにアジアがそれぞれ28パーセントおよび27パーセントであった。その他の投資および貸付業務には、主として顧客および取引相手先に対する受取債権が含まれる。

ローンに関する詳細は、下表のとおりである。

(単位：百万ドル)	2017年12月現在		
	ローン債権	ローン(公正価値)	合計
企業向けローン	30,749	3,924	34,673
個人富裕層の顧客向けローン	16,591	7,102	23,693
商業用不動産によって担保されたローン	7,987	1,825	9,812
住宅用不動産によって担保されたローン	6,234	1,043	7,277
マーカス関連ローン	1,912	-	1,912
その他のローン	3,263	983	4,246
ローン貸倒引当金	(803)	-	(803)
<b>合計</b>	<b>65,933</b>	<b>14,877</b>	<b>80,810</b>

ローン債権は、貸倒引当金控除後の償却原価で会計処理される投資目的保有貸付金から構成される。ローン債権に関する詳細については、連結財務書類注記9参照。

#### 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、固定資産、のれんおよび識別可能無形資産、法人税等関連債権、ならびに雑債権等が含まれる。

下表は、貸借対照表上の資産配分から当社の米国会計基準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。

(単位：百万ドル)	GCLA、分別 管理資産 およびその 他資産	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	合計
<b>2017年12月現在</b>					
現金および現金同等物	110,051	-	-	-	110,051
売戻条件付有価証券	73,277	26,202	20,931	412	120,822
借入有価証券担保金	49,242	97,546	44,060	-	190,848
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	-	7,712	16,945	19	24,676
顧客および取引相手先に対する 受取債権	-	32,663	19,805	7,644	60,112
ローン債権	-	-	-	65,933	65,933
保有金融商品	52,700	-	216,883	46,405	315,988
小計	285,270	164,123	318,624	120,413	888,430
その他資産					28,346
<b>資産合計</b>					<b>916,776</b>
<b>2016年12月現在</b>					
現金および現金同等物	121,711	-	-	-	121,711
売戻条件付有価証券	71,561	25,458	18,844	1,062	116,925
借入有価証券担保金	42,144	95,694	46,762	-	184,600
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	-	6,540	11,504	-	18,044
顧客および取引相手先に対する 受取債権	-	26,286	18,088	3,406	47,780
ローン債権	-	-	-	49,672	49,672
保有金融商品	45,147	-	206,988	43,817	295,952
小計	280,563	153,978	302,186	97,957	834,684
その他資産					25,481
<b>資産合計</b>					<b>860,165</b>

上表において、

- ・ 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、分別管理資産およびその他資産、担保付顧客融資ならびにその他資産の配分が含まれているためである。
- ・ 2016年12月現在の貸借対照表と比較した2017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、後記「貸借対照表の分析および指標」参照。

## 貸借対照表の分析および指標

2017年12月現在、当社の連結貸借対照表上の資産合計は9,167.8億ドルで、2016年12月と比較して566.1億ドル増加した。これは、主として、保有金融商品の200.4億ドルの増加、ローン債権の162.6億ドルの増加、ならびに顧客および取引相手先に対する受取債権の123.3億ドルの増加を反映している。保有金融商品の増加は、主として、顧客取引の増加、ならびに、米国政府債および政府機関債に対する売却可能有価証券ならびに企業向けローンおよび債務証券の増加を反映しているが、為替変動によるデリバティブの評価への影響により部分的に相殺された。ローン債権の増加は、主として、融資先企業に対するローンおよび不動産によって担保されたローンの増加を反映している。顧客および取引相手先に対する受取債権の増加は、顧客取引を反映している。

2017年12月現在、当社の連結貸借対照表上の負債合計は8,345.3億ドルで、2016年12月と比較して612.6億ドル増加した。これは、主として、無担保長期借入金の286.0億ドルの増加、担保付借入金の234.4億ドルの増加、および預金の145.1億ドルの増加を反映しているが、顧客および取引相手先に対する支払債務の125.7億ドルの減少により部分的に相殺された。無担保長期借入金の増加は、主として新規正味発行によるものであった。担保付借入金の増加は、顧客取引および当社の活動の影響を反映している。預金の増加は、機関投資家による預金およびマーカス関連預金の増加を反映している。顧客および取引相手先に対する支払債務の減少は、顧客取引を反映している。

2017年12月および2016年12月現在、当社の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、それぞれ847.2億ドルおよび718.2億ドルであり、それぞれ2017年12月終了四半期および2016年12月終了四半期における買戻条件付契約の平均日額と比較して2パーセントおよび5パーセント減であり、2017年12月終了年度および2016年12月終了年度における買戻条件付契約の平均日額と比較して1パーセントおよび9パーセント減であった。当社の買戻条件付契約の、2017年度および2016年度中の平均日額からの減少は、当該年度末における当社の活動および顧客取引の影響によるものであった。

下表は、当社の貸借対照表およびレバレッジ比率に関する情報を示すものである。

(単位：百万ドル)	2017年12月現在	2016年12月現在
資産合計	916,776	860,165
無担保長期借入金	217,687	189,086
株主資本合計	82,243	86,893
レバレッジ比率	11.1倍	9.9倍
負債資本比率	2.6倍	2.2倍

上表において、

- ・レバレッジ比率は、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。この比率は、連結財務書類注記20において詳述されるTier1レバレッジ比率とは異なる。
- ・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て得られる数値である。



下表は、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)	2017年12月現在	2016年12月現在
株主資本合計	82,243	86,893
優先株式	(11,853)	(11,203)
普通株主資本	70,390	75,690
のれんおよび識別可能無形資産	(4,038)	(4,095)
<b>有形普通株主資本</b>	<b>66,352</b>	<b>71,595</b>
普通株式 1 株当たり帳簿価額	181.00	182.47
普通株式 1 株当たり有形帳簿価額	170.61	172.60

上表において、

- ・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て得られる数値である。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、会計基準に基づかない指標であり、他社が用いる類似の会計基準に基づかない指標とは対比することができない可能性がある。
- ・2017年12月現在の普通株式 1 株当たり帳簿価額および普通株式 1 株当たり有形帳簿価額は、本税法により生じると予想される影響により、共に11.31ドル減少した。本税法の制定に関する詳細については、上記「業績 - 財務の概況」および「 - 法人税等」参照。
- ・普通株式 1 株当たり帳簿価額および普通株式 1 株当たり有形帳簿価額は、発行済普通株式および将来の役務提供を要件として課すことなく社員に付与した制限付株式ユニット（総称して「基準株式」）の数（2017年12月現在388.9百万株、2016年12月現在414.8百万株）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基準株式の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、会計基準に基づかない指標であり、他社が用いる類似の会計基準に基づかない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よう努めている。

当社は、以下をはじ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の募集ならびにその他の債券の募集を通じた長期無担保債務（仕組債を含む）
- ・ 社内外のブローカー・ディーラーを通じた、ならびに個人顧客および機関顧客からの貯蓄預金、当座預金および定期預金
- ・ 米国内外のハイブリッド金融商品その他の方法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、企業、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、買戻条件付契約、貸付有価証券担保金およびその他の担保付借入金等の形で、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。2017年12月および2016年12月現在、連結貸借対照表上の「担保付借入金」に含まれる担保付資金調達は、それぞれ1,243.0億ドルおよび1,008.6億ドルであった。当社はまた、証券貸借契約に基づき借り入れた有価証券の担保として、またはデリバティブ取引の担保として、当社のトレーディング商品を差し入れることがある。当社はまた、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、自社のトレーディング商品を用いる。担保付資金調達は、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、満期が分散化した期間取引、取引先の分散化、余剰の担保付資金調達、およびGCLAを通じた残余リスクへの事前の資金調達を実施している。

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および政府機関債を担保とする資金調達を除き、主として満期までの期間を1ヶ月以上に設定し、また主として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。

連結貸借対照表上の担保付借入金に含まれる当社の担保付資金調達（流動性の高い政府債および政府機関債を担保とする資金調達を除く）の加重平均満期は、2017年12月現在、120日間を超えていた。

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、モーゲージならびに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、株式ならびに新興市場証券に区分される一定の金融商品が含まれる。公正価値の階層でレベル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関する詳細については、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については、後記「無担保長期借入金」参照。

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。ゴールドマン・サックス・バンクUSA（「GSバンクUSA」）は、連邦住宅貸付銀行から資金を調達することができる。2017年12月および2016年12月現在、当社が連邦住宅貸付銀行に対して有していた借入残高は、それぞれ34.0億ドルおよび24.3億ドルであった。

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。

下表は、2017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。

(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
2019年度	8,354	6,927	3,806	11,418	30,505
2020年度	5,264	8,071	6,039	3,746	23,120
2021年度	2,772	3,651	7,757	7,601	21,781
2022年度	5,998	5,991	4,869	5,744	22,602
2023年度以降					119,679
合計					217,687

2017年12月現在の無担保長期借入金の加重平均満期は約8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一部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については、連結財務書類注記16参照。

## 預金

当社の預金は、多様な資金源を当社に提供し、ホールセール資金調達への当社の依存を軽減している。当社の預金基盤の成長する源泉は、小口預金から成る。預金は、主として、貸付業務、その他のトレーディング商品および当社のGCLAの一部に対する資金調達のために用いられる。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を行っている。2017年12月および2016年12月現在、当社の預金は、それぞれ1,386.0億ドルおよび1,241.0億ドルであった。当社の預金に関する詳細については、連結財務書類注記14参照。

## 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（ハイブリッド金融商品を含む）を利用する。規制の展開に鑑みて、グループ・インクは、その子会社に発行する場合を除き、当初の満期が1年未満の債券をもはや発行していない。

2017年12月および2016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469.2億ドルおよび392.7億ドルであった。当社の無担保短期借入金に関する詳細については、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

自己資本比率は、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双方において、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、破綻処理資金モデル、ならび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、事業環境および金融市況等のその他の要因を含む複数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、連結レベルと個々の事業レベルの双方で、貸借対照表上の資産および／または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下位劣後債およびその他の劣後債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（「FRB」）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下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見積もる。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、自己資本比率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、流動性比率の評価と共に検討され、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を組み込み、社内外の実際の損失実績を考慮したシナリオを基に計測される。市場リスクおよび信用リスクに関するバックテストは、当該リスクの把握および計測におけるモデルの有効性を検証するために用いられる。

#### ・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。当社が2018年2月26日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2017年度アニュアル・レポート Part I, Item 1「Business - Available Information」に記載のとおり、当社は、ストレス・テスト・プロセスについての詳細および結果の概要をウェブサイト上に掲載している。

FRBによる年次CCARに関する規則の要件に従って、当社は、FRBの審査を受けるために資本計画を提出する。FRB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。

FRBは、その評価方法の1つとして、FRB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ガバナンス、ならびに資本計画の決定に関する指針も考慮する。また、FRBは、マクロ経済シナリオおよび当社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の規則上、当社は、半期ごとにストレス・テストを実施し、その一定の結果の概要を公表しなければならない。FRBも、年1回の自らのストレス・テストを実施して、その一定の結果の概要を公表する。

当社の2017年度CCARの提出に関して、FRBは、当社の資本措置に異議を唱えない旨を当社に通知した。この資本措置は、当社が2017年7月に開始する12ヶ月間において、87.0億ドルを上限として発行済普通株式を買い戻す潜在的可能性、その他の資本証券を発行および償還する潜在的可能性、ならびに2018年度第2四半期中に1株当たり0.05ドルを上限として、当社の普通株式に係る配当の増額を行う潜在的可能性があることを織り込んだものである。しかしながら、当社は、当社に対して承認された株式買戻し枠の全部を2018年6月までに利用することを予定していない。当社の資本措置の額および時期は、とりわけ、その時点のおよび将来において予想される資本ポジションならびに資本配分の機会に基づいている。当社は、2017年6月に年次DFASTの結果の概要を公表した。

当社は、2017年10月に、当社の半期DFASTの結果をFRB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、2018年4月5日までに当社の2018年度CCARの結果をFRBに提出することを要求されている。

また、GSバンクUSAは、ドッド・フランク法に基づきFRBが採用した規則に従い、毎年ストレス・テストを実施し、その一定の結果の概要を公表することを要求される。GSバンクUSAは、2017年4月に自社の2017年度年次DFASTの結果をFRBに提出し、2017年6月に当該年次DFASTの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」）およびGSIBもまた、それぞれ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監督機構（「PRA」）の自己資本比率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。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（社内の情報伝達を含む）のほか、外部の利害関係者に対する適時の連絡の概要も定めている。

### 資本の帰属

当社は、社内リスク評価に基づいて、各事業部門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。2017年12月現在、標準的自己資本規則に従って算出されるRWA およびバーゼル3先進的規則に従って算出されるRWA（ただし、それぞれ経過規定が適用される）のそれぞれ約60パーセントおよび約55パーセント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。

### 株式買戻制度

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、株式買戻制度を活用している。買戻制度は、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計画が含まれる場合がある）、その数量および時期は、主に当社の資本ポジションの現状および今後の予測、ならびにCCARの一環としてFRB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。

2017年12月現在、当社の既存の株式買戻制度に基づき承認された株式買戻枠の残数は、47.6百万株であった。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、FRB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。当社の株式買戻制度に関する詳細については、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・プロセスに関する情報については上記参照。

### 破綻処理資金モデル

当社は、自らの破綻処理計画に関する取組に関連して、破綻処理資金の充実・調整（「RCAP」）の枠組を構築した。これは、グループ・インクの主要な子会社（GSバンクUSA、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エルエルシー（「GS & Co.」）、GSI、GSIB、ゴールドマン・サックス証券株式会社（「GSJCL」）、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピーおよびゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル）に（株式、劣後債および優先無担保債の形で）十分な損失吸収能力を具備させ、仮にグループ・インクが破産手続開始を申し立てた場合に、これらの会社が当社にとって好ましい破綻処理戦略に沿って段階的な整理を行うことができるようにすることを狙いとしている。

また、当社は、トリガーおよびアラートの枠組を構築した。これは、グループ・インクに係る破産手続開始申立の是非および時期について、十分な情報に基づいた決定を行うために必要な情報をグループ・インクの取締役会（「取締役会」）に提供することを狙いとしている。



## 格付機関のガイドライン

信用格付機関は、グループ・インクの債券に対して信用格付を行っている。グループ・インクは、当社の優先無担保債券のほぼすべてを直接的に発行または保証している。GS&Co.およびGSIは、一定の信用格付機関によって長期および短期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共に、長期および短期の発行体格付の対象となってきた。また、信用格付機関は、グループ・インクの一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。

当社の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。各機関は、それぞれ独自の適格資本の定義および自己資本比率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の信用格付に関する詳細については、後記「リスク管理 - 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、FRBのリスク・ベースの自己資本比率およびレバレッジ比率に関する規制（「自己資本規制の枠組」）の対象となっており、これには一定の経過規定が含まれる。当該規制の大部分は、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基準の強化に向けた自己資本の枠組（「バーゼル3」）に基づくもので、ドッド・フランク法の一定の規定も導入されている。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ており、グローバルなシステム上重要な銀行（「G-SIB」）に指定されている。

当社は、連結財務書類注記20に記載のとおり、当社のCET1、Tier1資本および総自己資本比率を、（ ）自己資本規制の枠組に規定されている標準的手法および市場リスク規則（総称して「標準的自己資本規則」）ならびに（ ）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（総称して「バーゼル3先進的規則」）に準拠して算定している。

（ ）および（ ）に基づいて算定された各自己資本比率のうち、いずれか低い方が、当社の最小自己資本比率規制の遵守における評価基準となる。2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、バーゼル3先進的規則に基づいて算定された各自己資本比率は、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。

2017年12月および2016年12月現在双方の当社の自己資本比率に関する詳細ならびに自己資本規制の枠組に関する詳細については、連結財務書類注記20参照。

## 最小自己資本比率および資本バッファ

下表は、当社に対して要求される最小自己資本比率を示すものである。

	2017年12月現在の 最小比率
CET1比率	7.000%
Tier1資本比率	8.500%
総自己資本比率	10.500%
Tier1レバレッジ比率	4.000%

上表において、

- ・ 2017年12月現在の最小自己資本比率は、（ ）資本保全バッファ2.5パーセントの段階的導入50パーセント、（ ）G-SIBバッファ2.5パーセント（2015年度の財務データに基づく）の段階的導入50パーセント、および（ ）カウンターシクリカル資本バッファ0パーセントを反映している。
- ・ 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定の投資を含む）で除したものと定義される。

2019年1月現在で当社に適用される最小自己資本比率は、段階的導入が完了した資本保全バッファ、FRBが設定したカウンターシクリカル資本バッファがある場合は当該バッファ、および段階的導入が完了したG-SIBバッファを反映することとなる。2019年1月現在で当社に適用されるG-SIBバッファは、2017年12月現在または2017年12月終了年度の財務データに基づき、2.5パーセントである。将来におけるG-SIBバッファおよびカウンターシクリカルバッファは、当社の規制当局からのさらなるガイダンスや、ポジションの変化により、これらの見積りとは異なるものとなる可能性がある。

当社が充足することを求められる最小補完的レバレッジ比率は、2018年1月1日現在で5.0パーセントである。詳細については、後記「補完的レバレッジ比率」参照。

当社の各種資本バッファに関する情報については、連結財務書類注記20参照。

## 段階的導入完了後の自己資本比率

下表は、段階的導入が完了したという想定の下に、標準的自己資本規則およびバーゼル3先進的規則に従って算定した、当社の自己資本比率を示すものである。

(単位：百万ドル)	2017年 12月現在	2016年 12月現在
普通株主資本	70,390	75,690
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)	(3,334)	(3,015)
非連結金融機関に対する投資の控除額	-	(765)
その他の調整	(63)	(799)
<b>普通株式等Tier1</b>	<b>66,993</b>	<b>71,111</b>
優先株式	11,853	11,203
カバード・ファン্ডに対する投資の控除額	(590)	(445)
その他の調整	(29)	(61)
<b>Tier1資本</b>	<b>78,227</b>	<b>81,808</b>
<b>標準的自己資本規則に基づくTier2および総自己資本</b>		
Tier1資本	78,227	81,808
適格劣後債	13,360	14,566
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	1,078	722
その他の調整	(28)	(6)
標準的自己資本規則に基づくTier2資本	14,410	15,282
<b>標準的自己資本規則に基づく総自己資本</b>	<b>92,637</b>	<b>97,090</b>
<b>バーゼル3先進的規則に基づくTier2および総自己資本</b>		
Tier1資本	78,227	81,808
標準的自己資本規則に基づくTier2資本	14,410	15,282
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	(1,078)	(722)
バーゼル3先進的規則に基づくTier2資本	13,332	14,560
<b>バーゼル3先進的規則に基づく総自己資本</b>	<b>91,559</b>	<b>96,368</b>
<b>RWA</b>		
信用RWA	476,594	422,544
市場RWA	87,381	85,263
<b>標準的自己資本規則に基づくRWA</b>	<b>563,975</b>	<b>507,807</b>
信用RWA	421,763	361,223
市場RWA	86,854	84,475
オペレーショナルRWA	117,475	115,088
<b>バーゼル3先進的規則に基づくRWA</b>	<b>626,092</b>	<b>560,786</b>
<b>CET1比率</b>		
標準的自己資本規則	11.9%	14.0%
バーゼル3先進的規則	10.7%	12.7%
<b>Tier1自己資本比率</b>		
標準的自己資本規則	13.9%	16.1%
バーゼル3先進的規則	12.5%	14.6%
<b>総自己資本比率</b>		
標準的自己資本規則	16.4%	19.1%
バーゼル3先進的規則	14.6%	17.2%

上表の規制上の資本からの控除およびその調整の段階的導入は、2018年1月まで完了しなかったものの、かかる導入が完了したという想定下における自己資本比率は、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、当社はこれらの比率が重要であると考えている。これらの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、会計基準に基づかない指標であり、他社が用いている類似の会計基準に基づかない指標とは対比することができない可能性がある。

上表において、

- ・ 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、2017年12月現在および2016年12月現在のいずれも36.7億ドルののれん、ならびに2017年12月および2016年12月現在それぞれ373百万ドルおよび429百万ドルの識別可能無形資産から、2017年12月および2016年12月現在それぞれ704百万ドルおよび10.8億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。
- ・ 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。2016年12月から2017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額は、該当するカバード・ファンドに対する当社の投資（延長された移行期間の対象となる投資を除く）総額を示している。この控除は、移行期間の対象とはなっていない。ボルカー・ルールに関する詳細については、本書第一部第2-3「事業の内容 - 規制」参照。
- ・ CET1に含まれるその他の調整には、主に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、デリバティブ負債額に係る信用評価による調整、債務評価調整、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。
- ・ 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年以上の劣後債である。Tier2資本として適格な劣後債の残高は、当該劣後債の満期までの残存期間が5年に到達した時点で減額される。当社の劣後債に関する詳細については、連結財務書類注記16参照。

2017年12月および2016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）に関する情報については、連結財務書類注記20参照。

## 補完的レバレッジ比率

自己資本規制の枠組によって、先進的手法を導入している金融機関に対し、補完的レバレッジ比率の要件が導入される。自己資本規制の枠組の改正に基づき、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比率を実施する最終規則を承認した。補完的レバレッジ比率は、Tier1資本をレバレッジ・エクスポージャー（当該四半期中の1日平均資産合計と、一定のオフバランスシート・エクスポージャーの合計額から、貸借対照表上での一定の控除項目を控除した額）の指標と比較するものである。自己資本規制の枠組上、2018年1月1日以降、G-SIBとみなされる米国のBHCについては5.0パーセントの最低補完的レバレッジ比率（その内訳は、最低要件3.0パーセントおよびバッファ2.0パーセント）の充足が要求される。

下表は、段階的導入が完了したという想定の下に算出した、当社の補完的レバレッジ比率を示している。

(単位：百万ドル)	2017年12月終了四半期 または2017年12月現在	2016年12月終了四半期 または2016年12月現在
Tier1資本	78,227	81,808
平均資産合計	937,424	883,515
Tier1資本からの控除額	(4,572)	(4,897)
平均調整後資産合計	932,852	878,618
オフバランスシート・エクスポージャー	408,164	391,555
<b>補完的レバレッジ・エクスポージャー合計</b>	<b>1,341,016</b>	<b>1,270,173</b>
補完的レバレッジ比率	5.8%	6.4%

上表において、オフバランスシート・エクスポージャーは、デリバティブ、証券金融取引、コミットメントおよび保証により構成されている。

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、BHC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（自己資本規制の枠組に基づいている）に従って行っている。GSバンクUSAに関連する自己資本規制の枠組（GSバンクUSAの自己資本比率および要求される最小自己資本比率を含む）に関する詳細については、連結財務書類注記20参照。また、FRB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比率を有することが要求される。補完的レバレッジ比率は、Tier1資本をレバレッジ・エクスポージャー（当該四半期中の1日平均資産合計と、一定のオフバランスシート・エクスポージャーの合計額から、貸借対照表上での一定の控除項目を控除した額と定義される）の指標と比較するものである。下表は、段階的導入が完了したという想定の下に算出したGSバンクUSAの補完的レバレッジ比率を示している。

(単位：百万ドル)	2017年12月終了四半期 または2017年12月現在	2016年12月終了四半期 または2016年12月現在
Tier1資本	25,341	24,479
平均資産合計	168,854	169,721
Tier1資本からの控除額	(14)	(20)
平均調整後資産合計	168,840	169,701
オフバランスシート・エクスポージャー	176,892	163,464
<b>補完的レバレッジ・エクスポージャー合計</b>	<b>345,732</b>	<b>333,165</b>
補完的レバレッジ比率	7.3%	7.3%

上表において、オフバランスシート・エクスポージャーは、デリバティブ、証券金融取引、コミットメントおよび保証により構成されている。

## 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、第4次EU資本要求指令（「CRD」）およびEU資本要件規則（「CRR」）において規定されている、EUの規制下にある金融機関に関する自己資本規制の枠組に服している。これらの資本規制は、概ねバーゼル3に基づいている。

下表は、GSIに対して適用ある最小自己資本比率を示している。

	2017年12月現在の 最小比率	2016年12月現在の 最小比率
CET1比率	7.165%	6.549%
Tier1自己資本比率	9.143%	8.530%
総自己資本比率	11.771%	11.163%

上表の最小自己資本比率は、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「最小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。2017年12月現在、GSIのCET1比率は11.0パーセント、Tier1自己資本比率は13.6パーセント、総自己資本比率は16.0パーセントであった。これらの比率には、GSIの2017年度の監査済年次財務書類の発行時点で確定される複数の金額に帰属する約0.67パーセントがそれぞれ含まれていた。2016年12月現在、GSIのCET1比率は12.9パーセント、Tier1自己資本比率は12.9パーセント、総自己資本比率は17.2パーセントであった。

2016年11月、欧州委員会は、一定のEU金融機関について3パーセントの最低レバレッジ比率要件を実施するため、CRRの改正を提案した。このレバレッジ比率は、CRRの定義によるTier1資本を、レバレッジ・エクスポージャー（一定の資産と、一定のオフバランスシート・エクスポージャー（デリバティブの指標、証券金融取引、コミットメントおよび保証を含む）の合計額から、Tier1資本からの控除項目を減じた額と定義される）の指標と比較するものである。2021年1月1日以降、何らかの最低レバレッジ比率の要件がGSIに対して適用されることが予想される。2017年12月および2016年12月現在、GSIのレバレッジ比率は、それぞれ4.1パーセントおよび3.8パーセントであった。2017年12月現在のレバレッジ比率には、GSIの2017年度の監査済年次財務書類の発行時点で確定される複数の金額に帰属する約0.20パーセントが含まれていた。このレバレッジ比率は、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、当該規則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可能性がある。当社のその他の規制子会社の資本要件に関する情報については、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。一定の場合において、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、一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。2017年12月および2016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822.4億ドルおよび868.9億ドルであったのに対し、それぞれ938.8億ドルおよび927.7億ドルであった。

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に関する情報については、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.およびGSバンクUSA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。



## 規制関連事項および規制の展開

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。また、各国の規制当局および政策立案当局は、その他の改革を導入済みまたは検討中である。新規則および規則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、規則が実施され、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。当社および当社の業務に適用される法律、規則および規制ならびに法案、規則案および規制案に関する詳細については、本書第一部第2章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比率に関する規制の展開に関する情報については、連結財務書類注記20参照。

### 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定期計画（「破綻処理計画」）の提出をFRB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定期的な再建計画を提出することをFRBに要求されている。

2017年12月、FRBおよびFDICは、当社の2017年度破綻処理計画に対するフィードバックを行い、当社が過去に提出した際に指摘された欠点に十分に対処したと判断した。FRBおよびFDICは、当社の2017年度破綻処理計画の欠陥は指摘しなかったものの、その欠点を1点指摘した。当社は、次回提出する破綻処理計画において、この欠点に対処しなければならない。FRBおよびFDICは、当社の次回の破綻処理計画の提出期限を1年間延長し、2019年7月1日とした。

当社は、自らの破綻処理計画に係る取組の一環として、グループ・インク、ゴールドマン・サックス・ファンディング・エルエルシー（「ファンディングIHC」）および当社の主要子会社の間で資本・流動性サポート契約（「CLSA」）を締結した。CLSAに関する詳細については、本書第一部第3章4「事業等のリスク - リスク要因」参照。また、当社は、自らにとって好ましい破綻処理戦略の一環として、RCAP、破綻処理流動性の充実・調整（「RLAP」）、破綻処理流動性執行ニーズ（「RLEN」）ならびにトリガーおよびアラートの各枠組も設定した。RCAPならびにトリガーおよびアラートの各枠組に関する詳細については、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。また、RLAP、RLENならびにトリガーおよびアラートの各枠組に関する詳細については、後記「流動性リスク管理 - 流動性ストレス・テスト」参照。

GSバンクUSAもまた、定期的な破綻処理計画をFDICに提出することを要求されている。GSバンクUSAの次回の破綻処理計画の提出期限は、2018年7月1日である。

## 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、以下に挙げるものを含む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ピ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、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ピ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、コモディティおよびトータルリターン・スワップを含む信用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、コミットメント、信用状および表明保証の供与

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、社債およびその他の種類の金融資産を購入する証券化ピークルは、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ため、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、不良貸出債権、電力関連資産、株式、不動産およびその他の資産への投資、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、ならびに証拠金要件の充足および清算・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。

下表は、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。また、当社の連結方針に関する情報については、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	後記「契約債務」および連結財務書類注記18
保証、信用状ならびに貸付およびその他のコミットメント	連結財務書類注記18
デリバティブ	後記「リスク管理 - 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、定期預金、担保付長期借入金、無担保長期借入金、約定金利の支払、連結VIEの劣後債および解約不能のリースに基づく最低約定賃借料等がある。

当社の将来の現金支払債務には、オフバランスシート取引に関する当社のコミットメントおよび保証も含まれているが、それらは下表から除外されている。かかるコミットメントおよび保証に関する詳細については、連結財務書類注記18参照。

最終的に支払うべき時期およびその金額が不確定であることから、未認識の税務上の効果に対する当社の債務は下表から除外されている。当社の未認識の税務上の効果に関する詳細については、連結財務書類注記24参照。

下表は、当社の契約債務を種類別に示したものである。

(単位：百万ドル)	2017年12月現在	2016年12月現在
定期預金	30,075	27,394
担保付長期借入金	9,892	8,405
無担保長期借入金	217,687	189,086
約定金利の支払	54,489	54,552
連結VIEの劣後債	19	584
最低約定賃借料	1,964	1,941

下表は、当社の契約債務を満期別に示したものである。

(単位：百万ドル)	2017年12月現在			
	2018年中	2019年 ～2020年	2021年 ～2022年	2023年以降
定期預金	-	15,630	8,610	5,835
担保付長期借入金	-	4,994	3,019	1,879
無担保長期借入金	-	53,625	44,383	119,679
約定金利の支払	6,497	11,562	8,515	27,915
連結VIEの劣後債	-	-	-	19
最低約定賃借料	299	544	350	771

上表において、

- ・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。当社の短期借入金に関する詳細については、連結財務書類注記15参照。
- ・当社の選択により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。債権者の選択により期限前弁済することとなる債務は、債権者が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。
- ・2017年12月現在、無担保長期借入金は、満期は最長で2057年であり、主に優先借入金で構成され、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56.1億ドルを含む。無担保長期借入金に関する詳細については、連結財務書類注記16参照。
- ・2017年12月現在、契約上の元本総額と公正価値オプションが選択されたその他担保付長期借入金の差額は、重大ではなかった。
- ・2017年12月現在、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、それに関連する公正価値を16.9億ドル上回った。
- ・約定金利の支払は、2017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。
- ・将来の最低約定賃借料は、解約不能のリース契約上の最低サブリース料を控除した額である。これらの事務所スペースのリース契約の期限は、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。リース契約に関する詳細については、連結財務書類注記18参照。

## 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、モデルリスク、法務リスク、コンプライアンスリスク、コンダクトリスク、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に関する詳細については、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・カテゴリー、地域またはグローバル・ビジネスにわたるリスク、ならびに不確実な結果をもたらし、当社の業績、流動性および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。当社のリスク分野に関する詳細については、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」および「モデルリスク管理」ならびに本書第一部第3 4「事業等のリスク - リスク要因」参照。

## リスク管理の概要および体制

### 概要

当社は、当社の成功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、当社は、リスク管理に対し包括的かつ統合的なアプローチを用い、業務遂行に伴うリスクの特定、査定、モニタリング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実現できるように設計されているエンタープライズリスク管理（「ERM」）の枠組を設定した。これらのリスクには、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、モデルリスク、法務リスク、コンプライアンスリスク、コンダクトリスク、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。当社のリスク管理体制は、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、ERMの枠組を通して実施される当社のリスク管理の方針および実務を監督する取締役会を出発点としている。また取締役会は、年に1度、当社のリスク選好度に関する記述を検討および承認する責任を負う。リスク選好度に関する記述は、規制上の要件を遵守しながらその戦略的事業目標を達成するために、当社が進んで許容または回避するリスクのレベルおよび種類を記載している。

取締役会は、首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、コンプライアンス部門のヘッドからコンプライアンスリスクおよびコンダクトリスクに関する定期的な報告を、ゼネラル・カウンセルから法務・規制関連事項に関する定期的な報告を、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その他の事項に関する定期的な報告を受けている。首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、当社のリスク選好度に関する記述に定めるリスクの限度額および基準等、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、当社が取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、リスク対応を目的とした諸委員会を率い、これに参画している。独立した管理・サポート部門には、コンプライアンス、利益相反解決グループ（利益相反部門）、コントローラーズ、信用リスク管理、人材管理、法務、流動性リスク管理および分析（流動性リスク管理部門）、市場リスク管理および分析（市場リスク管理部門）、モデルリスク管理、オペレーション、オペレーションリスク管理および分析（オペレーションリスク管理部門）、税務、テクノロジーならびに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および責任を定め、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、定期的に会合を開き、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文化を有している。当社の収益創出部門は、自らのリスク管理について責任を負うが、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、リスクの特定、査定、モニタリングおよび制限等、リスク管理の枠組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。

リスクの効率的な査定およびモニタリングのため、当社は、当社のトレーディング商品の実質的にすべてについての日々の値洗い作業を継続して行っている。当社は、そのトレーディング商品を公正価値で保有しており、その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直ちに反映される。当社では、かかる作業が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、当社の商品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考えているためにこの値洗い作業を行っている。

当社はまた、取引、商品、事業および市場におけるリスクを管理およびモニタリングするため、厳格な限度額および基準の枠組を適用している。取締役会は、直接的に、またはリスク委員会を通じて間接的に、当社のリスク選好度に関する記述に記載される全社レベル、事業レベルおよび商品レベルの限度額および基準を承認する。また、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当社のリスク限度額の枠組を承認し、かつ、日々これらの限度額をモニターする責任を負う。リスク・ガバナンス委員会は（ファームワイド・リスク委員会より委譲された権限を通じて）、全社レベル、事業レベルおよび商品レベルの限度額を承認する責任を負う。一定の限度額は、当社の最大リスク選好度を反映した水準ではなく、定期的な調整を必要とす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の促進、ならびにリスク関連事項についての迅速な上申の促進がなされる。当社のリスク限度額に関する詳細については、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。

リスクに関する効率的な報告および意思決定は、当社の適時に適切な人員に適切な情報を伝達する能力に依拠している。そのため、当社は、当社のリスク管理技術のシステムが包括的で信頼性の高い、時宜にかなったものであることを確保することを目標に、当社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、当社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、当社が取るリスクに関してリアルタイムに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、これを健全な水準に維持する上での指針となっている。当社は、当社のリスク選好度に関する記述と一致する効果的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。年次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社会的評価の判断を行い、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

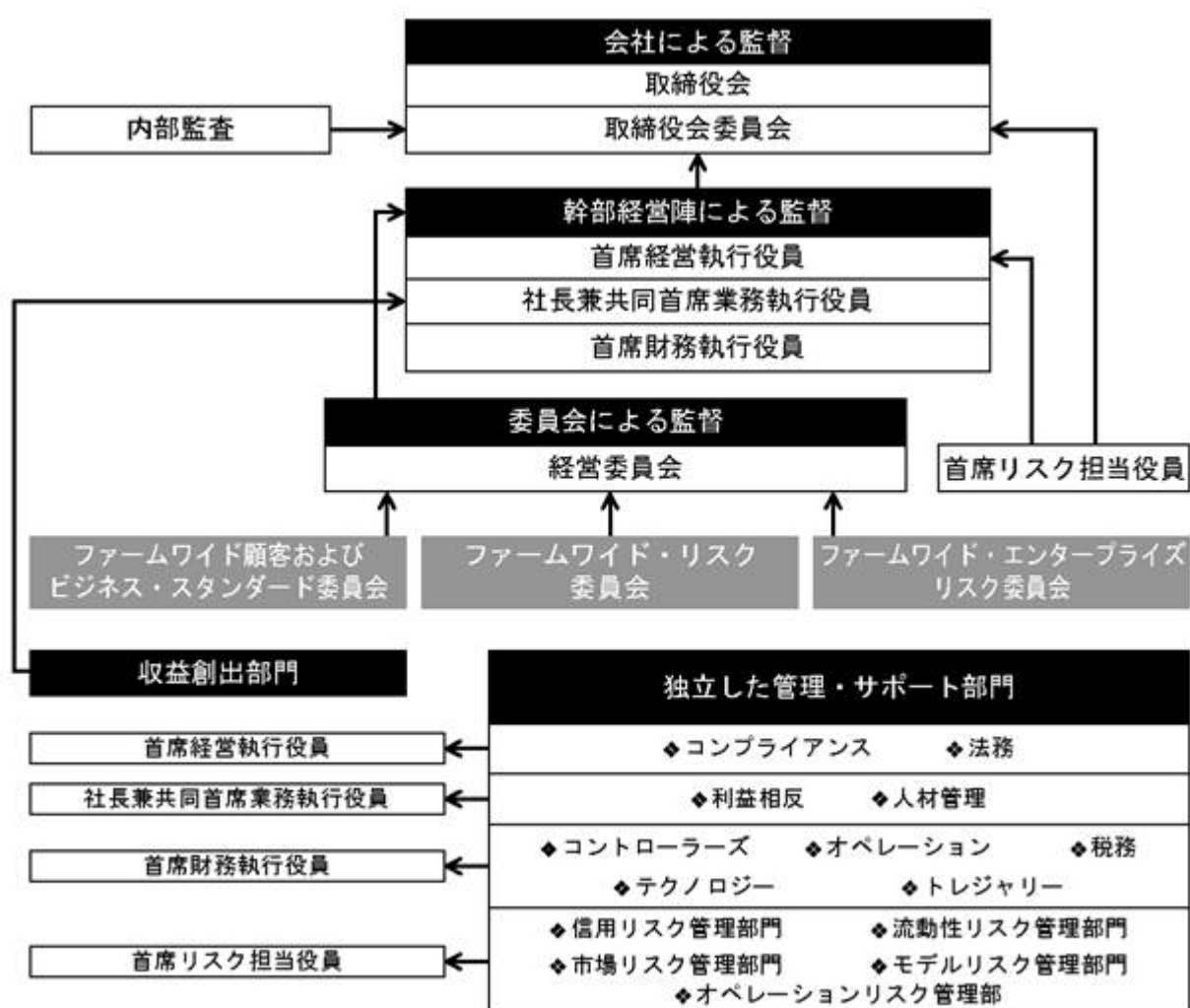
最終的なリスクの監督責任は、当社の取締役会が負う。取締役会は、直接的に、またリスク委員会を含む諸委員会を通じて、リスクを監督している。当社は、特定のリスク管理権限を有する一連の委員会を有しており、これらはリスク管理の取組について監督または意思決定を行う責任を負う。委員会は、通常、当社の収益創出部門と当社の独立した管理・サポート部門の双方のシニア・マネージャーから構成されている。当社は、これらの委員会が適切な情報障壁を設置していることを確認するための手続を整備した。当社の主要なリスク関連の諸委員会については以下に記載するが、これらの多くが小委員会やワーキング・グループを有している。当社は、かかる委員会に加えて、様々な事業、活動、商品、地域および事業体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。

当社のリスク関連の諸委員会の構成は、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モニタリング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、社長兼共同首席業務執行役員、首席財務執行役員または首席リスク担当役員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。



下図は、当社の独立した管理・サポート部門の報告関係を含む、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、当社の独立した管理・サポート部門の業務全般を含む、当社のグローバルな活動を監督している。同委員会は、かかる監督を、直接および同委員会が設立した各種委員会に対して委譲された権限を通じて行っている。同委員会は、当社の最上級幹部で構成されており、委員長は当社の首席経営執行役員が務めている。経営委員会の委員の多くは、他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、首席経営執行役員により委員長に任命された当社の社長兼共同首席業務執行役員のいずれか1人が務めている。同委員会は、経営委員会に対して報告を行う。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。

#### ・ファームワイド評判リスク委員会

ファームワイド評判リスク委員会は、ファームワイド評判リスク委員会に上申する必要があるものとして特定された取引、または評判リスクが潜在的に高いその他の取引により生じる評判リスクを評価する責任を負う。同委員会の委員長は、首席経営執行役員により委員長に任命された当社の社長兼共同首席業務執行役員のいずれか1人が務める。同委員会の副委員長は、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副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解決グループのヘッドが務めている。

#### ・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の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、他の委員会から上申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・コモディティ部門の共同首席業務執行役員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、当社の財務リスク限度額の枠組、リスク測定指標およびリスク測定方法を承認し、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する。また、同委員会の委員長は、首席経営執行役員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首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。

##### ・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、貸借対照表および資本基盤の規模および構成、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、当社の首席リスク担当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。

##### ・ファームワイド投資政策委員会

ファームワイド投資政策委員会は、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、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む検討および承認を行い、方針を策定すると共に、その監督を行う。同委員会の委員長は、当社の社長兼共同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、当社の証券部門の共同ヘッドおよび副ゼネラル・カウンセルが共同で務めている。

## ・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・リスク委員会の共同委員長により共同委員長に任命された、当社の副首席リスク担当役員およびコンプライアンス部門の副ヘッドが共同で務めている。

## ・リスク・ガバナンス委員会

リスク・ガバナンス委員会は（ファームワイド・リスク委員会より委譲された権限を通じて）、全社レベル、事業レベルおよび商品レベルでリスク枠組、リスク方針、リスクパラメーターおよびリスク限度額の継続的承認およびモニタリングについて全体的な責任を負う。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、当社の首席リスク担当役員が務めている。

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・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、南北アメリカ地域の信用リスク管理部門のヘッド、およびEMEAファイナンス・グループ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。

## ・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、同委員会は、特定の取引の検討に加え、業界および商品ごとの全般的な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、投資銀行業務部門の産業グループの共同ヘッド、首席引受業務担当役員およびリスク管理部門のマネージング・ディレクターが共同で務めている。

#### ファームワイド・エンタープライズリスク委員会

ファームワイド・エンタープライズリスク委員会は、ERMの枠組の継続的検討、承認およびモニタリング、ならびに当社全体の財務リスクおよび非財務リスクの監督について責任を負う。同委員会の委員長は、当社の首席経営執行役員により共同委員長に任命された当社の社長兼共同首席業務執行役員のいずれか1人および首席リスク担当役員が共同で務めており、経営委員会に報告を行う。ファームワイド・エンタープライズ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。

##### ・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、過去に承認された業務で、重要であり、かつ、その複雑性および／もしくは構造が変化し、または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共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・エンタープライズリスク委員会の委員長により共同委員長に任命された、規制管理部門のヘッドおよびEMEA FICC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・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策定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依存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・エンタープライズリスク委員会の委員長により委員長に任命された、副首席リスク担当役員が務めている。

##### ・ファームワイド・コンダクトおよびオペレーションリスク委員会

ファームワイド・コンダクトおよびオペレーションリスク委員会は、当社のコンダクトリスクおよびオペレーションリスクを管理する枠組、方針、パラメーターおよび限度額の継続的承認およびモニタリングについて全体的な責任を負う。同委員会の委員長は、ファームワイド・エンタープライズリスク委員会の委員長により共同委員長に任命された、グローバル・コンプライアンス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・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、展開および利用に関する事項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・エンタープライズリスク委員会の委員長により共同委員長に任命された、当社の首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。

・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組、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・エンタープライズリスク委員会の委員長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。

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組は、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利益相反を特定する責任は、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に関する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、ならびに経験および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、ならびにその他の委員会等の様々な取引監視委員会も、新規の引受、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、実際のまたは潜在的な利益相反の評価および対応にあたっている。利益相反部門は、社長兼共同首席業務執行役員のいずれか1人に対して報告を行う。

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、当社固有の、広く業界全体の、または市場全体の流動性ストレス事由が生じた場合に当社が資金調達をできなくなり、または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共に、当社の中核事業が不利な状況下でも顧客にサービスを提供し、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、モニタリングおよび管理を行う一次的責任を負っている。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。

流動性リスク管理部門は、独立したリスク管理部門であり、ストレス・テストおよびリミット・ガバナンスを含む当社の流動性リスク管理の枠組の管理および監督に対して責任を負っている。流動性リスク管理部門は、収益創出部門およびトレジャリーから独立しており、当社の首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、（ ）ストレス下における流出を補填するためのGCLAの形での十分な超過流動性の保持、（ ）適切な資産・負債管理の維持、および（ ）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提供の必要性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上で保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生き延びられるか否かは、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続けなければならない。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に対するニーズを決定し、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、一定の預金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（たとえば、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、一定の預金が引き出され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に対し事前に資金手当をするという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債券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で、たとえその結果、当社の資産合計および資金調達コスト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、グループ・インク、ファンディングIHCならびにグループ・インクの主要なブローカー・ディーラー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、主に親会社の流動性に直ちにアクセスすることのできない特定の通貨、事業体または法域にて使用するため、当社のその他の事業体のいくつかにおいて現金残高および有価証券を維持している。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弾力性のある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さら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、複数の市場、商品および取引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、適切な期間の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。

- ・ 当社のその時点における需要を上回る長期的で多様な資金の調達源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。詳細については、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重点を置き、当社の資産基盤を積極的に管理およびモニタリングする。当社は、当社の資金調達要件およびストレス環境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に関する詳細については、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に関する詳細については、上記「貸借対照表および資金調達源 - 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、一定の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著しく短い可能性がある。

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。また、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・サポート部門のシニア・マネージャーが定期的に分析し、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、秩序ある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ファンディングIHCおよび規制子会社を含むその他の子会社に対し、それぞれの資産担保融資需要、流動性要件および資本要件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。加えて、資金調達は預金、担保付資金調達および無担保借入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、( ) 法的に認められており、( ) 追加の規制上、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、親会社、ファンディングIHC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・インクまたはファンディングIHC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を当該資金の満期までグループ・インクまたはファンディングIHCが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。たとえば、2017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296.0億ドル、英国の規制ブローカー・ディーラーであるGSIに対する371.9億ドル、日本の規制ブローカー・ディーラーであるGSJCLに対する26.9億ドル、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275.6億ドルおよび英国の規制銀行であるGSIBに対する38.6億ドル等があった。グループ・インクは、これらの子会社に対してさらに、2017年12月現在1,149.8億ドルの非劣後貸付債権(505.9億ドルの担保付ローンを含む)ならびに133.8億ドルの担保および現金預金を直接的または間接的に提供しており、そのほぼすべてが、GS&Co.、GSI、GSJCLおよびGSバンクUSAに対するものであった。また、グループ・インクは、2017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ならびに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、主要な報告および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ができる方策（これには、当社の潜在的現金需要および担保提供の必要性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。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組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組の調整、流動性維持のための取組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。これには、日中流動性モデルと称さ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・モデルの結果の評価、破綻処理流動性モデルの評価、およびその他の適用ある規制要件の評価のほか、当社の経営状態や金融市況に対する定性的評価が含まれるが、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、長期ストレス・テスト・モデルおよび破綻処理流動性モデルの結果は、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固有のストレスの組合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、以下の定性的要素を特徴としている。

- ・ 消費者および企業の景況感の冷込み、金融および政治の不安定性ならびに市場価格の低下（株式市場における潜在的な落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固有の危機。

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に対するニーズ。
- ・ 当社の長期的な優先無担保信用格付の2段階低下。
- ・ 無担保債券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）の組合せ。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以外の資産流動化の不存在。

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：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入れまたは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預金の一部引出し。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、相手方との借換の可能性（相手方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）および取引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入れられた金融資産価値の悪化。これにより、当該金融取引における追加担保の提供が必要となる。

#### 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取引先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清算および決済されたもの（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解約金の影響、および取引先にコールされていないが取引先が利用することのできる担保を含む、店頭デリバティブ（店頭決済を除く）に関連する現金または担保のその他の流出。

#### 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変動証拠金の差入れ。
- ・ 偶発的な流出：デリバティブ決済機関により要求されるイニシャル・マージンおよび保証基金の増加。

#### 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。

#### 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を特徴とす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
- ・当社の第三者清算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長期ストレス期間におけ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、適切な期間の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、当社の日常的なリスク管理プロセスの一環としてストレス・テストを定期的を実施すると共に、市場の動向に応じて個別に作成した臨時のまたは商品別のストレス・テストを実施する。

## 破綻処理流動性モデル

当社の破綻処理計画に対する取組に関連して、当社は、ストレス環境下における当社の主要な子会社の流動性に対するニーズを予測するRLAPの枠組を設定した。流動性に対するニーズは、当社の流動性流出モデルの仮定を用いて測定され、一定の関係会社間のさらなるエクスポージャーを含む。当社はまた、RLENの枠組も設定しており、かかる枠組は、当社の優先的破綻処理戦略に基づいたグループ・インクの破産申請後、当社の主要な子会社が安定化し縮小するために必要とする、流動性に対するニーズを測定する。

また、当社は、グループ・インクの破綻処理手続開始の是非およびその時期について詳細な情報に基づいた判断を下すために必要となる情報を取締役会に対して提供するように設計されたトリガーおよびアラートの枠組も設定している。

## 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構成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その他のストレス・テスト・モデルを定期的に改良する。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に関する詳細については、後記「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性リスクで流動性限度額を使用し、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と比較して計測される。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承認する。限度額は頻繁に再検討され、必要な承認を取得した上で、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、2017年12月および2016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。当社はごく限られた有価証券および現金のみに当社のGCLAの範囲を限定しているが、資金調達が困難な環境下でもそれらの流動性が高いことがその理由である。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・ファシリティー等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。

下表は、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の平均値を示したものである。

(単位：百万ドル)	2017年12月 終了年度の平均値	2016年12月 終了年度の平均値
米ドル建て	155,020	155,123
米ドル以外の通貨建て	63,528	55,980
<b>合計</b>	<b>218,548</b>	<b>211,103</b>

下表は、当社のGCLAの公正価値の平均値を資産クラスごとに示したものである。

(単位：百万ドル)	2017年12月 終了年度の平均値	2016年12月 終了年度の平均値
翌日物現金預金	93,617	92,336
米国政府債	75,108	68,708
米国政府機関債	11,813	13,645
米国以外の政府債	38,010	36,414
<b>合計</b>	<b>218,548</b>	<b>211,103</b>

上表において、

- ・米ドル建てのGCLAは、（ ）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）ならびに（ ）一定の翌日物米ドル現金預金で構成されている。
- ・米ドル以外の通貨建てのGCLAは、米国以外の政府債（ドイツ、フランス、日本および英国の非担保対象政府債のみ）および流動性の高い通貨による一定の翌日物現金預金で構成されている。



下表は、グループ・インクおよびファンディングIHC、ならびにグループ・インクの主要なブローカー・ディーラー子会社および主要な銀行子会社のGCLAの平均値を示したものである。

(単位：百万ドル)	2017年12月 終了年度の平均値	2016年12月 終了年度の平均値
グループ・インクおよびファンディングIHC	37,507	43,638
主要なブローカー・ディーラー子会社	98,160	86,519
主要な銀行子会社	82,881	80,946
<b>合計</b>	<b>218,548</b>	<b>211,103</b>

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に対するニーズに対応できるよう、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、グループ・インクの連結ベースの要件のほか、当社の主要なブローカー・ディーラー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要件が盛り込まれている。グループ・インクは、2017年度第2四半期中、当社の破綻処理計画に関連して、その保有するほぼすべてのGCLAをファンディングIHCに譲渡した。ファンディングIHCは、通常の事業の過程において、グループ・インクに対し必要な流動性を提供する義務を負う。またファンディングIHCは、当社について重大な財務上の危機または破綻が発生した場合、主要な子会社に対し、資本および流動性のサポートを提供する義務も負う。当社の主要なブローカー・ディーラー子会社および主要な銀行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、流動性に対するニーズ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・インクまたはファンディングIHCは、( ) 法的に認められており、( ) 追加の規制上、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と想定されている。また、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に対するニーズ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・インクまたはファンディングIHCにおいて当社のGCLAの一部を直接保有している。

## 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金融商品も大量に保有している。これらの資産には、当社のGCLAに含まれていないその他の政府債、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、ローンおよび現金預金が含まれる。当社の非担保対象資産の公正価値の平均値は、2017年度および2016年度において、それぞれ1,584.1億ドルおよび1,423.3億ドルであった。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

BHCである当社は、米国連邦銀行規制当局のLCR規則の対象となっている。LCR規則により組織は、適格な高品質流動性資産（「HQLA」）を、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支出に対して適切な比率で維持することを要求される。子会社が保有する、最低要件を上回り、かつ譲渡制限が課されているHQLAは、適格HQLAに含まれない。当社は、LCRについて、100パーセントの最低比率を維持する義務を負っている。

下表は、当社の1日の平均LCRに関する情報を示したものである。

(単位：百万ドル)	2017年12月終了四半期の平均値
合計HQLA	219,108
適格HQLA	162,829
正味現金支出	123,518
LCR	132%

当社は、顧客取引、事業構成および全般的な市場環境における変動が、当社の今後の平均LCRに影響を及ぼすと予想している。

また、米国連邦銀行規制当局は、米国大手金融機関に対して安定調達比率（「NSFR」）の使用を要求する規則案を提示した。この規則案上、金融機関は、満期1年以上の安定した資金調達を行うことができるようにしなければならない。かかる規則案には、資金調達率の四半期ごとの開示および金融機関の安定した資金源に関する記載が含まれる。米国連邦銀行規制当局は、現時点で最終規則を公表していない。当社は、最終規則の発効日までにこのNSFRの要件を遵守することができると見込んでいる。

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。2017年12月現在、GSバンクUSAのLCRは最低要件を上回っていた。上記の米国連邦銀行規制当局のNSFR要件案は、GSバンクUSAに対しても適用される。

・GSI

英国規制当局公表の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を含む一定の金融機関は当初80パーセント以上の比率を必要としたが、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。GSIの2017年12月終了年度における平均月間LCRは、最低要件を上回っていた。

・その他の子会社

当社は、コンプライアンスを確保するために、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、基準およびモニタリングの枠組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に係る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および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、一定の市場での競争上（たとえば、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関する情報については、本書第一部第3 4「事業等のリスク」参照。

下表は、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」）、株式会社格付投資情報センター（「R&I」）およびスタンダード・アンド・プアーズ・レーティングズ・サービスズ（「S&P」）によるグループ・インクの無担保信用格付および今後の見通しを示したものである。

2017年12月現在					
	DBRS	フィッチ	ムーディーズ	R&I	S&P
短期債	R-1(中)	F1	P-2	a-1	A-2
長期債	A(高)	A	A3	A	BBB+
劣後債	A	A-	Baa2	A-	BBB-
信託優先証券	A	BBB-	Baa3	該当なし	BB
優先株式	BBB(高)	BB+	Ba1	該当なし	BB
格付見通し	安定的	安定的	安定的	安定的	安定的

上表において、

- ・ 信託優先証券の格付は、ゴールドマン・サックス・キャピタル が発行した保証付優先受益権に関するものである。
- ・ DBRS、フィッチ、ムーディーズおよびS&Pによる優先株式の格付には、ゴールドマン・サックス・キャピタル およびゴールドマン・サックス・キャピタル が発行したAPEXが含まれる。

下表は、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の無担保信用格付および今後の見通しを示したものである。

	2017年12月現在		
	フィッチ	ムーディーズ	S&P
<b>GSバンクUSA</b>			
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
格付見通し	安定的	安定的	安定的
<b>GSIB</b>			
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
格付見通し	安定的	安定的	安定的
<b>GS &amp; Co.</b>			
短期債	F1	該当なし	A-1
長期債	A+	該当なし	A+
格付見通し	安定的	該当なし	安定的
<b>GSI</b>			
短期債	F1	P-1	A-1
長期債	A	A1	A+
格付見通し	安定的	安定的	安定的

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。

- ・当社の流動性リスク、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実務
- ・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
- ・外部的な営業および経済環境（場合に応じて、予想される政府支援またはその他の潜在的破綻等のシステム上の理由の水準を含む）

当社の一定のデリバティブは、当社の信用格付の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、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のほか、相手方から追加の担保差入れを要求されていなくとも、相手方がその権利を有する担保をとりわけ確保できるよう、当社のGCLAを運用している。

信用関連の偶発的特徴を有するデリバティブ、ならびに当社の信用格付が1段階および2段階低下した場合に相手方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係した追加担保の差入れまたは解約金の支払額に関する詳細については、連結財務書類注記7参照。

#### 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、当社事業における一定のマクロトレンドや戦略的取組を際立たせるために有効な場合もある。

#### 2017年12月終了年度

2017年度末現在の現金および現金同等物は、116.6億ドル減の1,100.5億ドルであった。営業活動に使用した現金は正味177.4億ドルであり、これは、顧客取引による受取債権および支払債務の純負債の減少を反映するものである。投資活動に使用した現金は正味291.2億ドルであり、これは、主に融資先企業向けのローン債権および不動産担保ローン、ならびに売却可能有価証券として計上される米国政府債および米国政府機関債への投資に係る資金調達のためであった。財務活動により生じた現金は正味352.0億ドルであり、これは、主に無担保長期借入金の正味発行ならびに機関預金およびマークスによる預金の増加によるものであったが、普通株式の買戻しにより部分的に相殺された。

#### 2016年12月終了年度

2016年度末現在の現金および現金同等物は、282.7億ドル増の1,217.1億ドルであった。投資活動により生じた現金は正味92.7億ドルであり、これは、主に事業の取得により取得した正味現金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190.0億ドルであり、これは、主に預金の増加および無担保長期借入金の正味発行によるものであったが、普通株式の買戻しにより部分的に相殺された。

#### 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、184.1億ドル増の934.4億ドルであった。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369.9億ドルであり、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り部分的に相殺された。

## 市場リスク管理

### 概要

市場リスクとは、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定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。これらの指標については、下記の各項に記載されている。当社は、主として、当社の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：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、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さらされていることにより発生する。
- ・株価リスク：個別株式、株式バスケットおよび株式指標の価格ならびにボラティリティの変動にさらされていることにより発生する。
- ・為替リスク：為替の直物価格、先物価格およびボラティリティの変動にさらされていることにより発生する。
- ・コモディティ価格リスク：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さらされていることにより発生する。

市場リスク管理部門は、収益創出部門から独立しており、当社の首席リスク担当役員に報告を行う。市場リスク管理部門は、当社の市場リスクを評価、モニタリングおよび管理する主たる責任を負っている。当社は、当社のグローバル事業全体にわたる全社的な強力な監督および独立した管理・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および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。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の構築を通じて、市場リスクを管理している。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
- ・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、設定され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、緩やかな市場の動きおよびより急激な市場の動きの双方について、短期および長期双方の計測期間における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、VaR（比較的短期の測定に使用される）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、日々当社の収益創出部門と独立した管理・サポート部門の双方の幹部経営陣に配布される。

## バリュー・アット・リスク

VaRは、特定の信頼水準のもとで一定の計測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、計測期間を1日とし、95パーセントの信頼水準を用いる。当社は、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単一のVaRモデルを使用している。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間の比較を容易にする。VaRはまた、全社レベルで集約されたリスクの分散化も捉える。

当社は、VaRには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、極端な変動の可能性がある長期的な計測期間での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、将来における市場のすべて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因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共に減少するようになっている。これにより、より最近の計測値が重視され、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は上昇する場合があります、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な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・エクスポージャー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金融負債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、VaRに含まれるポジションの1日の純収益を、その前営業日に算出されたVaR指標と比較すること）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の重大なリスク・エクスポージャー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、リスク管理のために総合して分析される。感応度分析は、市場における1つのリスク要因の変化がすべてのポジション（たとえば、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、予め定められた様々な市場ショック（1日だけのものと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）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因に同時に影響を与えるかも含まれる。たとえば、ソブリン債に対するストレス・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。また、これらのストレス・テストは、過去の事象と予測的仮説に基づいたシナリオの双方を用いて構築される。

全社的なストレス・テストでは、市場リスク、信用リスク、オペレーションリスクおよび流動性リスクを組み合わせ、1つの結合シナリオとしている。全社的なストレス・テストは、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主に自己資本適正度を評価するために用いられるが、全社的なストレス・テストはまた、当社のリスク・ガバナンスの枠組に組み込まれてもいる。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、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、市場に内在する要素の緩やかな変化とより急激な変化の双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、（経験に基づけば当社にとって通常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、当社の日常的なリスク管理プロセスの一環として定期的実施されると共に、市場での事象または懸念に応じて随時実施されている。ストレス・テストは、当社のリスク管理プロセスの重要な一部である。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、軽減することができるからである。

## 限度額

当社は、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、当社がさらされる可能性がある市場リスクへのエクスポージャーの規模を管理することを通じて当社の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ストレス・テストに基づき定められる。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改正される。

取締役会のリスク委員会およびリスク・ガバナンス委員会は（ファームワイド・リスク委員会より委譲された権限を通じて）、全社、事業および商品のレベルで、当社のリスク選好度に関する記述と一致する市場リスク限度額および二次的限度額を承認する。また、市場リスク管理部門は（リスク・ガバナンス委員会より委譲された権限を通じて）、一定の商品およびデスクのレベルで市場リスク限度額および二次的限度額を設定する。

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を支援することである。二次的限度額は、承認されたレベルでのリスク限度額より低く設定される。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、適切な上申態勢を確保するために設計された管理手段である。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、上申することについて責任を負う。

リスク限度額の超過があった場合（たとえば、ボラティリティの上昇または相関関係の変化等、ポジションまたは市況の変化によるもの）、その状況は市場リスク管理部門のシニア・マネージャーおよび／また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、市場リスク管理部門により定期的に検討され、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改良される。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、首席リスク担当役員および首席財務執行役員による検討を経て、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に関する詳細については、後記「モデルリスク管理」参照。

## システム

当社は、以下のような市場リスクのモニターを行うために、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（たとえば、デスク、事業、商品の種別または事業体ごとに）
- ・ 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、様々なより詳細なレベルでも分析している。下表はそれぞれ、1日の平均VaRおよび年度末現在のVaRに加え、期間中の最高・最低VaRを示したものである。下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。この効果は、4種類の市場リスクが完全には相関しないために生じるものである。

下表は、1日の平均VaRをリスクの種類別に示したものである。

(単位：百万ドル)	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
金利	40	45	47
株価	24	25	26
為替	12	21	30
コモディティ価格	13	17	20
分散化の影響	(35 )	(45)	(47)
合計	54	63	76

当社の1日の平均VaRは、全種類にわたるリスクの削減により、2016年度の63百万ドルから2017年度には54百万ドルに減少した。この減少は、分散化の影響の減少により部分的に相殺された。全般的な減少は、主にボラティリティ水準の低下によるものであった。

当社の1日の平均VaRは、全種類にわたるリスクの削減により、2015年度の76百万ドルから2016年度には63百万ドルに減少した。この減少は、分散化の影響の減少により部分的に相殺された。全般的な減少は、主にエクスポージャーの減少によるものであった。

下表は、各年度末現在のVaRをリスクの種類別に示したものである。

(単位：百万ドル)	2017年12月現在	2016年12月現在	2015年12月現在
金利	48	45	43
株価	31	34	24
為替	7	23	31
コモディティ価格	9	19	17
分散化の影響	(30)	(39)	(48)
<b>合計</b>	<b>65</b>	<b>82</b>	<b>67</b>

当社の1日のVaRは、主として、為替、コモディティ価格および株価の減少により、2016年12月現在の82百万ドルから2017年12月には65百万ドルに減少した。この減少は、分散化の影響の減少および金利の増加により、部分的に相殺された。全般的な減少は、主にボラティリティ水準の低下によるものであった。

当社の1日のVaRは、主として、株価の増加および分散化の影響の減少によって、2015年12月現在の67百万ドルから2016年12月には82百万ドルに増加した。この増加は、為替の減少により、部分的に相殺された。全般的な増加は、主にエクスポージャーの増加によるものであった。

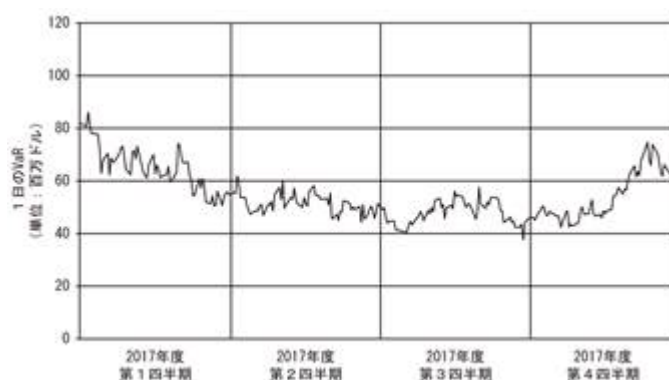
2017年度および2016年度中、全社的なVaRリスク限度額の超過、引上げまたは引下げはなかった。2015年度中、全社的なVaRリスク限度額は、顧客取引の促進のために一時的に2回引き上げられた。これとは別に、2015年3月には、前年度におけるリスク効用が減少したことを反映して、全社的なVaRリスク限度額が引き下げられた。

下表は、最高・最低VaRをリスクの種類別に示したものである。

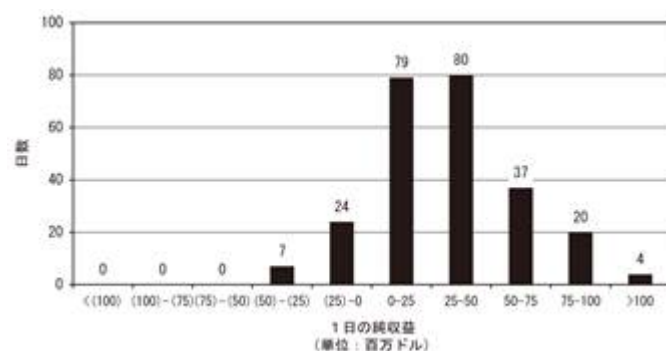
(単位：百万ドル)	2017年12月終了年度	
	最高	最低
金利	57	29
株価	38	17
為替	28	6
コモディティ価格	27	7

2017年12月終了年度における最高および最低VaRの合計は、それぞれ86百万ドルおよび37百万ドルであった。

以下のグラフは、直近の4四半期における当社の1日のVaRを示したものである。



以下のグラフは、当社の2017年度のVaRに含まれるポジションについて、1日の純収益の度数分布を示したものである。



VaRに含まれるポジションの1日の純収益は、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。2017年度、2016年度および2015年度中、かかるポジションの1日の純損失が当社の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。

当社は、純収益発生日の数が純損失発生日の数を大幅に上回る期間においては、VaR例外値の発生頻度は下がる予想している。これは、通常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だからである。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、その結果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、VaRに含まれるポジションの1日の純収益は、売買純収益を含む日中変動の影響を反映しており、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

一定のポートフォリオおよび個々のポジションは、VaRが最適ナリスク指標とはいえないため、VaRの対象外となる。市場リスクを分析するために当社が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

下表は、公正価値によって会計処理されたVaR対象外のポジションに伴う市場リスクを資産の項目別に示したものである。

(単位：百万ドル)	2017年12月現在	2016年12月現在	2015年12月現在
持分証券	2,096	2,085	2,157
債務証券	1,606	1,702	1,479
合計	3,702	3,787	3,636

上表において、

- ・これらのポジションの市場リスクは、その対象となるポジションの価値が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。
- ・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。
- ・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。
- ・資金調達された持分証券および債務証券のポジションは、当社の連結貸借対照表上の保有金融商品に含まれる。現物商品に関する詳細については、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影響は反映していない。



#### デリバティブおよび金融負債のクレジット・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金融負債に関する当社自身のクレジット・スプレッド（債務評価調整）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）が0.01パーセント上昇した場合の予測感応度は、2017年12月および2016年12月現在で、それぞれ3百万ドルおよび2百万ドルのプラス（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金融負債に関する当社自身のクレジット・スプレッドが0.01パーセント上昇した場合の予測感応度は、2017年12月および2016年12月現在で、それぞれ35百万ドルおよび25百万ドルのプラスとなった。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金融負債の流動性、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も左右される。

#### 金利感応度

2017年12月および2016年12月現在、当社は、それぞれ659.3億ドルおよび496.7億ドルのローン債権を有しており、これらのほぼすべてが変動金利のものである。2017年12月および2016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がそれぞれ527百万ドルおよび405百万ドルであるが、これにはそれらのローンの資金調達費用の増加の潜在的影響は考慮されていない。ローン債権に関する詳細については、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

2017年12月および2016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に関する詳細については、連結財務書類注記18参照。

また、当社は、売却可能として会計処理されており、かつ連結財務書類に計上されている保有金融商品に含まれる有価証券への投資を行う。詳細については、連結財務書類注記6 参照。

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。その他資産に関する詳細については、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、連結損益計算書上のマーケット・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、ならびに連結包括利益計算書上の債務評価調整に含まれている。

下表は、当社の連結貸借対照表上の一定の項目、ならびに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定の項目は、2つ以上のリスク指標に組み込まれている。

連結貸借対照表上の項目	市場リスク指標
担保付契約	VaR
受取債権	VaR 金利感応度
保有金融商品	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
預金(公正価値)	クレジット・スプレッド感応度 - 金融負債
担保付借入金	VaR
売却済未購入金融商品	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 - 金融負債

## 信用リスク管理

### 概要

信用リスクは、取引先（たとえば店頭デリバティブの相手方または借主）もしく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、また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、信用リスクは、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、当社首席リスク担当役員に対して報告を行う部門であり、信用リスクの評価、モニタリングおよび管理について主要な責任を負う。ファームワイド・リスク委員会およびリスク・ガバナンス委員会は、与信の方針およびパラメーターを設定し、審査する。また、当社は、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）を保有している。これらの信用リスクは、市場リスク指標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と併せてこれをモニターおよび管理する。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、デリバティブを利用する。かかるデリバティブもまた、信用リスクを発生させるが、かかるリスクは信用リスク管理部門によりモニターおよび管理される。

### 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、顧客、国、業界および商品についての正確かつ適時な情報、高水準のコミュニケーションならびに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
- ・引受基準の設定または承認
- ・設定された信用エクスポージャー限度額が遵守されているかのモニタリング
- ・取引先が支払義務の不履行に陥る可能性の評価
- ・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
- ・担保およびヘッジを含む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）とのコミュニケーションおよび協力

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ほぼすべてについて、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否かについての独自の分析であり、かかる分析が社内信用格付となる。社内信用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。

当社のリスク評価プロセスには、適宜、遅延状況、担保の価値、FICO信用スコアおよびその他のリスク要因等、一定の主要指標の検討が含まれることもある。

当社のグローバル信用リスク管理システムは、個々の取引先ならびに取引先およびその子会社の全体（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、社内信用格付別、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、経営陣に対して提供している。

#### 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おける潜在的な損失に基づき、現在のエクスポージャーおよび潜在的な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、現在のエクスポージャーとは、適用あるネット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、特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将来のエクスポージャーの予測であり、ネットティングおよび担保に関する契約も考慮したものをいう。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および性質を管理するため、様々なレベル（たとえば、取引先別、経済グループ別、業界別または国別）で信用限度額を設定し、引受基準を設けている。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モニタリング、審査、上申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リスク・ガバナンス委員会は（ファームワイド・リスク委員会より委譲された権限を通じて）、当社のリスク選好度に関する記述と一致する、全社レベル、事業レベルおよび商品レベルの信用リスク限度額を承認する。信用リスク管理部門は（リスク・ガバナンス委員会より委譲された権限を通じて）、個々の取引先別、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リスク・ガバナンス委員会に認められた方針は、適用あるネットティング条項、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（たとえば、為替、金利、株価）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、緩やかな市場の動きと共に、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。特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、通常、かかる事象が発生する確率に関して仮定を設けていない。

当社は、当社の日常的な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共に、市場の動向に応じて個別に作成した臨時のストレス・テストを実施する。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の合同で実施される。

## 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変更は、モデルリスク管理部門により検討される。これらのモデルの検討および検証に関する詳細については、後記「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トティング契約を締結する場合がある。当社はまた、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よう努める。

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、ならびに一定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、または取引先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、信用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

2017年12月現在の当社の信用エクスポージャーの総額は、2016年12月と比較して増加したが、これは主に、ローンおよび貸付コミットメントの増加によるものである。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、主に非投資適格ローンおよび貸付コミットメントの増加を反映して、2016年12月と比較して増加した。2017年度中に債務不履行に陥った取引先に対する当社の信用エクスポージャーは、前年度中に債務不履行に陥った取引先への当社の信用エクスポージャーと比較して増加したが、かかるエクスポージャーのほぼすべてがローンおよび貸付コミットメントに関連するものであった。2017年度中に債務不履行に陥った取引先への当社の信用エクスポージャーは低水準に留まり、当社の総信用エクスポージャーの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、前年同期比で増加したものの、いまだ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

当社の現金および現金同等物の信用エクスポージャーは、当社の非制限現金から生じ、利付預金と無利息預金の双方が含まれる。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。

下表は、当社の非制限現金および現金同等物に係る信用エクスポージャーを、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	
	2017年12月現在	2016年12月現在
<b>業界別信用エクスポージャー</b>		
ファンド	-	138
金融機関	15,609	11,836
政府	76,000	95,092
<b>合計</b>	<b>91,609</b>	<b>107,066</b>
<b>地域別信用エクスポージャー</b>		
南北アメリカ	58,300	80,381
EMEA	20,625	16,099
アジア	12,684	10,586
<b>合計</b>	<b>91,609</b>	<b>107,066</b>
<b>信用度別信用エクスポージャー(信用格付相当値)</b>		
AAA	65,972	83,899
AA	7,939	8,784
A	16,422	13,344
BBB	1,060	971
BB以下	216	68
<b>合計</b>	<b>91,609</b>	<b>107,066</b>

上表には、2017年12月および2016年12月現在でそれぞれ184.4億ドルおよび146.5億ドルの規制上およびその他の目的で分別されている現金は含まれていない。

## 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に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。

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権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け取った、または差し入れた現金担保を控除後の公正価値で会計処理される（「現金担保との相殺」）。当社は一般に、日々の担保交換を要件とする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。

下表は、店頭デリバティブに係る信用エクスポージャーを、業界別および地域別に示したものである。

(単位：百万ドル)	店頭デリバティブ	
	2017年12月現在	2016年12月現在
<b>業界別信用エクスポージャー</b>		
ファンド	11,288	13,294
金融機関	10,997	14,116
消費財、小売およびヘルスケア	823	773
政府	7,668	7,019
地方自治体および非営利	2,696	2,959
天然資源および公益事業	4,344	3,707
不動産	293	85
テクノロジー、メディアおよび通信	2,074	4,188
多角事業	2,225	2,529
その他(特別目的事業体を含む)	2,628	2,455
<b>合計</b>	<b>45,036</b>	<b>51,125</b>
<b>地域別信用エクスポージャー</b>		
南北アメリカ	15,101	19,629
EMEA	26,447	26,536
アジア	3,488	4,960
<b>合計</b>	<b>45,036</b>	<b>51,125</b>



下表は、担保およびネットティング契約の影響の控除前・控除後の双方について、期間別の店頭デリバティブに関する当社の信用エクスポージャーの分布を示したものである。

(単位：百万ドル)	投資適格	非投資適格 / 格付なし	合計
<b>2017年12月現在</b>			
1 年未満	16,232	4,854	21,086
1 - 5 年	23,817	5,465	29,282
5 年超	62,103	4,441	66,544
合計	102,152	14,760	116,912
ネットティング	(65,039)	(6,837)	(71,876)
<b>店頭デリバティブ資産</b>	<b>37,113</b>	<b>7,923</b>	<b>45,036</b>
<b>正味信用エクスポージャー</b>	<b>22,366</b>	<b>7,248</b>	<b>29,614</b>
<b>2016年12月現在</b>			
1 年未満	24,840	3,983	28,823
1 - 5 年	30,801	3,676	34,477
5 年超	85,951	4,599	90,550
合計	141,592	12,258	153,850
ネットティング	(96,493)	(6,232)	(102,725)
店頭デリバティブ資産	45,099	6,026	51,125
正味信用エクスポージャー	28,879	4,922	33,801

上表において、

- ・ 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定期間に、その他のデリバティブについては通常契約満期までの残余期間に基づいている。
- ・ 同一の期間分類における取引相手先との相殺は、当該同一の期間中に含まれている。複数の期間分類にわたる取引相手先との相殺および法的効力のある信用補完契約に基づく受取現金担保は、ネットティングに含まれる。
- ・ 正味信用エクスポージャーは、保有金融商品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、米国会計基準の下ではネットティングの対象ではない。

下表は、店頭デリバティブに関する当社の信用エクスポージャーの分布を、期間別および当社内部で決定された格付機関の公表格付に相当する格付別を示したものである。

(単位：百万ドル)	投資適格				
	AAA	AA	A	BBB	合計
<b>2017年12月現在</b>					
1年未満	663	3,028	7,806	4,735	16,232
1 - 5年	1,231	4,770	11,975	5,841	23,817
5年超	3,263	16,990	21,857	19,993	62,103
合計	5,157	24,788	41,638	30,569	102,152
ネットティング	(2,678)	(11,131)	(32,143)	(19,087)	(65,039)
<b>店頭デリバティブ資産</b>	<b>2,479</b>	<b>13,657</b>	<b>9,495</b>	<b>11,482</b>	<b>37,113</b>
<b>正味信用エクスポージャー</b>	<b>2,245</b>	<b>8,140</b>	<b>5,077</b>	<b>6,904</b>	<b>22,366</b>
<b>2016年12月現在</b>					
1年未満	332	4,907	12,595	7,006	24,840
1 - 5年	862	6,898	12,814	10,227	30,801
5年超	3,182	42,400	19,682	20,687	85,951
合計	4,376	54,205	45,091	37,920	141,592
ネットティング	(1,860)	(40,095)	(31,644)	(22,894)	(96,493)
<b>店頭デリバティブ資産</b>	<b>2,516</b>	<b>14,110</b>	<b>13,447</b>	<b>15,026</b>	<b>45,099</b>
<b>正味信用エクスポージャー</b>	<b>2,283</b>	<b>8,366</b>	<b>8,401</b>	<b>9,829</b>	<b>28,879</b>
(単位：百万ドル)	非投資適格 / 格付なし				
	BB以下	格付なし		合計	
<b>2017年12月現在</b>					
1年未満	4,603	251		4,854	
1 - 5年	5,458	7		5,465	
5年超	4,401	40		4,441	
合計	14,462	298		14,760	
ネットティング	(6,814)	(23)		(6,837)	
<b>店頭デリバティブ資産</b>	<b>7,648</b>	<b>275</b>		<b>7,923</b>	
<b>正味信用エクスポージャー</b>	<b>7,044</b>	<b>204</b>		<b>7,248</b>	
<b>2016年12月現在</b>					
1年未満	3,661	322		3,983	
1 - 5年	3,653	23		3,676	
5年超	4,437	162		4,599	
合計	11,751	507		12,258	
ネットティング	(6,207)	(25)		(6,232)	
<b>店頭デリバティブ資産</b>	<b>5,544</b>	<b>482</b>		<b>6,026</b>	
<b>正味信用エクスポージャー</b>	<b>4,569</b>	<b>353</b>		<b>4,922</b>	

## 貸付活動

当社は、その貸付活動を、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管理している。流通市場でのトレーディング・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。

## ・ 商業用貸付

当社の商業用貸付活動には、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。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。当社の商業用貸付活動はまた、商業用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。下表は、当社の商業用ローンおよび貸付コミットメントに関連する信用エクスポージャーを、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)	ローンおよび貸付コミットメント	
	2017年12月現在	2016年12月現在
<b>業界別信用エクスポージャー</b>		
ファンド	5,823	3,854
金融機関	14,255	13,630
消費財、小売およびヘルスケア	44,558	30,007
政府	1,020	902
地方自治体および非営利	804	709
天然資源および公益事業	27,196	25,694
不動産	23,540	13,034
テクノロジー、メディアおよび通信	37,282	33,232
多角事業	25,686	20,847
その他(特別目的事業体を含む)	17,848	12,301
<b>合計</b>	<b>198,012</b>	<b>154,210</b>
<b>地域別信用エクスポージャー</b>		
南北アメリカ	143,668	115,145
EMEA	48,239	35,044
アジア	6,105	4,021
<b>合計</b>	<b>198,012</b>	<b>154,210</b>
<b>信用度別信用エクスポージャー(信用格付相当値)</b>		
AAA	3,193	3,135
AA	8,799	8,375
A	33,055	29,227
BBB	63,225	43,151
BB以下	89,243	69,745
格付なし	497	577
<b>合計</b>	<b>198,012</b>	<b>154,210</b>

## ・個人富裕層および個人顧客向けの貸付

当社は、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。当該ローンおよび貸付コミットメントに対して受領された担保の公正価格は、一般的に帳簿価額を上回る。2017年12月および2016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する総エクスポージャーは、それぞれ248.6億ドルおよび225.1億ドルであった。2017年12月および2016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90パーセントおよび約92パーセント、EMEAがそれぞれ約5パーセントおよび約5パーセント、ならびにアジアがそれぞれ約5パーセントおよび約3パーセントであった。

また、当社は、マークスを通じて無担保ローンを個人顧客向けに提供している。2017年12月および2016年12月現在、当該ローンに関連する総エクスポージャーは、それぞれ19.1億ドルおよび208百万ドルであった。当該ローンの信用度指標に関する詳細については、連結財務書類注記9参照。

当社は、ローン（不良貸出債権を含む）および有価証券を購入し、またこれらを購入するためのコミットメントを有している。かかるローンおよび有価証券は、主に、住居用不動産によって担保されている。2017年12月および2016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する総エクスポージャーは、それぞれ102.4億ドルおよび53.8億ドルであった。2017年12月および2016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74パーセントおよび約79パーセント、ならびにEMEAがそれぞれ約26パーセントおよび約21パーセントであった。

## 証券金融取引

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定の事業活動の資金調達のために、証券金融取引を締結している。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。2017年12月および2016年12月現在、当社はそれぞれ約290.7億ドルおよび286.4億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トティング契約と担保の双方を反映したもの）を有していた。2017年12月および2016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、政府、地方自治体および非営利団体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さらされている。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イニシャル・マージン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、およびかかる債権の短期的な性質のため、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、受領担保の価額と債権の短期的な性質の双方のため、通常最小限の信用リスクを負うに留まっている。2017年12月および2016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343.2億ドルおよび313.9億ドルであり、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（現金と有価証券の双方）で構成されていた。2017年12月および2016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41パーセントおよび約44パーセント、EMEAがそれぞれ約49パーセントおよび約42パーセント、ならびにアジアがそれぞれ約10パーセントおよび約14パーセントであった。

## 特定のエクスポージャー

当社は、以下に記載したとおり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有しているが、これらのエクスポージャーは、昨今の事象および広範囲に及ぶ市場の懸念を理由に注目度が高まっている。信用エクスポージャーは、取引先もしくは借主が債務不履行に陥る、またはその信用状態が悪化すること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損失を表している。

モザンビークにおける債務危機は、信用格付の引下げをもたらし、ベネズエラではソブリン債の返済に遅滞が生じた。2017年12月現在におけるモザンビークおよびベネズエラそれぞれ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、測定および評価、ならびに当社のリスク選好度の決定を目的とした包括的な枠組を設けている。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、収益創出場所、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ごとに決定する。当社は、ある国に対する信用エクスポージャーを、個別の取引先レベルと当該国全体レベルの双方でモニターする。

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、上記の定期的なストレス・テストを実施している。かかる定期的なストレス・テストを補完するため、当社は、市場において当社が重要とみなす特定の事象に対応するよう個別に作成したストレス・テストも目的を特定して行う。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）リスク要因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、前述したリスク要因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取引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された損失の見積りについて、その規模を理解し、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・テストに関する詳細については、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 - 市場リスク管理プロセス - ストレス・テスト」参照。

## オペレーションリスク管理

### 概要

オペレーションリスクとは、社内の手続、人員およびシステムの不足もしくは不備または社外の事象に伴う有害転帰リスクをいう。当社のオペレーションリスクに対するエクスポージャーは、日常的な手続上の過誤、ならびに大規模システム障害または法的および規制に関連する事由のような非日常的な事由から発生する。

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潜在的事由には、以下の事項が含まれる。

- ・ 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を維持している。ファームワイド・コンダクトおよび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を管理するための枠組、方針、パラメーターおよび限度額の、継続的承認およびモニタリングを行う全体的な責任を負う。オペレーションリスク管理部門は、当社の収益創出部門から独立したリスク管理のための組織であり、当社の首席リスク担当役員に対して報告を行い、当社のリスク選好度の範囲内の水準で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維持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共に、強固な管理風土が必要とされる。当社は、下記の事項を通じて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
- ・ 当社の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、広範な方針および手続の実施、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管理
- ・ 収益創出部門と、独立した管理・サポート部門との間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査定するために用いられるデータを円滑に収集することを目的としたネットワーク・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、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、全社のおよび事業レベルのオペレーションリスク・プロファイルを査定している。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幹部経営陣への上申を含む日常的なリスク特定および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は、自己資本規制の枠組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、常に変化している当社の業務上のニーズおよび規制上のガイダンスに応じて進化している。

当社のオペレーションリスク管理の枠組は、下記の手続から成る。

- ・ リスクの特定および査定
- ・ リスクの測定
- ・ リスクのモニタリングおよび報告

#### リスクの特定および査定

当社のオペレーションリスク管理の枠組の核となるのは、リスクの特定および査定である。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収集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・サポート部門に、オペレーションリスク事由を報告および上申することを求める方針を定めている。当社の方針によれば、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必要がある。

また、当社の制度は、社内のオペレーションリスク事由データ、取引高等の主要指標、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、かかる情報を集約し整理する。当社の主要なリスクの特定および査定手段の1つは、収益創出部門と独立した管理・サポート部門の双方のマネージャーによって実施されるオペレーションリスクおよび管理の自己査定プロセスである。かかるプロセスは、予測的なオペレーションリスクの特定および評価ならびに関連する管理から成る。かかるプロセスの結果は、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ため、分析される。



## リスクの測定

当社は、当社の各事業について、社内外のオペレーションリスク事由データおよび内部統制に係る要素に関する定性分析および定量分析を含む統計的モデリングとシナリオ分析の双方を行い、12ヶ月間の計測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、下記を含む（ただし、これらに限定されない）事業環境要因の査定も実施される。

- ・ 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
- ・ 新活動情報
- ・ 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）

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および報告

当社は、事業構成または当社が事業活動を行う法域の変化を含む、当社のオペレーションリスク・プロファイルおよび当社の事業の変化を、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、防止目的および探知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深刻さ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。

当社は、当社のリスク選好度に関する記述と一致する限度額および基準と共に、上申に関するプロトコルを定めている。当社は、幹部経営陣、リスク関連の諸委員会および取締役会のリスク委員会に対し、上申基準を超過した事象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。

## 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に関する詳細については、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可能性をいう。当社は、一定の金融資産・金融負債の査定、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は、ガバナンス体制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を含む包括的なモデル構造、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・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を監督する。モデルリスク管理部門は、モデル開発者、モデルオーナーおよびモデルユーザーから独立し、当社の首席リスク担当役員に対して報告を行い、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、リスク関連の諸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、使用された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、年に1回、すべての既存モデルを見直し、新規モデルまたはモデルへの重要な変更をその実施前に承認する。

モデル検証手続には、以下の事由を批判的観点から評価および検証するために、モデルおよび取引ならびに広範なシナリオ（極限条件を含む）におけるリスクパラメーターの検討を採用している。

- ・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およびモデルの用途に照らした適切性
- ・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
- ・入力された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に関する詳細については、上記「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2018年2月26日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2017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詳細については、本書第一部第6 1「財務書類 - (6) 連結財務書類に対する注記」注記18「リース」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、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、これらを合計した総賃借・所有面積は約2.9百万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1.6百万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バラ・コートにあり、賃貸借契約は2021年に終了することができる。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。当社は現在1.1百万平方フィートのオフィスをロンドンに建造中である。当社の使用開始は2019年中を予定している。

当社がアジア、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、それらの賃貸借契約の過半は2023年に満了する。香港では現在面積約308,000平方フィートの事務所を有しており、それらの過半も2023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記載されている。

事務所関連費用には、当社保有の事務所スペースのうち、その時点における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、現在および予測される従業員数に照らして、現在および将来のスペース容量を定期的に検討している。当社が将来的に、( )スペース容量を縮小する場合、または( )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、将来の成長に備えて保有していた既存スペースを処分する場合には、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。

### 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】

##### 【株式の総数】

(2017年12月31日現在)

	株式数 * * * *		
	授權株数 (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	884,592,863株 **	3,115,407,137株
優先株式 * * * *	150,000,000株	446,282株	149,553,718株

\* 本書第一部第 1 1 「会社制度等の概要 - (2) 提出会社の定款等に規定する制度 - 優先株式」および「 - 普通株式」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（このうち26,000株が2018年 2 月12日にグループ・インクにより償還された）、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（このうち4,972株および4,861株がそれぞれ2016年 3 月23日および 8 月19日にグループ・インクにより取得および取消された）、2012年 9 月 4 日にシリーズ F 優先株式5,000株が発行され（このうち1,746株および1,639株がそれぞれ2016年 3 月23日および 8 月19日にグループ・インクにより取得および取消された）、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、2015年 4 月23日にシリーズ M 優先株式80,000株が発行され、2016年2月23日にシリーズ N 優先株式27,000株が発行され、2016年 7 月27日にシリーズ O 優先株式26,000株が発行され、また、2017年11月 1 日にシリーズ P 優先株式60,000株が発行された。

2018年 3 月31日付で、2018年 2 月12日にグループ・インクによって償還されたシリーズ B 優先株式26,000株を除き、420,282株の発行済優先株式が存在する。

\*\*\*\* 本表には、グループ・インクの無議決権株式（2017年12月31日現在、一切社外流通していない）は含まれない。

## 【発行済株式】

(2017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	884,592,863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	219,000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	227,282株 ****	なし	*****
計	-	885,039,145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（このうち26,000株が2018年2月12日にグループ・インクにより償還された）、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、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。

2018年3月31日付で、2018年2月12日にグループ・インクによって償還された26,000株のシリーズB優先株式を除き、193,000株の発行済優先株式が存在する。

\*\*\* 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（このうち4,972株および4,861株がそれぞれ2016年3月23日および8月19日にグループ・インクにより取得および取消された）、2012年9月4日にシリーズF優先株式5,000株が発行され（このうち1,746株および1,639株がそれぞれ2016年3月23日および8月19日にグループ・インクにより取得および取消された）、2014年4月28日にシリーズL優先株式52,000株が発行され、2015年4月23日にシリーズM優先株式80,000株が発行され、2016年7月27日にシリーズO優先株式26,000株が発行されまた、2017年11月1日にシリーズP優先株式60,000株が発行された。

\*\*\*\*\* 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。したがって、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。

\*\*\*\*\* 2017年12月31日現在、グループ・インクの永久優先株式446,282株が発行済である。2018年2月26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2017年度アニュアル・レポートの抄訳である下記参照。

シリーズ	授權株式数	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ヶ月LIBOR + 0.75%で四半期毎に支払われる (ただし3.75%下限)	750
B	50,000株	32,000株	32,000株	6.20%で四半期毎に支払われる	800
C	25,000株	8,000株	8,000株	3ヶ月LIBOR + 0.75% (ただし4.00%下限で四半期毎に支払われる)	200
D	60,000株	54,000株	53,999株	3ヶ月LIBOR + 0.67% (ただし4.00%下限で四半期毎に支払われる)	1,350
E	17,500株	7,667株	7,667株	3ヶ月LIBOR + 0.77% (ただし4.00%下限で四半期毎に支払われる)	767
F	5,000株	1,615株	1,615株	3ヶ月LIBOR + 0.77% (ただし4.00%下限で四半期毎に支払われる)	161
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 5.50% その後3ヶ月LIBOR + 3.64%で四半期毎に支払われる	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 6.375% その後3ヶ月LIBOR + 3.55%で四半期毎に支払われる	700
L	52,000株	52,000株	52,000株	発行日以降2019年5月10日(同日を含まない)まで5.70%で半期毎に支払われ、 その後3ヶ月LIBOR + 3.884%で四半期毎に支払われる	1,300
M	80,000株	80,000株	80,000株	発行日以降2020年5月10日(同日を含まない)まで5.375%で半期毎に支払われ、 その後3ヶ月LIBOR + 3.922%で四半期毎に支払われる	2,000
N	31,050株	27,000株	27,000株	6.30%で四半期毎に支払われる	675
O	26,000株	26,000株	26,000株	発行日以降2026年11月10日(同日を含まない)まで5.30%で半期毎に支払われ、 その後3ヶ月LIBOR + 3.834%で四半期毎に支払われる	650
P	66,000株	60,000株	60,000株	発行日以降2022年11月10日(同日を含まない)まで5.00%で半期毎に支払われ、 その後3ヶ月LIBOR + 2.874%で四半期毎に支払われる	1,500
計	540,750株	446,282株	446,280株		11,853

## (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。

## 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)	
2013年12月31日	-	837,219,068	-	-	49,006	(52,010億円)
2014年12月31日	15,565,696	852,784,764	1,052	(1,116億円)	50,058	(53,127億円)
2015年12月31日	11,191,967	863,976,731	1,291	(1,370億円)	51,349	(54,497億円)
2016年12月31日	9,631,369	873,608,100	1,298	(1,378億円)	52,647	(55,874億円)
2017年12月31日	10,984,763	884,592,863	719	(763億円)	53,366	(56,637億円)

## 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)	
2013年12月31日	-	220,500	-	-	7,200	(7,641億円)
2014年12月31日	80,000	300,500	2,000	(2,123億円)	9,200	(9,764億円)
2015年12月31日	80,000	380,500	2,000	(2,123億円)	11,200	(11,887億円)
2016年12月31日	39,782	420,282	3	(3億円)	11,203	(11,890億円)
2017年12月31日	26,000	446,282	650	(690億円)	11,853	(12,580億円)



## ( 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・デボジタリー・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・エルエルシー  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）	376,872,523株 （流通株式の99.43%） （2018年3月5日現在）   18,670,277株（実質的保有数） （流通株式の4.92%） （2018年3月5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】

以下の表には、2018年3月5日現在の当社普通株式の大株主に関する一定の情報が記載されている。

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2018年年次株主総会の2018年3月23日付プロクシースタ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、2018年3月5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
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	23,738,901株(a)	6.26%
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	23,273,800株(b)	6.14%
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	23,701,843株(c)	6.25%

- (a) 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、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、2017年1月24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4号および2018年1月25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5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、仲介、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、貸付もしくは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、当社の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。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ます。
- (b) 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2018年2月14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、仲介、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、当社の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、当社の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・アドバイザーズとの関係は、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ます。

- (c) 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10日に米国証券取引委員会に提出したスケジュール13G、2017年2月13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号および2018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との間で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、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）、およびザ・エイコ・カンパニー従業員貯蓄制度（ゴールドマン・サックスの完全所有子会社であるザ・エイコ・カンパニー・エル・ビーの従業員に対する米国税制適格退職金積立制度）に含まれる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2018年2月26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。

### 配当および自社株買戻し

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（「FRB」）の監督対象となる。

米国連邦法および州法は、GSバンクUSA等の米国預金機関による配当の支払に対して制限を課している。通常、GSバンクUSA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すべての配当の合計額が、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、かかる事業体は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されている。未分配利益テストでは、事業体の「未分配利益」（通常、配当として支払われていないか累積純利益または剰余金に振り替えられた額）を超えて配当の支払を行ってはならないとされている。

適用ある米国の銀行規制当局は、配当の支払が金融機関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当該銀行規制当局が考える場合、それら金融機関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。あるBHC子会社の機能別規律体制による規制者がかかる配当支払に反対した場合、当該BHC子会社による預金機関に対する配当支払をFRBが要求することは、BHC法により禁止される。このような場合には、FRBは、代わりに預金機関の売却処分を要求し、その売却処分の間、営業上の制限を課することができる。

### 3【株価の推移】

下表は、各対象期間に関し、コンソリデートド・テーブル・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】

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
最高	177.44米ドル (18,831.71円)	198.06米ドル (21,020.11円)	218.77米ドル (23,218.06円)	245.57米ドル (26,062.34円)	262.14米ドル (27,820.92円)
最低	129.62米ドル (13,756.57円)	151.65米ドル (16,094.61円)	167.49米ドル (17,775.71円)	138.20米ドル (14,667.17円)	209.62米ドル (22,246.97円)

#### ( 2 ) 【当該事業年度中最近 6 月間の月別最高・最低株価】

	2017年 7 月	8 月	9 月	10月	11月	12月
最高	230.64米ドル (24,477.82円)	235.83米ドル (25,028.64円)	237.60米ドル (25,216.49円)	247.08米ドル (26,222.60円)	250.79米ドル (26,616.34円)	262.14米ドル (27,820.92円)
最低	218.00米ドル (23,136.34円)	215.75米ドル (22,897.55円)	214.64米ドル (22,779.74円)	235.19米ドル (24,960.71円)	233.55米ドル (24,786.66円)	244.01米ドル (25,896.78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】

男性の取締役および業務執行役員の数：16名

女性の取締役および業務執行役員の数：4名

（女性の取締役および業務執行役員の割合：20パーセント）

##### 取締役

（下表記載の取締役の情報は、2018年5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	63歳	下記参照
アデバヨ・O・オグンレシ	首席取締役	64歳	下記参照
M・ミッシェル・バーンズ	取締役	60歳	下記参照
マーク・A・フラハーティー	取締役	59歳	下記参照
ウィリアム・W・ジョージ	取締役	75歳	下記参照
ジェームス・A・ジョンソン	取締役	74歳	下記参照
エレン・J・カルマン	取締役	62歳	下記参照
ラクシュミ・N・ミタル	取締役	67歳	下記参照
ピーター・オッペンハイマー	取締役	55歳	下記参照
ディビッド・A・ビニア	取締役	62歳	下記参照
マーク・O・ウィンケルマン	取締役	71歳	下記参照

（注1） 当社のいずれの取締役または役員も、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、2018年3月23日に米国証券取引委員会に提出した2018年プロクシーステートメントおよび2018年2月26日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2017年度アニュアルレポートの抄訳である（その後の情報の更新を含む）。

## 取締役

### ロイド・C・ブランクファイン（63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（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首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、当社の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）
  - 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

#### 学歴

- ・ハーバード大学およびハーバード大学法科大学院卒業

## アデバヨ・O・オグンレシ（64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Ltd.
- ・過去（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。

・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ていること、また務めたことにより、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：
  - 業務執行副会長兼首席顧客担当役員（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）
- ・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）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

- ・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

学歴

- ・オックスフォード大学、ハーバード大学経営大学院およびハーバード大学法科大学院卒業

## M・ミッシェル・バーンズ（60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：アレクシオン・ファーマスーティカルズ・インク（2018年度株主総会にて退職予定）、アンハイザー・ブッシュ・インベプ、シスコ・システムズ・インクおよびエッティール・インク
- ・過去（過去5年間）：ウォルマート・ストアーズ・インク

主な経験および能力

- ・リーダーシップ、リスク、報酬およびガバナンスについての専門知識：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での業務経験を活用している。
- ・人材管理および戦略コンサルティング：マーサーLLCの元首席経営執行役員として獲得した経歴。
- ・会計ならびに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、専門知識を蓄積した。

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の首席経営執行役員。同センターは退職公共政策の問題に取り組んでいる。  
（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LLC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LLP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

学歴

- ・ジョージア大学卒業（修士号取得を含む）

\*2018年5月2日付でバーンズ氏は、当社の報酬委員会の委員長となる。



**マーク・A・フラハーティ（58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（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。
- ・ **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：**ウェリントンおよびスタンディッシュ・アイヤー＆ウッドでの在任期間を通して培われた経験。
- ・ **リスクの専門知識：**金融業界における長年の経験を役立てている。

**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・サービスの取締役（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・アンド・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・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・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**

- ・ ニューマン・スクール理事会員
- ・ ボストン・スカラー・アスリート取締役会会員
- ・ 元プロビデンス・カレッジ理事会員

**学歴**

- ・ プロビデンス・カレッジ卒業

## ウィリアム・W・ジョージ（75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（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

- ・**評判およびESGに関連する事項への注力：**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・インク的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

- ・メイヨー・クリニック理事
- ・国立技術者協会会員

### 学歴

- ・ジョージア工科大学およびハーバード大学経営大学院卒業

**ジェームス・A・ジョンソン（74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（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（首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L.L.C.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およびブルッキングス研究所名誉会長
- ・ハーバード大学科学・国際関係ベルファー・センター国際評議会委員
- ・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
- ・外交問題評議会会員
- ・米国芸術科学アカデミー会員

**学歴**

- ・ミネソタ大学およびプリンストン大学ウッドロウ・ウィルソン公共政策・国際関係大学院卒業

\*2018年5月2日付でバーンズ氏が、当社の報酬委員会の委員長となる。

## エレン・J・カルマン（62歳）

**取締役就任：**2016年12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、リスク

**他の米国株式公開企業との取締役兼任**

- ・現在：アムジェン・インク、デル・テクノロジーズ・インク、ユナイテッド・テクノロジーズ・コーポレーション
- ・過去（過去5年間）：イー・アイ・デュポン・ドゥ・ヌムール・アンド・カンパニー

**主な経験および能力**

- ・**リーダーシップおよび戦略：**同氏はデュポン（グローバルな事業展開を行う、高度に統制される科学および技術を基盤とする会社）における会長および首席経営執行役員としての在任期間中、戦略転換および成長の時期を通して、同社を導いた。
- ・**コーポレート・ガバナンスおよび報酬：**その他の株式公開企業および非営利団体での取締役会役員や理事会員（指導的役割を含む）としての役務経験を活用する。
- ・**リスク管理に関する経験：**デュポンから、およびその他の取締役として得た経験を役立て、リスク委員会に多様な視点を提供する。

**主な経歴：**

- ・多様な産業に向けた一次材ならびに革新的な商品およびサービスの提供会社イー・アイ・デュポン・ドゥ・ヌムール・アンド・カンパニー：
  - 会長兼首席経営執行役員（2009年から2015年）
  - 社長（2008年10月から2008年12月）
  - 塗装・塗料技術部門、デュポン電子・通信技術部門、デュポン・パフォーマンス・マテリアルズ部門、デュポン安全・保護部門、マーケティング・営業部門、製薬部門、リスク管理部門および安全・サステナビリティ部門の業務執行副社長（2006年から2008年）
  - デュポン安全・保護部門グループ副社長を含む多様な役職（1988年から2006年）

**その他の専門家としての経験および地域社会参加**

- ・タフツ大学工学部監督委員会委員
- ・ノースウェスタン大学理事
- ・国立技術者協会会員
- ・ビジネス協議会会員
- ・パラダイム・フォー・パリティ共同議長

**学歴**

- ・タフツ大学およびノースウェスタン大学ケロッグ経営大学院卒業

## ラクシュミ・N・ミタル（67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（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・スチール・カンパニーの創設者であり、そして世界有数の総合鉄鋼・鋳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18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および公的責任に関する視点を提供している。
- ・**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、委員会の責務に役立てている。

### 主な経歴：

- ・鉄鋼・鋳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・スチール・カンパニーN.V.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・クリニック理事
- ・インド・ビジネススクール理事会会員
- ・欧州産業円卓会議会員
- ・LNM情報技術大学理事会会長

### 学歴

- ・聖ザビエル・カレッジ（インド）卒業

## ピーター・オッペンハイマー（55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（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、ならびに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督に関連して培った経験を活用する。

### 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LLP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理事会員副会長
- ・フレンチ・ホスピタル・メディカル・センター、コミュニティ・ボード参事
- ・パシフィック・コースト・ヘルス・センター理事会会員

### 学歴

- ・カリフォルニアポリテクニク州立大学およびサンタクララ大学リーヴィー経営大学院卒業

## ディビッド・A・ピニア（62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（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共にゴールドマン・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

- ・ ガーデン・オブ・ドリームズ基金理事
- ・ ユニオン・カレッジ元理事

### 学歴

ユニオン・カレッジおよびハーバード大学経営大学院卒業

**マーク・O・ウィンケルマン（71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（過去5年間）：アンハイザー・ブッシュ・インベプ

**主な経験および能力**

- ・当社の債券ビジネスを含む当社に関する知見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と共に取締役会での業務および当社の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でのリスク委員会監督の経験を活用している。
- ・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・インベプの取締役会、監査委員会、財政委員会での過去の役務なら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.フラワーズにおける業務執行パートナーとしての役割およびその他の業界での業務を通じて得た経験。

**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Co.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・アロン部門のヘッド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**

- ・ゴールドマン・サックス・インターナショナル取締役およびリスク委員会委員長
- ・ペン・メディシン理事
- ・ペンシルベニア大学名誉理事

**学歴**

- ・エラスムス大学（オランダ）およびペンシルベニア大学ウォートン・スクール卒業

\*2018年5月2日付でウィンケルマン氏は、当社のリスク委員会の委員長となる。

**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、2018年2月26日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2017年度アニュアルレポートに基づいており、また、2018年5月1日現在の情報を示すべく更新されている）\*

R・マーティン・チャベス（54歳）。チャベス氏は、2017年5月から業務執行副社長兼首席財務執行役員を務めている。同氏は以前、2014年から首席情報担当役員を勤めていた。2012年から2014年まで株式関連業務のグローバル共同首席業務執行役員を務めていた。



リチャード・J・ノッド（58歳）。ノッド氏は、2017年1月から副会長および2006年からゴールドマン・サックス・インターナショナルの首席経営執行役員または共同首席経営執行役員を務めている。また、2011年から2017年5月まで、投資銀行部門の共同ヘッドを務めていた。

デーブ・E・ホームズ（47歳）。ホームズ氏は、2018年1月から業務執行副社長および人材管理担当グローバル・ヘッドを勤めており、2016年からは当社のリーダーシップ開発プログラムである、パイン・ストリートのグローバル・ヘッドを勤めている。また、2007年からインベスター・リレーションズのグローバル・ヘッドを務めていた。

グレゴリー・K・パーム（69歳）。パーム氏は、1992年からゼネラル・カウンセル兼法務部ヘッドまたは共同ヘッドを務めており、1999年から業務執行副社長および秘書官を務めている。

ジョン・F・W・ロジャーズ（62歳）。ロジャーズ氏は、2011年4月から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。

パブロ・J・サラメ（52歳）。サラメ氏は、2017年1月から副会長を務めており、2008年から証券業務部門のグローバル共同ヘッドを務めている。

カレン・P・セイモア（57歳）。セイモア氏は、2018年1月から業務執行副社長、ゼネラル・カウンセルおよび秘書官、ならびに法務部の共同ヘッドを務めている。2000年から2002年1月までおよび2005年から2017年まで、同氏は、グローバルな法律事務所であるサリバン・アンド・クロムウェル・エルエルピーのパートナーを務めた（2015年4月から2017年12月まで同事務所の経営委員会の会員であったことおよび2012年12月から2015年4月まで同事務所の訴訟グループの共同マネジメント・パートナーを勤めたことを含む）。

サラ・E・スミス（59歳）。スミス氏は、2017年3月から業務執行副社長兼コンプライアンス担当グローバル・ヘッドを務めている。同氏は以前、2002年からコントローラーおよび首席財務統括役員を務めていた。

ディビッド・M・ソロモン（56歳）。ソロモン氏は、2017年1月から社長兼首席業務執行役員または共同首席業務執行役員を務めている。同氏は以前、2006年7月から投資銀行部門の共同ヘッドを務めていた。

\*2018年4月20日をもってハーヴェイ・M・シュワルツ氏は、グループ・インクの社長兼共同首席業務執行役員を退職した。

## 取締役および業務執行役員の実質所有株式

以下は、2018年3月23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2018年3月5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・ブランクファイン(c)	2,329,798株
デイビッド・ソロモン(c)	347,131株
ハーヴェイ・シュワルツ(c)	308,423株
R・マーティン・チャベス(c)	130,409株
リチャード・ノッド(c)	339,584株
パブロ・サラメ(c)	275,027株
ミッシェル・バーンズ	17,741株
マーク・フラハーティー	8,707株
ウィリアム・ジョージ	76,005株
ジェームス・ジョンソン	44,305株
エレン・カルマン	2,501株
ラクシュミ・ミタル	42,371株
アデバヨ・オグンレシ	18,799株
ピーター・オープンハイマー	13,746株
デイビッド・ピニア(c)	1,051,667株
マーク・ウィンケルマン	98,809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(21名)(d)	6,492,626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。所有の確定した制限付株式ユニット（「RSU」）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、以下のとおりである。

	RSU	オプション
ロイド・ブランクファイン(c)	16,156株	0株
デイビッド・ソロモン(c)	56,445株	64,000株
ハーヴェイ・シュワルツ(c)	14,733株	0株
R・マーティン・チャベス(c)	53,580株	0株
リチャード・ノッド(c)	115,844株	0株
パブロ・サラメ(c)	53,580株	0株
ミッシェル・バーンズ	17,741株	0株
マーク・フラハーティー	7,690株	0株
ウィリアム・ジョージ	46,375株	0株
ジェームス・ジョンソン	44,305株	0株
エレン・カルマン	2,501株	0株
ラクシュミ・ミタル	27,371株	0株
アデバヨ・オグンレシ	16,799株	0株
ピーター・オッペンハイマー	11,746株	0株
デイビッド・ピニア(c)	13,049株	0株
マーク・ウィンケルマン	8,809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(21名) (d)	586,184株	133,912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、2018年3月5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、2018年3月5日時点において社外に流通している普通株式総数の約1.71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1.52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。2018年3月5日現在、ブランクファイン氏、ソロモン氏およびシュワルツ氏はそれぞれ株主間契約の当事者であり、また株主委員会に所属していた。しかし、同氏らは、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）。

以下のとおり、指定業務執行役員に係る、議決権および処分権が共有される特定の相統計画機関を通じて、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 - 484,281株、ソロモン氏 - 18,416株、シュワルツ氏 - 30,000株、ノッド氏 - 673株およびサラメ氏 - 39,614株、同様にピニア氏 - 327,543株。各指定業務執行役員またはピニア氏は、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。

ピ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。

- (d) これらの個人が、議決権および処分権が共有される特定の相統計画機関を通じて間接的に実質的に所有している合計194,467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703,998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161,136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、2018年3月23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。

## 2017年度報酬一覧表

氏名および主たる役職*	年度	給与	賞与	株式報酬(a)	年金価値の変動	その他の全報酬(b)	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	2017	2,000,000ドル	4,400,000ドル	15,240,145ドル	4,909ドル	350,212ドル	21,995,266ドル
	2016	2,000,000ドル	4,000,000ドル	13,867,044ドル	2,524ドル	337,330ドル	20,206,898ドル
	2015	2,000,000ドル	6,300,000ドル	13,909,078ドル	ードル	377,074ドル	22,586,152ドル
デイビッド・M・ソロモン 社長兼共同首席業務執行役員	2017	1,850,000ドル	5,745,000ドル	8,547,708ドル	196ドル	233,207ドル	16,376,111ドル
ハーヴェイ・M・ シュワルツ(退職予定) 社長兼共同首席業務執行役員	2017	1,850,000ドル	5,745,000ドル	12,101,601ドル	533ドル	161,189ドル	19,858,323ドル
	2016	1,850,000ドル	5,445,000ドル	12,645,627ドル	235ドル	164,099ドル	20,104,961ドル
	2015	1,850,000ドル	5,745,000ドル	12,739,520ドル	ードル	200,282ドル	20,534,802ドル
R・マーティン・チャベス 業務執行副社長兼首席財務 執行役員	2017	1,733,333ドル	5,180,000ドル	8,679,168ドル	ードル	141,329ドル	15,733,830ドル
リチャード・J・ノッド 副会長	2017	6,995,000ドル(c)	ードル	9,258,175ドル	35,477ドル	105,766ドル	16,394,418ドル
パブロ・J・サラメ 副会長	2017	1,850,000ドル	3,795,000ドル	8,679,168ドル	994ドル	180,318ドル	14,505,480ドル

\* チャベス氏は、2017年5月に当社の首席財務執行役員となった。それ以前はシュワルツ氏が当社の首席財務執行役員を務めた。シュワルツ氏は、2018年4月20日をもって当社を退職した。

(a) 2017年分に含まれている額は、2016年の勤務に関して2017年1月に付与されたRSUおよびPSU（それぞれ「2016年度末RSU」および「2016年度末PSU」）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。ノッド氏の場合、2016年度末RSUは、同氏の2016年度定額給与の株式ベースの構成要素（「2016年度定額給与RSU」）も含む。2016年度末RSUおよび2016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（2017年1月19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231.41ドルで乗じて決定されたものである。ソロモン氏、チャベス氏およびサラメ氏に付与された2016年度末RSUには、ノッド氏に付与された2016年度定額給与RSUと共に、RSUの対象となる普通株式の譲渡制限を反映した約12パーセントの流動性割引を含んでいる。2016年度定額給与RSUを除くノッド氏に付与された2016年度末RSUには、RSUの対象となる普通株式の譲渡制限を反映した約6パーセントの流動性割引を含んでいる。ブランクファイン氏およびシュワルツ氏に付与された株式決済の2016年度末PSUの一部には、PSU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。2016年分に含まれている額は、2015年の勤務に関して2016年1月に付与されたRSUおよびPSU（それぞれ「2015年度末RSU」および「2015年度末PSU」）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。2015年度末RSUおよび2015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（2016年1月21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151.65ドルで乗じて決定されたものである。2015年度末RSUの価値は、2015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11パーセントの流動性割引を含んでいる。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およびPSU（それぞれ「2014年度末RSU」および「2014年度末PSU」）の付与日現在の公正価値を示しており、ASC第718号に従い表示されている。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。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。

(b) 次の注記(c)の記載と共に下表は、上記の欄、「その他の全報酬」に含まれる2017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	10,800ドル	118ドル	81,649ドル	734ドル	30,600ドル	60,333ドル	63,056ドル
デイビッド・M・ ソロモン	10,800ドル	118ドル	81,649ドル	734ドル	13,559ドル	78,108ドル	47,187ドル
ハーヴェイ・M・ シュワルツ	10,800ドル	118ドル	40,235ドル	734ドル	12,352ドル	41,987ドル	50,878ドル
R・マーティン・ チャベス	10,800ドル	118ドル	81,649ドル	734ドル	12,477ドル	1,303ドル	33,258ドル
リチャード・J・ ノッド***	17,221ドル	441ドル	52,223ドル	1,335ドル	18,794ドル	15,035ドル	0ドル
バプロ・J・サラ メ	10,800ドル	118ドル	81,649ドル	734ドル	11,335ドル	34,782ドル	40,043ドル

- \* 上記の額は、エイコ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。エイコ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、2017年に、安全および業務のため、各指定業務執行役員（ノッド氏を除く）に対して自動車および運転手を用意している。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（たとえば、燃料および自動車メンテナンス）を含んでいる。
- \*\*\* ノッド氏に対する支払額の一部は、英国ポンドから米国ドルへ、1.2885ドルを1ポンドとするレート（2017年の日次平均レート）で換算されている。

(c) ノッド氏の給与（\$1,850,000）および彼の2015年度定額給与の現金構成部分（\$5,145,000）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あたり、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、101,237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およびその他のアカウント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。

## 2017年のプランに基づく報奨の付与

下表には、2017年1月にそれぞれ付与された、2016年度末PSUおよび2016年度末RSUが含まれている。

下表は、2017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、下表は2018年に付与された報奨は含まない。

株式のインセンティブ・プラン報奨の 予想将来支払額(a)					その他 すべての 株式報奨： 株式数または ユニット数(b)	株式報奨 の付与日 現在の 公正価格(c)
氏名	付与日	基準	目標	最大		
ロイド・C・ブランクファイン	2017/1/19	0	69,142	103,713	-	15,240,145ドル
デイビッド・M・ソロモン	2017/1/19	-	-	-	42,134	8,547,708ドル
ハーヴェイ・M・シュワルツ	2017/1/19	0	54,903	82,355	-	12,101,601ドル
R・マーティン・チャベス	2017/1/19	-	-	-	42,782	8,679,168ドル
リチャード・J・ノッド	2017/1/19	-	-	-	42,782	9,258,175ドル
パブロ・J・サラメ	2017/1/19	-	-	-	42,782	8,679,168ドル

(a) 2016年度末PSUから成る。

(b) 2016年度末RSU（ノッド氏の2016年度定額給与とRSUを含む）から成る。

(c) 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231.41ドルで乗じて決定されたものである。ソロモン氏、チャベス氏およびサラメ氏に付与された2016年度末RSUは、ノッド氏に付与された2016年度定額給与とRSUと共に、RSUを対象とする普通株式の譲渡制限を反映した約12パーセントの流動性割引を含んでいる。2016年度定額給与とRSUを除くノッド氏に付与された2016年度末RSUは、RSUを対象とする普通株式の譲渡制限を反映した約6パーセントの流動性割引を含んでいる。ブランクファイン氏およびシュワルツ氏に付与された株式決済の2016年度末PSUの一部には、PSU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。



## 2017年度末現在で未行使の株式報奨

下表は、2017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およびシュワルツ氏に対してそれぞれ2016年1月および2017年1月に付与された2015年度末PSUおよび2016年度末PSUを示している。

2017年12月31日現在で、チャベス氏、ノッド氏およびサラメ氏は、下表で報告すべき報酬を保有していない。

氏名	オプション報奨				オプション満了日	株式報奨	
	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）		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	-	-	-	-	-	117,609	29,962,069
デイビッド・M・ソロモン	2008	128,000	-	78.78	2018年12月31日	-	-
ハーヴェイ・M・シュワルツ	-	-	-	-	-	99,101	25,246,971

(a) この欄に反映されている報奨は、ブランクファイン氏およびシュワルツ氏に対しそれぞれ2016年1月および2017年1月に付与された2015年度末PSUおよび2016年度末PSUである。かかるPSU報奨は、獲得され得る株式の目標額で表示されている。2015年度末PSU（もしあれば）に基づき獲得された株の最終的な額は、2016年から2018年にかけての平均ROEに基づき決定される。2016年度末PSU（もしあれば）に基づき獲得された株の最終的な額は、絶対水準およびその他グループとの相対水準の両方に基づき、2017年から2019年にかけての平均ROEに基づき決定される。どちらの場合においても表示された額は、報奨に基づく現在までの実際の成果を示していない。2016年度末PSUについては、類似グループの現在までの業績に関する完全な情報は本プロクシースタートメント提出時点において利用可能ではなかった。

(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2017年12月29日現在（同年最後の取引日）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254.76ドルを乗じたものとしている。

## 2017年度のオプション行使および株式の権利確定

下表は、ブランクファイン氏、ソロモン氏およびノッド氏のオプション行使ならびに2017年1月にソロモン氏、チャベス氏、ノッド氏およびサラメ氏に付与された2016年度末RSUの価額に関する情報を示している。ブランクファイン氏およびシュワルツ氏の場合、下表は適用可能な業績期間終了後である2018年の始めに決定された、2014年度末PSUの価額を報告する。

氏名	オプション報奨		株式報奨	
	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	322,104	10,924,157	39,838	10,520,817
デイビッド・M・ソロモン	232,115	14,464,651	42,134	9,750,229
ハーヴェイ・M・シュワルツ	-	-	36,489	9,636,380
R・マーティン・チャベス	-	-	42,782	9,900,183
リチャード・J・ノッド	110,760	3,902,444	42,782	9,900,183
パブロ・J・サラメ	-	-	42,782	9,900,183

- (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) 2016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。ソロモン氏、チャベス氏およびサラメ氏に付与された2016年度末RSUに関しては、3分の1は2017年12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。ノッド氏に関しては、5分の1は付与日から3年目から7年目までの応当日頃にそれぞれ交付可能である。当社の指定業務執行役員に交付された2016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は、2022年1月まで譲渡制限に服する。また、ブランクファイン氏およびシュワルツ氏の場合、それぞれこの欄に、2017年12月31日の適用可能な業績期間終了後、2018年2月1日に現金決済された2014年度末PSUの対象となる普通株式も含まれる。付与されたPSUの初期の値は41,755（ブランクファイン氏）および38,244（シュワルツ氏）、当該業績期間中の平均ROEIは10.4パーセントであり、結果として95.4パーセントの乗数が生じた。付与されたPSUの最終的な値は39,838（ブランクファイン氏）および36,489（シュワルツ氏）であった。
- (c) 2016年度末RSUに関して、これらの価額は、RSUの総数に、付与日である2017年1月19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231.41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2017年度報酬一覧表および2017年のプランに基づく報奨の付与の項には、2016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。ブランクファイン氏およびシュワルツ氏の2014年度末PSUに関しては、これらの価額は、PSUの総数に、付与日である2018年1月18日から31日まで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10日間平均終値264.09ドルを乗ずることで決定された。PSUの対象となる未払い配当同等物に関して、ブランクファイン氏およびシュワルツ氏は、それぞれ320,696ドルおよび293,736ドル受け取った。

## 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】

#### 取締役会および取締役会附属委員会

以下は、2018年3月23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	11	11人中9人
監査委員会	3	全員
報酬委員会	5	全員
ガバナンス委員会	9	全員
公的責任委員会	3	全員
リスク委員会	6	6人中5人

#### 2017年度における取締役会の会合

	2017年度の会合数
取締役会	13
監査委員会	14
報酬委員会	7
ガバナンス委員会	6
公的責任委員会	6
リスク委員会	8
経営陣なしの独立取締役の幹部会議*	5
経営陣なしの非従業員取締役の追加幹部会議**	18

取締役会および  
委員会の会合の  
合計数：

54

\* 当社の首席取締役が議長を務めた。

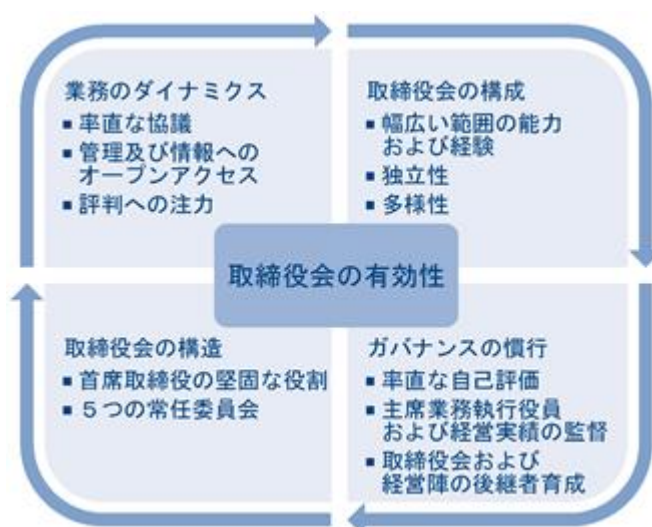
\*\* 当社の委員会の委員長が議長を務めた。

現在の各取締役は、75パーセント（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附属委員会の会合（取締役が2017年度中に常任のメンバーとして務めた）に出席した。2017年度中の取締役会および取締役会附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98パーセントを超えた。

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。体調不良のため直接出席することが不可能であったものの電話で総会を視聴したジョンソン氏を除く、当社の現在の取締役全員が2017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との協同における基礎

- ・ 包括的な職務を担う独立した首席取締役
- ・ 独立取締役および非従業員取締役の定期的な幹部会議
- ・ 当社の独立取締役による幹部後継者育成への注力
- ・ 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経営執行役員評価プロセス
- ・ 多様性に対する重点的取組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
- ・ 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
- ・ 公式な評価を補完する、当社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
- ・ 株主との協同後の、株主のための積極的なプロキシ・アクセス権の採用。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
- ・ 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との協同プロセス
- ・ 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督
- ・ 取締役は、当社の従業員に直接連絡することができ、当社の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パーセント以上を保有する株主は、臨時株主総会を招集できる
- ・ 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
- ・ 当社の指定業務執行役員は、取締役定着および株式所有要件により、長期の有意義な株式保有を求められる
- ・ 5,000株またはRSUの取締役株式所有要件。新取締役に対しては移行期間が設けられる。
  - 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から退職後一年間保有されなければならない。取締役は、これらのRSUをヘッジするまたは担保として差し入れることは認められない。



## 当社株主との積極的な協同

当社の取締役会にとって、当社に影響する事項に関する顧客の意見は重要である。当社は、株主との協同を年間を通じて行うアプローチを採用しており、かかるアプローチには積極的なアウトリーチおよびターゲットとなる焦点分野への応答性も含まれている。

### 当社のアプローチ

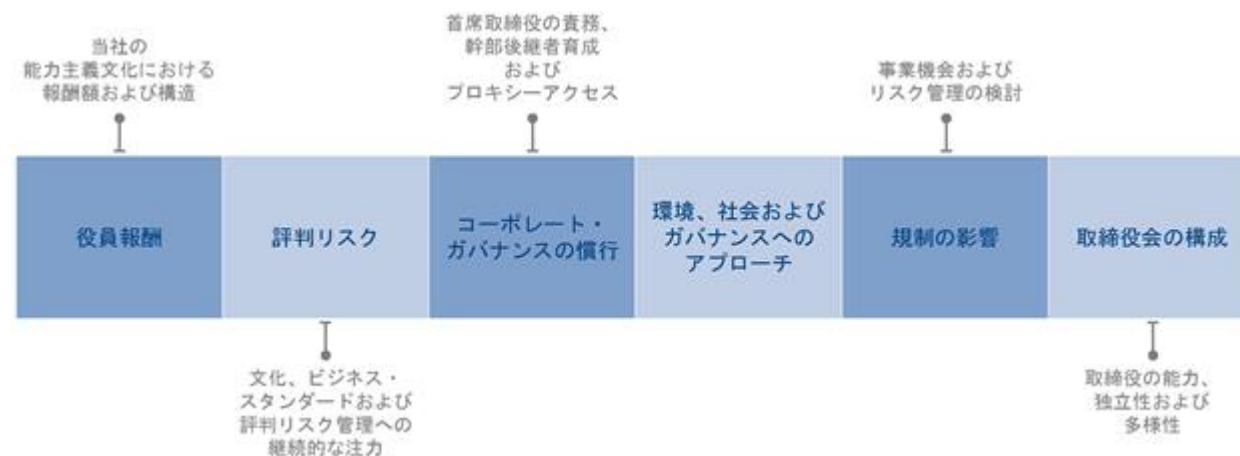
対象	時期および方法	アプローチ	
<ul style="list-style-type: none"> <li>株主</li> <li>ESG評価企業</li> <li>債券投資家</li> <li>議決権行使助言会社</li> <li>将来の株主</li> <li>ソートリーダー</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>通年</li> <li>必要に応じた、年次総会前のターゲットを定めた付加的アウトリーチ</li> <li>対面での会合</li> <li>電話会議および電話による通話</li> <li>会議</li> </ul>	<b>当社による協同</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>投資家向け広報(IR)が主導する(ターゲットを定めたアウトリーチ、および社内での問合せのための開かれたコミュニケーション手段を含む)</li> <li>これらの交流およびその他の重要な焦点分野についてのフィードバックの、取締役会への提供</li> </ul>	<b>取締役会による協同</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>首席取締役(利害関係者と定期的に会合を行っている)が主導する</li> <li>首席取締役は、取締役らに協同についてフィードバックを提供する</li> </ul>

### 協同の範囲

当社は2017年中、コーポレート・ガバナンスに関する事項に対して年間を通じて継続した積極的な協同を行った。

- ・2017年次総会に先んじてターゲットを定めたアウトリーチを上位150人の株主に対して行った。
- ・IRは、2017年度中に、保有株式が発行済普通株式の40パーセント超を占める株主らと会合を行った。
- ・首席取締役は2017年度に、保有株式が発行済普通株式の28パーセントを占める株主ら20人と会合を行った。

以下の主題を含む、当社の株主の多様な意見は、当社の取締役会に伝達された。



## 取締役による貢献 - 取締役会の会合外で

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幹部経営陣の業務遂行に関する貴重な視点を提供する。

当社の取締役の協同は、定例および特別会合の準備および参加を超えて拡大する。

継続的な関わり	構成員との協同	定期的な情報の取得
戦略、業績、リスク管理、企業文化および人材開発を含むトピックについての取締役相互ならびに世界中の幹部経営陣および主要な従業員との相互の頻繁な交流	規制当局を含む主要な構成員との定期的な協同および当社の首席取締役にとっての当社の株主との協同。取締役会の代表としての企業および産業会議およびその他のイベントへの参加	最近の動向、マスコミによる報道および当社の事業、従業員および業界に関連する最近の出来事をまとめた週ごとの重要な進展に関する投稿および資料ファイルの受領

当社の首席取締役および委員会委員長は、取締役会外でさらに独立したリーダーシップを提供する。

- ・たとえば、各委員会委員長は、各ケースにおいて彼らの委員会が核となる責任を適切に果たしているかおよび当社が直面する重要な問題に焦点を当てているかを考慮の上、随時それぞれの委員会定例会のために課題を設定し、関連資料の様式および種類を検討しこれに対してフィードバックを提供する。そのために、各委員長は、委員会定例会に先だって重要な経営陣メンバーおよび該当主題の専門家と協同する。
- ・また、当社の首席取締役は、（当社の会長と協働し）取締役会の課題を設定し、関連資料の様式および種類を承認する。当社の首席取締役は、取締役会および各委員会定例会ですべての問題点を議論する十分な時間をとれるか考慮した上、取締役会および委員会定例会のスケジュールの承認を行う。

<p>アダバヨ・ オグンレシ 首席取締役</p>	<p>ミッシェル・ バーンズ リスク委員会 委員長</p>	<p>ビル・ジョージ 公的責任委員会 委員長</p>	<p>ジェームス・ ジョンソン 報酬委員会委員長</p>	<p>ピーター・ オッペンハイマー 監査委員会委員長</p>
95	45	15	35	65
以上の 会合に出席	以上の 会合に出席	以上の 会合に出席	以上の 会合に出席	以上の 会合に出席
上記会合は、首席 経営執行役員、共 同首席業務執行役 員、取締役会秘書 官、ゼネラル・カ ウンセル、株主、 規制当局、独立取 締役報酬コンサル タント、取締役調 査会社との会合を 含む	上記会合は、共同 首席業務執行役 員、首席財務執行 役員、取締役秘書 官、ゼネラル・カ ウンセル、首席リ スク執行役員、コ ントローラー、ト レジャーラー、内部 監査取締役、規制 当局、その他リス ク管理に従事する 主要な従業員との 会合を含む	上記会合は、首席 経営執行役員、共 同首席業務執行役 員、取締役秘書 官、ゼネラル・カ ウンセル、当社の 主要な業務執行事 業所との会合を含 む	上記会合は、共同 首席業務執行役 員、首席財務執行 役員、取締役秘書 官、ゼネラル・カ ウンセル、報償に 関するグローバ ル・ヘッド、役員 報酬に関するグ ローバル・ヘッ ド、独立報酬コン サルタント、規制 当局との会合を含 む	上記会合は、共同 首席業務執行役 員、首席財務執行 役員、取締役秘書 官、ゼネラル・カ ウンセル、首席リ スク執行役員、コ ントローラー、ト レジャーラー、内部 監査取締役、コン プライアンスに関 するグローバル・ ヘッドおよびその 他コンプライアン スに従事する主要 な従業員、首席情 報執行役員、規制 当局、独立監査人 との会合を含む

## 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。取締役会は、各常設委員会それぞれに会員として所属することにより、当社の取締役の多様な能力を活用し、常設委員会で取り扱われる事柄に深く取り組むことが可能となる。

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](http://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。



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・ウィンケルマン  アデバヨ・オグンレシ （職務上）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 監査・税務・会計</li> <li>・ 財務書類の作成または監督</li> <li>・ コンプライアンス</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 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、内部監査部門の業務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</li> <li>・ 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</li> <li>・ 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</li> <li>・ 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</li> <li>・ 監査委員会の報告書を作成すること</li> </ul>
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 エレン・カルマン ラクシュミ・ミタル  アデバヨ・オグンレシ （職務上）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 執行役員の報酬決定</li> <li>・ 執行役員および全社レベルの報酬プログラムの評価</li> <li>・ 多様性を含む人的資源管理</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 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</li> <li>・ 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うこと、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</li> <li>・ 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。同支援には以下が含まれる               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 採用</li> <li>- 維持</li> <li>- キャリア開発および向上</li> <li>- 経営の引継ぎ（ガバナンス委員会の権限外のもの）</li> <li>- 多様性および雇用慣行</li> </ul> </li> <li>・ 報酬委員会の報告書を作成すること</li> </ul>
*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」とであると判断した。 **2018年5月2日付でバーンズ氏は、当社の報酬委員会の委員長となり、ウィンケルマン氏は、当社のリスク委員会の委員長となる。		

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 エレン・カルマン ジェームス・ジョンソン ラクシュミ・ミタル ピーター・オープンハイマー マーク・ウィンケルマン	<ul style="list-style-type: none"> <li>・コーポレート・ガバナンス</li> <li>・人材開発および後継者育成</li> <li>・現在および以前の株式公開企業取締役会業務</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・個人を取締役会およびその付属委員会の委員候補として指名、選任または任命のために当社取締役会に対して推薦すること</li> <li>・当社の取締役会および首席経営執行役員による業務の評価を監督すること</li> <li>・当社の首席経営執行役員およびその他の幹部経営陣の後継者育成に関する計画を検討し、それに同意すること</li> <li>・当社のコーポレート・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するコーポレート・ガバナンスの原則および慣行を策定し、それらについて当社の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</li> <li>・非従業員取締役の報酬の形式および金額を定期的に検討し、それに関して当社取締役会に対する提言を行うこと</li> </ul>
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  アデバヨ・オグンレシ （職務上）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・評判リスク</li> <li>・ESG</li> <li>・政府および規制関連事項</li> <li>・慈善活動</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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ついて、当社の取締役会を支援すること</li> <li>・社会貢献、企業参加および関連する重大な公共政策問題に関する当社の方針および戦略の開発、実施および有効性の監督を行うこと</li> <li>・当社に影響を与えるESGに関する問題について検討すること（ESG報告書の定期的な検討を含む）</li> </ul>

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 エレン・カルマン ピーター・オープンハイマー マーク・ウィンケルマン  アデバヨ・オグンレシ （職務上）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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についての理解</li> <li>・テクノロジー</li> <li>・金融商品の理解</li> <li>・自己資本適性度および配分の専門知識</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・当社の全体的なリスク許容量および当社の財務リスクおよびオペレーションリスク（市場リスク、信用リスク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。また以下についての検討および経営陣との協議を含む</li> <li>- 当社の資本計画、規制上の自己資本比率、資本管理方針および社内の資本適正度の評価プロセスについて、ならびに当社の財務、ならびにオペレーションリスク管理方針および統制の有効性</li> <li>- 当社の流動性リスク指標、管理、資金調達戦略および統制、ならびに臨時資金調達計画</li> <li>- 当社の市場リスク、信用リスク、オペレーションリスクおよびモデルリスクの管理戦略、方針および統制</li> </ul>
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、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会社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・プロシー・コンサルティング・グループ・エルエルシー（「セムラー・プロシー」）を2017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共に以下の理由によりセムラー・プ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

・2017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、以下のとおりであった。

- 企業の経営成績と一致しており、またそれに敏感に反応している

- 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している

- 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組を円滑化する方針および手順（主観的な決定を含む）を活用している」

・セムラー・プロシーは、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・プロシーは、首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および人的資源管理部門ならびにウィリス・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。

当社の報酬委員会は、2017年3月、報酬委員会の顧問について定められたNYSEの規制の以下に記載する要素に基づき、セムラー・プロシーが同委員会に業務を提供することに利益相反がなく、独立していることを確定した。			
セムラー・プロシーは、（当社ではなく）報酬委員会にのみ業務を提供する。	セムラー・プロシーは、報酬委員会に所属するいずれの委員とも、またいずれの業務執行役員とも、重要な取引関係または個人的関係を持たない。	当社がセムラー・プロシーに対して支払う報酬は、セムラー・プロシーの総収入に重要な影響を及ぼすものではない。	セムラー・プロシーの当事業者のいずれも、当社の普通株式を保有していない。

## 財務報告に関する内部統制

以下は、当社が2018年2月26日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2017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6-1「財務書類 - 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。

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、2017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6-1「財務書類」および本書の添付書類参照。

## リスク管理

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 - リスク管理の概要および体制」参照。

( 2 ) 【監査報酬の内容等】

【外国監査公認会計士等に対する報酬の内容】

以下は、2018年3月23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。

	2017年 (単位：百万ドル)	2017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	2016年 (単位：百万ドル)	2016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	54.7 (5,805.31百万円)	100%	53.2 (5,646.12百万円)	100%
監査関連報酬 (a)	7.6 (806.59百万円)	100%	8.9 (944.56百万円)	100%
税金関連報酬 (b)	2.1 (222.87百万円)	100%	2.5 (265.33百万円)	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コンプライアンス関連業務、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かかわる助言が含まれる。2017年の2.1百万ドルのうち、約1.4百万ドルは納税申告書作成およびコンプライアンス関連業務に対する金額であった。

【その他重要な報酬の内容】

以下は、2018年3月23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。

PwC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・エルエルピーに支払われた報酬は、2017年については70.1百万ドル、2016年については67.4百万ドルであった。

【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)参照。

【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2017年12月31日および2016年12月31日現在の連結貸借対照表ならびに2017年12月31日、2016年12月31日および2015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、連結株主資本等変動計算書および連結キャッシュ・フロー計算書、ならびに当社の2017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2018年2月26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2017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、2018年3月20日現在の株式会社三菱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＝106.13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

	2017年12月 終了年度		2016年12月 終了年度		2015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	7,371	782,284	6,273	665,753	7,027	745,776
投資運用業務	5,803	615,872	5,407	573,845	5,868	622,771
委託手数料	3,051	323,803	3,208	340,465	3,320	352,352
マーケット・メイキング	7,660	812,956	9,933	1,054,189	9,523	1,010,676
その他の自己勘定取引	5,256	557,819	3,200	339,616	5,018	532,560
受取利息以外の収益合計	29,141	3,092,734	28,021	2,973,869	30,756	3,264,134
受取利息	13,113	1,391,683	9,691	1,028,506	8,452	897,011
支払利息	10,181	1,080,510	7,104	753,948	5,388	571,828
受取利息純額	2,932	311,173	2,587	274,558	3,064	325,182
純収益(受取利息純額を含む)	32,073	3,403,907	30,608	3,248,427	33,820	3,589,317
営業費用						
人件費	11,853	1,257,959	11,647	1,236,096	12,678	1,345,516
仲介、決済、取引および販売手数料	2,540	269,570	2,555	271,162	2,576	273,391
市場開拓費	588	62,404	457	48,501	557	59,114
通信およびテクノロジー費用	897	95,199	809	85,859	806	85,541
減価償却費	1,152	122,262	998	105,918	991	105,175
事務所関連費用	733	77,793	788	83,630	772	81,932
専門家報酬等	965	102,415	882	93,607	963	102,203
その他費用	2,213	234,866	2,168	230,090	5,699	604,835
人件費以外の費用合計	9,088	964,509	8,657	918,767	12,364	1,312,191
営業費用合計	20,941	2,222,468	20,304	2,154,864	25,042	2,657,707
税引前当期純利益	11,132	1,181,439	10,304	1,093,564	8,778	931,609
法人税等	6,846	726,566	2,906	308,414	2,695	286,020
当期純利益	4,286	454,873	7,398	785,150	6,083	645,589
優先株式配当金	601	63,784	311	33,006	515	54,657
普通株主に帰属する当期純利益	3,685	391,089	7,087	752,143	5,568	590,932
普通株式1株当たり利益						
基本	9.12ドル	968円	16.53ドル	1,754円	12.35ドル	1,311円
希薄化後	9.01ドル	956円	16.29ドル	1,729円	12.14ドル	1,288円
普通株式の期中平均株式数						
基本		401.6百万株		427.4百万株		448.9百万株
希薄化後		409.1百万株		435.1百万株		458.6百万株

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

	2017年12月 終了年度		2016年12月 終了年度		2015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	4,286	454,873	7,398	785,150	6,083	645,589
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	22	2,335	(60)	(6,368)	(114)	(12,099)
債務評価調整	(807)	(85,647)	(544)	(57,735)		
年金および退職後負債	130	13,797	(199)	(21,120)	139	14,752
売却可能有価証券	(9)	(955)				
その他の包括利益/(損失)	(664)	(70,470)	(803)	(85,222)	25	2,653
包括利益	3,622	384,403	6,595	699,927	6,108	648,242

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

	2017年12月現在		2016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	110,051	11,679,713	121,711	12,917,188
担保付契約：				
売戻条件付有価証券(120,420百万ドルおよび116,077百万ドルを含む(公正価値))	120,822	12,822,839	116,925	12,409,250
借入有価証券担保金(78,189百万ドルおよび82,398百万ドルを含む(公正価値))	190,848	20,254,698	184,600	19,591,598
以下に対する受取債権：				
ブローカー、ディーラーおよび清算機関	24,676	2,618,864	18,044	1,915,010
顧客および取引相手先(3,526百万ドルおよび3,266百万ドルを含む(公正価値))	60,112	6,379,687	47,780	5,070,891
ローン債権	65,933	6,997,469	49,672	5,271,689
保有金融商品(公正価値、50,335百万ドルおよび51,278百万ドルの差入担保を含む)	315,988	33,535,806	295,952	31,409,386
その他資産	28,346	3,008,361	25,481	2,704,299
資産合計	916,776	97,297,437	860,165	91,289,311

(3) 連結貸借対照表(つづき)

	2017年12月現在		2016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(22,902百万ドルおよび13,782百万ドルを含む(公正価値))	138,604	14,710,043	124,098	13,170,521
担保付借入金：				
買戻条件付有価証券(公正価値)	84,718	8,991,121	71,816	7,621,832
貸付有価証券担保金(5,357百万ドルおよび2,647百万ドルを含む(公正価値))	14,793	1,569,981	7,524	798,522
その他担保付借入金(24,345百万ドルおよび21,073百万ドルを含む(公正価値))	24,788	2,630,750	21,523	2,284,236
以下に対する支払債務：				
ブローカー、ディーラーおよび清算機関	6,672	708,099	4,386	465,486
顧客および取引相手先	171,497	18,200,977	184,069	19,535,243
売却済未購入金融商品(公正価値)	111,930	11,879,131	117,143	12,432,387
無担保短期借入金(16,904百万ドルおよび14,792百万ドルを含む(公正価値))	46,922	4,979,832	39,265	4,167,194
無担保長期借入金(38,638百万ドルおよび29,410百万ドルを含む(公正価値))	217,687	23,103,121	189,086	20,067,697
その他負債および未払費用(268百万ドルおよび621百万ドルを含む(公正価値))	16,922	1,795,932	14,362	1,524,239
負債合計	834,533	88,568,987	773,272	82,067,357

(3) 連結貸借対照表(つづき)

	2017年12月現在		2016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 (清算時の配当優先権総額：11,853百万ドルおよび 11,203百万ドル)	11,853	1,257,959	11,203	1,188,974
普通株式 (発行済株式数：884,592,863株および873,608,100株 流通株式数：374,808,805株および392,632,230株)	9	955	9	955
株式報奨	2,777	294,723	3,914	415,393
無議決権普通株式 (発行済流通株式数：なし)				
株式払込剰余金	53,357	5,662,778	52,638	5,586,471
利益剰余金	91,519	9,712,911	89,039	9,449,709
その他の包括損失累積額	(1,880)	(199,524)	(1,216)	(129,054)
自己株式 (取得原価、509,784,060株および480,975,872株)	(75,392)	(8,001,353)	(68,694)	(7,290,494)
株主資本合計	82,243	8,728,450	86,893	9,221,954
負債および株主資本合計	916,776	97,297,437	860,165	91,289,311

添付の注記は連結財務書類の一部である。

(4) 連結株主資本等変動計算書

	2017年12月 終了年度		2016年12月 終了年度		2015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	11,203	1,188,974	11,200	1,188,656	9,200	976,396
発行	1,500	159,195	1,325	140,622	2,000	212,260
償還	(850)	(90,211)	(1,322)	(140,304)		
期末残高	11,853	1,257,959	11,203	1,188,974	11,200	1,188,656
普通株式						
期首残高	9	955	9	955	9	955
発行						
期末残高	9	955	9	955	9	955
株式報奨						
期首残高(過年度報告額)	3,914	415,393	4,151	440,546	3,766	399,686
株式報奨の失権に関連する 会計方針の変更による累積 的影響額	35	3,715				
期首残高(調整後)	3,949	419,107	4,151	440,546	3,766	399,686
株式報奨の発行および償却	1,810	192,095	2,143	227,437	2,308	244,948
株式報奨の対象となる普通 株式の交付	(2,704)	(286,976)	(2,068)	(219,477)	(1,742)	(184,878)
株式報奨の失権	(89)	(9,446)	(102)	(10,825)	(72)	(7,641)
株式報奨の権利行使	(189)	(20,059)	(210)	(22,287)	(109)	(11,568)
期末残高	2,777	294,723	3,914	415,393	4,151	440,546
株式払込剰余金						
期首残高	52,638	5,586,471	51,340	5,448,714	50,049	5,311,700
株式報奨の対象となる普通 株式の交付	2,934	311,385	2,282	242,189	2,092	222,024
源泉課税要件を満たすため の株式報奨の取消	(2,220)	(235,609)	(1,121)	(118,972)	(1,198)	(127,144)
優先株式発行費用(償還時の 戻入考慮後)	8	849	(10)	(1,061)	(7)	(743)
株式報奨に関連する税務上 の効果(純額)			147	15,601	406	43,089
株式報奨の現金決済	(3)	(318)			(2)	(212)
期末残高	53,357	5,662,778	52,638	5,586,471	51,340	5,448,714

## (4) 連結株主資本等変動計算書(つづき)

	2017年12月 終了年度		2016年12月 終了年度		2015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(過年度報告額)	89,039	9,449,709	83,386	8,849,756	78,984	8,382,572
以下に関連する会計方針の 変更による累積的影響額(税 効果考慮後)：						
債務評価調整			(305)	(32,370)		
株式報奨の失権	(24)	(2,547)				
期首残高(調整後)	89,015	9,447,162	83,081	8,817,387	78,984	8,382,572
当期純利益	4,286	454,873	7,398	785,150	6,083	645,589
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	(1,181)	(125,340)	(1,129)	(119,821)	(1,166)	(123,748)
優先株式配当金宣言額	(587)	(62,298)	(577)	(61,237)	(515)	(54,657)
優先株式償還割引/(プレミア ム)	(14)	(1,486)	266	28,231		
期末残高	91,519	9,712,911	89,039	9,449,709	83,386	8,849,756
その他の包括損失累積額						
期首残高(過年度報告額)	(1,216)	(129,054)	(718)	(76,201)	(743)	(78,855)
債務評価調整に関連する会 計方針の変更による累積的 影響額(税効果考慮後)			305	32,370		
期首残高(調整後)	(1,216)	(129,054)	(413)	(43,832)	(743)	(78,855)
その他の包括利益/(損失)	(664)	(70,470)	(803)	(85,222)	25	2,653
期末残高	(1,880)	(199,524)	(1,216)	(129,054)	(718)	(76,201)
自己株式(取得原価)						
期首残高	(68,694)	(7,290,494)	(62,640)	(6,647,983)	(58,468)	(6,205,209)
買戻	(6,721)	(713,300)	(6,069)	(644,103)	(4,195)	(445,215)
再発行	34	3,608	22	2,335	32	3,396
その他	(11)	(1,167)	(7)	(743)	(9)	(955)
期末残高	(75,392)	(8,001,353)	(68,694)	(7,290,494)	(62,640)	(6,647,983)
株主資本合計	82,243	8,728,450	86,893	9,221,954	86,728	9,204,443

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

	2017年12月 終了年度		2016年12月 終了年度		2015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	4,286	454,873	7,398	785,150	6,083	645,589
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	1,152	122,262	998	105,918	991	105,175
繰延税金	5,458	579,258	551	58,478	425	45,105
株式報酬	1,769	187,744	2,111	224,040	2,272	241,127
劣後借入金の消滅に係る損失/(利益)	(114)	(12,099)	3	318	(34)	(3,608)
営業資産負債の増減：						
受取債権および支払債務(ローン債権を除く)(純額)	(30,082)	(3,192,603)	(15,813)	(1,678,234)	19,132	2,030,479
担保付取引(その他担保付借入金を除く)(純額)	10,025	1,063,953	78	8,278	(14,825)	(1,573,377)
保有金融商品(売却可能有価証券を除く)	(11,327)	(1,202,135)	15,253	1,618,801	16,078	1,706,358
売却済未購入金融商品	(5,296)	(562,064)	1,960	208,015	(16,835)	(1,786,699)
その他(純額)	6,387	677,852	(5,639)	(598,467)	(3,806)	(403,931)
営業活動により生じた/(に使用された)純キャッシュ	(17,742)	(1,882,958)	6,900	732,297	9,481	1,006,219
投資活動によるキャッシュ・フロー						
固定資産の購入	(3,185)	(338,024)	(2,876)	(305,230)	(1,833)	(194,536)
固定資産の売却による収入	574	60,919	381	40,436	228	24,198
事業買収により取得した/(に使用された)現金(純額)	(2,383)	(252,908)	14,922	1,583,672	(1,808)	(191,883)
投資の取得	(9,853)	(1,045,699)				
投資の売却および償還による収入	2,887	306,397	1,512	160,469	1,019	108,146
ローン債権(純額)	(17,156)	(1,820,766)	(4,669)	(495,521)	(16,180)	(1,717,183)
投資活動により生じた/(に使用された)純キャッシュ	(29,116)	(3,090,081)	9,270	983,825	(18,574)	(1,971,259)

## (5) 連結キャッシュ・フロー計算書(つづき)

	2017年12月 終了年度		2016年12月 終了年度		2015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)	(501)	(53,171)	(1,506)	(159,832)	(369)	(39,162)
その他担保付借入金(短期)(純額)	(405)	(42,983)	(808)	(85,753)	(867)	(92,015)
その他担保付借入金(長期)の発行による収入	7,401	785,468	4,186	444,260	10,349	1,098,339
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)	(4,726)	(501,570)	(7,375)	(782,709)	(6,502)	(690,057)
APEX、優先保証証券および信託優先証券の購入	(237)	(25,153)	(1,171)	(124,278)	(1)	(106)
無担保長期借入金の発行による収入	58,347	6,192,367	50,763	5,387,477	44,595	4,732,867
無担保長期借入金返済額(1年以内に期日の到来する長期借入金を含む)	(30,756)	(3,264,134)	(36,557)	(3,879,794)	(29,520)	(3,132,958)
資金調達としてのデリバティブ契約(純額)	1,684	178,723	2,115	224,465	(47)	(4,988)
預金(純額)	14,506	1,539,522	10,058	1,067,456	14,639	1,553,637
優先株式の償還	(850)	(90,211)				
普通株式の買戻	(6,772)	(718,712)	(6,078)	(645,058)	(4,135)	(438,848)
源泉課税要件を満たすための株式報奨の決済	(2,223)	(235,927)	(1,128)	(119,715)	(1,204)	(127,781)
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	(1,769)	(187,744)	(1,706)	(181,058)	(1,681)	(178,405)
優先株式の発行による収入(発行費用控除後)	1,495	158,664	1,303	138,287	1,993	211,517
普通株式の発行による収入(株式報奨の権利行使を含む)	7	743	6	637	259	27,488
株式報奨の現金決済	(3)	(318)			(2)	(212)
財務活動により生じた純キャッシュ	35,198	3,735,564	12,102	1,284,385	27,507	2,919,318
現金および現金同等物増加/(減少)額(純額)	(11,660)	(1,237,476)	28,272	3,000,507	18,414	1,954,278
現金および現金同等物期首残高	121,711	12,917,188	93,439	9,916,681	75,025	7,962,403
現金および現金同等物期末残高	110,051	11,679,713	121,711	12,917,188	93,439	9,916,681



補足的情報：

2017年、2016年および2015年において、資産計上された利息控除後の利息の現金支払額は、それぞれ111.7億ドル、71.4億ドルおよび48.2億ドルであり、還付額控除後の法人税の現金支払額は、それぞれ14.2億ドル、10.6億ドルおよび26.5億ドルであった。買戻した普通株式に関連するキャッシュ・フローには、前期に買戻しが行われ当期に決済が行われた普通株式が含まれているが、当期に買戻しが行われ翌期に決済が行われる普通株式は含まれていない。

2017年における現金を伴わない活動：

- ・当社は、信託優先証券および普通受益持分237百万ドルを、当社の下位劣後債248百万ドルと交換した。

2016年における現金を伴わない活動：

- ・ ASU No. 2015-02の適用による影響は、資産合計と負債合計の両方が純額で約200百万ドル減少したことであった。詳細については注記3を参照のこと。
- ・ 当社は、従来は売却目的保有に分類されていた資産および負債それぞれ18.1億ドルおよび697百万ドルを、11.1億ドルの金融商品と引き換えに売却した。
- ・ 当社は、10.4億ドルのAPEXを、13.1億ドルのシリーズEおよびシリーズF優先株式と交換した。詳細については注記19を参照のこと。
- ・ 当社は、優先保証信託証券127百万ドルを、当社の下位劣後債124百万ドルと交換した。

2015年における現金を伴わない活動：

- ・ 当社は、信託優先証券および普通受益持分262百万ドルを、当社の下位劣後債296百万ドルと交換した。

添付の注記は連結財務書類の一部である。

## (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。

当社は当社の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、商業銀行事業およびスペシャル・シチュエーションズ・グループを通じて、債券およびローン、公開および非公開の持分証券、インフラならびに不動産事業体に対して投資を行い、その一部を連結している。これらの投資の一部は、当社が運用するファンドを通じて間接的に行われる。当社はまた、デジタル・プラットフォームであるマーカス・バイ・ゴールドマン・サックス（以下「マーカス」という。）およびゴールドマン・サックス・プライベート・バンク・セレクト（以下「GSセレクト」という。）を通じて、それぞれ無担保ローンおよび担保付ローンをリテール顧客に提供している。

#### 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ならびに財務プランニングおよび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（当社の子会社であるザ・アイコ・カンパニー・エルピーが提供）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「米国会計基準」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。

2017年、2016年および2015年はすべて、その文脈によって、それぞれ2017年12月31日、2016年12月31日および2015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。

・「保有金融商品および売却済未購入金融商品」	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」	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、（ ）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（ ）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いて支配権を得られ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、（ ）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（ ）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 当社が事業体における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（ ）持分法による会計処理、または（ ）米国会計基準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、当社はこれらのファンドの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、通常は純資産価額（以下「NAV」という。）で測定され、保有金融商品に含まれる。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、減税および雇用法（Tax Cuts and Jobs Act、以下「当税制」という。）に関連する法人税費用、訴訟および規制当局による手続（政府の調査を含む）から生じる可能性のある損失に対する引当金、投資目的で保有するローン債権および貸付コミットメントに係る損失に対する引当金、ならびに税務調査から生じる可能性のあ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） 保有金融商品および売却済未購入金融商品は、公正価値オプションに基づき、またはその他の米国会計基準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。ASU No. 2014-09「顧客との契約から生じる収益（トピック 606）」の適用によって、当社は特定の投資銀行業務収益および関連する費用の認識と表示に係る会計方針を修正する。詳細については「最近公表された会計基準」を参照のこと。

- 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、仲介、決済、取引および販売手数料に含まれる。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。

ASU No. 2014-09の適用によって、当社は特定の投資運用業務収益および関連する費用の認識と表示に係る会計方針を修正する。詳細については「最近公表された会計基準」を参照のこと。

- 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。

#### 金融資産の譲渡

金融資産の譲渡は、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金融資産の譲渡について、損益は純収益に認識される。譲渡された金融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、公正価値で当初認識される。売却として会計処理されない金融資産の譲渡については通常、当該資産は保有金融商品に含まれ、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金融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金融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。2017年12月および2016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107.9億ドルおよび111.5億ドル、銀行に対する利付預金がそれぞれ992.6億ドルおよび1,105.6億ドル含まれていた。当社は、規制上および顧客の活動に関連するその他の目的で現金を分別している。2017年12月および2016年12月現在、それぞれ184.4億ドルと146.5億ドルの現金および現金同等物が規制上およびその他の目的で分別されていた。詳細については「最近公表された会計基準」を参照のこと。さらに、当社は規制上および顧客の活動に関連するその他の目的で有価証券を分別している。分別された有価証券の詳細については注記10を参照のこと。

#### ブローカー、ディーラーおよび清算機関に対する受取債権および支払債務

ブローカー、ディーラーおよび清算機関に対する受取債権および支払債務は、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。これらの受取債権および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会計基準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。これらの受取債権および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、2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、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、2017年12月および2016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46.3億ドルおよび26.0億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。

2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、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。当該受取債権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会計基準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。当該受取債権が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、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会計基準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、2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、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・ネットティング契約または類似契約（以下総称して「ネットティング契約」という。）を締結することがある。ネットティング契約とは、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、ネット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。ネット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、強制力のあるネット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、ネット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、強制力のあるネット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

- 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を公表した。当該ASU（修正を含む）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、一定の契約費用に係る会計処理の指針、ならびに新たな開示を定めている。

当社は、2018年1月に当該ASUを修正遡及法に基づき適用した。当該ASUの適用によって、当社はとりわけ、ファイナンシャル・アドバイザリー案件に係る返金不要のマイルストーン・ペイメントの認識を案件の完了まで遅らせるとともに、特定の投資運用報酬を、当社の現行の収益認識方針よりも早期に認識することになる。2018年1月1日現在、当該ASUの適用による累積的影響額は、利益剰余金の減少53百万ドル（税効果考慮後）であった。

当社はまた、特定の費用の表示を将来の期にわたり変更し、純収益における純額ベースから総額ベースとするか、またはその逆とする。2018年より、特定の引受費用（現在は投資銀行業務収益と相殺）および特定の販売手数料（現在は投資運用業務収益と相殺）は、営業費用として総額で表示される。ソフト・ダラー・コミッション（現在は営業費用として総額で表示）は、委託手数料において純額で表示される。当該ASUの影響は、適用後の当社の活動の性質に左右されるが、これらの表示の変更が当社の経営成績に重大な影響を及ぼすとは予想されていない。

- 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。当該ASUは、資産または負債のうち観察可能性がより高い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おり、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いる。

当社は2016年1月に当該ASUを適用した。当該ASU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。当該ASU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、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。

当社は2016年1月に修正遡及法を用いて当該ASUを適用した。この適用による影響は、資産合計と負債合計の両方が純額で約200百万ドル減少したことであり、当該資産および負債のほぼすべてが、それぞれ保有金融商品ならびにその他負債および未払費用に含まれるものであった。当該ASUの適用による当社の経営成績への影響はなかった。当該ASUの適用に関する詳細については、注記12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。当該ASUは、企業結合における取得会社に対する、測定期間中の修正を遡及的に会計処理するという要求事項を廃止するものである。

当社は2016年1月に当該ASUを適用した。当該ASU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。当該ASU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。当該ASU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に起因する公正価値の変動（債務評価調整、以下「DVA」という。）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。

当社は、当該ASUを2018年1月に適用した。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た。2016年1月に、当社は、DVAに関する要求事項について当該ASUを早期適用し、DVA累計益305百万ドル（税効果考慮後）を、利益剰余金からその他の包括損失累積額に組替えた。2018年1月における当該ASUの残りの規定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。

- リース（ASC 842） 2016年2月、FASBはASU No. 2016-02「リース（トピック 842）」を公表した。当該ASUは、リース期間が1年超のリースについて、対象資産をリース期間にわたり使用する権利を表す使用権資産およびリース料を支払う債務を表すリース債務を、借手が貸借対照表に認識するよう求めるものである。また、当該ASUは、ファイナンス・リースのリース債務に係る支払利息を使用権資産の償却費とは区分して損益計算書に認識するよう借手に求めているが、オペレーティング・リースの場合は、当該金額は合算した費用として損益計算書に認識すべきであるとしている。加えて、適格なセール・アンド・リースバック取引については、売手に対し、損益をリース期間にわたって償却するのではなく資産の支配権が移転された時点で認識することを求めている。さらに、当該ASUはリース契約の内容および条件に関する開示の拡充を求めている。

当該ASUは、当社では、2019年1月に修正遡及法を用いて適用される。早期適用が認められている。当社の適用開始に向けての取り組みには、組込リースを含む既存のリースおよびサービス契約の条件の見直しが含まれる。適用開始に向けてのこれまでの取り組みに基づくと、当社は、使用権資産およびリース債務の認識時に連結貸借対照表上でグロスアップを行う予定であり、グロスアップの金額が当社の財政状態に重大な影響を及ぼすとは予想していない。

- 従業員に対する株式に基づく報酬に関する会計処理の改善（ASC 718） 2016年3月、FASBはASU No. 2016-09「報酬 - 株式による報酬（トピック 718） - 従業員に対する株式に基づく報酬に関する会計処理の改善」を公表した。当該ASUには、株式報酬の決済に係る税効果を、株式払込剰余金に直接計上するのではなく、損益計算書に税務上の効果または費用として計上するよう求める要求事項が含まれている。この変更は、株主資本合計には影響がなく、将来の期にわたり適用することが義務付けられている。また、当該ASUは、失権について、権利確定期間にわたって見積もるのではなく、発生時に計上することを認めている。この変更は修正遡及基準で適用することが求められている。

当社は2017年1月に当該ASUを適用し、2017年における制限付株式ユニット（以下「RSU」という。）の引渡しおよびオプションの行使の影響は、法人税等の減少719百万ドルであり、これは連結損益計算書に認識されている。この影響は、とりわけ、引渡されたRSUの数および付与後の価値の変動により、将来の期間において変動する可能性がある。当該ASUの適用以前には、この金額は株式払込剰余金に直接計上されていたと考えられる。当社はまた、失権について、権利確定日までの期間にわたって見積もるのではなく、発生時に会計処理することを選択し、当該選択の適用時の累積的影響額は、株式報酬35百万ドルの増加および利益剰余金24百万ドル（税効果額11百万ドル考慮後）の減少であった。

さらに、当該ASUは、特定の株式に基づく報酬取引のキャッシュ・フロー計算書上の分類を修正するものである。これにより、当社は2016年および2015年においてそれぞれ、源泉課税要件を満たすための株式報酬の決済に関連する11.3億ドルおよび12.0億ドルの現金支出を営業活動から財務活動に、株式報酬に関連する税務上の効果202百万ドルおよび407百万ドルの現金収入を財務活動から営業活動に遡及的に組替えた。

- 金融商品の信用損失の測定（ASC 326） 2016年6月、FASBはASU No. 2016-13「金融商品 - 信用損失（トピック 326） - 金融商品の信用損失の測定」を公表した。当該ASUは、金融商品の信用損失の測定の複数の側面を修正するもので、既存の発生信用損失モデルおよびその他のモデルを現在予想信用損失（以下「CECL」という。）モデルに置き換えること、ならびに組成以降に信用の質が悪化した購入金融資産の会計処理の特定の側面を修正することを含んでいる。

CECLにおいて、償却原価で測定される金融資産に関する損失引当金は、経営陣が行った当該金融資産の予想残存期間にわたる信用損失の見積りを反映する。新たに認識される金融資産の予想信用損失、および当該期間における予想信用損失の変動は損益認識されることになる。組成以降に信用の質が悪化した特定の購入金融資産については、予想信用損失に対して当初の引当金が計上され、費用ではなく、購入価額の増加として認識される。貸付コミットメント等のオフバランスシート・エクスポージャーに係る損失を含む予想信用損失は、過去の実績、現在の状況、および報告済金額の回収可能性に影響を及ぼす予測に基づいて測定される。

当該ASUは、当社では、2020年1月に修正遡及法に基づき適用される。早期適用は2019年1月に認められる。当該ASUの適用により、信用損失が早期認識され、組成以降に信用の質が悪化した特定の購入金融資産に対する引当金の計上額が増加し、それに対応する総額ベースの帳簿価額が増加する。当該ASUの適用による当社の財政状態、経営成績およびキャッシュ・フローへの影響は、とりわけ、経済環境および適用日に当社が保有する金融資産の種類に左右されると予想されている。

- 特定の現金収入および現金支出の分類（ASC 230） 2016年8月、FASBはASU No. 2016-15「キャッシュ・フロー計算書（トピック 230） - 特定の現金収入および現金支出の分類」を公表した。当該ASUは、キャッシュ・フロー計算書の特定の項目の開示および分類に関する指針を定めている。

当社は、当該ASUを2018年1月に遡及適用した。当該ASUの影響は、適用後の当社の活動の性質に左右されるが、当社は分類の変更が連結キャッシュ・フロー計算書に重大な影響を及ぼすとは予想していない。

- 制限付預金（ASC 230） 2016年11月、FASBはASU No. 2016-18「キャッシュ・フロー計算書（トピック230） - 制限付預金」を公表した。当該ASUは、規制上およびその他の目的で分別されている現金を、キャッシュ・フロー計算書に開示される現金および現金同等物に含めることを求めており、遡及適用が義務付けられている。

当社は、2016年12月に当該ASUを早期適用し、規制上およびその他の目的で分別されている現金を、連結キャッシュ・フロー計算書に開示されている現金および現金同等物に組替えた。この適用による影響は、2016年および2015年においてそれぞれ、営業活動により生じた純キャッシュの36.9億ドルの減少および909百万ドルの増加であった。また、2016年12月、当該ASUに基づき連結キャッシュ・フロー計算書において分別されている現金の表示と一致するように、当社は過年度において連結貸借対照表の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た金額を、現金および現金同等物、売戻条件付有価証券、借入有価証券担保金および保有金融商品に組替えた。連結キャッシュ・フロー計算書および連結財務書類に対する注記における過年度報告額は、当期の表示に一致するように調整されている。

- 事業の定義の明確化（ASC 805） 2017年1月、FASBはASU No. 2017-01「企業結合（トピック805） - 事業の定義の明確化」を公表した。当該ASUは、事業の定義を修正し、ある取引が資産または事業の取得（または処分）かを判断する際に検討すべき基準を定めている。

当社は、当該ASUを2018年1月に将来の期にわたり適用した。当該ASUの影響は、適用後の当社の活動の性質に左右されるが、当社は事業の取得（または処分）として処理される取引は当該ASU適用前に比べて減ると予想している。

- のれんの減損テストの簡素化（ASC 350） 2017年1月、FASBはASU No. 2017-04「無形資産 - のれん及びその他（トピック350） - のれんの減損テストの簡素化」を公表した。当該ASUは、当該テストの第2段階をなくすことにより定量的なれんの減損テストを簡素化するものである。当該ASUでは、減損は報告単位の見積公正価値と帳簿価額を比較することにより測定される。

当社は、2020年に当該ASUを適用する。当社は、当該ASUを2017年第4四半期に早期適用した。当該ASUの適用による当社ののれんの減損テストへの重大な影響はなかった。

- 資産の認識中止指針の適用範囲および非金融資産の部分的な売却の会計処理の明確化（ASC 610-20） 2017年2月、FASBはASU No. 2017-05「その他収益 - 非金融資産の認識中止による損益（サブトピック 610-20） - 資産の認識中止指針の適用範囲および非金融資産の部分的な売却の会計処理の明確化」を公表した。当該ASUは、非金融資産の売却に適用される指針の範囲を明確化するとともに、かかる資産の部分的な売却の会計処理指針を提供するものである。

当社は、2018年1月に当該ASUを修正遡及法に基づき適用した。当該ASU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・フローへの影響はなかった。

- ヘッジ会計の限定的な改善（ASC 815） 2017年8月、FASBはASU No. 2017-12「デリバティブおよびヘッジ（トピック 815） - ヘッジ会計の限定的な改善」を公表した。当該ASUは、ヘッジ関係に係る規定の一部を修正するとともに、ヘッジ会計の成果とリスク管理活動をより整合させることを目的として、ヘッジ会計処理が適格となる戦略の種類を拡大するものである。

当社は、2018年1月に当該ASUを早期適用した。当該ASU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。

- 特定の税効果のその他の包括利益累積額からの振替（ASC 220） 2018年2月、FASBはASU No. 2018-02「損益計算書 - 包括利益（トピック 220） - 特定の税効果のその他の包括利益累積額からの振替」を公表した。当該ASUにより、報告事業体は、その他の包括利益累積額の項目における当税制による税効果会計への影響額を利益剰余金へ振替えることが認められる。

当該ASUは、当社では、2019年1月に遡及法または修正遡及法に基づき適用される。早期適用が認められる。当該ASUでは株主資本の中での振替のみが認められているため、当該ASUの適用による当社の財政状態への重大な影響はない。

## 注記４ 保有金融商品および売却済未購入金融商品

保有金融商品および売却済未購入金融商品は、公正価値オプションに基づき、またはその他の米国会計基準に準拠して、公正価値で会計処理される。主に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情報については、注記８を参照のこと。

当社の保有金融商品および売却済未購入金融商品は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

2017年12月現在

	保有 金融商品	売却済未購 入金融商品
マネー・マーケット商品	1,608	
政府債および政府機関債：		
米国	76,418	17,911
米国以外	33,956	23,311
以下によって担保されたローンおよび有価証券：		
商業用不動産	3,436	1
住宅用不動産	11,993	
企業向けローンおよび社債	33,683	7,153
州および地方自治体の地方債	1,471	
その他の債券	2,164	1
持分証券	96,132	23,882
コモディティ	3,194	40
NAVで測定されるファンドに対する投資	4,596	
小計	268,651	72,299
デリバティブ	47,337	39,631
合計	315,988	111,930

(単位：百万ドル)

2016年12月現在

	保有 金融商品	売却済未購 入金融商品
マネー・マーケット商品	1,319	
政府債および政府機関債：		
米国	57,657	16,627
米国以外	29,381	20,502
以下によって担保されたローンおよび有価証券：		
商業用不動産	3,842	
住宅用不動産	12,195	3
企業向けローンおよび社債	28,659	6,570
州および地方自治体の地方債	1,059	
その他の債券	1,358	1
持分証券	94,692	25,941
コモディティ	5,653	
NAVで測定されるファンドに対する投資	6,465	
小計	242,280	69,644
デリバティブ	53,672	47,499
合計	295,952	117,143

上記の表において、

- ・ マネー・マーケット商品は、コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書および定期預金を含んでおり、これらのほぼすべては1年未満で満期が到来する。
- ・ 持分証券は、公開および非公開の持分証券、上場ファンドおよび転換社債を含んでいる。かかる金額には、2017年12月および2016年12月現在、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がそれぞれ84.9億ドルおよび79.2億ドル含まれており、これはこの会計処理を取らない場合には持分法が適用されるものである。



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・メイキング収益の内訳およびその他の自己勘定取引の収益は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
金利	6,406	(1,979)	(1,360)
信用	701	1,854	920
為替	(3,249)	6,158	3,345
株式	3,162	2,873	5,515
コモディティ	640	1,027	1,103
マーケット・メイキング	7,660	9,933	9,523
その他の自己勘定取引	5,256	3,200	5,018
合計	12,916	13,133	14,541

上記の表において、

- ・利益/(損失)は実現および未実現損益の両方を含み、主に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当社の保有金融商品および売却済未購入金融商品に関連している。
- ・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。
- ・その他の自己勘定取引に係る利益/(損失)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、および「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。
- ・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、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。

## 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入力情報を主に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。

米国会計基準では、公正価値測定の開示について3つのレベルの階層を設定している。この階層は、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。こ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。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。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察可能である。

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察不能である。

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、観察可能な価格および入力情報を基礎としており、公正価値の階層のレベル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公正価値測定の詳細については、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会計基準に準拠して、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。

	(単位：百万ドル)	
	2017年12月現在	2016年12月現在
レベル1 金融資産合計	155,086	135,401
レベル2 金融資産合計	395,606	419,585
レベル3 金融資産合計	19,201	23,280
NAVで測定されるファンドに対する投資	4,596	6,465
取引相手先および現金担保の相殺	(56,366)	(87,038)
金融資産(公正価値)合計	518,123	497,693
資産合計	916,776	860,165
以下でレベル3 金融資産合計を除いた結果：		
資産合計	2.1%	2.7%
金融資産(公正価値)合計	3.7%	4.7%
レベル1 金融負債合計	63,589	62,504
レベル2 金融負債合計	261,719	232,027
レベル3 金融負債合計	19,620	21,448
取引相手先および現金担保の相殺	(39,866)	(44,695)
金融負債(公正価値)合計	305,062	271,284
以下でレベル3 金融負債合計を除いた結果		
金融負債(公正価値)合計	6.4%	7.9%

上記の表において、

- ・ 同一のレベルに分類されるポジション間の取引相手先との相殺は当該レベルに含まれている。
- ・ 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相殺のデリバティブに対する影響を表している。

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。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在	2016年12月現在
現物商品	15,395	18,035
デリバティブ	3,802	5,190
その他の金融資産	4	55
合計	19,201	23,280

2017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、2016年12月現在より減少した。レベル3金融資産の詳細（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、注記6から注記8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、企業向けローンおよび社債、持分証券、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、一部のマネー・マーケット商品、米国政府債、米国以外のほとんどの政府債、一部の政府機関債、一部の社債および活発に取引される上場株式が含まれる。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、ほとんどのマネー・マーケット商品、ほとんどの政府機関債、一部の米国以外の政府債、ほとんどのモーゲージ担保ローンおよび有価証券、ほとんどの企業向けローンおよび社債、ほとんどの州および地方自治体の地方債、ほとんどのその他の債券、制限付または流動性の低い上場株式、コモディティ、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（ ）現物商品が譲渡制限の対象である場合、および（または）（ ）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察不能なものが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、実体のある観察可能な証拠に裏付けられる場合に変更される。

### レベル3の現物商品の評価手法および重要な入力情報

レベル3の現物商品の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。レベル3の現物商品の各タイプ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の性質は以下のとおりである。

- 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 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は、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、様々な劣後構造にトラッキングされたものを含むことがある。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。
- ・ 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（デューレーション）。これは、その他の観察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 住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券は、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、様々な劣後構造にトラッキングされたものを含むことがある。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ーレーション。

- 企業向けローンおよび社債 企業向けローンおよび社債は、銀行ローンおよびブリッジ・ローンならびに社債を含んでいる。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、観察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。
  
- 持分証券 持分証券は、非公開の持分証券および転換社債を含んでいる。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。
- ・ 割引率および資本化率。
- ・ 債券に類似した特徴を有する持分証券については、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。
  
- その他の現物商品 その他の現物商品は、米国以外の政府債および政府機関債、州および地方自治体の地方債、ならびにその他の債券から成る。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、観察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）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。

## 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。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産				
マネー・マーケット商品	398	1,209	1	1,608
政府債および政府機関債：				
米国	50,796	25,622		76,418
米国以外	27,070	6,882	4	33,956
以下によって担保されたローンおよび有価証券：				
商業用不動産		2,310	1,126	3,436
住宅用不動産		11,325	668	11,993
企業向けローンおよび社債	752	29,661	3,270	33,683
州および地方自治体の地方債		1,401	70	1,471
その他の債券		1,812	352	2,164
持分証券	76,044	10,184	9,904	96,132
コモディティ		3,194		3,194
小計	155,060	93,600	15,395	264,055
NAVで測定されるファンドに対する投資				4,596
現物商品資産合計				268,651
負債				
政府債および政府機関債：				
米国	(17,845)	(66)		(17,911)
米国以外	(21,820)	(1,491)		(23,311)
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)
企業向けローンおよび社債	(2)	(7,099)	(52)	(7,153)
その他の債券		(1)		(1)
持分証券	(23,866)		(16)	(23,882)
コモディティ		(40)		(40)
現物商品負債合計	(63,533)	(8,698)	(68)	(72,299)



(単位：百万ドル)

	2016年12月現在			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産				
マネー・マーケット商品	188	1,131		1,319
政府債および政府機関債：	35,254	22,403		57,657
米国				
米国以外	22,433	6,933	15	29,381
以下によって担保されたローンおよび有価証券：				
商業用不動産		2,197	1,645	3,842
住宅用不動産		11,350	845	12,195
企業向けローンおよび社債	215	23,804	4,640	28,659
州および地方自治体の地方債		960	99	1,059
その他の債券		830	528	1,358
持分証券	77,276	7,153	10,263	94,692
コモディティ		5,653		5,653
小計	135,366	82,414	18,035	235,815
NAVで測定されるファンドに対する投資				6,465
現物商品資産合計				242,280
負債				
政府債および政府機関債：	(16,615)	(12)		(16,627)
米国				
米国以外	(19,137)	(1,364)	(1)	(20,502)
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		(3)		(3)
企業向けローンおよび社債	(2)	(6,524)	(44)	(6,570)
その他の債券		(1)		(1)
持分証券	(25,768)	(156)	(17)	(25,941)
現物商品負債合計	(61,522)	(8,060)	(62)	(69,644)

上記の表において、

- ・ 現物商品資産および負債は、それぞれ保有金融商品および売却済未購入金融商品に含まれている。
- ・ 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。
- ・ マネー・マーケット商品には、コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書および定期預金が含まれている。
- ・ 持分証券には、公開および非公開の持分証券、上場ファンドならびに転換社債が含まれている。
- ・ 2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、当社のレベル3の持分証券のほぼすべては非公開の持分証券で構成されている。
- ・ 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、2017年12月および2016年12月現在、レベル2にそれぞれ918百万ドルおよび461百万ドル、レベル3にそれぞれ250百万ドルおよび624百万ドル含まれている。

重要かつ観察不能な入力情報

レベル3資産の金額ならびに当社のレベル3の現物商品の評価に使用される重要かつ観察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。

(単位：百万ドル)		
レベル3資産および重要かつ観察不能な入力情報の範囲(加重平均)		
	2017年12月現在	2016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		
レベル3資産	1,126	1,645
利回り	4.6%から22.0%(13.4%)	3.7%から23.0%(13.0%)
回収率	14.3%から89.0%(43.8%)	8.9%から99.0%(60.6%)
デュレーション(年)	0.8から6.4(2.1)	0.8から6.2(2.1)
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		
レベル3資産	668	845
利回り	2.3%から15.0%(8.3%)	0.8%から15.6%(8.7%)
累積損失率	12.5%から43.0%(21.8%)	8.9%から47.1%(24.2%)
デュレーション(年)	0.7から14.0(6.9)	1.1から16.1(7.3)
企業向けローンおよび社債		
レベル3資産	3,270	4,640
利回り	3.6%から24.5%(12.3%)	2.5%から25.0%(10.3%)
回収率	0.0%から85.3%(62.8%)	0.0%から85.0%(56.5%)
デュレーション(年)	0.5から7.6(3.2)	0.6から15.7(2.9)
持分証券		
レベル3資産	9,904	10,263
評価倍率	1.1倍から30.5倍(8.9倍)	0.8倍から19.7倍(6.8倍)
割引率/利回り	3.0%から20.3%(14.0%)	6.5%から25.0%(16.0%)
資本化率	4.3%から12.0%(6.1%)	4.2%から12.5%(6.8%)
その他の現物商品		
レベル3資産	427	642
利回り	4.0%から11.7%(8.4%)	1.9%から14.0%(8.8%)
回収率	該当なし	0.0%から93.0%(61.4%)
デュレーション(年)	3.5から11.4(5.1)	0.9から12.0(4.3)

上記の表において、

- ・ 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察不能な入力情報の範囲を表している。
- ・ 加重平均は、各入力情報を現物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、非公開の持分証券の評価倍率の最大値は、特定の非公開の持分証券の評価に適切であるが、他の非公開の持分証券の評価には適切でない可能性がある。したがって、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、デュー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、回収率または評価倍率が上昇すると、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。
- ・ 持分証券には、非公開の持分証券および転換社債が含まれている。
- ・ 商業用および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、企業向けローンおよび社債ならびにその他の現物商品は割引キャッシュ・フローを使用して評価され、持分証券は類似市場取引および割引キャッシュ・フローを使用して評価される。
- ・ ある金融商品の公正価値が、複数の評価手法を使用し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。
- ・ 回収率は、2017年12月現在のレベル3のその他の現物商品の資産の評価において重要ではなかった。

#### 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。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。

2017年において、現物商品のレベル1からレベル2への振替は63百万ドルであった。これは、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。2017年において、現物商品のレベル2からレベル1への振替は154百万ドルであった。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。

2016年において、現物商品のレベル1からレベル2への振替は135百万ドルであった。これは、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。2016年において、現物商品のレベル2からレベル1への振替は267百万ドルであった。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3の推移

レベル3の現物商品資産および負債の公正価値の変動の要約は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月終了年度	2016年12月終了年度
現物商品資産合計		
期首残高	18,035	18,131
正味実現利益/(損失)	419	574
正味未実現利益/(損失)	1,144	397
購入	1,635	3,072
売却	(3,315)	(2,326)
決済	(2,265)	(3,503)
レベル3への振替	2,405	3,405
レベル3からの振替	(2,663)	(1,715)
期末残高	15,395	18,035
現物商品負債合計		
期首残高	(62)	(193)
正味実現利益/(損失)	(8)	20
正味未実現利益/(損失)	(28)	19
購入	97	91
売却	(20)	(49)
決済	(32)	(7)
レベル3への振替	(18)	(12)
レベル3からの振替	3	69
期末残高	(68)	(62)

上記の表において、

- ・公正価値の変動は、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について表示されている。
- ・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。
- ・購入には、発行と流通市場での購入の両方が含まれている。
- ・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に分類される。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に分類されている損益は、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、流動性または資金源に対する全体的な影響を表すものではない。

以下の表は、上記の要約表に含まれている現物商品資産の情報の内訳を商品タイプ別に示したものである。

	(単位：百万ドル)	
	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度
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		
期首残高	1,645	1,924
正味実現利益/(損失)	35	60
正味未実現利益/(損失)	71	(19)
購入	176	331
売却	(319)	(320)
決済	(392)	(617)
レベル3への振替	141	510
レベル3からの振替	(231)	(224)
期末残高	1,126	1,645
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		
期首残高	845	1,765
正味実現利益/(損失)	37	60
正味未実現利益/(損失)	96	26
購入	98	298
売却	(246)	(791)
決済	(104)	(278)
レベル3への振替	21	73
レベル3からの振替	(79)	(308)
期末残高	668	845
企業向けローンおよび社債		
期首残高	4,640	5,242
正味実現利益/(損失)	145	261
正味未実現利益/(損失)	(13)	34
購入	666	1,078
売却	(1,003)	(645)
決済	(1,062)	(1,823)
レベル3への振替	1,130	1,023
レベル3からの振替	(1,233)	(530)
期末残高	3,270	4,640

(単位：百万ドル)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度
持分証券		
期首残高	10,263	8,549
正味実現利益/(損失)	185	158
正味未実現利益/(損失)	982	371
購入	624	1,122
売却	(1,702)	(412)
決済	(559)	(634)
レベル3への振替	1,113	1,732
レベル3からの振替	(1,002)	(623)
期末残高	9,904	10,263
その他の現物商品		
期首残高	642	651
正味実現利益/(損失)	17	35
正味未実現利益/(損失)	8	(15)
購入	71	243
売却	(45)	(158)
決済	(148)	(151)
レベル3への振替		67
レベル3からの振替	(118)	(30)
期末残高	427	642

#### レベル3の推移の説明

- 2017年12月終了年度 2017年におけるレベル3の現物商品資産に係る正味実現および未実現利益15.6億ドル（正味実現利益419百万ドルおよび正味未実現利益11.4億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(99)百万ドル、11.3億ドルおよび532百万ドルの利益/(損失)が含まれていた。

2017年のレベル3の現物商品資産の正味未実現利益は、主に堅調な企業業績および会社固有の事象による非公開の持分証券からの利益を主として反映していた。

2017年におけるレベル3への振替は、主に一部の企業向けローンおよび社債ならびに非公開の持分証券の市場取引の減少を含め、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。

2017年におけるレベル3からの振替は、主に一部の企業向けローンおよび社債ならびに非公開の持分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、主に一部の観察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企業向けローンおよび社債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へ振替えたことを主として反映している。

- 2016年12月終了年度 2016年におけるレベル3の現物商品資産に係る正味実現および未実現利益971百万ドル（正味実現利益574百万ドルおよび正味未実現利益397百万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(311)百万ドル、625百万ドルおよび657百万ドルの利益/（損失）が含まれていた。

2016年のレベル3の現物商品資産の正味未実現利益は、主に堅調な企業業績および会社固有の事象による非公開の持分証券からの利益を主として反映していた。

2016年におけるレベル3への振替は、主に一部の非公開の持分証券、企業向けローンおよび社債、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の減少を含め、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。

2016年におけるレベル3からの振替は、主に一部の非公開の持分証券、企業向けローンおよび社債、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へ振替えたことを反映している。



## 売却可能有価証券

以下の表は、売却可能として会計処理される現物商品の詳細を示したものである。

(単位：百万ドル)

2017年12月現在			
	償却原価	公正価値	加重平均利回り
5年未満	3,834	3,800	1.95%
5年超	5,207	5,222	2.41%
米国政府債合計	9,041	9,022	2.22%
5年未満	19	19	0.43%
5年超	233	235	4.62%
その他の売却可能有価証券合計	252	254	4.30%
売却可能有価証券合計	9,293	9,276	2.27%

(単位：百万ドル)

2016年12月現在			
	償却原価	公正価値	加重平均利回り
5年未満	24	24	0.43%
米国政府債合計	24	24	0.43%
5年未満	31	31	2.11%
5年超	34	34	3.85%
その他の売却可能有価証券合計	65	65	3.03%
売却可能有価証券合計	89	89	2.32%

上記の表において、

- ・2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、米国政府債は公正価値階層のレベル1に分類されていた。
- ・その他の売却可能有価証券には、社債、その他の債券、商業用不動産によって担保された有価証券およびマネー・マーケット商品が含まれている。2017年12月現在、これらの有価証券のほぼすべては公正価値階層のレベル2に分類されていた。2016年12月現在、これらの有価証券は主に、公正価値階層のレベル2に分類されていた。
- ・売却可能有価証券に関連して、その他の包括損失累積額に含まれる未実現利益/(損失)の総額は、重要ではなかった。

## 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、( ) 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( ) 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。

NAVで測定されるファンドに対する当社の投資のほぼすべては、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、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、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・ルールで定められている「カバード・ファンド」である。連邦準備制度理事会（以下「連邦準備制度理事会」または「FRB」という。）は、2013年12月より前に設定されていた一部の（ボルカー・ルールで定義されている）従来の「非流動性ファンド」への当社の投資および関与について、当該ルールの経過期間を2022年7月までに延長した。この延長は、以下の表のカバード・ファンドへの当社の残存している投資および関与のほぼすべてについて適用される。

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関連する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）

	2017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	3,478	614
クレジット・ファンド	266	985
ヘッジ・ファンド	223	
不動産ファンド	629	201
合計	4,596	1,800

（単位：百万ドル）

	2016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	4,628	1,393
クレジット・ファンド	421	166
ヘッジ・ファンド	410	
不動産ファンド	1,006	272
合計	6,465	1,831

[次へ](#)

## 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。この役割において、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ており、顧客の需要に応じてまたはこれを見越して商品の保有を維持している。
- 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、当社は米国会計基準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が、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ト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（現金担保との相殺）。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および売却済未購入金融商品に含まれる。ASC815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、ならびに米国会計基準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、または受取った現金および有価証券担保は、以下の表のとおりである。

（単位：百万ドル）

2017年12月現在		2016年12月現在	
デリバティブ 資産	デリバティブ 負債	デリバティブ 資産	デリバティブ 負債

## ヘッジとして会計処理されないもの

上場	554	644	443	382
清算対象の店頭取引	5,392	2,773	189,471	168,946
二者間の店頭取引	274,986	249,750	309,037	289,491
金利合計	280,932	253,167	498,951	458,819
清算対象の店頭取引	5,727	5,670	4,837	4,811
二者間の店頭取引	16,966	15,600	21,530	18,770
信用合計	22,693	21,270	26,367	23,581
上場	23	363	36	176
清算対象の店頭取引	988	847	796	798
二者間の店頭取引	94,481	95,127	111,032	106,318
為替合計	95,492	96,337	111,864	107,292
上場	4,135	3,854	3,219	3,187
清算対象の店頭取引	197	197	189	197
二者間の店頭取引	9,748	12,097	8,945	10,487
コモディティ合計	14,080	16,148	12,353	13,871
上場	10,552	10,335	8,576	8,064
二者間の店頭取引	40,735	45,253	39,516	45,826
株式合計	51,287	55,588	48,092	53,890
小計	464,484	442,510	697,627	657,453

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在		2016年12月現在	
	デリバティブ 資産	デリバティブ 負債	デリバティブ 資産	デリバティブ 負債
ヘッジとして会計処理されるもの				
清算対象の店頭取引	21		4,347	156
二者間の店頭取引	2,309	3	4,180	10
金利合計	2,330	3	8,527	166
清算対象の店頭取引	15	30	30	40
二者間の店頭取引	34	114	55	64
為替合計	49	144	85	104
小計	2,379	147	8,612	270
公正価値(総額)合計	466,863	442,657	706,239	657,723
連結貸借対照表における相殺額				
上場	(12,963)	(12,963)	(9,727)	(9,727)
清算対象の店頭取引	(9,267)	(9,267)	(171,864)	(171,864)
二者間の店頭取引	(341,824)	(341,824)	(385,647)	(385,647)
取引相手先との相殺	(364,054)	(364,054)	(567,238)	(567,238)
清算対象の店頭取引	(2,423)	(180)	(27,560)	(2,940)
二者間の店頭取引	(53,049)	(38,792)	(57,769)	(40,046)
現金担保との相殺	(55,472)	(38,972)	(85,329)	(42,986)
相殺額合計	(419,526)	(403,026)	(652,567)	(610,224)
連結貸借対照表に含まれる金額				
上場	2,301	2,233	2,547	2,082
清算対象の店頭取引	650	70	246	144
二者間の店頭取引	44,386	37,328	50,879	45,273
合計	47,337	39,631	53,672	47,499
連結貸借対照表における未相殺額				
現金担保	(602)	(2,375)	(535)	(2,085)
有価証券担保	(13,947)	(8,722)	(15,518)	(10,224)
合計	32,788	28,534	37,619	35,190

(単位：百万ドル)

	想定元本	
	2017年12月現在	2016年12月現在
ヘッジとして会計処理されないもの		
上場	10,212,510	4,425,532
清算対象の店頭取引	14,739,556	16,646,145
二者間の店頭取引	12,862,328	11,131,442
金利合計	37,814,394	32,203,119
清算対象の店頭取引	386,163	378,432
二者間の店頭取引	868,226	1,045,913
信用合計	1,254,389	1,424,345
上場	10,450	13,800
清算対象の店頭取引	98,549	62,799
二者間の店頭取引	7,331,516	5,576,748
為替合計	7,440,515	5,653,347
上場	239,749	227,707
清算対象の店頭取引	3,925	3,506
二者間の店頭取引	250,547	196,899
コモディティ合計	494,221	428,112
上場	655,485	605,335
二者間の店頭取引	1,127,812	959,112
株式合計	1,783,297	1,564,447
小計	48,786,816	41,273,370
ヘッジとして会計処理されるもの		
清算対象の店頭取引	52,785	55,328
二者間の店頭取引	15,188	36,607
金利合計	67,973	91,935
清算対象の店頭取引	2,210	1,703
二者間の店頭取引	8,347	8,544
為替合計	10,557	10,247
小計	78,530	102,182
想定元本合計	48,865,346	41,375,552

上記の表において、

- ・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。
- ・デリバティブの公正価値（総額）合計は、法的効力のあるネット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ト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2017年12月現在においてそれぞれ112.4億ドルおよび130.0億ドル、また2016年12月現在においてそれぞれ199.2億ドルおよび207.9億ドル含んでいる。

2017年において、ある清算機関の規則が変更されたこと、また別の清算機関の規則に基づく選択を行ったことにより、かかる清算機関との取引は日次で決済されるとみなされている。これら2社の清算機関との取引を決済されたものとして反映した場合の影響として、2016年12月現在において、総額ベースのデリバティブ資産および負債がそれぞれ1,890.8億ドルおよび1,660.4億ドル減少するが、それに対応する取引相手先および現金担保との相殺も減少するため、連結貸借対照表への影響はなかったと考えられる。

#### 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など）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察可能である。
- ・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察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、観察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察可能性に対して、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察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察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上場デリバティブおよび（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。

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、観察可能なレベル1および（または）レベル2の入力情報、ならびに観察不能なレベル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使用される重要な観察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察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察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察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察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といった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、観察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に分類される。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察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、重要かつ観察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。

デリバティブの公正価値のレベル別内訳

連結貸借対照表に含まれる、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。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産				
金利	18	282,933	311	283,262
信用		19,053	3,640	22,693
為替		95,401	140	95,541
コモディティ		13,727	353	14,080
株式	8	50,870	409	51,287
公正価値(総額)	26	461,984	4,853	466,863
同一レベル内の取引相手先との相殺		(362,109)	(1,051)	(363,160)
小計	26	99,875	3,802	103,703
異なるレベルの取引相手先との相殺				(894)
現金担保との相殺				(55,472)
公正価値(純額)				47,337
負債				
金利	(28)	(252,421)	(721)	(253,170)
信用		(19,135)	(2,135)	(21,270)
為替		(96,160)	(321)	(96,481)
コモディティ		(15,842)	(306)	(16,148)
株式	(28)	(53,902)	(1,658)	(55,588)
公正価値(総額)	(56)	(437,460)	(5,141)	(442,657)
同一レベル内の取引相手先との相殺		362,109	1,051	363,160
小計	(56)	(75,351)	(4,090)	(79,497)
異なるレベルの取引相手先との相殺				894
現金担保との相殺				38,972
公正価値(純額)				(39,631)

(単位：百万ドル)

2016年12月現在				
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産				
金利	46	506,818	614	507,478
信用		21,388	4,979	26,367
為替		111,762	187	111,949
コモディティ		11,950	403	12,353
株式	1	47,667	424	48,092
公正価値(総額)	47	699,585	6,607	706,239
同一レベル内の取引相手先との相殺	(12)	(564,100)	(1,417)	(565,529)
小計	35	135,485	5,190	140,710
異なるレベルの取引相手先との相殺				(1,709)
現金担保との相殺				(85,329)
公正価値(純額)				53,672
負債				
金利	(27)	(457,963)	(995)	(458,985)
信用		(21,106)	(2,475)	(23,581)
為替		(107,212)	(184)	(107,396)
コモディティ		(13,541)	(330)	(13,871)
株式	(967)	(49,083)	(3,840)	(53,890)
公正価値(総額)	(994)	(648,905)	(7,824)	(657,723)
同一レベル内の取引相手先との相殺	12	564,100	1,417	565,529
小計	(982)	(84,805)	(6,407)	(92,194)
異なるレベルの取引相手先との相殺				1,709
現金担保との相殺				42,986
公正価値(純額)				(47,499)

上記の表において、

- ・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との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」に含まれている。
- ・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。

#### 重要かつ観察不能な入力情報

レベル3資産（負債）の額ならびに当社のレベル3のデリバティブの評価に使用される重要かつ観察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。

	(単位：百万ドル)	
	レベル3資産(負債)および重要かつ観察不能な入力情報の 範囲(平均値/中央値)	
	2017年12月現在	2016年12月現在
金利(純額)	(410)	(381)
コリレーション	(10)%から95%(71%/79%)	(10)%から86%(56%/60%)
ボラティリティ(bps)	31から150(84/78)	31から151(84/57)
信用(純額)	1,505	2,504
コリレーション	28%から84%(61%/60%)	35%から91%(65%/68%)
クレジット・スプレッド(bps)	1から633(69/42)	1から993(122/73)
アップフロント・クレジット・ ポイント	0から97(42/38)	0から100(43/35)
回収率	22%から73%(68%/73%)	1%から97%(58%/70%)
為替(純額)	(181)	3
コリレーション	49%から72%(61%/62%)	25%から70%(50%/55%)
コモディティ(純額)	47	73
ボラティリティ	9%から79%(24%/24%)	13%から68%(33%/33%)
天然ガススプレッド	(2.38)から3.34((0.22)/(0.12))	(1.81)から4.33((0.14)/(0.05))
原油スプレッド	(2.86)から23.61(6.47/2.35)	(19.72)から64.92(25.30/16.43)
株式(純額)	(1,249)	(3,416)
コリレーション	(36)%から94%(50%/52%)	(39)%から88%(41%/41%)
ボラティリティ	4%から72%(24%/22%)	5%から72%(24%/23%)

上記の表において、

- ・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。
- ・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察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計算されていない。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。例えば、クレジット・スプレッドおよび原油スプレッドの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半分に該当し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、金利デリバティブの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、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。

- ・金利、為替および株式デリバティブはオプション価格決定モデル、信用デリバティブは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、また、コモディティ・デリバティブは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・モデルを使用して評価される。
- ・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と割引キャッシュ・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。
- ・為替および株式内のコリレーションは、クロスプロダクト・タイプ・コリレーションを含んでいる。
- ・天然ガスのスプレッドは、天然ガスの百万英熱量当たりのスプレッドを表している。
- ・原油のスプレッドは、石油および精製品の1バレル当たりのスプレッドを表している。

#### 重要かつ観察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察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、1つの商品タイプ内（株価指数や個別株式銘柄など）だけでなく複数の商品タイプ間（金利と為替のコリレーションなど）や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・タイプ・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、様々な市場、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、様々な原資産（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、重要かつ観察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、満期および引渡場所の多様性をカバーしている。

#### 重要かつ観察不能な入力情報の変動に対する公正価値測定の感応度

重要かつ観察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リスク要因、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。

#### レベル3の推移

レベル3のすべてのデリバティブの公正価値の変動の要約は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月終了年度	2016年12月終了年度
レベル3のデリバティブ合計		
期首残高	(1,217)	495
正味実現利益/(損失)	(119)	(37)
正味未実現利益/(損失)	(436)	777
購入	301	115
売却	(611)	(3,557)
決済	1,891	782
レベル3への振替	(39)	352
レベル3からの振替	(58)	(144)
期末残高	(288)	(1,217)

上記の表において、

- ・公正価値の変動は、期末日現在でレベル3に分類されているすべてのデリバティブ資産および負債について表示されている。
- ・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。
- ・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に分類される。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、観察可能な入力情報(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に分類されている損益は、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、流動性または資金源に対する全体的な影響を表すものではない。

以下の表は、上記の要約表に含まれるレベル3のデリバティブの情報の内訳を主要な商品タイプ別に示したものである。

（単位：百万ドル）

	2017年12月終了年度	2016年12月終了年度
金利(純額)		
期首残高	(381)	(398)
正味実現利益/(損失)	(62)	(41)
正味未実現利益/(損失)	20	(138)
購入	4	5
売却	(14)	(3)
決済	30	36
レベル3への振替	(12)	195
レベル3からの振替	5	(37)
期末残高	(410)	(381)



(単位：百万ドル)

	2017年12月終了年度	2016年12月終了年度
信用(純額)		
期首残高	2,504	2,793
正味実現利益/(損失)	42	
正味未実現利益/(損失)	(188)	196
購入	20	20
売却	(27)	(73)
決済	(739)	(516)
レベル3への振替	3	179
レベル3からの振替	(110)	(95)
期末残高	1,505	2,504
為替(純額)		
期首残高	3	(34)
正味実現利益/(損失)	(39)	(30)
正味未実現利益/(損失)	(192)	(42)
購入	4	14
売却	(3)	(2)
決済	62	90
レベル3への振替	(9)	1
レベル3からの振替	(7)	6
期末残高	(181)	3
コモディティ(純額)		
期首残高	73	(262)
正味実現利益/(損失)	(4)	(23)
正味未実現利益/(損失)	216	101
購入	102	24
売却	(301)	(119)
決済	(27)	391
レベル3への振替	(25)	(23)
レベル3からの振替	13	(16)
期末残高	47	73

(単位：百万ドル)

	2017年12月終了年度	2016年12月終了年度
株式(純額)		
期首残高	(3,416)	(1,604)
正味実現利益/(損失)	(56)	57
正味未実現利益/(損失)	(292)	660
購入	171	52
売却	(266)	(3,360)
決済	2,565	781
レベル3への振替	4	
レベル3からの振替	41	(2)
期末残高	(1,249)	(3,416)

### レベル3の推移に関する説明

- 2017年12月終了年度 2017年において、レベル3のデリバティブに係る正味実現および未実現損失555百万ドル（正味実現損失119百万ドルおよび正味未実現損失436百万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90百万ドルおよび465百万ドルの損失が含まれている。

2017年におけるレベル3のデリバティブに係る正味未実現損失は主に、株価の変動の影響を反映した一部の株式デリバティブに係る損失、主に為替レートの変動の影響を反映した一部の為替デリバティブに係る損失、およびクレジット・スプレッド縮小の影響を反映した一部の信用デリバティブに係る損失に起因しているが、これらはコモディティ価格上昇の影響を反映した一部のコモディティ・デリバティブに係る利益で一部相殺されている。

2017年におけるレベル3のデリバティブへの振替は重要ではなかった。

2017年におけるレベル3のデリバティブからの振替は、主に一部の観察不能な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でなくなったことに伴い、当該信用デリバティブ資産をレベル2へ振替えたことを主に反映している。

- 2016年12月終了年度 2016年において、レベル3のデリバティブに係る正味実現および未実現利益740百万ドル（正味実現損失37百万ドルおよび正味未実現利益777百万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980百万ドルおよび(240)百万ドルの利益/(損失)が含まれていた。

2016年におけるレベル3のデリバティブに係る正味未実現利益は、株価上昇の影響を反映した一部の株式デリバティブに係る利益に主に起因している。

2016年におけるレベル3のデリバティブへの振替は、主に一部の金利デリバティブの評価に使用される一部の観察不能な入力情報の透明性が低下したことにより当該金利デリバティブ資産をレベル2から振替えたこと、また主に観察不能なクレジット・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とって重要になったことに伴い、一部の信用デリバティブ資産をレベル2から振替えたことを主に反映している。

2016年におけるレベル3のデリバティブからの振替は、主に観察不能なクレジット・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とって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)

	2017年12月現在			
	1 年未満	1 - 5 年間	5 年超	合計
資産				
金利	3,717	15,445	57,200	76,362
信用	760	4,079	3,338	8,177
為替	12,184	6,219	7,245	25,648
コモディティ	3,175	2,526	181	5,882
株式	4,969	5,607	1,387	11,963
同一期間内の取引相手先との相殺	(3,719)	(4,594)	(2,807)	(11,120)
小計	21,086	29,282	66,544	116,912
異なる期間の取引相手先との相殺				(16,404)
現金担保との相殺				(55,472)
合計				45,036
負債				
金利	4,517	8,471	33,193	46,181
信用	2,078	3,588	1,088	6,754
為替	14,326	7,119	4,802	26,247
コモディティ	3,599	2,167	2,465	8,231
株式	6,453	6,647	3,381	16,481
同一期間内の取引相手先との相殺	(3,719)	(4,594)	(2,807)	(11,120)
小計	27,254	23,398	42,122	92,774
異なる期間の取引相手先との相殺				(16,404)
現金担保との相殺				(38,972)
合計				37,398

(単位：百万ドル)

2016年12月現在

	1 年未満	1 - 5 年間	5 年超	合計
資産				
金利	5,845	18,376	79,507	103,728
信用	1,763	2,695	4,889	9,347
為替	18,344	8,292	8,428	35,064
コモディティ	3,273	1,415	179	4,867
株式	3,141	9,249	1,341	13,731
同一期間内の取引相手先との相殺	(3,543)	(5,550)	(3,794)	(12,887)
小計	28,823	34,477	90,550	153,850
異なる期間の取引相手先との相殺				(17,396)
現金担保との相殺				(85,329)
合計				51,125
負債				
金利	5,679	10,814	38,812	55,305
信用	2,060	3,328	1,167	6,555
為替	14,720	9,771	5,879	30,370
コモディティ	2,546	1,555	2,315	6,416
株式	7,000	10,426	2,614	20,040
同一期間内の取引相手先との相殺	(3,543)	(5,550)	(3,794)	(12,887)
小計	28,462	30,344	46,993	105,799
異なる期間の取引相手先との相殺				(17,396)
現金担保との相殺				(42,986)
合計				45,417

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内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」に含まれている。

## 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一般的に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。
- ・ **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。
- ・ **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。

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。

2017年12月現在、買建プロテクションの想定元本純額323.3億ドルに対して、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6,110.4億ドルおよび6,433.7億ドルであった。2016年12月現在、買建プロテクションの想定元本純額435.1億ドルに対して、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6,904.7億ドルおよび7,339.8億ドルであった。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。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在				
	原資産のクレジット・スプレッド（ベース・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	182,446	8,531	705	4,067	195,749
1 - 5年間	335,872	10,201	8,747	7,553	362,373
5年超	49,440	2,142	817	519	52,918
合計	567,758	20,874	10,269	12,139	611,040
買建信用デリバティブの最大支払額/想定元本					
相殺	492,325	13,424	9,395	10,663	525,807
その他	99,861	14,483	1,777	1,442	117,563
売建信用デリバティブの公正価値					
資産	14,317	513	208	155	15,193
負債	896	402	752	3,920	5,970
純資産/(負債)	13,421	111	(544)	(3,765)	9,223

(単位：百万ドル)

2016年12月現在

	原資産のクレジット・スプレッド（ベース・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	207,727	5,819	1,016	8,629	223,191
1 - 5年間	375,208	17,255	8,643	7,986	409,092
5年超	52,977	3,928	1,045	233	58,183
合計	635,912	27,002	10,704	16,848	690,466
買建信用デリバティブの最大支払額/想定元本					
相殺	558,305	20,588	10,133	15,186	604,212
その他	119,509	7,712	1,098	1,446	129,765
売建信用デリバティブの公正価値					
資産	13,919	606	187	45	14,757
負債	2,436	902	809	5,686	9,833
純資産/（負債）	11,483	(296)	(622)	(5,641)	4,924

上記の表において、

- ・公正価値には、法的効力のあるネット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」に含まれている。
- ・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。

## 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wind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は、ヘッジを含め、2017年において66百万ドル、2016年において85百万ドルおよび2015年において9百万ドルであった

## 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。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在	2016年12月現在
資産の公正価値	882	676
負債の公正価値	1,200	864
純負債	318	188
想定元本	9,578	8,726

上記の表において、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、関連する借入金ととも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。詳細については注記8を参照のこと。

## 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)

	2017年12月現在	2016年12月現在
双務契約におけるデリバティブ純負債	29,877	32,927
差入担保	25,329	27,840
追加担保または取引終了に伴う支払額：		
格付の１段階引下げ	358	677
格付の２段階引下げ	1,856	2,216

## ヘッジ会計

当社は、( )一部の固定利付の無担保長期借入金および無担保短期借入金、ならびに一部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( )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、一部の固定利付の無担保長期および短期借入金、ならびに固定利付譲渡性預金証書の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（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・レートなど）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（すなわち金利リスク）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)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
金利ヘッジ	(2,867)	(1,480)	(1,613)
ヘッジ対象の借入金および預金	2,183	834	898
ヘッジの非有効部分	(684)	(646)	(715)

#### 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)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
ヘッジ:			
為替先渡契約	(805)	135	695
外貨建債務	(67)	(85)	(9)

非有効部分に関連する利益/(損失)は、2017年、2016年または2015年において重要ではなかった。その他の包括利益累積額から損益に振替えられた純利益/(損失)は、2017年において41百万ドル(ヘッジに関連する利益205百万ドルおよび関連する米国外事業に対する純投資に係る損失164百万ドルを反映している)、2016年において28百万ドル(ヘッジに関連する利益167百万ドルおよび関連する米国外事業に対する純投資に係る損失139百万ドルを反映している)であり、2015年においては重要ではなかった。

2017年12月および2016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18.1億ドルおよび16.9億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。

## 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

保有金融商品および売却済未購入金融商品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公正価値で会計処理しており、そのほぼすべては公正価値オプションに基づいて公正価値で会計処理されている。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に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（以下「顧客取引執行のためのFICC取引」という。）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
- ・ ほぼすべてがハイブリッド金融商品である、一部の無担保短期借入金および無担保長期借入金
- ・ 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の一部の劣後債

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

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ほぼすべて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ており、そ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。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
<b>資産</b>				
売戻条件付有価証券		120,420		120,420
借入有価証券担保金		78,189		78,189
顧客および取引相手先に対する受取債権		3,522	4	3,526
合計		202,131	4	202,135
<b>負債</b>				
預金		(19,934)	(2,968)	(22,902)
買戻条件付有価証券		(84,681)	(37)	(84,718)
貸付有価証券担保金		(5,357)		(5,357)
その他担保付借入金		(23,956)	(389)	(24,345)
無担保借入金：				
短期		(12,310)	(4,594)	(16,904)
長期		(31,204)	(7,434)	(38,638)
その他負債および未払費用		(228)	(40)	(268)
合計		(177,670)	(15,462)	(193,132)

(単位：百万ドル)

2016年12月現在

	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産				
売戻条件付有価証券		116,077		116,077
借入有価証券担保金		82,398		82,398
顧客および取引相手先に対する受取債権		3,211	55	3,266
合計		201,686	55	201,741
負債				
預金		(10,609)	(3,173)	(13,782)
買戻条件付有価証券		(71,750)	(66)	(71,816)
貸付有価証券担保金		(2,647)		(2,647)
その他担保付借入金		(20,516)	(557)	(21,073)
無担保借入金：				
短期		(10,896)	(3,896)	(14,792)
長期		(22,185)	(7,225)	(29,410)
その他負債および未払費用		(559)	(62)	(621)
合計		(139,162)	(14,979)	(154,141)

上記の表において、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。

## 評価手法および重要な入力情報

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、入力情報が観察可能なため、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察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察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。2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、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。2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、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察不能な入力情報の範囲は、以下のとおりである。

2017年12月現在：

- ・ 利回り：0.6%から13.0%（加重平均：3.3%）
- ・ デュレーション：0.7年から11.0年（加重平均：2.7年）

2016年12月現在：

- ・ 利回り：0.4%から16.6%（加重平均：3.5%）
- ・ デュレーション：0.1年から5.7年（加重平均：2.3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。

当社の無担保短期借入金および無担保長期借入金の一部はレベル3に分類されており、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察不能な入力情報は、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の観察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。2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、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、預金の詳細については注記14を参照のこと。

レベル3に分類さ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察不能な入力情報は、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の観察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。

#### 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。2017年および2016年のいずれにおいても、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「レベル3の推移」を参照のこと。

### レベル3の推移

公正価値で会計処理されるレベル3のその他の金融資産および金融負債の公正価値の変動の要約は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月終了年度	2016年12月終了年度
その他の金融資産合計		
期首残高	55	45
正味実現利益/(損失)		6
正味未実現利益/(損失)		1
購入	1	10
決済	(52)	(7)
期末残高	4	55
その他の金融負債合計		
期首残高	(14,979)	(11,244)
正味実現利益/(損失)	(362)	(99)
正味未実現利益/(損失)	(1,047)	(7)
購入	(3)	(8)
売却	1	
発行	(8,382)	(10,236)
決済	6,859	5,983
レベル3への振替	(611)	(759)
レベル3からの振替	3,062	1,391
期末残高	(15,462)	(14,979)

上記の表において、

- ・公正価値の変動は、期末日現在でレベル3に分類されているすべてのその他の金融資産および金融負債について表示されている。
- ・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。
- ・金融資産または金融負債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に分類される。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に分類されている損益は、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、流動性または資金源に対する全体的な影響を表すものではない。



以下の表は、上記の要約表に含まれるその他の金融負債の情報の内訳を連結貸借対照表の勘定科目別に示したものである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月終了年度	2016年12月終了年度
預金		
期首残高	(3,173)	(2,215)
正味実現利益/(損失)	(6)	(22)
正味未実現利益/(損失)	(239)	(89)
発行	(661)	(993)
決済	232	146
レベル3からの振替	879	
期末残高	(2,968)	(3,173)
買戻条件付有価証券		
期首残高	(66)	(71)
正味未実現利益/(損失)	(1)	(6)
決済	30	11
期末残高	(37)	(66)
その他担保付借入金		
期首残高	(557)	(549)
正味実現利益/(損失)	17	(8)
正味未実現利益/(損失)	(40)	(3)
購入	(3)	(5)
売却	1	
発行	(32)	(150)
決済	171	273
レベル3への振替	(12)	(117)
レベル3からの振替	66	2
期末残高	(389)	(557)

(単位：百万ドル)

	2017年12月終了年度	2016年12月終了年度
無担保短期借入金		
期首残高	(3,896)	(4,133)
正味実現利益/(損失)	(332)	(57)
正味未実現利益/(損失)	(230)	(115)
発行	(4,599)	(3,837)
決済	3,675	3,492
レベル3への振替	(131)	(370)
レベル3からの振替	919	1,124
期末残高	(4,594)	(3,896)
無担保長期借入金		
期首残高	(7,225)	(4,224)
正味実現利益/(損失)	(60)	(27)
正味未実現利益/(損失)	(559)	190
購入		(3)
発行	(3,071)	(5,201)
決済	2,751	2,047
レベル3への振替	(468)	(272)
レベル3からの振替	1,198	265
期末残高	(7,434)	(7,225)
その他負債および未払費用		
期首残高	(62)	(52)
正味実現利益/(損失)	19	15
正味未実現利益/(損失)	22	16
発行	(19)	(55)
決済		14
期末残高	(40)	(62)

## レベル3の推移に関する説明

- 2017年12月終了年度 2017年における、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14.1億ドル（正味実現損失362百万ドルおよび正味未実現損失10.5億ドルを反映）には、連結損益計算書のマーケット・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12.0億ドル、45百万ドルおよび10百万ドルの損失ならびに連結包括利益計算書の債務評価調整に計上された149百万ドルの損失が含まれている。

2017年におけるレベル3のその他の金融負債に係る正味未実現損失は、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に係る損失（主に世界的な株価の上昇およびクレジット・スプレッドの縮小の影響により生じた）、ならびに預金に含まれる一部のハイブリッド金融商品に係る損失（主に原資産の市場価格増加の影響により生じた）を反映している。

2017年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商品をレベル2から振替えたことを主に反映している。

2017年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入力情報の透明性が類似商品の市場取引があったことにより向上したことに伴い当該商品をレベル2へ振替えたこと、ならびに預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商品をレベル2へ振替えたことを主に反映している。

- 2016年12月終了年度 2016年における、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106百万ドル（正味実現損失99百万ドルおよび正味未実現損失7百万ドルを反映）には、連結損益計算書のマーケット・メイキングおよび支払利息に計上された、それぞれ約21百万ドルおよび10百万ドルの損失ならびに連結包括利益計算書の債務評価調整に計上された75百万ドルの損失が含まれている。

2016年におけるレベル3のその他の金融負債に係る正味未実現損失は、主に世界的な株価の上昇による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、ならびに主に対象となる資産の市場価額の上昇の影響による預金に含まれる一部のハイブリッド金融商品に係る損失（これは、為替レートの変動を主因とする、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で一部相殺されている）を主に反映している。

2016年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を含む一部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から振替えたことを主に反映している。

2016年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商品をレベル2へ振替えたことを主に反映している。

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、損益計上された損益は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
無担保短期借入金	(2,585)	(1,028)	346
無担保長期借入金	(1,357)	584	771
その他負債および未払費用	222	(55)	(684)
その他	(620)	(630)	(217)
合計	(4,340)	(1,129)	216

上記の表において、

- ・利益/(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に含まれる。
- ・利益/(損失)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。
- ・2017年、2016年および2015年において、無担保短期借入金に含まれている利益/(損失)のほぼすべてはハイブリッド金融商品の組込デリバティブ部分に関連している。2017年、2016年および2015年において、無担保長期借入金に含まれている利益/(損失)は主にハイブリッド金融商品の組込デリバティブ部分に関連している。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、その他の米国会計基準に従って認識されていたものである。
- ・その他負債および未払費用には、連結VIEの一部の劣後債に係る利益/(損失)が含まれている。
- ・その他は、主に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および売却済未購入金融商品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)

	2017年12月現在	2016年12月現在
パフォーミングローンおよび長期受取債権		
約定元本総額が公正価値を超過する額	952	478
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		
約定元本総額が公正価値を超過する額	5,266	8,101
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	2,104	2,138

主に当社が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ことから、上記の表において、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（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）の約定元本総額は関連する公正価値を超過している。

2017年12月および2016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31百万ドルおよび80百万ドルの負債であり、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99.4億ドルおよび71.9億ドルであった。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

2017年12月現在において、長期のその他担保付借入金の契約上の元本総額と関連する公正価値（公正価値オプションが選択されている）の差額は重要ではなかった。2016年12月現在においては、長期のその他担保付借入金の契約上の元本総額が関連する公正価値を361百万ドル上回っていた。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、2017年12月および2016年12月現在、関連する公正価値をそれぞれ16.9億ドルおよび15.6億ドル上回っていた。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、2017年において268百万ドル、2016年において281百万ドルおよび2015年において751百万ドルであった。当社は通常、商品特有のクレジット・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、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の公正価値を算定している。変動金利のローンおよび貸付コミットメントについては、公正価値の変動のほぼすべてが商品特有のクレジット・スプレッドの変動に起因しており、固定金利のローンおよび貸付コミットメントについては、公正価値の変動は金利の変動にも起因している。

## 債務評価調整

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、公正価値オプションが選択された金融負債の公正価値を算定している。

当該金融負債に係るDVA損失純額の詳細は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月終了年度	2016年12月終了年度
DVA（税効果考慮前）	(1,232)	(844)
DVA（税効果考慮後）	(807)	(544)

上記の表において、

- ・ DVA（税効果考慮後）は、連結包括利益計算書の債務評価調整に含まれている。
- ・ 当該金融負債の消滅により、その他の包括損失累積額から損益に振替えられた利益/（損失）は、2017年および2016年のいずれにおいても重要ではなかった。

## 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)	
	2017年12月現在	2016年12月現在
企業向けローン	30,749	24,837
個人富裕層の顧客向けローン	16,591	13,828
商業用不動産によって担保されたローン	7,987	4,761
住宅用不動産によって担保されたローン	6,234	3,865
マーカス・ローン	1,912	208
その他のローン	3,263	2,682
総ローン債権合計	66,736	50,181
ローン貸倒引当金	(803)	(509)
ローン債権合計	65,933	49,672

2017年12月および2016年12月現在のローン債権の公正価値は、それぞれ662.9億ドルおよび498.0億ドルであった。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、2017年12月および2016年12月現在、387.5億ドルおよび284.0億ドルがそれぞれレベル2に分類され、275.4億ドルおよび214.0億ドルがそれぞれレベル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。当社のリレーションシップ貸付活動に関連するローン債権は、企業向けローンとして報告されている。
- ・個人富裕層の顧客向けローン：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・フローのタイミング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および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。
- ・マーカス・ローン：マーカス・ローンはリテール顧客向けの無担保ローンである。
- ・その他のローン：その他のローンには主に、自動車ローン等のリテール顧客向けローン、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。

当社はローン債権の地域別分散をモニターしている。2017年12月および2016年12月現在における当該ローンの地域別構成は、アメリカがそれぞれ約79%および約78%、ヨーロッパ、中東およびアフリカ（以下「EMEA」という。）がそれぞれ約17%および約18%、アジアがそれぞれ約4%および約4%であった。

#### 貸付コミットメント

投資目的で保有し発生主義で会計処理されている貸付コミットメントの詳細は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在	2016年12月現在
企業向け	118,553	93,407
その他	5,951	4,638
合計	124,504	98,045

上記の表において、

- ・企業向け貸付コミットメントは主に当社のリレーションシップ貸付活動に関連している。
- ・その他の貸付コミットメントは主に、不動産およびその他の資産を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貸付コミットメントに関連している。
- ・2017年12月および2016年12月現在における貸付コミットメントの帳簿価額は、それぞれ423百万ドルの負債（貸倒引当金274百万ドルを含む）および327百万ドルの負債（貸倒引当金212百万ドルを含む）であった。
- ・2017年12月および2016年12月現在における当該貸付コミットメントの見積公正価値は、それぞれ22.7億ドルの負債および25.5億ドルの負債であった。仮に当該貸付コミットメント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、2017年12月および2016年12月現在、772百万ドルおよび11.0億ドルがそれぞれレベル2に分類され、15.0億ドルおよび14.5億ドルがそれぞれレベル3に分類されていた。



## 購入した信用減損（以下「PCI」という。）ローン

ローン債権にはPCIローンが含まれるが、これ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（そのうち1つは信用リスクに関する）が共通するものは、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受取利息として認識される。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。

PCIローンの詳細は以下の表のとおりである。

（単位：百万ドル）

	2017年12月現在	2016年12月現在
商業用不動産によって担保されたローン	1,116	1,444
住宅用不動産によって担保されたローン	3,327	2,508
その他のローン	10	18
帳簿価額総額合計	4,453	3,970
元本残高合計	9,512	8,515
アクリータブル・イールド合計	662	526

取得時のPCIローンの詳細は以下の表のとおりである。

（単位：百万ドル）

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
公正価値	1,769	2,514	2,267
予想キャッシュ・フロー	1,961	2,818	2,499
契約上求められるキャッシュ・フロー	4,092	6,389	6,472

## 信用度

- リスク評価 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ローンおよびマーカス・ローンを除く）および貸付コミットメントに関して、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。

当社は、当社のリレーションシップ貸付活動に関連する特定のローン債権および企業向け貸付コミットメント（いずれも投資目的で保有されている）に係る信用リスクを軽減するために経済的ヘッジを行っている。かかるヘッジは公正価値で会計処理される。当該貸付コミットメントおよび関連するヘッジに関する詳細については、注記18を参照のこと。

以下の表は、ローン債権総額（2017年12月および2016年12月現在のPCIローンおよびマークス・ローン、それぞれ63.7億ドルおよび41.8億ドルを除く）および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。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在		
	ローン	貸付 コミットメント	合計
信用格付相当値			
投資適格	24,192	89,409	113,601
非投資適格	36,179	35,095	71,274
合計	60,371	124,504	184,875
	2016年12月現在		
	ローン	貸付 コミットメント	合計
投資適格	18,434	72,323	90,757
非投資適格	27,569	25,722	53,291
合計	46,003	98,045	144,048
	2017年12月現在		
	ローン	貸付 コミットメント	合計
規制上のリスク格付			
問題なし/パス	56,720	119,427	176,147
問題あり	3,651	5,077	8,728
合計	60,371	124,504	184,875
	2016年12月現在		
	ローン	貸付 コミットメント	合計
問題なし/パス	42,938	94,966	137,904
問題あり	3,065	3,079	6,144
合計	46,003	98,045	144,048

上記の表において、「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。

マークス・ローンについて、返済や信用歴などの要素を考慮し借手の信用力を測定しているフェア・アイザック・コーポレーション（以下「FICO」という。）信用スコアを重要な信用度の指標としている。FICO信用スコアは、当社が借手の最新の信用力を評価することによって定期的に更新される。2017年12月および2016年12月現在、マークス・ローン債権の80%超についてFICO信用スコアが660を上回っていた（加重平均のFICO信用スコアでは700を上回っていた）。

PCIローンについての当社のリスク評価プロセスには、延滞状況、担保の価値、予想キャッシュ・フロー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。

- 減損したローン債権 ローン債権（PCIローンを除く）は、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に減損していると判断される。この場合、通常、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。

ある一定の状況においては、当社は、財政難に陥っている借手に対して譲歩措置をとることで、ローン契約の当初の契約条件を変更する可能性もある。そのような変更は、不良債権の再編とみなされ、一般的には、金利引き下げ、返済期日の延長およびローンの契約条項の変更を含む。不良債権の再編により条件変更されたローンは、減損しているとみなされ、個別ローン単位の引当金が計上される。

2017年12月および2016年12月現在、未収利息が不計上の状態にある減損したローン債権（PCIローンを除く）の帳簿価額総額はそれぞれ845百万ドルおよび404百万ドルであった。2017年12月および2016年12月現在、かかるローンは不良債権の再編により条件変更された企業向けローンそれぞれ61百万ドルおよび142百万ドルを含んでいた。2017年12月現在、当社はこれらのローンに関して貸付コミットメントを有していなかった。2016年12月現在、かかる貸付コミットメントは144百万ドルであった。

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。

#### 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、以下のとおり個別ローン単位での引当金、ポートフォリオ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。

- ・個別ローン単位の引当金は、信用度が低いいため個別に減損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。
- ・ポートフォリオ単位での引当金は、個別ローン単位での引当評価が行われないローン（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。
- ・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であ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上昇として、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リスク要因を用いて算定さ

れる。また、不動産を担保とするローンのリスク要因には、ローン・トゥ・バリュー・レシオ、債務返済比率、住宅価格指数などがある。マークス・ローンのリスク要因には、FICO信用スコアおよび延滞状況などがある。

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、これらの判断には固有の不確実性が伴う。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、特に経済環境の変化や、実際の結果と使用した当初の仮定との相違などにより、将来において引当金の調整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。

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、その他負債および未払費用に含まれている。

以下の表は、ローン債権および貸付コミットメントの総額を減損手法ごとに示したものである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在			
	個別	ポートフォリオ	PCI	合計
ローン債権				
企業向けローン	377	30,372		30,749
個人富裕層の顧客向けローン	163	16,428		16,591
以下によって担保されたローン：				
商業用不動産		6,871	1,116	7,987
住宅用不動産	231	2,676	3,327	6,234
マークス・ローン		1,912		1,912
その他のローン	74	3,179	10	3,263
合計	845	61,438	4,453	66,736
貸付コミットメント				
企業向け	53	118,500		118,553
その他		5,951		5,951
合計	53	124,451		124,504

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在			
	個別	ポートフォリオ	PCI	合計
ローン債権				
企業向けローン	327	24,510		24,837
個人富裕層の顧客向けローン	77	13,751		13,828

以下によって担保されたローン：

商業用不動産		3,317	1,444	4,761
住宅用不動産		1,357	2,508	3,865
マーカス・ローン		208		208
その他のローン		2,664	18	2,682
合計	404	45,807	3,970	50,181
貸付コミットメント				
企業向け	211	93,196		93,407
その他		4,638		4,638
合計	211	97,834		98,045

上記の表において、個別ローン単位での引当金の対象であるローン債権および貸付コミットメントの総額には、2017年12月および2016年12月現在、減損したローンおよび貸付コミットメントそれぞれ492百万ドルおよび122百万ドルが含まれているが、そのローンは回収可能とみなされたため引当金は必要ではなかった。

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、および減損手法ごとの内訳を示したものである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月終了年度		2016年12月終了年度	
	ローン債権	貸付 コミットメント	ローン債権	貸付 コミットメント
貸倒引当金の変動				
期首残高	509	212	414	188
取崩額	(203)		(8)	
繰入額	574	83	138	44
その他	(77)	(21)	(35)	(20)
期末残高	803	274	509	212
減損手法ごとの貸倒引当金				
個別	119	14	127	39
ポートフォリオ	518	260	370	173
PCI	166		12	
合計	803	274	509	212

上記の表において、

- ・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、その他の自己勘定取引に含まれ、主に企業向けローンおよび貸付コミットメント、ならびに商業用不動産によって担保されたローンに関連するものであった。
- ・その他は、売却目的保有に振替えられたローンおよび貸付コミットメントに関連する引当金の減額を示している。
- ・ポートフォリオ単位での引当金は主に企業向けローンに関連し、個別ローン単位での引当金のほぼすべては企業向けローンに関連し、PCIローンに対する引当金は不動産によって担保されたローンに関連していた。
- ・貸付コミットメントの貸倒引当金のほぼすべてが、企業向け貸付コミットメントに関連するものであった。

## 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)	
	2017年12月現在	2016年12月現在
売戻条件付有価証券	120,822	116,925
借入有価証券担保金	190,848	184,600
買戻条件付有価証券	84,718	71,816
貸付有価証券担保金	14,793	7,524

上記の表において、

- ・ 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。
- ・ 2017年12月および2016年12月現在、借入有価証券担保金のうち781.9億ドルおよび824.0億ドル、貸付有価証券担保金のうち53.6億ドルおよび26.5億ドルがそれぞれ公正価値で計上されていた。

## 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。

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到来前もしくは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。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。

#### 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FICC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会計基準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、2017年12月および2016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借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金、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と、連結貸借対照表において相殺されていない、取引相手先との相殺ならびに現金および有価証券担保の金額は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

2017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	209,972	195,783	173,868	19,728
取引相手先との相殺	(89,150)	(4,935)	(89,150)	(4,935)
合計	120,822	190,848	84,718	14,793
相殺されていない金額				
取引相手先との相殺	(5,441)	(4,412)	(5,441)	(4,412)
担保	(113,305)	(177,679)	(76,793)	(9,731)
合計	2,076	8,757	2,484	650

(単位：百万ドル)

2016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	173,561	189,571	128,452	12,495
取引相手先との相殺	(56,636)	(4,971)	(56,636)	(4,971)
合計	116,925	184,600	71,816	7,524
相殺されていない金額				
取引相手先との相殺	(8,319)	(4,045)	(8,319)	(4,045)
担保	(107,148)	(170,625)	(62,081)	(3,087)
合計	1,458	9,930	1,416	392

上記の表において、

- ・これらの契約の帳簿価額総額のほぼすべてが強制力のあるネット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トティングされていない。
- ・相殺されていない金額は、米国会計基準におけるネットティングの基準を満たさない取引相手先との相殺、および強制力のある信用補完契約に従って受入れた、または現金または有価証券担保の公正価値を含んでいる。

買戻条件付契約および貸付有価証券担保金の帳簿価額総額

買戻条件付契約および貸付有価証券担保金の帳簿価額総額の、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)

	2017年12月現在		2016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
マネー・マーケット商品	97		317	
米国政府債および政府機関債	80,591		47,207	115
米国以外の政府債および政府機関債	73,031	2,245	56,156	1,846
商業用不動産によって担保された有価証券	43		208	
住宅用不動産によって担保された有価証券	338		122	
企業向け社債	7,140	1,145	8,297	39
州および地方自治体の地方債			831	
その他の債券	55		286	
持分証券	12,573	16,338	15,028	10,495
合計	173,868	19,728	128,452	12,495

買戻条件付契約および貸付有価証券担保金の帳簿価額総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)

	2017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	65,280	9,389
2日 - 30日	59,344	4,967
31日 - 90日	13,489	756
91日 - 1年	21,392	2,302
1年超	14,363	2,314
合計	173,868	19,728

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。2017年12月および2016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53.1億ドルおよび25.4億ドルであった。

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ている。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会計基準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、2017年12月および2016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)

2017年12月現在			2016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	7,704	6,856	14,560	9,380	3,738	13,118
償却原価		336	336			
加重平均金利	%	2.61%		%	%	
その他担保付借入金(長期)：						
公正価値	6,779	3,006	9,785	5,562	2,393	7,955
償却原価	107		107	145	305	450
加重平均金利	3.89%	%		4.06%	2.16%	
合計	14,590	10,198	24,788	15,087	6,436	21,523
その他担保付借入金の 担保種類別内訳：						
金融商品	12,454	9,870	22,324	13,858	5,974	19,832
その他資産	2,136	328	2,464	1,229	462	1,691

上記の表において、

- ・短期その他担保付借入金には、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その他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合計には、2017年12月および2016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15.5億ドルおよび285百万ドルがそれぞれ含まれていた。かかる借入金は、2017年12月および2016年12月現在、主に保有金融商品に含まれている金融資産それぞれ15.7億ドルおよび285百万ドルによって担保されていた。
- ・金融商品によって担保されたその他担保付借入金には、保有金融商品によって担保されたその他担保付借入金が、2017年12月および2016年12月現在、それぞれ166.1億ドルおよび136.5億ドル、また、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、2017年12月および2016年12月現在、それぞれ57.1億ドルおよび61.8億ドル含まれていた。

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)

2017年12月現在

その他担保付借入金(短期)	14,896
その他担保付借入金(長期)：	
2019年	3,439
2020年	1,555
2021年	551
2022年	2,468
2023年以降	1,879
その他担保付借入金(長期)合計	9,892
その他担保付借入金合計	24,788

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その他担保付借入金は、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その他担保付借入金は、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（米国政府債および政府機関債、その他のソブリン債および社債、ならびに持分証券など）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を、その他担保付借入金に関連してその他資産（ほぼすべてが不動産および現金）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)

	2017年12月現在	2016年12月現在
引渡しまたは再担保に利用可能な担保	763,984	634,609
引渡しまたは再担保に供された担保	599,565	495,717

上記の表において、引渡しまたは再担保に利用可能な担保には、2017年12月および2016年12月現在、売戻条件付契約に基づき受取った有価証券15.2億ドルおよび借入有価証券担保金154.7億ドル（契約上は引渡しまたは再担保に利用可能であるが規制上およびその他の目的の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)

	2017年12月現在	2016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：		
引渡しまたは再担保に供する権利がある	50,335	51,278
引渡しまたは再担保に供する権利がない	78,656	61,099
取引相手先に差入れられた、引渡しまたは再担保に供する権利がない その他資産	4,838	3,287

当社はまた、2017年12月および2016年12月現在、保有金融商品に含まれるそれぞれ104.2億ドルおよび152.9億ドルの有価証券を、規制上およびその他の目的で分別した。分別される現金の情報については注記3を参照のこと。

## 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務商品または持分商品で、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、譲渡された金融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、当社は通常、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金融資産の譲渡については、当該資産は引続き保有金融商品に計上され、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、主に債務商品の形で、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、譲渡された金融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りスクは、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。これらの持分は主に公正価値で会計処理され、公正価値の階層のレベル2に分類される。公正価値で会計処理されない受益持分およびその他の持分は、公正価値に近似する額で計上される。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期末現在において当社が継続的に関与してい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)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
住宅用モーゲージ	18,142	12,164	10,479
商業用モーゲージ	7,872	233	6,043
その他の金融資産	481	181	
合計	26,495	12,578	16,522
留保持分に係るキャッシュ・フロー	264	189	174

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)

	2017年12月現在		
	発行済 元本額	留保持分	購入持分
米国政府機関が発行した モーゲージ担保債	20,232	1,120	16
その他の住宅用モーゲージ担保証券	10,558	711	17
その他の商業用モーゲージ担保証券	7,916	228	7
社債およびその他の資産担保証券	2,108	56	1
合計	40,814	2,115	41

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在		
	発行済 元本額	留保持分	購入持分
米国政府機関が発行した モーゲージ担保債	25,140	953	24
その他の住宅用モーゲージ担保証券	3,261	540	6
その他の商業用モーゲージ担保証券	357	15	
社債およびその他の資産担保証券	2,284	56	6
合計	31,042	1,564	36

上記の表において、

- ・発行済元本額は、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から生じる当社の損失リスクはこれら持分の帳簿価額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。
- ・発行済元本合計額および留保持分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いる。
- ・2017年12月および2016年12月現在における留保持分の公正価値は、それぞれ21.3億ドルおよび15.8億ドルであった。



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、2017年12月および2016年12月現在、それぞれ86百万ドルおよび48百万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)

	2017年12月現在	2016年12月現在
留保持分の公正価値	2,071	1,519
加重平均年数	6.0年	7.5年
期限前償還率	9.4%	8.1%
10%の不利な変動による影響	(19)	(14)
20%の不利な変動による影響	(35)	(28)
割引率	4.2%	5.3%
10%の不利な変動による影響	(35)	(37)
20%の不利な変動による影響	(70)	(71)

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、2017年12月現在において公正価値が56百万ドルで加重平均残存年数は4.5年であり、2016年12月現在において公正価値が56百万ドルで加重平均残存年数は3.5年である。これらの一部の留保持分の性質および公正価値のため、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、2017年12月および2016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、2017年12月および2016年12月現在、それぞれ帳簿価額の56百万ドルおよび56百万ドルである。

## 注記12 変動持分事業体

VIEにおける変動持分は、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、および（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、シニア債および劣後債、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。

## VIE連結の分析

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。

## VIEの活動

2017年において、当社は、社債VIEをその他の資産担保VIEと集約し、電力関連のVIEを不動産、クレジット関連およびその他投資VIEと集約している（ファンドおよびその他のVIEに対する投資ではなく）。過年度報告額は、当期の表示に一致するように調整されている。

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 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、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、電力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、電力関連資産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。
- 社債およびその他の資産担保VIE 当社は、顧客に債券を発行するVIEを組成し、マーケット・メイキング取引に関連して、社債およびその他の資産担保VIEが発行した受益持分を売買する。これらのVIEの一部は、原資産の購入ではなく信用デリバティブ契約を当社と締結することにより当該VIEが発行する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。さらに、当社は一部の社債およびその他の資産担保VIEと、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、当社は受益持分保有者に支払われる予定の投資収益をVIEに支払い、VIEが所有する担保に係る投資収益を受取る。当該VIEが所有する担保は主にその他の資産担保ローンおよび有価証券である。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、当該スワップに関連す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。社債および当社が組成したその他の資産担保VIEに当社が資産を売却する場合がある。
- 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、その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。
- ファンドに対する投資 当社は、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。

#### ASU No.2015-02の適用

当社は、2016年1月1日付で、ASU No.2015-02を適用した。適用に伴い、従来は議決権持分事業体に分類されていた事業体に対する当社の投資の一部が、VIEに分類されるようになった。特定の手数料持分が指針に基づき重要な持分とはみなされず、当社はかかる事業体に対して支配的財務持分を有しているとはみなされなくなったために適用時に連結から除外された特定のリミテッド・パートナーシップへの投資がこれに含まれている。ASU No.2015-02の適用に関する詳細については、注記3を参照のこと。

- 非連結VIE 2016年1月1日付の適用に伴い、非連結VIEのファンドに対する投資には、従来は非連結議決権持分事業体に分類されていたリミテッド・パートナーシップへの投資に関連する、107.0億ドルのVIE資産、543百万ドルの変動持分の帳簿価額 - 資産および559百万ドルの最大損失リスクが含まれることとなった。
- 連結VIE 2016年1月1日付の適用に伴い、連結VIEの不動産、クレジット関連およびその他投資には、従来は連結議決権持分事業体に分類されていたリミテッド・パートナーシップへの投資に主に関連する、302百万ドルの資産（ほぼすべてが保有金融商品に含まれる）および122百万ドルの負債（その他負債および未払費用に含まれる）が含まれることとなった。

## 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。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。

	(単位：百万ドル)	
	2017年12月現在	2016年12月現在
非連結VIE合計		
VIE資産	97,962	70,083
変動持分の帳簿価額 - 資産	8,425	6,199
変動持分の帳簿価額 - 負債	214	254
最大損失リスク：		
留保持分	2,115	1,564
購入持分	1,172	544
コミットメントおよび保証	3,462	2,196
デリバティブ	8,406	7,144
ローンおよび投資	4,454	3,760
最大損失リスク合計	19,609	15,208

上記の表において、

- ・ 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。一部のケースでは、当社はVIEまたはVIEの変動持分の所有者に保証(デリバティブに関する保証を含む)を提供している。
- ・ 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、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。
- ・ 2017年12月および2016年12月現在、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合計には、当社が資産を譲渡したVIEとの取引に関連するそれぞれ12.6億ドルおよび12.8億ドルが含まれている。

以下の表は、上記の要約表に含まれる非連結VIEの情報の内訳を主要な事業活動別に示したものである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在	2016年12月現在
モーゲージ担保		
VIE資産	55,153	32,714
変動持分の帳簿価額 - 資産	3,128	1,936
最大損失リスク：		
留保持分	2,059	1,508
購入持分	1,067	429
コミットメントおよび保証	11	9
デリバティブ	99	163
最大損失リスク合計	3,236	2,109
不動産、クレジット関連、電力関連およびその他投資		
VIE資産	15,539	11,771
変動持分の帳簿価額 - 資産	3,289	2,911
変動持分の帳簿価額 - 負債	2	9
最大損失リスク：		
コミットメントおよび保証	1,617	1,658
ローンおよび投資	3,289	2,911
最大損失リスク合計	4,906	4,569
社債およびその他の資産担保		
VIE資産	16,251	11,540
変動持分の帳簿価額 - 資産	1,660	602
変動持分の帳簿価額 - 負債	212	245
最大損失リスク：		
留保持分	56	56
購入持分	105	115
コミットメントおよび保証	1,779	461
デリバティブ	8,303	6,975
ローンおよび投資	817	99
最大損失リスク合計	11,060	7,706

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在	2016年12月現在
ファンドに対する投資		
VIE資産	11,019	14,058
変動持分の帳簿価額 - 資産	348	750
最大損失リスク：		
コミットメントおよび保証	55	68
デリバティブ	4	6
ローンおよび投資	348	750
最大損失リスク合計	407	824

2017年12月および2016年12月現在、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：資産は主に、保有金融商品に含まれる。
- ・ 不動産、クレジット関連、電力関連およびその他投資：資産は主に、保有金融商品に含まれ、負債は売却済未購入金融商品、ならびにその他負債および未払費用に含まれる。
- ・ 社債およびその他の資産担保：資産のほぼすべては、保有金融商品に含まれ、負債は、売却済未購入金融商品に含まれる。
- ・ ファンドに対する投資：資産は保有金融商品に含まれる。

## 連結VIE

連結VIEの資産および負債の帳簿価額および区分の要約は、以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)	
	2017年12月現在	2016年12月現在
連結VIE合計		
資産		
現金および現金同等物	275	300
顧客および取引相手先に対する債権	2	
ローン債権	427	603
保有金融商品	1,194	2,047
その他資産	1,273	682
合計	3,171	3,632
負債		
その他担保付借入金	1,023	854
ブローカー、ディーラーおよび清算機関に対する支払債務		1
売却済未購入金融商品	15	7
無担保短期借入金	79	197
無担保長期借入金	225	334
その他負債および未払費用	577	803
合計	1,919	2,196

上記の表において、

- ・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おり、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。
- ・( )VIEが事業の定義に該当し、( )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。



以下の表は、上記の要約表に含まれる連結VIEの情報の内訳を主要な事業活動別に示したものである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在	2016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	275	300
ローン債権	375	603
保有金融商品	896	1,708
その他資産	1,267	680
合計	2,813	3,291
負債		
その他担保付借入金	327	284
ブローカー、ディーラーおよび清算機関に対する支払債務		1
売却済未購入金融商品	15	7
その他負債および未払費用	577	803
合計	919	1,095
モーゲージ担保およびその他の資産担保		
資産		
顧客および取引相手先に対する債権		
ローン債権	2	
現金および現金同等物	52	
保有金融商品	242	253
その他資産	6	2
合計	302	255
負債		
その他担保付借入金	207	139
合計	207	139
元本保証債		
資産		
保有金融商品	56	86
合計	56	86
負債		
その他担保付借入金	489	431
無担保短期借入金	79	197
無担保長期借入金	225	334
合計	793	962

上記の表において、

- ・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。
- ・不動産、クレジット関連およびその他投資のVIE、ならびにモーゲージ担保およびその他の資産担保VIEの債権者および受益持分保有者は、当社全般の信用に遡及するものではない。

[次へ](#)

## 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)

	2017年12月現在	2016年12月現在
固定資産	15,094	12,070
のれんおよび識別可能無形資産	4,038	4,095
法人税等関連資産	3,728	5,550
他の受取債権およびその他	5,486	3,766
合計	28,346	25,481

上記の表において、

- ・固定資産は、2017年12月および2016年12月現在の減価償却累計額、それぞれ82.8億ドルおよび76.8億ドルを控除後の金額で表示されている。2017年12月および2016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59.7億ドルおよび59.6億ドル含まれている。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資産計上された原価は、3年間にわたり定額法で償却される。
- ・2017年における法人税等関連資産の減少は、主に当税制が法人税等関連資産に与える影響の見積りを反映したものである。当税制の詳細については注記24を参照のこと。
- ・他の受取債権およびその他には、2017年12月および2016年12月現在、満期保有目的として会計処理された債券がそれぞれ800百万ドルおよび87百万ドル含まれる。2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、これらの証券は、住宅用不動産で担保されており、満期は10年超であった。これらの証券は償却原価で計上されており、2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、これらの証券の帳簿価額は公正価値に近似していた。これらの証券は、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会計基準に準拠した公正価値で会計処理されていないため、これらの証券の公正価値は、注記6から注記8の当社の公正価値の階層には含まれていない。これらの証券が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、ほぼすべてがレベル2に分類されることになる。
- ・他の受取債権およびその他には、2017年12月および2016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）に対する投資がそれぞれ679百万ドルおよび682百万ドル含まれる。
- ・他の受取債権およびその他には、2017年12月および2016年12月現在、持分法による投資がそれぞれ275百万ドルおよび219百万ドル含まれる。
- ・他の受取債権およびその他には、2017年12月現在、「投資および貸付業務」セグメントの当社の連結対象投資の一部に関連して、売却目的保有に分類される資産が634百万ドル含まれるが、そのほぼすべてが建物および器具備品で構成される。

## のれんおよび識別可能無形資産

- のれん のれんの帳簿価額は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在	2016年12月現在
--	------------	------------

投資銀行業務：

ファイナンシャル・アドバイザー業務	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FICC取引	269	269
顧客取引執行のための株式取引	2,403	2,403
証券関連サービス	105	105
投資および貸付	2	2
投資運用業務	605	606
合計	3,665	3,666

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その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、各報告対象の見積公正価値をその見積帳簿価額純額（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、減損が認識され、減損の金額は見積公正価値とその見積帳簿価額純額の差額に等しい額である。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るが、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。各報告対象の見積帳簿価額純額は、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。

2017年度第4四半期に、当社は定性的評価を実施して、各報告対象ののれんの減損を評価した。報告対象の公正価値がその見積帳簿価額を下回る可能性が比較的高いかどうかを判断するため、当社の各報告対象に関して複数の要素が評価された。定性的評価は、前回の定量的テスト以降の変更点も考慮した。

当社は報告対象の公正価値がその帳簿価額を下回る可能性が比較的高いかどうかを評価する際に、第4四半期に実施した定性的評価において以下の要素を考慮した。

- ・パフォーマンス指標 2017年において、当社の純収益および税引前の利幅は2016年と比較して増加した。2017年の当期純利益、希薄化後普通株式1株当たり利益、平均普通株主資本利益率および普通株式1株当たり帳簿価額は、当税制のために、2016年と比較して減少した。しかし当税制の結果、法人税等の実効税率は将来において低下することになる。当税制の詳細については注記24を参照のこと。さらに、前回の定量的なのれんのテストの実施以降、一部の費用は増加したものの、当社の全体的なコスト構造に重大なマイナスの変更はなかった。
- ・企業および業界の事象 前回の定量的なのれんのテスト以降、当社の報告対象の評価に重大な負の影響を及ぼし得る企業固有の事象またはその他の事象はなかった。
- ・マクロ経済指標 前回の定量的なのれんのテスト以降、世界的な経済成長の見通しに関する懸念が緩和されたため、当社の全般的な事業環境は改善した。
- ・公正価値指標 前回の定量的なのれんのテスト以降、世界的な株価の上昇や信用スプレッドの縮小により公正価値指標は改善した。さらに、当社を含む多くの上場企業の株価、株価純資産倍率および株価収益率が上昇した。

定性的評価の結果として、当社は、各報告対象の見積公正価値がそれぞれの帳簿価額を上回る可能性が比較的高いと判断した。当社はそのため、各報告対象に関してのれんは減損しておらず、定量的なのれんのテストは必要ないと判断した。

- 識別可能無形資産 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)

	2017年12月現在	2016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FICC取引	37	65
顧客取引執行のための株式取引	88	141
投資および貸付業務	140	105
投資運用業務	108	118
合計	373	429

識別可能無形資産の帳簿価額純額のさらなる詳細は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在	2016年12月現在
顧客リスト		
帳簿価額総額	1,091	1,065
償却累計額	(903)	(837)
帳簿価額純額	188	228
その他		
帳簿価額総額	584	543
償却累計額	(399)	(342)
帳簿価額純額	185	201
帳簿価額総額合計	1,675	1,608
償却累計額合計	(1,302)	(1,179)
帳簿価額純額合計	373	429

上記の表において、

- ・その他の無形資産の帳簿価額純額は、主に取得リース関連の無形資産およびコモディティ関連の輸送権を含む。
- ・当社は、2017年および2016年において、加重平均償却期間がそれぞれ5年および3年の無形資産（主に取得リースに関連する）それぞれ113百万ドルおよび89百万ドルを取得した。

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、通常、定額法を使用して見積耐用年数にわたり償却される。

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)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
償却費	150	162	132

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在
見積償却費	
2018年	133
2019年	98
2020年	39
2021年	27
2022年	20

#### 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はいつでも減損テストを行っている。資産の帳簿価額が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・フローを上回る範囲で、当社は当該資産が減損していると判断し、資産または資産グループの見積公正価値と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。

2017年、2016年および2015年において、減損は当社の経営成績または財政状態にとって重要性はなかった。

## 注記14 預金

当社の預金の種類および源泉は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在		
	貯蓄および 要求払預金	定期預金	合計
個人銀行預金	50,579	1,623	52,202
マーカス預金	13,787	3,330	17,117
ブローカーによって仲介される譲渡性預金証書		35,704	35,704
デポジット・スweep・プログラム	16,019		16,019
機関投資家による預金	1	17,561	17,562
合計	80,386	58,218	138,604

	2016年12月現在		
	貯蓄および 要求払預金	定期預金	合計
個人銀行預金	50,655	3,100	53,755
マーカス預金	10,511	1,337	11,848
ブローカーによって仲介される譲渡性預金証書		34,905	34,905
デポジット・スweep・プログラム	16,019		16,019
機関投資家による預金	12	7,559	7,571
合計	77,197	46,901	124,098

上記の表において、

- ・預金のほぼすべてが、利付預金である。
- ・貯蓄および要求払預金は、満期日が定められていない。
- ・定期預金は、2017年12月および2016年12月現在、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預金をそれぞれ229.0億ドルおよび137.8億ドル含んでいる。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。
- ・定期預金の満期は、2017年12月および2016年12月現在、加重平均でそれぞれ約2年および2.5年であった。
- ・デポジット・スweep・プログラムは、FDIC保証預金に顧客の現金をスweepする米国のブローカー・ディーラー数社との長期契約を示している。
- ・FDIC保証預金は、2017年12月および2016年12月現在、それぞれ約750.2億ドルおよび699.1億ドルであった。



米国内および米国外の事務所で保有されている預金は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在	2016年12月現在
米国内の事務所	111,002	106,037
米国外の事務所	27,602	18,061
合計	138,604	124,098

上記の表において、米国内の預金はゴールドマン・サックス・バンクUSA（以下「GSバンクUSA」という。）で保有されており、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。）で保有されていた。

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)

	2017年12月現在		
	米国内	米国外	合計
2018年	13,106	15,037	28,143
2019年	7,297	3,179	10,476
2020年	5,142	12	5,154
2021年	3,574	43	3,617
2022年	4,907	86	4,993
2023年以降	5,289	546	5,835
合計	39,315	18,903	58,218

2017年12月現在、米国内および米国外の事務所における預金には、250,000ドル超の定期預金がそれぞれ14.3億ドルおよび116.6億ドル含まれている。

当社の貯蓄および要求払預金は、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定期預金の一部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。2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、公正価値で会計処理されない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会計基準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、2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、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)

	2017年12月現在	2016年12月現在
その他担保付借入金(短期)	14,896	13,118
無担保短期借入金	46,922	39,265
合計	61,818	52,383

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年以内に償還可能な無担保長期借入金も含まれる。

当社は、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、当該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会計基準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、2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、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)

	2017年12月現在	2016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	30,090	23,528
ハイブリッド金融商品	12,973	11,700
その他無担保短期借入金	3,859	4,037
合計	46,922	39,265
加重平均利率	2.28%	1.68%

上記の表において、

- ・2017年12月および2016年12月現在、グループ・インクが発行した1年以内に期日の到来する無担保長期借入金がそれぞれ262.8億ドルおよび215.3億ドル含まれている。
- ・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無担保短期借入金は含まれていない。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)

	2017年12月現在	2016年12月現在
その他担保付借入金(長期)	9,892	8,405
無担保長期借入金	217,687	189,086
合計	227,579	197,491

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。

2057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)

	2017年12月現在		
	米ドル	米ドル以外	合計
固定利付債務：			
グループ・インク	101,791	35,116	136,907
子会社	2,244	1,859	4,103
変動利付債務：			
グループ・インク	29,637	23,938	53,575
子会社	14,977	8,125	23,102
合計	148,649	69,038	217,687

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在		
	米ドル	米ドル以外	合計
固定利付債務：			
グループ・インク	93,885	31,274	125,159
子会社	2,228	885	3,113
変動利付債務：			
グループ・インク	27,864	19,112	46,976
子会社	8,884	4,954	13,838
合計	132,861	56,225	189,086

上記の表において、

- ・変動金利は通常、LIBORまたはオーバーナイト・インデックス・スワップ・レートに基づいている。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。
- ・米ドル建債務の金利は、2017年12月および2016年12月現在、それぞれ1.60%から10.04%（加重平均利率4.24%）および1.60%から10.04%（加重平均利率4.57%）であった。
- ・米ドル以外の通貨建債務の金利は、2017年12月および2016年12月現在、それぞれ0.31%から13.00%（加重平均利率2.60%）および0.02%から13.00%（加重平均利率3.05%）であった。

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）

	2017年12月現在		
	グループ・インク	子会社	合計
2019年	24,915	5,590	30,505
2020年	20,215	2,905	23,120
2021年	20,547	1,234	21,781
2022年	21,044	1,558	22,602
2023年以降	103,761	15,918	119,679
合計	190,482	27,205	217,687

上記の表において、

- ・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。
- ・債権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、かかる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。
- ・無担保長期借入金には、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56.1億ドルが含まれており、返済期日別内訳は、2019年に167百万ドル、2020年に192百万ドル、2021年に387百万ドル、2022年に(82)百万ドル、および2023年以降に49.5億ドルである。

当社は、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一部を変動利付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。ヘッジ取引の詳細については注記7を参照のこと。

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)

2017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		147	147
償却原価	86,951	3,852	90,803
変動利付債務：			
公正価値	18,207	20,284	38,491
償却原価	85,324	2,922	88,246
合計	190,482	27,205	217,687

(単位：百万ドル)

2016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		150	150
償却原価	71,225	3,493	74,718
変動利付債務：			
公正価値	17,591	11,669	29,260
償却原価	83,319	1,639	84,958
合計	172,135	16,951	189,086

上記の表では、2017年12月および2016年12月現在、合計額の加重平均利率はそれぞれ2.86%（固定利付債務3.67%および変動利付債務2.02%）および2.87%（固定利付債務3.90%および変動利付債務1.97%）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無担保長期借入金は含まれていない。

2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、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の帳簿価額は公正価値に近似していた。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会計基準に準拠した公正価値で会計処理されていないため、その公正価値は注記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、2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、ほぼすべてがレベル2に分類されることになる。

## 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。2017年12月および2016年12月現在、劣後債はそれぞれ2020年から2045年にかけておよび2018年から2045年にかけて期日が到来する。1年以内に期日が到来する劣後債は、無担保短期借入金に含まれる。

当社の劣後借入金の詳細は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在		
	額面	帳簿価額	利率
劣後債	14,117	16,235	3.31%
下位劣後債	1,168	1,539	2.37%
合計	15,285	17,774	3.24%

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在		
	額面	帳簿価額	利率
劣後債	15,058	17,604	4.29%
下位劣後債	1,360	1,809	5.70%
合計	16,418	19,413	4.41%

上記の表において、

- ・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、2017年12月現在においてそれぞれ139.6億ドルおよび160.8億ドル、2016年12月現在においてそれぞれ148.4億ドルおよび173.9億ドルであった。
- ・利率は、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を考慮したこれらの借入金の加重平均利率である。ヘッジ取引の詳細については注記7を参照のこと。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劣後借入金は含まれていない。

2017年において、当社は、額面14.5億ドル（帳簿価額18.0億ドル）の劣後債について17.0億ドルで買戻しまたは償還を行った。これにより、当該劣後債は消却された。

## 下位劣後債

- トラストに保有される下位劣後債 2012年に、ピージー・ストリート・インベストメント・トラスト（以下「ピージー・ストリート・トラスト」という。）およびマレー・ストリート・インベストメント・トラスト（以下「マレー・ストリート・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、発行による受取金は、グループ・インクが発行した下位劣後債をゴールドマン・サックス・キャピタルおよびゴールドマン・サックス・キャピタル（以下「APEXトラスト」という。）から購入するために使用された。APEXトラストは、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。ピージー・ストリート・トラストが発行した優先保証信託証券および関連する下位劣後債は、2016年度第3四半期に期日が到来した。2016年12月現在、マレー・ストリート・トラストが発行した優先保証信託証券および関連する下位劣後債の残高は14.5億ドルであった。これらの証券および関連する下位劣後債は、2017年度第1四半期に期日が到来した。

APEX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、償還または購入により清算時の配当優先権の合計残高が253百万ドルを下回る場合、APEXトラストが発行した資本証券、グループ・インクのシリーズE 優先株式もしくはシリーズF 優先株式またはグループ・インクのシリーズO 非累積型永久優先株式を、2022年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。2016年において、当社は、APEXトラストが発行した額面13.2億ドルのAPEXを同額の償還価額を有するシリーズE 優先株式およびシリーズF 優先株式と交換した。このことは、上記の契約条項にて認められていた。

- 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（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、発行による収入を使用してグループ・インクから下位劣後債を購入した。2017年12月現在、トラストが保有する下位劣後債の額面価格残高は11.7億ドルであり、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11.3億ドルおよび35.1百万ドルであった。2017年において、当社は186百万ドル（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5.7百万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。当該交換後に、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消却された。2016年12月現在、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クーポン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。かかる延期期間中、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)

	2017年12月現在	2016年12月現在
人件費	6,710	7,181
非支配持分	553	506
法人税等関連負債	4,051	1,794
連結ファンドにおける従業員持分	156	77
連結VIEの劣後債	19	584
未払費用およびその他	5,433	4,220
合計	16,922	14,362

上記の表において、2017年における法人税等関連負債の増加は、当税制が法人税等関連負債に及ぼす影響の見積りを反映したものである。当税制の詳細については注記24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)

	2017年12月現在	2016年12月現在
商業用貸付：		
投資適格	93,115	73,664
投資非適格	45,291	34,878
ウェアハウス・ファイナンス	5,340	3,514
信用供与コミットメント合計	143,746	112,056
条件付およびフォワード・スタート担保付契約	41,756	25,348
フォワード・スタート担保付借入金	16,902	8,939
信用状	437	373
投資コミットメント	6,840	8,444
その他	6,310	6,014
コミットメント合計	215,991	161,174

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)

	2017年12月現在			
	2018年	2019年 - 2020年	2021年 - 2022年	2023年 以降
商業用貸付：				
投資適格	14,593	38,836	38,431	1,255
投資非適格	2,614	12,297	21,833	8,547
ウェアハウス・ファイナンス	1,688	1,730	1,241	681
信用供与コミットメント合計	18,895	52,863	61,505	10,483
条件付およびフォワード・スタート 担保付契約	41,756			
フォワード・スタート担保付借入金	16,902			
信用状	288	109		40
投資コミットメント	2,836	676	493	2,835
その他	6,089	171	50	
コミットメント合計	86,766	53,819	62,048	13,358

## 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。

2017年12月および2016年12月現在、それぞれ1,245.0億ドルおよび980.5億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の詳細については注記9を参照のこと。また、2017年12月および2016年12月現在、それぞれ98.4億ドルおよび68.7億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、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貸付コミットメントを供与している。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、2017年12月および2016年12月現在それぞれ257.0億ドルおよび268.8億ドルであった。SMFGによって供与される貸付コミットメントに係る信用補完契約により、当社が当該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、2017年12月および2016年12月現在、それぞれ550百万ドルおよび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リテール顧客向け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与されている。

## 条件付およびフォワード・スタート担保付契約/フォワード・スタート担保付借入金

条件付およびフォワード・スタート担保付契約には売戻条件付契約および有価証券借入契約が含まれている。また、フォワード・スタート担保付借入金には買戻条件付契約および担保付貸付契約が含まれており、これらの契約は将来の日付（通常は3営業日以内）において決済される。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、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、当該信用状を取引相手先に提供している。

## 投資コミットメント

投資コミットメントには、直接または当社が組成し運用するファンドを通じて、プライベート・エクイティ、不動産およびその他資産に投資するコミットメントが含まれている。投資コミットメントには、2017年12月および2016年12月現在それぞれ20.9億ドルおよび21.0億ドルが含まれており、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。これらの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)

2017年12月現在

2018年	299
2019年	282
2020年	262
2021年	205
2022年	145
2023年以降	771
合計	1,964

営業費用に計上されたリース料は、2017年において273百万ドル、2016年において244百万ドルおよび2015年において249百万ドルであった。

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。当社の現在の必要量を超えて保有し

ているスペースについての事務所関連費用およびその事務所スペースに関連する解約費用の合計は、2017年および2015年のいずれにおいても重要ではなく、2016年においては約68百万ドルであった。

#### 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1,250億ドルのローンを譲渡した。ローンの販売と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、当社と特定の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債務不履行となっているため、買戻請求の可能性はある。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・インターナショナル・トレード・サービスズ（以下「メトロ」という。）の売却に関連して、当社は、主に基本的表明および保証ならび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。

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。）との和解合意に関連して、当社は、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18.0億ドルの消費者救済を行うことに合意した。

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財務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)

	2017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	5,406		37
期日別最大支払額/想定元本			
2018年	1,139,751	37,959	723
2019年 - 2020年	205,983		1,515
2021年 - 2022年	71,599		1,209
2023年以降	76,540		137
合計	1,493,873	37,959	3,584

(単位：百万ドル)

	2016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	8,873		50
期日別最大支払額/想定元本			
2017年	432,328	33,403	1,064
2018年 - 2019年	261,676		763
2020年 - 2021年	71,264		1,662
2022年以降	51,506		173
合計	816,774	33,403	3,662

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。
- ・デリバティブの帳簿価額には、2017年12月および2016年12月現在、それぞれ22.0億ドルおよび12.0億ドルのデリバティブ資産ならびに76.1億ドルおよび100.7億ドルのデリバティブ負債が含まれていた。

- デリバティブ保証 当社は、米国会計基準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、かかる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トティングによる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せず、借入有価証券の市場価額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、2017年12月および2016年12月現在それぞれ390.3億ドルおよび343.3億ドルであった。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対して支払を行う義務を表している。

- 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、当該目的に関連する当社と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、APEXトラストおよび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 およびAPEX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、清算・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連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、かかる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。

当社のプライム・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している。かかる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、2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、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または支払が源泉徴収される場合にも、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、2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、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・エルエルシー（以下「GS&Co.」という。）およびGSバンクUSA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。

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

2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、当社は授権普通株式40.0億株および授権無議決権普通株式200百万株を有しており、額面価額はそれぞれ1株当たり0.01ドルである。

普通株式1株当たりに宣言された配当金は、2017年において2.90ドル、2016年において2.60ドルおよび2015年において2.55ドルであった。2018年1月16日、グループ・インクの取締役会（以下「取締役会」という。）は、普通株式1株当たり0.75ドルの配当金を2018年3月1日現在の株主名簿上の普通株主に2018年3月29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。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FRBがかかる資本取引に反対していないことを確認しなければならない。

当社が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。

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
買い戻した普通株式数（単位：百万株）	29.0	36.6	22.1
1株当たりの平均費用（単位：ドル）	231.87	165.88	189.41
普通株式の買戻し費用合計（単位：百万ドル）	6,721	6,069	4,195

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、RSU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、2017年、2016年および2015年において、それぞれ12,165株、49,374株および35,217株、総額3百万ドル、7百万ドルおよび6百万ドルが付託され、当社は8.1百万ユニット、6.1百万ユニットおよび5.7百万ユニットのRSU、総額19.4億ドル、921百万ドルおよび10.3億ドルの取消しを行った。これらの制度に基づき、当社はまた、2017年、2016年および2015年において、それぞれ4.6百万個、5.5百万個および2.0百万個のストックオプション、総額10.9億ドル、11.1億ドルおよび406百万ドルの取消しを行った。



## 優先株式

2017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	授權株式数	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	7,667	7,667	該当なし
F	5,000	1,615	1,615	該当なし
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	80,000	80,000	80,000	25
N	31,050	27,000	27,000	1,000
O	26,000	26,000	26,000	25
P	66,000	60,000	60,000	25
合計	540,750	446,282	446,280	

シリーズ	最も早い償還日	清算時の 配当優先権	償還価額 (百万ドル)
A	償還可能	25,000ドル	750
B	償還可能	25,000ドル	800
C	償還可能	25,000ドル	200
D	償還可能	25,000ドル	1,350
E	償還可能	100,000ドル	767
F	償還可能	100,000ドル	161
J	2023年5月10日	25,000ドル	1,000
K	2024年5月10日	25,000ドル	700
L	2019年5月10日	25,000ドル	1,300
M	2020年5月10日	25,000ドル	2,000
N	2021年5月10日	25,000ドル	675
O	2026年11月10日	25,000ドル	650
P	2022年11月10日	25,000ドル	1,500
合計			11,853

上記の表において、

- ・株式はすべて、1株の額面が0.01ドルであり、各株式は適宜、特定数の預託株式で表章されている。
- ・最も早い償還日は、各非累積型優先株式が当社の裁量で償還可能となる日を表す。

- ・優先株式を償還する前に、当社はFRBがかかる資本取引に反対していないことを確認しなければならない。
- ・2017年11月、グループ・インクは、シリーズP 5.00%固定・変動非累積型永久優先株式（以下「シリーズP 優先株式」という。）60,000株を発行した。
- ・優先株式シリーズAからFの1株当たりの償還価格は、清算時の配当優先権に未払配当金（宣言済）を加算した金額である。優先株式シリーズJからPの1株当たりの償還価格は、清算時の配当優先権に未払配当金（発生済）を加算した金額である。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。
- ・全シリーズの優先株式は同順位であり、清算時には当社普通株式に対して優先権を有している。
- ・当社が普通株式の配当宣言もしくは配当金支払、または普通株式の購入、償還もしく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、また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。

2016年において、当社は、額面価額13.2億ドル（公正価値10.4億ドル）のAPEXを、償還価額総額13.2億ドル（帳簿価額純額13.1億ドル）のシリーズE 優先株式9,833株およびシリーズF 優先株式3,385株と引き換えに、APEXトラストに受渡した。当該交換後に、これらのシリーズEおよびシリーズF 優先株式は取り消された。取消時におけるAPEXの公正価値と優先株式の帳簿価額純額との差額は266百万ドルであった。この差額は、2016年に優先配当金の減少として計上された。APEXに関する詳細については注記16を参照のこと。

2017年11月に、当社はシリーズI 5.95%非累積型優先株式（以下「シリーズI 優先株式」という。）34,000株を所定の償還価格850百万ドル（1株当たり25,000ドル）に未払配当金（発生済）を加算した金額で償還した。償還時におけるシリーズI 優先株式の償還価額と帳簿価額純額との差額は14百万ドルであった。この差額は、2017年に優先配当金の追加として計上された。

2018年2月に、当社はシリーズB 6.20%非累積型優先株式（以下「シリーズB 優先株式」という。）26,000株を償還価額650百万ドル（1株当たり25,000ドル）で償還した。償還時におけるシリーズB 優先株式の償還価額と帳簿価額純額との差額は15百万ドルであった。この差額は、2018年度第1四半期に優先配当金の追加として計上される。

2017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	年間配当率
A	3 ヶ月物LIBOR+0.75%、3.75%以上、四半期ごとに支払
B	6.20%、四半期ごとに支払
C	3 ヶ月物LIBOR+0.75%、4.00%以上、四半期ごとに支払
D	3 ヶ月物LIBOR+0.67%、4.00%以上、四半期ごとに支払
E	3 ヶ月物LIBOR+0.77%、4.00%以上、四半期ごとに支払
F	3 ヶ月物LIBOR+0.77%、4.00%以上、四半期ごとに支払
J	2023年5月10日まで（同日を含まない）は5.50%、その後は3 ヶ月物LIBOR+3.64%、四半期ごとに支払
K	2024年5月10日まで（同日を含まない）は6.375%、その後は3 ヶ月物LIBOR+3.55%、四半期ごとに支払
L	発行日から2019年5月10日まで（同日を含まない）は5.70%、半年ごとに支払、その後は3 ヶ月物LIBOR+3.884%、四半期ごとに支払
M	発行日から2020年5月10日まで（同日を含まない）は5.375%、半年ごとに支払、その後は3 ヶ月物LIBOR+3.922%、四半期ごとに支払
N	6.30%、四半期ごとに支払
O	発行日から2026年11月10日まで（同日を含まない）は5.30%、半年ごとに支払、その後は3 ヶ月物LIBOR+3.834%、四半期ごとに支払
P	発行日から2022年11月10日まで（同日を含まない）は5.00%、半年ごとに支払、その後は3 ヶ月物LIBOR+2.874%、四半期ごとに支払

上記の表において、優先株式の各シリーズの配当金は、特定の期間について後払いで支払われる。

当社の優先株式に関して宣言された配当金は以下の表のとおりである。

シリーズ	2017年12月終了年度		2016年12月終了年度		2015年12月終了年度	
	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	950.51	29	953.12	29	950.52	28
B	1,550.00	50	1,550.00	50	1,550.00	50
C	1,013.90	8	1,016.68	8	1,013.90	8
D	1,013.90	55	1,016.68	55	1,013.90	54
E	4,055.55	31	4,066.66	50	4,055.55	71
F	4,055.55	6	4,066.66	13	4,055.55	20
I	1,487.52	51	1,487.52	51	1,487.52	51
J	1,375.00	55	1,375.00	55	1,375.00	55
K	1,593.76	45	1,593.76	45	1,593.76	45
L	1,425.00	74	1,425.00	74	1,425.00	74
M	1,343.76	107	1,343.76	107	735.33	59
N	1,575.00	42	1,124.38	30		
O	1,325.00	34	379.10	10		
合計		587		577		515

上記の表において、シリーズEおよびシリーズF優先株式の2016年の優先配当金総額には、2016年に取り消されたシリーズE優先株式4,861株およびシリーズF優先株式1,639株に関連する1株当たり866.67ドルの日割配当が含まれている。

2018年1月10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J優先株式、シリーズK優先株式およびシリーズN優先株式の2018年1月28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244.79ドル、387.50ドル、261.11ドル、261.11ドル、343.75ドル、398.44ドルおよび393.75ドルの配当金を2018年2月12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2018年2月14日現在の株主名簿上の優先株主に対し、1株当たり1,000.00ドルの配当金を2018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）の変動の内訳は以下の表のとおりである。

（単位：百万ドル）

	2017年12月終了年度		
	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	(647)	22	(625)
債務評価調整	(239)	(807)	(1,046)
年金および退職後負債調整	(330)	130	(200)
売却可能有価証券		(9)	(9)
合計	(1,216)	(664)	(1,880)

（単位：百万ドル）

	2016年12月終了年度		
	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	(587)	(60)	(647)
債務評価調整	305	(544)	(239)
年金および退職後負債調整	(131)	(199)	(330)
合計	(413)	(803)	(1,216)

上記の表において、2016年12月終了年度のその他の包括損失累積額の期首残高は、債務評価調整に関連する会計方針の変更による累積的影響額（税効果考慮後）を反映するよう調整されている。ASU No. 2016-01の適用に関する詳細については、注記3を参照のこと。債務評価調整に関する詳細については、注記8を参照のこと。

## 注記20 規制および自己資本比率

FRB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年米国銀行持株会社法に基づく銀行持株会社（以下「BHC」という。）であり、当該法の改正に基づく金融持株会社でもある。BHC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、FRB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「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。

## 自己資本規制の枠組

自己資本規制の枠組に基づく規制の大部分は、バーゼル銀行監督委員会（以下「バーゼル委員会」という。）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。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、グローバルなシステム上重要な銀行（以下「G-SIB」という。）に指定されている。

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、（ ）自己資本規制の枠組に規定されている標準的手法および市場リスク規則（以下総称して「標準的自己資本規則」という。）ならびに（ ）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。（ ）と（ ）に基づいて算定された各自己資本比率のうち、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。2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、バーゼル3先進的規則に基づいて算定された各自己資本比率は、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先進的規則に従った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。

- 規制上の自己資本および自己資本比率 当社に求められる最小比率は、以下の表のとおりである。

	2017年12月現在	2016年12月現在
CET1比率	7.000%	5.875%
Tier1資本比率	8.500%	7.375%
総自己資本比率	10.500%	9.375%
Tier1レバレッジ比率	4.000%	4.000%

上記の表において、

- ・2017年12月現在の最小自己資本比率は、後述の( )資本保全バッファ2.5%の段階的算入50%、( )G-SIBバッファ2.5%(2015年の財務データに基づく)の段階的算入50%、および( )カウンターシクリカル資本バッファ0%を反映している。
- ・2016年12月現在の最小自己資本比率は、後述の( )資本保全バッファ2.5%の段階的算入25%、( )G-SIBバッファ3%(2014年の財務データに基づく)の段階的算入25%、および( )カウンターシクリカル資本バッファ0%を反映している。
- ・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。

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)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额はリスク・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、資本バッファが段階的に導入されるに伴い、引き上げられることになる。

CET1の要件を満たす資本のみから構成される資本保全バッファは、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%に達するまで、年0.625%ずつ上乘せされていく。

資本保全バッファの延長線上の措置であるG-SIBバッファは、2016年1月1日から一定の比率で段階的に算入され、2019年1月1日に完全施行される予定であり、CET1の要件を満たす資本のみから構成されなければならない。このバッファは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、特に各G-SIBの規模、活動および複雑性に係る指標を基準とするバーゼル委員会の手法に基づいて行う。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。当社のG-SIBバッファは毎年、前年度の財務データに基づいて更新され、通常、翌年度に適用される見込みである。

自己資本規制の枠組は、資本保全バッファの延長線上の措置であり、システミックな脆弱性に対処することを目的とする、最高2.5%のカウンターシクリカル資本バッファ(CET1のみで構成される)も規定する。2017年12月現在、FRBは、カウンターシクリカル資本バッファを0%と設定している。

バッファを含む資本水準を達成できない場合、自社株買戻しや配当支払等の資本の分配や特定の裁量報酬を支払う当社の能力に制限が生じる可能性がある。

- リスク・ウェイト資産の定義 RWAは標準的自己資本規則とバーゼル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、主に取引相手先の区分に応じて規定のリスク・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、標準的自己資本規則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。

### 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。標準的自己資本規則およびバーゼル3先進的規則に基づく信用RWAの計算についての説明は以下のとおりである。

- ・ 標準的自己資本規則に基づいて算定される信用RWAに関して、当社は、主に取引相手先の区分に応じて（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）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、ならびに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、デリバティブおよび証券金融取引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。自己資本規制の枠組では、BHC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。



## 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、追加的リスクおよび包括的リスクを含むエクスポージャーの測定値、ならびに個別リスクについては標準的な測定方式に基づいて算定される。市場リスクに係る自己資本規制では、BHC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。標準的自己資本規則およびバーゼル3先進的規則に基づき算定された、市場RWAに係るエクスポージャーの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、リスク管理目的および規制上の自己資本の算出の両方のために、金利、株価、為替レートおよびコモディティ価格に関連するもの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（以下「規制上のVaR」という。）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日の純収益（すなわち、1日の純収益を、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、FRB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。2017年において、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期間1日、信頼水準99%の規制上のVaRを超過した事例はなかったが、2016年においては、期間1日、信頼水準99%の規制上のVaRを超過した事例が2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、当社のクレジット関連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、適用され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 2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、バーゼル3先進的規則に基づいて算定された各自己資本比率は、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。

以下の表は、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。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在	2016年12月現在
普通株主資本	70,390	75,690
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）	(3,269)	(2,874)
非連結金融機関に対する投資の控除額		(424)
その他の調整	(11)	(346)
普通株式等Tier1	67,110	72,046
優先株式	11,853	11,203
カバード・ファン্ডに対する投資の控除額	(590)	(445)
その他の調整	(42)	(364)
Tier1資本	78,331	82,440
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	78,331	82,440
適格劣後債	13,360	14,566
トラストに発行された下位劣後債	567	792
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	1,078	722
その他の調整	(28)	(6)
標準的自己資本規則に基づくTier2資本	14,977	16,074
標準的自己資本規則に基づく総自己資本	93,308	98,514
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	78,331	82,440
標準的自己資本規則に基づくTier2資本	14,977	16,074
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	(1,078)	(722)
バーゼル3先進的規則に基づくTier2資本	13,899	15,352
バーゼル3先進的規則に基づく総自己資本	92,230	97,792

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在	2016年12月現在
RWA		
標準的自己資本規則	555,611	496,676
バーゼル3先進的規則	617,646	549,650
CET1比率		
標準的自己資本規則	12.1%	14.5%
バーゼル3先進的規則	10.9%	13.1%
Tier1自己資本比率		
標準的自己資本規則	14.1%	16.6%
バーゼル3先進的規則	12.7%	15.0%
総自己資本比率		
標準的自己資本規則	16.8%	19.8%
バーゼル3先進的規則	14.9%	17.8%
Tier1レバレッジ比率	8.4%	9.4%

2018年1月から当社には全額算入後のCET1比率が適用された。2017年12月現在、段階的導入が完了した後の当社のCET1比率は、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ており、移行期間中のCET1比率と比較して0.2パーセント・ポイント低かった。

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、2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても36.7億ドルののれん、ならびに2017年12月および2016年12月現在それぞれ298百万ドル（373百万ドルの80%）および257百万ドル（429百万ドルの60%）の識別可能無形資産から、2017年12月および2016年12月現在それぞれ694百万ドルおよび10.5億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。2017年12月および2016年12月現在、CET1にはそれぞれ80%および60%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・ファン্ডに対する投資の控除額は、該当するカバード・ファン্ডに対する当社の投資総額を表す（経過期間延長の対象となる投資を除く）。この控除は移行期間の対象とはなっていない。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、主にデリバティブ負債に係る信用評価調整、年金および退職後負債、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、債務評価調整ならびに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。2017年12月および2016年12月現在、CET1にはそれぞれ80%および60%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。

- ・ 2017年12月現在、トラストに発行された下位劣後債はTier1資本から全額除外され、50%がTier2資本に含まれ、50%が規制上の自己資本から全額除外された。2016年12月現在、トラストに発行された下位劣後債はTier1資本から全額除外され、60%がTier2資本に含まれ、40%が規制上の自己資本から全額除外された。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より減額され、その全額が、2022年までに年に10%の割合でTier2資本から段階的に除外される。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については、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年以上の劣後債である。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。

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)

	2017年12月終了年度	
	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	72,046	72,046
普通株主資本の変動	(5,300)	(5,300)
以下に関する控除額の変動：		
移行規定	(426)	(426)
のれんおよび識別可能無形資産（繰延税金負債考慮後）	(324)	(324)
非連結金融機関に対する投資	586	586
その他の調整の変動	528	528
期末残高	67,110	67,110
Tier1資本		
期首残高	82,440	82,440
以下に関する控除額の変動：		
移行規定	(274)	(274)
カバード・ファン্ডに対する投資	(145)	(145)
CET1のその他の純減額	(4,510)	(4,510)
優先株式の変動	650	650
その他の調整の変動	170	170
期末残高	78,331	78,331
Tier2資本		
期首残高	16,074	15,352
適格劣後債の変動	(1,206)	(1,206)
トラストに発行された下位劣後債の再指定	(225)	(225)
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	356	
その他の調整の変動	(22)	(22)
期末残高	14,977	13,899
総自己資本	93,308	92,230

(単位：百万ドル)

2016年12月終了年度

	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	71,363	71,363
普通株主資本の変動	162	162
以下に関する控除額の変動：		
移行規定	(839)	(839)
のれんおよび識別可能無形資産（繰延税金負債考慮後）	16	16
非連結金融機関に対する投資	895	895
その他の調整の変動	449	449
期末残高	72,046	72,046
Tier1資本		
期首残高	81,511	81,511
以下に関する控除額の変動：		
移行規定	(558)	(558)
カバード・ファン্ডに対する投資	(32)	(32)
CET1のその他の純増額	1,522	1,522
トラストに発行された下位劣後債の再指定	(330)	(330)
優先株式の変動	3	3
その他の調整の変動	324	324
期末残高	82,440	82,440
Tier2資本		
期首残高	16,705	16,103
適格劣後債の変動	(566)	(566)
トラストに発行された下位劣後債の再指定	(198)	(198)
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	120	
その他の調整の変動	13	13
期末残高	16,074	15,352
総自己資本	98,514	97,792

上記の表において、移行規定による控除額の変動は、控除額の段階的算入が2017年において（2017年1月1日より）60%から80%に増加し、2016年において（2016年1月1日より）40%から60%に増加したことを表す。

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	
	2017年12月現在	2016年12月現在
信用RWA		
デリバティブ	126,076	124,286
コミットメント、保証およびローン	145,104	115,744
証券金融取引	77,962	71,319
持分投資	48,155	41,428
その他	70,933	58,636
信用RWA合計	468,230	411,413
市場RWA		
規制上のVaR	7,532	9,750
ストレスVaR	32,753	22,475
追加的リスク	8,441	7,875
包括的リスク	2,397	5,338
個別リスク	36,258	39,825
市場RWA合計	87,381	85,263
RWA合計	555,611	496,676

(単位：百万ドル)

バーゼル3 先進的規則

	2017年12月現在	2016年12月現在
信用RWA		
デリバティブ	102,986	105,096
コミットメント、保証およびローン	163,375	122,792
証券金融取引	19,362	14,673
持分投資	51,626	44,095
その他	75,968	63,431
信用RWA合計	413,317	350,087
市場RWA		
規制上のVaR	7,532	9,750
ストレスVaR	32,753	22,475
追加的リスク	8,441	7,875
包括的リスク	1,870	4,550
個別リスク	36,258	39,825
市場RWA合計	86,854	84,475
オペレーショナルRWA合計	117,475	115,088
RWA合計	617,646	549,650

上記の表において、

- ・証券金融取引は、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。
- ・その他には、受取債権、特定の債券、現金および現金同等物ならびにその他資産が含まれる。



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の変動は、以下の表のとおりである。

(単位: 百万ドル)

	2017年12月終了年度	
	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	496,676	549,650
信用RWA		
以下の変動:		
移行規定による控除額	(233)	(233)
デリバティブ	1,790	(2,110)
コミットメント、保証およびローン	29,360	40,583
証券金融取引	6,643	4,689
持分投資	6,889	7,693
その他	12,368	12,608
信用RWAの変動	56,817	63,230
市場RWA		
以下の変動:		
規制上のVaR	(2,218)	(2,218)
ストレスVaR	10,278	10,278
追加的リスク	566	566
包括的リスク	(2,941)	(2,680)
個別リスク	(3,567)	(3,567)
市場RWAの変動	2,118	2,379
オペレーショナルRWA		
オペレーショナル・リスクの変動		2,387
オペレーショナルRWAの変動		2,387
期末残高	555,611	617,646

上記の表において、移行規定による控除額の増加は、控除額の段階的算入が2017年1月1日より60%から80%に増加したことを表す。

2017年12月現在の標準的自己資本規則に基づく信用RWAは2016年12月と比較して568.2億ドル増加したが、これは主に、貸付活動の増加を主要因としてコミットメント、保証およびローンが増加したことによるものである。2017年12月現在の標準的自己資本規則に基づく市場RWAは2016年12月と比較して21.2億ドル増加したが、これは主に、リスク・エクスポージャーの増加によるストレスVaRの増加を反映しており、リスク・エクスポージャーの変動による個別リスクの減少およびリスク測定の変更による包括的リスクの減少により一部相殺されている。

2017年12月現在のバーゼル3先進的規則に基づく信用RWAは2016年12月と比較して632.3億ドル増加したが、これは主に、貸付活動の増加を主要因としてコミットメント、保証およびローンが増加したことによるものである。2017年12月現在のバーゼル3先進的規則に基づく市場RWAは2016年12月と比較して23.8億ドル増加したが、これは主に、リスク・エクスポージャーの増加によるストレスVaRの増加を反映しており、リスク・エクスポージャーの変動による個別リスクの減少およびリスク測定の変更による包括的リスクの減少により一部相殺されている。

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の変動は、以下の表のとおりである。

(単位: 百万ドル)

	2016年12月終了年度	
	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	524,107	577,651
信用RWA		
以下の変動:		
移行規定による控除額	(531)	(531)
デリバティブ	(12,555)	(8,575)
コミットメント、保証およびローン	4,353	8,269
証券金融取引	(73)	(228)
持分投資	4,196	4,440
その他	(4,095)	2,630
信用RWAの変動	(8,705)	6,005
市場RWA		
以下の変動:		
規制上のVaR	(2,250)	(2,250)
ストレスVaR	737	737
追加的リスク	(1,638)	(1,638)
包括的リスク	(387)	(167)
個別リスク	(15,188)	(15,188)
市場RWAの変動	(18,726)	(18,506)
オペレーショナルRWA		
オペレーショナル・リスクの変動		(15,500)
オペレーショナルRWAの変動		(15,500)
期末残高	496,676	549,650

上記の表において、移行規定による控除額の増加は、控除額の段階的算入が2016年1月1日より40%から60%に増加したことを表す。

2016年12月現在の標準的自己資本規則に基づく信用RWAは2015年12月と比較して87.1億ドル減少したが、これは主に、エクスポージャーの減少を主要因とするデリバティブの減少、ならびに当社および顧客の活動の影響を反映してその他の信用RWAに含まれる受取債権が減少したことによるものである。この減少は主に、貸付活動の増加を主要因とするコミットメント、保証およびローンの増加、ならびにエクスポージャーの増加および市場の変動の影響による持分投資の増加によって一部相殺された。2016年12月現在の標準的自己資本規則に基づく市場RWAは2015年12月と比較して187.3億ドル減少したが、これは主に、リスク・エクスポージャーの減少による個別リスクの低下を反映している。

2016年12月現在のバーゼル3先進的規則に基づく信用RWAは2015年12月と比較して60.1億ドル増加したが、これは主に、貸付活動の増加を主要因とするコミットメント、保証およびローンの増加、ならびにエクスポージャーの増加および市場の変動の影響による持分投資の増加を反映している。これらの増加は、カウンターパーティー信用リスクの低下およびエクスポージャーの減少を主要因とするデリバティブの減少によって一部相殺された。2016年12月現在のバーゼル3先進的規則に基づく市場RWAは2015年12月と比較して185.1億ドル減少したが、これは主に、リスク・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反映している。2016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2015年12月と比較して155.0億ドル減少したが、これは当社のリスク・ベースのモデルに組み込まれた特定の事象の発生頻度の低下を反映している。

## 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、FRB、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、BHC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、上記の自己資本規制の枠組に基づいている。GSバンクUSAは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。2017年12月および2016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。

下表は、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
	2017年12月現在	2016年12月現在	
CET1比率	5.750%	5.125%	6.5%
Tier1資本比率	7.250%	6.625%	8.0%
総自己資本比率	9.250%	8.625%	10.0%
Tier1レバレッジ比率	4.000%	4.000%	5.0%

上記の表において、

- ・ 2017年12月現在の最小自己資本比率は、それぞれ上述の( )資本保全バッファ2.5%の段階的算入50%および( )カウンターシクリカル資本バッファ0%を反映している。
- ・ 2016年12月現在の最小自己資本比率は、それぞれ上述の( )資本保全バッファ2.5%の段階的算入25%および( )カウンターシクリカル資本バッファ0%を反映している。

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。上述のバッファの違反を含む、これらの自己資本規制を遵守できない場合、GSバンクUSAの規制当局から制限を課される可能性がある。

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自己資本比率のうち、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。2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、標準的自己資本規則に基づいて算定された各自己資本比率は、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。

以下の表は、GSバンクUSA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。

(単位: 百万ドル)

	2017年12月現在	2016年12月現在
標準的自己資本規則		
普通株式等Tier1	25,343	24,485
Tier1資本	25,343	24,485
Tier2資本	2,547	2,382
総自己資本	27,890	26,867
バーゼル3先進的規則		
普通株式等Tier1	25,343	24,485
Tier1資本	25,343	24,485
標準的手法によるTier2資本	2,547	2,382
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	(547)	(382)
Tier2資本	2,000	2,000
総自己資本	27,343	26,485
RWA		
標準的自己資本規則	229,775	204,232
バーゼル3先進的規則	164,602	131,051
CET1比率		
標準的自己資本規則	11.0%	12.0%
バーゼル3先進的規則	15.4%	18.7%
Tier1資本比率		
標準的自己資本規則	11.0%	12.0%
バーゼル3先進的規則	15.4%	18.7%
総自己資本比率		
標準的自己資本規則	12.1%	13.2%
バーゼル3先進的規則	16.6%	20.2%
Tier1レバレッジ比率	15.0%	14.4%

2016年12月から2017年12月にかけてのGSバンクUSAの標準的自己資本規則およびバーゼル3先進的規則に基づく自己資本比率の減少は主に、貸付活動の増加を主要因とする信用RWAの増加によるものである。

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、健全性監督機構（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。2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、GSIBはすべての自己資本規制を遵守していた。

- 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。FRB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、2017年12月および2016年12月現在、それぞれ508.6億ドルおよび742.4億ドルであり、2017年12月および2016年12月現在、準備金の所要額をそれぞれ507.4億ドルおよび740.9億ドル上回っていた。

#### 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 GS&Co.は、当社の主要な米国の規制対象ブローカー・ディーラー子会社であり、SECおよび金融取引業規制機構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。さらに、GS&Co.は登録された先物取引業者であり、CFTC、シカゴ・マーカント取引所および全米先物協会により課される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.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。

2017年12月および2016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155.7億ドルおよび171.7億ドル有しており、所要額をそれぞれ131.5億ドルおよび146.6億ドル上回っていた。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。2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、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は当社の英国のブローカー・ディーラーであり、PRAおよびFCAの規制対象である。GSJCLは当社の日本のブローカー・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。2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、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・インク的能力には、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配当後においても適用される資本要件を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（GSバンクUSAが支払うことができる配当金額は、直近収益テストおよび未配分利益テストに基づき算定された金額のどちらか低い方に制限されるなど）。例えば、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に関連する規制当局が判断した場合、FRB、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。

2017年12月および2016年12月現在、グループ・インクは、かかる子会社の自己資本規制要件を満たすためにこれらの規制対象子会社においてそれぞれ530.2億ドルおよび464.9億ドルの最低資本を維持するよう求められていた。

[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（以下総称して「基本株式」という。）で除して算出される。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)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
普通株主に帰属する当期純利益	3,685	7,087	5,568
基本株式の加重平均株数	401.6	427.4	448.9
希薄化効果のある有価証券：			
RSU	5.3	4.7	5.3
ストックオプション	2.2	3.0	4.4
希薄化効果のある有価証券	7.5	7.7	9.7
基本株式および希薄化効果のある有価証券の加重平均株数	409.1	435.1	458.6
基本普通株式 1 株当たり利益	9.12ドル	16.53ドル	12.35ドル
希薄化後普通株式 1 株当たり利益	9.01ドル	16.29ドル	12.14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、2017年において0.06ドル、ならびに2016年および2015年においていずれも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、2017年において0.1百万株、2016年において2.8百万株および2015年において6.0百万株の逆希薄化効果のある有価証券（RSUおよび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)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
ファンドからの報酬	2,932	2,777	3,293

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在	2016年12月現在
ファンドに対する未収報酬	637	554
ファンドに対する当社持分の帳簿価額総額	4,993	6,841

当社は、定期的に、特定のマネー・マーケット・ファンドに係る一部の運用報酬の放棄を決定する場合がある。2017年および2016年に放棄された運用報酬は、それぞれ98百万ドルおよび104百万ドルであった。

ボルカー・ルールでは、当社が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、当社はいかなるカバード・ファンドにも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。

2017年12月および2016年12月現在、当社には、ボルカー・ルールで認められる当社のファンドのための保証債務の残高がそれぞれ154百万ドルおよび300百万ドルあった。当社はこの保証を、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任意で提供した。2017年12月および2016年12月現在のいずれにおいても、上記を除いて、当社は関連ファンドに対していかなる金融支援の追加提供も行っていない。

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

利息は、契約上の金利に基づいて商品の存続期間にわたり発生主義で計上される。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)		
	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
受取利息			
銀行預金	819	452	241
担保付契約	1,661	691	17
保有金融商品	5,904	5,444	5,862
ローン債権	2,678	1,843	1,191
その他受取利息	2,051	1,261	1,141
受取利息合計	13,113	9,691	8,452
支払利息			
預金	1,380	878	408
担保付借入金	863	442	330
売却済未購入金融商品	1,388	1,251	1,319
担保付および無担保の短期借入金	698	446	429
担保付および無担保の長期借入金	4,599	4,242	3,878
その他支払利息	1,253	(155)	(976)
支払利息合計	10,181	7,104	5,388
受取利息純額	2,932	2,587	3,064

上記の表において、

- ・担保付契約には、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。
- ・その他受取利息には、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。
- ・担保付借入金は、買戻条件付有価証券および貸付有価証券担保金で構成される。
- ・その他支払利息には、その他有利子負債に係る受取りレ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

### 当税制

2017年の法人税等には、2017年12月22日に成立した当税制の見積影響額に相当する44.0億ドルの法人税の増加が反映されている。44.0億ドルの法人税には、外国子会社の未分配利益に係る本国送金税、源泉地国課税の導入による影響および制定されたより低い税率での米国繰延税金資産の再測定が含まれる。

本国送金税は、2017年11月2日現在または2017年12月31日現在の当社の1986年以降の利益のいずれか多い方の金額に基づいている。特定の外国子会社の将来の利益を含む一定の計算式に基づき、外国の税務管轄地域に支払ったまたは支払われる法人税は外国税額控除として本国送金税を一部減額する。この計算の結果、見積法人税は33.2億ドルであった。

米国繰延税金資産および負債は、新たな米国連邦法人税率21%を適用し、州および地方の繰延法人税による連邦税への影響があればそれを考慮して、また、源泉地国課税の導入も考慮して、2017年12月22日現在で再測定することが求められた。この再測定の結果、見積法人税は10.8億ドルであった。

上記の当税制の影響の構成要素はすべての入手可能な情報を考慮して計算されたが、これらの金額はあくまで見積もりである。当社は、( )情報の更新に基づく当社の計算の精度の向上、( )当社の解釈および仮定の変更、( )将来の規制指針の発行による更新、ならびに( )当税制に伴い当社が講じる可能性がある措置の結果、見積りの変更が生じる可能性があると予測している。

## 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。

法人税等の内訳は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
当年度法人税			
米国連邦税	320	1,032	1,116
州税および地方税	64	139	(12)
米国外	1,004	1,184	1,166
当年度法人税合計	1,388	2,355	2,270
繰延税金			
米国連邦税	5,083	399	397
州税および地方税	157	51	62
米国外	218	101	(34)
繰延税金費用合計	5,458	551	425
法人税等	6,846	2,906	2,695

上記の表において、

- ・州および地方の当年度法人税には、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。
- ・米国連邦税の繰延税金費用には、当税制の見積影響額が含まれている。

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。

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015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)	1.5%	0.9%	0.3%
従業員株式報酬の決済に係るASU No.2016-09に基づく 税務上の効果	(6.4)%		
米国外事業	(6.3)%	(6.7)%	(12.1)%
税額控除	(2.1)%	(2.0)%	(1.7)%
配当を含む非課税所得	(0.2)%	(0.3)%	(0.7)%
当税制 - 本国送金税	29.8%		
当税制 - 繰延税金資産の再測定	9.7%		
控除不可能な法的費用	0.5%	1.0%	10.2%
その他		0.3%	(0.3)%
実効税率	61.5%	28.2%	30.7%

上記の表において、

- ・米国外事業には、永続的に再投資される利益による影響が含まれており、当税制の見積影響額は含まれていない。
- ・州税および地方税(米国連邦税の税効果考慮後)には、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年の控除不可能な法的費用はほぼすべて、RMBS作業部会との和解合意に対する引当金に関連するものである。

#### 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。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)	
	2017年12月現在	2016年12月現在
繰延税金資産		
人件費	1,233	2,461
未認識の税務上の効果に関連するASC 740による資産	75	231
米国外事業		967
繰越欠損金純額	428	427
事務所関連費用	67	100
その他の包括利益関連費用	408	757
繰越税額控除	1,006	
その他(純額)	113	394
小計	3,330	5,337
評価性引当金	(156)	(115)
繰延税金資産合計	3,174	5,222
繰延税金負債		
減価償却費	826	1,200
当税制 - 本国送金税	3,114	
米国外事業	180	
未実現利益	742	342
繰延税金負債合計	4,862	1,542

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、2017年12月および2016年12月現在、それぞれ428百万ドルおよび427百万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、2017年12月および2016年12月現在、それぞれ128百万ドルおよび67百万ドルの評価性引当金も計上している。

2017年12月現在、米国連邦、州および地方ならびに外国の繰越欠損金純額は、それぞれ268百万ドルおよび13.3億ドルおよび12.3億ドルであった。これらが使用されない場合、米国連邦、州および地方ならびに外国の繰越欠損金純額は2018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。2017年12月現在、外国の繰越税額控除は446百万ドル、一般事業の繰越税額控除は533百万ドル、州および地方の繰越税額控除は27百万ドルであった。これらが使用されない場合、外国の繰越税額控除は2027年に失効し始め、一般事業の繰越税額控除は2037年に失効し始め、州および地方の繰越税額控除は2020年に失効し始める。

2017年12月および2016年12月現在、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2017年において41百万ドル増加し、2016年においては42百万ドル増加した。2017年および2016年の増加は主に税務上の効果の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。

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いる。2017年12月現在、米国の税金のほぼすべてが、当税制による本国送金税の結果、これらの子会社の利益に課されたものであった。2016年12月現在、当社は、かかる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かったため、312.4億ドルの再投資利益に帰属する61.8億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、当該ポジションを連結財務書類上で認識する。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連結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。

2017年12月および2016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それぞれ81百万ドルおよび141百万ドルであった。当社は、2017年、2016年および2015年において、それぞれ63百万ドル、27百万ドルおよび17百万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、2017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)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
期首残高	852	825	871
当年度に係るタックス・ポジションに基づく増加	94	113	65
過年度に係るタックス・ポジションに基づく増加	101	188	158
過年度に係るタックス・ポジションに基づく減少	(128)	(88)	(205)
税務調査解決に関連する減少	(255)	(186)	(87)
為替レートの変動	1		23
期末残高	665	852	825
関連する繰延税金資産	75	231	197
未認識の税務上の効果(純額)	590	621	628



## 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	2017年12月現在
米国連邦	2011年度
ニューヨーク州およびニューヨーク市	2011年度
英国	2014年度
日本	2014年度
香港	2011年度

2011年度および2012年度の米国連邦の調査は2013年に開始した。当社は、2013年度から2018年度の各課税年度について、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課税年度から2016課税年度は引き続き申告後の審査が必要である。

2017年度第4四半期において、当社（GSバンクUSAを除く。）に関す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年に関する調査は完了した。当該調査の完了による当社の法人税の実効税率への重要な影響はなかった。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（GSバンクUSAを除く。）は2017年度第4四半期に開始された。GSバンクUSAに関するニューヨーク州およびニューヨーク市の調査は2014年度まで完了している。

2017年度第1四半期において、当社は香港の税務当局の2007年度から2015年度に関する調査を完了したが、2011年度から2015年度に関しては最終審査が未了である。当該調査の完了による当社の法人税の実効税率への重要な影響はなかった。

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、( ) 提供するサービスの性質、( ) 分配方法、( ) 顧客タイプ、および( ) 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。

当社のセグメント別の純収益、税引前当期純利益および資産合計は、以下の表のとおりである。この情報は、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)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015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	3,188	2,932	3,470
株式引受	1,243	891	1,546
債券引受	2,940	2,450	2,011
引受業務合計	4,183	3,341	3,557
純収益合計	7,371	6,273	7,027
営業費用	3,526	3,437	3,713
税引前当期純利益	3,845	2,836	3,314
セグメント資産	2,202	1,824	2,564

(単位：百万ドル)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
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FICC取引	5,299	7,556	7,322
顧客取引執行のための株式取引	2,046	2,194	3,028
委託手数料	2,920	3,078	3,156
証券関連サービス	1,637	1,639	1,645
株式業務合計	6,603	6,911	7,829
純収益合計	11,902	14,467	15,151
営業費用	9,692	9,713	13,938
税引前当期純利益	2,210	4,754	1,213
セグメント資産	675,255	645,689	663,394
投資および貸付業務			
株式	4,578	2,573	3,781
債券およびローン	2,003	1,507	1,655
純収益合計	6,581	4,080	5,436
営業費用	2,796	2,386	2,402
税引前当期純利益	3,785	1,694	3,034
セグメント資産	226,016	198,181	179,428
投資運用業務			
資産運用報酬等	5,144	4,798	4,887
成功報酬	417	421	780
取引収益	658	569	539
純収益合計	6,219	5,788	6,206
営業費用	4,800	4,654	4,841
税引前当期純利益	1,419	1,134	1,365
セグメント資産	13,303	14,471	16,009
純収益合計	32,073	30,608	33,820
営業費用合計	20,941	20,304	25,042
税引前当期純利益合計	11,132	10,304	8,778
資産合計	916,776	860,165	861,395

上記の表において、

- ・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かかる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。
- ・営業費用はすべて、当社のセグメントに配分されている。ただし、2017年において127百万ドル、2016年において114百万ドルおよび2015年において148百万ドルの寄付金を除く。
- ・営業費用合計には、訴訟および規制当局による手続に対する正味引当金が、2017年において188百万ドル、2016年において396百万ドルおよび2015年において40.1億ドル（そのうち、33.7億ドルはRMBS作業部会との和解合意に関連していた）含まれていた。

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)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015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	1,322	1,456	2,472
投資および貸付業務	1,325	880	418
投資運用業務	285	251	174
受取利息純額合計	2,932	2,587	3,064

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)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
投資銀行業務	124	126	123
機関投資家向けクライアント・サービス	514	489	462
投資および貸付業務	314	215	253
投資運用業務	200	168	153
減価償却費合計	1,152	998	991

#### 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FICC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および税引前当期純利益、ならびに各地域の純収益合計および税引前当期純利益の割合（コーポレートを除く）は、以下の表のとおりである。

（単位：百万ドル）

	2017年12月終了年度		2016年12月終了年度		2015年12月終了年度	
純収益						
南北アメリカ	19,405	61%	18,144	60%	19,202	56%
EMEA	7,852	24%	8,040	26%	8,981	27%
アジア	4,816	15%	4,424	14%	5,637	17%
純収益合計	32,073	100%	30,608	100%	33,820	100%
税引前当期純利益						
南北アメリカ	7,119	63%	6,352	61%	3,359	37%
EMEA	2,583	23%	2,883	28%	3,364	38%
アジア	1,557	14%	1,183	11%	2,203	25%
小計	11,259	100%	10,418	100%	8,926	100%
コーポレート	(127)		(114)		(148)	
税引前当期純利益合計	11,132		10,304		8,778	
当期純利益						
南北アメリカ	997	23%	4,337	58%	1,587	26%
EMEA	2,144	49%	2,270	30%	2,914	47%
アジア	1,241	28%	870	12%	1,686	27%
小計	4,382	100%	7,477	100%	6,187	100%
コーポレート	(96)		(79)		(104)	
当期純利益合計	4,286		7,398		6,083	

上記の表において、

- ・南北アメリカの当期純利益には、当税制に関連して2017年に計上された見積法人税44.0億ドルが含まれている。
- ・南北アメリカの税引当期純利益には、RMBS作業部会との和解合意に関連して2015年に計上された引当金33.7億ドルが含まれている。
- ・コーポレートの税引前当期純利益には、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。
- ・南北アメリカの金額は、ほぼすべてが米国に帰属するものであった。
- ・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。

#### 注記26 信用の集中

当社の信用リスクの集中は、そのマーケット・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、ならびに資金管理活動から生じ、経済、業種または政治的な要因の変動の影響を受ける可能性がある。これらの事業活動により、当社は様々な業界や取引相手先に対するエクスポージャーにさらされ、また、当社に特定の中央銀行、取引相手先、債務者もしくは発行体（ソブリン発行体を含む）、または特定の清算機関もしくは取引所に対する信用リスクの集中が生じることがある。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、信用リスクを決定する際に経営陣が検討するリスク軽減策を考慮した上で、当社に対する債務額に基づき信用エクスポージャーを測定し、モニターする。かかるリスク軽減策には、ネットティングおよび担保の取決め、ならびに信用デリバティブ、先物および先渡契約などの経済的ヘッジが含まれる。ネットティングおよび担保契約により、当社は、かかる取引相手先と受取債権と支払債務を相殺すること、および（または）一括前払でもしくは条件付で担保を受取ることができる。

当社が保有し、保有金融商品に含まれ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）

	2017年12月現在	2016年12月現在
米国政府債および政府機関債	76,418	57,657
資産合計に対する割合	8.3%	6.7%
米国以外の政府債および政府機関債	33,956	29,381
資産合計に対する割合	3.7%	3.4%

また、2017年12月および2016年12月現在、当社には、中央銀行に保有する預金残高（現金および現金同等物に含まれる）がそれぞれ761.3億ドルおよび947.2億ドルあり、そのうちそれぞれ508.6億ドルおよび742.4億ドルはニューヨーク連邦準備銀行に保有している。

2017年12月および2016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。

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は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在	2016年12月現在
米国政府債および政府機関債	96,905	89,721
米国以外の政府債および政府機関債	92,850	80,234

上記の表において、

- ・米国以外の政府債および政府機関債は主に、日本、フランス、英国およびドイツの政府発行債券で構成されている。
- ・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。

## 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、（ ）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、（ ）当社が引受会社として有価証券の募集または売出しにおける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全額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（ ）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)( )の場合には請求される金銭的賠償額、(b)( )の場合にはかかる募集または売出し業務で当社が販売した有価証券の当初の販売価格と、訴訟開始前において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)( )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、2017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、（ ）、（ ）および（ ）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その他の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15億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めることは一般に不可能であり、それには、（ ）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）、（ ）案件が初期段階にある場合、（ ）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）、（ ）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、（ ）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、（ ）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）（ ）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は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、集団訴訟を意図した数多くの証券訴訟が、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および当社の利益相反の管理に関するグループ・インクの情報公開の適切性に疑問を呈している。

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現職および元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。2018年1月12日、米国第二巡回控訴裁判所は、地方裁判所による集団認定命令を無効とし、再検討のために差戻した。

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、信託義務違反、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 процедуру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。

当社はU.S.バンク・ナショナル・アソシエーションとの間で、U.S.バンク・ナショナル・アソシエーションが受託者となっている複数の信託の発行した当初額面17億ドルの証券化証券に関して違反したとされる表明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。

当社は、モーゲージ関連案件に関連する照会あるいは調査の一環として、まだ和解合意を締結していない特定の規制当局および法執行機関から召喚状または情報提供の要請を受けるとともに、それらの当局および機関と協議を行っている。

## 取締役報酬関連訴訟

2017年5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、デラウェア州衡平法裁判所に提起された株主直接訴訟および代表訴訟を意図した訴訟の被告となっている（2015年6月に提起され2012年から2014年における取締役報酬が過大であることを主張した株主代表訴訟を意図した類似の訴訟は、2016年12月に再申立が可能な形で自主的に取り下げられた）。この新たな訴訟では、被告である非従業員取締役に対して2015年以降に支払われた報酬が過大であること、また株式インセンティブ・プランに関する株主の承認を求めることに関連した特定の開示は不十分であったことが主張されている。訴状では信託義務違反に関する請求を申立てており、特に、取消、場合によっては取消による損害賠償、不当利得の返還および複数事案に関する株主投票の実施を求めている。2017年7月28日、被告らは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、推定上の外国為替商品の間接的購入者を代表して、2016年9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集団訴訟を意図した訴訟の被告に含まれている。2017年6月30日に提出された併合修正訴状では、外国為替市場を共謀して操作したとして、連邦および州の反トラスト法ならびに州の消費者保護法に基づく訴えがなされるとともに、差止による救済ならびに金額を特定しない3倍損害賠償を求めている。2017年8月11日、被告らは却下を求める申立を行った。

## 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。

## 引受訴訟

当社の関連会社は、有価証券の募集または売出しに関連する複数の訴訟の被告に含まれている。以下に記載のものを含むこれらの訴訟において、原告らは、連邦および州の証券法また場合によってはその他の適用される法律に基づき、集団訴訟または個別請求を申立てており、原告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不実記載および記載の欠如があると主張し、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ている。当該訴訟の一部では、追加的な主張がなされている。

- コバルト・インターナショナル・エナジー 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地方裁判所に提起された集団訴訟を意図した証券訴訟1件の被告となっている。2017年3月15日に提出された第2併合修正訴状は、2012年2月の16.7億ドルのコバルト普通株式の募集または売出し、2012年12月の13.8億ドルのコバルト転換社債の募集または売出し、2013年1月の10.0億ドルのコバルト普通株式の募集または売出し、2013年5月の13.3億ドルのコバルト普通株式の募集または売出しおよび2014年5月の13.0億ドルのコバルトの転換社債の募集または売出しに関するものである。

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ルリング・パーソンとしての責任を有し、株主である関連会社（グループ・インクを含む）は、内部情報に基づきコバルト普通株式を販売したことについて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16,594,500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.からの損害賠償も求めている。

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ら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ら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。2017年6月15日、裁判所は原告らの集団認定の申立を認め、内部情報に基づいて販売したとされる申立の却下を求める株主である関連会社（グループ・インクを含む）による申立の一部を否認した。2017年8月4日、米国第五巡回控訴裁判所は、集団認定命令の中間再審理を求める被告らの申立を認めた。2017年8月23日、地方裁判所は、集団認定命令の一部の側面の再検討を求める被告らの申立を否認した。地方裁判所および第五巡回控訴裁判所は、第五巡回控訴裁判所における手続の結果が出るまで開示手続を停止するよう求める被告らの申立を否認した。2017年12月14日、コバルトは、米国破産法チャプター11の適用を申請した。

コバルト、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）、コバルトの一部の株主（グループ・インクの関連ファンドを含む）ならびにこれらの株主の関連会社（グループ・インクを含む）は、2016年5月6日および2016年11月29日にハリス郡のテキサス州地方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。被告である役員および取締役（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）に関して、申立では主に、コバルトに関する重大な虚偽記載および誤解を与える記載があるとして、州法に基づく信認義務違反を主張している。被告である株主およびその関連会社（グループ・インクおよび複数の関連ファンドを含む）に関して、当初の

申立は、上記の普通株式の募集または売出しにおいてコバルトの有価証券を内部情報に基づいて販売したとする信託義務違反も主張している。申立は特に、金額を特定しない金銭的損害賠償およびコバルトの普通株式の売却による不当利得の返還を求めている。2017年3月6日、裁判所は、被告である株主およびその関連会社（グループ・インクおよびその関連ファンドを含む）に関する5月の申立の却下を求める被告らの申立を否認した。2017年1月30日、被告らは11月の申立の却下を求める申立を行った。

- アデプタス・ヘルス GS&Co. は、多数の引受会社とともに、2016年10月以降にテキサス州東部地区連邦地方裁判所に提起され併合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、アデプタス・ヘルス・インク（以下「アデプタス」という。）の一部の元および現職の取締役および役員、ならびに主要なプライベート・エクイティ投資家も被告に含まれている。引受会社については、2017年11月21日に提出された併合修正訴状は、2014年6月の124百万ドルの株式公開、2015年5月の154百万ドルの売出し、2015年7月の411百万ドルの売出しならびに2016年6月の175百万ドルの売出しに関するものであった。GS&Co. は2014年6月の株式公開において総額約37百万ドルの普通株式1.69百万株、2015年5月の売出しにおいて総額約61百万ドルの普通株式962,378株、2015年7月の売出しにおいて総額約184百万ドルの普通株式1.76百万株、および2016年6月の売出しにおいて総額約175百万ドルの全普通株式を引受けた。2017年4月19日、アデプタスは、米国破産法チャプター11の適用を申請した。2018年2月5日、被告らは却下を求める申立を行った。

- テラフォーム・グローバル GS&Co.は、多数の引受会社、募集代理人および当初の購入者とともに、2015年7月の675百万ドルのテラフォーム・グローバル・インク（以下「テラフォーム・グローバル」という。）の普通株式の株式公開、2015年6月の335百万ドルのテラフォーム・グローバルのクラスD受益証券の私募ならびに2015年8月の元本810百万ドルのテラフォーム・グローバルの優先証券の規則144Aに基づく募集または売出しに関連して、2015年10月以降に提起された複数の集団訴訟を意図した訴訟および個別訴訟の被告となっている。2017年12月20日、両当事者は、テラフォーム・グローバルの募集または売出しに関する個別訴訟の最終的な和解に至り、これによって、GS&Co.がいかなる分担金も負担することなく、すべての請求が解決した。同日に、ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所は、テラフォーム・グローバルの株式公開に関する集団訴訟において、テラフォーム・グローバルが資金を提供する和解の予備承認を行い、これによって訴訟が解決する見込みである。

GS&Co.は、引受会社として、株式公開においてテラフォーム・グローバルの普通株式2,340,000株を販売し、当該募集の総額は約35百万ドルであった。さらにGS&Co.は、当初の購入者として、規則144Aに基づく募集または売出しにおいて、元本約49百万ドルのテラフォーム・グローバルの優先証券を販売した。

- サンエディソン GS&Co.は、多数の引受会社とともに、2015年8月の650百万ドルのサンエディソン・インク（以下「サンエディソン」という。）の転換優先株式の公募に関連して、2016年3月以降に提起された複数の集団訴訟を意図した訴訟および個別訴訟の被告となっている。2016年4月21日、サンエディソンは、米国破産法チャプター11の適用を申請した。係属中の訴訟はニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に移管され、2017年3月17日、一部の原告らが修正訴状を提出した。被告には、サンエディソンの一部の取締役および役員も含まれる。GS&Co.は、引受会社として、募集または売出しにおいてサンエディソンの転換優先株式138,890株を販売し、当該募集または売出しの総額は約139百万ドルであった。

- ヴァレアント・ファーマシューティカルズ・インターナショナル GS&Co.およびゴールドマン・サックス・カナダ・インク（以下「GSカナダ」という。）は、多数の引受会社および当初の購入者とともに、2016年3月2日にカナダのケベック州上級裁判所に提起された集団訴訟を意図した訴訟の被告となっている。多数の引受会社および当初の購入者の他に、ヴァレアント・ファーマシューティカルズ・インターナショナル・インク（以下「ヴァレアント」という。）、ヴァレアントの一部の取締役および役員ならびにヴァレアントの監査役も被告に含まれている。GS&Co.およびGSカナダについては、訴状は、2013年6月の23億ドルの普通株式の公募、2013年6月の元本32億ドルの優先証券の規則144Aに基づく募集または売出し、および2013年11月の元本900百万ドルの優先証券の規則144Aに基づく募集または売出しに関するものであった。訴状では、ケベック証券法およびケベック民法に基づく訴えがなされている。2017年8月29日、裁判所は、募集または売出しにおける米国外の購入者のみを含む集団を認定した。2017年11月30日、当該認定の控訴の許可を求める被告らの申立は否認された。

GS&Co.およびGSカナダは、唯一の引受会社として、2013年6月に普通株式5,334,897株を米国外の購入者に対して販売し、当該募集または売出しの総額は約453百万ドルであった。また当初の購入者として、2013年6月および2013年11月の規則144Aに基づく募集または売出しにおいて、元本が約14.2百万カナダドルの優先証券の米国外の購入者に対する販売の一定割合を担っていた。

- スナップ・インク GS&Co.は、他の引受会社とともに、2017年3月の39.1億ドルのスナップ・インクの株式公開に関連して、2017年5月以降にロサンゼルス郡のカリフォルニア州上位裁判所、サン・マテオ郡のカリフォルニア州上位裁判所およびカリフォルニア州中部地区連邦地方裁判所において係争中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、スナップ・インクならびにその一部の役員および取締役が被告に含まれている。GS&Co.は普通株式57,040,000株を引受け、当該募集または売出しの総額は約970百万ドルであった。2017年12月1日、被告らは連邦裁判所の訴訟の却下を求める申立を行った。

## 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。これらの請求は主に、とりわけ損害賠償またはその他の補償的損害賠償、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。

### 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・マーケット・エルピー（以下「GSFM」という。）は、2015年11月にニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起され併合された、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。同じゴールドマン・サックス企業が、スワップ執行ファシリティの2名の運営者およびその一部の関連会社により、2016年4月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訴訟の被告となっている。これらの訴訟は公判前手続のために併合されている。2016年12月9日に提出された両訴訟の第2併合修正訴状は概ね、被告らが共謀して金利スワップの取引所における売買を妨害したとする申立に関連して、連邦反トラスト法および州コモン・ローに基づく請求を主張している。個別訴訟の訴状は、州反トラスト法に基づく請求も主張している。訴状は、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倍損害賠償を求めている。2017年1月20日、被告らは両訴訟の却下を求める申立を行った。2017年7月28日、地方裁判所は、個別訴訟において原告らが主張した州コモン・ローに基づく請求を否認し、その他に両訴訟における反トラスト法に基づく請求および集団訴訟を意図した訴訟における州コモン・ローに基づく請求を2013年から2016年の期間に限定する決定を公表した。

### 有価証券貸付反トラスト訴訟

グループ・インクおよびGS&Co.は、有価証券貸付の実務に関連して、2017年8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集団訴訟を意図した反トラスト法訴訟および個別訴訟の被告に含まれている。訴状は概ね、被告らが共謀して有価証券貸付取引用電子プラットフォームの開発を妨害したとする申立に関連して、連邦反トラスト法および州コモン・ローに基づく請求を主張するものである。個別訴状は、取引関係の不法な妨害に対する請求および取引実務に関する州法に基づく請求も主張している。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倍損害賠償および補償が求められている。2018年1月26日、グループ・インクは、集団訴訟を意図した訴訟から任意で免訴された。2018年1月26日、被告らは集団訴訟の却下を求める申立を行った。

### クレジット・デフォルト・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GSFMは、スワップ執行ファシリティの運営者およびその一部の関連会社により2017年6月8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クレジット・デフォルト・スワップ取引に関連する反トラスト訴訟の被告に含まれている。訴状は概ね、被告らが共謀して原告らのスワップ執行ファシリティ上のクレジット・デフォルト・スワップの取引を妨害したとする申立に関連して、連邦および州反トラスト法ならびに州コモン・ローに基づく請求を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。2017年9月11日、被告らは却下を求める申立を行った。

### コモディティ関連訴訟

GSIは、2014年11月25日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、直近で2017年5月15日に修正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複数の訴訟の被告に含まれている。修正訴状では概ね、被告ら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て連邦反トラスト法および商品取引法に違反したとする主張がなされ、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。2017年7月21日、被告らは第3併合修正訴状の却下を求める申立を行った。

#### 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月以降にニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起され併合された、米国債の販売に関する複数の集団訴訟を意図した訴訟の被告に含まれている。GS&Co.はまた、他のプライマリー・ディーラーとともに、2017年8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同様の個別訴訟の被告にも含まれている。2017年12月29日に提出された併合集団訴訟の訴状では概ね、被告らが共謀して米国債の発行日取引およびオークションを操作し、連邦反トラスト法に違反したとの申立、およびGS&Co.を含む一部の被告らが共謀して、入札プロセスにおける競争を妨害するために電子売買プラットフォーム上での米国債の売買を妨害したとの申立が主張されている。個別訴状では、商品取引所法に違反して、発行日取引市場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の操作に関して同様に共謀したとの主張がなされている。訴状では、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。

#### 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1件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。訴状は、2002年7月以降にグループ・インクおよびGS&Co.によって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訴えがなされている。訴状は、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、残る原告らによる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名は下級判事の決定後、当社の従業員ではなくなった）の参加を求める原告らの申立を認めた。2017年8月30日、地方裁判所は、下級判事による2015年3月10日の判決のうち、差止による救済および宣言的救済の判決を求める集団の認定を求める原告らの申立を却下した勧告の部分が無効とした。

#### 1 マレーシア・ディベロップメント・バーハッド（以下「1MDB」という。）関連訴訟

当社は、マレーシアの政府系投資ファンドである1MDBが関与する資金調達取引およびその他の事項に関する調査および検査の一環として、様々な政府、規制当局および自主規制機関から召喚状ならびに文書および情報提供の要請を受けている。当社は、かかるすべての政府および規制当局による調査および検査に協力している。

#### 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、訴訟ならびに株主の要求の対象となっており、いくつかの案件では、召喚状を受領し、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
- ・ 政府が関連する資金調達およびその他の事項、ならびに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または売出し、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ならびにその他の連絡および活動、ならびに当該活動に関連する当社の監督および統制（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、有価証券貸付の実務慣行、信用デリバティブおよび金利スワップの取引および決済、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

当社は、かかるすべての政府および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、2016年3月31日現在の加入者に関して凍結された。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。2017年12月現在、その他資産ならびに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346百万ドル(積立超過の年金制度に関連する)および606百万ドルが含まれている。2016年12月現在、その他資産ならびに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72百万ドル(積立超過の年金制度に関連する)および592百万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、2017年において257百万ドル、2016年において236百万ドルおよび2015年において231百万ドルであった。



## 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る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。2017年1月より、失権は発生時に計上される。2017年1月より前は、予想される失権は権利確定日までの期間にわたり見積もられ、計上されていた。ASU No. 2016-09の適用に関する情報については、注記3を参照のこと。

発行済のRSUに支払われる配当金相当額は、利益剰余金の減額として計上される。将来の役務提供を必要とするRSUが失権した場合、当初利益剰余金の減額として計上されていた関連する配当金相当額は、失権が発生した期間の報酬費用に組替えられる。

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。

2017年12月現在、73.0百万株が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（業績連動型のRSUを含む）の付与を行っている。RSUは通常、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に基づき評価される。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（必要な源泉徴収税控除後）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、一般的に3年間にわたり発生し、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
2016年12月現在残高	5,623,239	22,202,431	147.25	145.97
付与	3,764,395	5,235,283	208.24	205.91
失権	(466,715)	(260,762)	167.02	164.06
交付		(17,811,461)		151.72
権利確定	(4,797,337)	4,797,337	162.88	162.88
2017年12月現在残高	4,123,582	14,162,828	182.50	166.30

上記の表において、

- ・ 2017年、2016年および2015年に付与されたRSUの付与日現在の加重平均公正価値は、それぞれ206.88ドル、135.92ドルおよび160.19ドルであった。2017年、2016年および2015年に付与されたRSUの公正価値には、通常は最長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10.7%、10.5%および9.2%の流動性割引が含まれている。
- ・ 2017年、2016年および2015年に権利が確定した報奨の公正価値総額は、それぞれ21.4億ドル、22.6億ドルおよび24.0億ドルであった。
- ・ 交付RSUには、現金決済されたRSUが含まれる。
- ・ RSUの残高には、将来の役務提供が必要となる制限付株式が、2017年12月および2016年12月現在、それぞれ3,298株および39,957株含まれている。
- ・ RSUの残高には、2017年12月現在、業績連動型であるが将来の役務提供は不要なRSUが62,023ユニット含まれている。2016年12月現在においては、そのようなRSUの残高はなかった。

2017年度末に関連して、当社は、2018年度第1四半期において、従業員に5.7百万ユニットのRSU（そのうち2.9百万ユニットは、関連する普通株式の交付条件として将来の役務提供が必要である）を付与し、必要な源泉徴収税を控除した後、1.2百万株の制限付株式（将来の役務提供は不要）を交付した。RSUおよび制限付株式のいずれの報奨も、報奨契約に概説のとおり、追加条件が付されており、それには2023年1月までの権利確定および交付後の譲渡制限が含まれる。これらの報奨は、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。

2017年12月および2016年12月現在、2.10百万口および7.96百万口のオプションが未行使であり、そのすべてが行使可能であった。2017年12月現在の未行使オプションは、すべて2008年に付与され、行使価格78.78ドル、本源的価値の総額370百万ドルおよび残存年数1年であった。2016年12月現在の未行使オプションは、加重平均行使価格123.36ドル、本源的価値の総額924百万ドルおよび加重平均残存年数1.61年であった。2016年12月現在の未行使オプションは、行使価格78.78ドルおよび残存年数2.00年のオプション5.13百万口ならびに行使価格204.16ドルおよび残存年数0.92年のオプション2.83百万口であった。

2017年において、5.86百万口のオプションが、加重平均行使価格139.35ドルで行使された。2017年、2016年および2015年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589百万ドル、436百万ドルおよび531百万ドルであった。

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)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
株式報酬	1,812	2,170	2,304
行使されたオプションに関連する税務上の効果	139	79	134
株式報奨に関連する税務上の効果	719	147	406

上記の表において、その他の株式報奨に関連する税務上の効果は、RSUについて支払われた配当相当金および株式報奨の対象となる普通株式の交付に関連する税務上の効果、ならびに行使されたストックオプションに関連する税務上の効果を表す。2017年1月のASU No. 2016-09の適用に伴い、当該金額は将来にわたり株式払込剰余金に認識された。このASUに関する詳細は注記3を参照のこと。

2017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386百万ドルであった。この費用は加重平均期間の1.82年間にわたり認識されることになる。

## 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)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
収益			
子会社およびその他関連会社からの配当金：			
銀行	550	53	32
銀行以外	11,016	5,465	3,181
その他収益	(384)	155	(132)
受取利息以外の収益合計	11,182	5,673	3,081
受取利息	4,638	4,140	3,519
支払利息	5,978	4,543	4,165
支払利息純額	(1,340)	(403)	(646)
純収益(支払利息純額を含む)	9,842	5,270	2,435
営業費用			
人件費	330	343	498
その他費用	428	332	188
営業費用合計	758	675	686
税引前当期純利益	9,084	4,595	1,749
法人税等/(税務上の効果)	3,404	(518)	(828)
子会社およびその他関連会社の未分配利益/ (損失)	(1,394)	2,285	3,506
当期純利益	4,286	7,398	6,083
優先株式配当金	601	311	515
普通株主に帰属する当期純利益	3,685	7,087	5,568

## 補足的情報：

銀行子会社からの配当金には、2017年、2016年および2015年においてそれぞれ525百万ドル、32百万ドルおよび14百万ドルの現金配当金が含まれている。

銀行以外の子会社およびその他関連会社からの配当金には、2017年、2016年および2015年においてそれぞれ79.8億ドル、34.6億ドルおよび22.9億ドルの現金配当金が含まれている。

支払利息には、2017年、2016年および2015年においてそれぞれ10.5億ドル、201百万ドルおよび187百万ドルの子会社に対する支払利息が含まれている。

グループ・インクの2017年の法人税等/(税務上の効果)には、当税制に関連する当社の見積法人税44.0億ドルのほぼすべてが含まれている。当税制の詳細については注記24を参照のこと。

## グループ・インク - 要約貸借対照表

(単位：百万ドル)

	2017年12月現在	2016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	38	81
子会社である銀行		3,000
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	721	9,131
銀行以外	236,050	179,899
子会社およびその他関連会社への投資：		
銀行	26,599	25,571
銀行以外	67,279	67,203
保有金融商品(公正価値)	10,248	4,524
その他資産	5,898	6,273
資産合計	346,833	295,682
負債および株主資本の部		
子会社に対する支払債務	1,005	875
売却済未購入金融商品(公正価値)	254	775
無担保短期借入金：		
第三者(2,484百万ドルおよび3,256百万ドルを含む (公正価値))	31,871	27,159
子会社	25,699	999
無担保長期借入金：		
第三者(18,207百万ドルおよび17,591百万ドルを含む (公正価値))	190,502	172,164
子会社	11,068	5,233
その他負債および未払費用	4,191	1,584
負債合計	264,590	208,789
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	11,853	11,203
普通株式	9	9
株式報酬	2,777	3,914
株式払込剰余金	53,357	52,638
利益剰余金	91,519	89,039
その他の包括損失累積額	(1,880)	(1,216)
自己株式(取得原価)	(75,392)	(68,694)
株主資本合計	82,243	86,893
負債および株主資本合計	346,833	295,682

補足的情報：

ゴールドマン・サックス・ファンディング・エルエルシー（以下「ファンディングIHC」という。）は、グループ・インクの完全所有直接子会社であり、グループ・インクが通常の営業活動における資金需要を満たすのに十分な資金の引出しを可能にする与信枠コミットメントを提供している。

保有金融商品には、2017年12月および2016年12月現在、子会社とのデリバティブ契約がそれぞれ570百万ドルおよび10.8億ドル含まれている。

2017年12月現在において、子会社からの無担保長期借入金の期日別内訳は、2019年が105.5億ドル、2020年が121百万ドル、2021年が58百万ドル、2022年が21百万ドル、2023年以降が323百万ドルである。

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)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015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	4,286	7,398	6,083
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：			
子会社およびその他関連会社の未分配(利益)/損失	1,394	(2,285)	(3,506)
減価償却費	56	52	50
繰延税金	4,358	134	86
株式報酬	152	193	178
劣後借入金の消滅に係る損失/(利益)	(114)	3	(34)
営業資産および負債の増減：			
保有金融商品(売却可能有価証券を除く)	(309)	(1,580)	(620)
売却済未購入金融商品	(521)	332	274
その他(純額)	(757)	337	1,555
営業活動により生じた純キャッシュ	8,545	4,584	4,066
投資活動からのキャッシュ・フロー			
有形固定資産の購入	(66)	(79)	(33)
子会社に対する短期貸付金の発行(純額)	(14,415)	(3,994)	(24,417)
子会社に対するターム・ローンの発行	(42,234)	(28,498)	(8,632)
子会社によるターム・ローンの返済	22,039	32,265	24,196
投資の購入	(6,491)		
子会社からの資本拠出/(に対する資本拠出)(純額)	388	(3,265)	(1,500)
投資活動に使用された純キャッシュ	(40,779)	(3,571)	(10,386)

(単位：百万ドル)

	2017年12月 終了年度	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
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)			
第三者	(424)	(178)	(1,570)
子会社	23,078	2,290	(1,114)
長期借入金の発行による収入	43,917	40,708	42,795
長期借入金返済額(1年以内に期日の到来する長期借入金を含む)	(27,028)	(33,314)	(27,726)
APEX、優先保証証券および信託優先証券の購入	(237)	(1,171)	(1)
優先株式の買戻	(850)		
普通株式の買戻	(6,772)	(6,078)	(4,135)
源泉徴収税の要件充足を目的とする株式報酬の決済	(2,223)	(1,128)	(1,204)
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	(1,769)	(1,706)	(1,681)
優先株式の発行による収入(発行費用控除後)	1,495	1,303	1,993
普通株式の発行による収入(株式報酬の行使を含む)	7	6	259
株式報酬の現金決済	(3)		(2)
財務活動により生じた純キャッシュ	29,191	732	7,614
現金および現金同等物純増加/(減少)額	(3,043)	1,745	1,294
現金および現金同等物期首残高	3,081	1,336	42
現金および現金同等物期末残高	38	3,081	1,336

## 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、2017年、2016年および2015年において、それぞれ63.1億ドル、49.1億ドルおよび37.0億ドルであった。

還付額控除後の法人税の現金支払額は、2017年、2016年および2015年において、それぞれ297百万ドル、61百万ドルおよび12.8億ドルであった。

買戻した普通株式に関連するキャッシュ・フローには、前期に買戻しが行われ当期に決済が行われた普通株式が含まれているが、当期に買戻しが行われ翌期に決済が行われる普通株式は含まれていない。

## 2017年12月終了年度における現金を伴わない活動：

- ・グループ・インクは、子会社に対する貸付金および子会社からの受取債権840.0億ドルについて、ファンディングIHCからの無担保劣後債840.0億ドル(子会社に対する貸付金および子会社からの受取債権に含まれている)と交換した。
- ・グループ・インクは、グループ・インクの完全所有子会社であるゴールドマン・サックス(UK)エルエルシー(以下「GS UK」という。)の持分750百万ドルについて、GS UKに対する貸付金750百万ドルと交換した。
- ・グループ・インクは、信託優先証券および普通受益持分237百万ドルについて、グループ・インクの下位劣後債248百万ドルと交換した。

2016年12月終了年度における現金を伴わない活動：

- ・グループ・インクは、10.4億ドルのAPEXについて、13.1億ドルのシリーズEおよびシリーズF優先株式と交換した。詳細については注記19を参照のこと。
- ・グループ・インクは、127百万ドルの優先保証信託証券について、グループ・インクの下位劣後債124百万ドルと交換した。

2015年12月終了年度における現金を伴わない活動：

- ・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、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。
- ・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、グループ・インクの下位劣後債296百万ドルと交換した。

[次へ](#)



## 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。

2017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「内部統制の統合的枠組み（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、2017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の発見に関して合理的な保証を提供するもの。

2017年12月31日現在の当社の財務報告に関する内部統制は、103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2017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		
	2017	2016	2015
<i>in millions, except per share amounts</i>			
<b>Revenues</b>			
Investment banking	\$ 7,371	\$ 6,273	\$ 7,027
Investment management	5,803	5,407	5,868
Commissions and fees	3,051	3,208	3,320
Market making	7,660	9,933	9,523
Other principal transactions	5,256	3,200	5,018
Total non-interest revenues	29,141	28,021	30,756
Interest income	13,113	9,691	8,452
Interest expense	10,181	7,104	5,388
Net interest income	2,932	2,587	3,064
Net revenues, including net interest income	32,073	30,608	33,820
<b>Operating expenses</b>			
Compensation and benefits	11,853	11,647	12,678
Brokerage, clearing, exchange and distribution fees	2,540	2,555	2,576
Market development	588	457	557
Communications and technology	897	809	806
Depreciation and amortization	1,152	998	991
Occupancy	733	788	772
Professional fees	965	882	963
Other expenses	2,213	2,168	5,699
Total non-compensation expenses	9,088	8,657	12,364
Total operating expenses	20,941	20,304	25,042
Pre-tax earnings	11,132	10,304	8,778
Provision for taxes	6,846	2,906	2,695
Net earnings	4,286	7,398	6,083
Preferred stock dividends	601	311	515
<b>Net earnings applicable to common shareholders</b>	<b>\$ 3,685</b>	<b>\$ 7,087</b>	<b>\$ 5,568</b>
<b>Earnings per common share</b>			
Basic	\$ 9.12	\$ 16.53	\$ 12.35
Diluted	\$ 9.01	\$ 16.29	\$ 12.14
<b>Average common shares</b>			
Basic	401.6	427.4	448.9
Diluted	409.1	435.1	458.6

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

## THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES

**Consolidated Statements of Comprehensive Income**

<i>\$ in millions</i>	Year Ended December		
	2017	2016	2015
Net earnings	<b>\$4,286</b>	\$7,398	\$6,083
Other comprehensive income/(loss) adjustments, net of tax:			
Currency translation	<b>22</b>	(60)	(114)
Debt valuation adjustment	<b>(807)</b>	(544)	—
Pension and postretirement liabilities	<b>130</b>	(199)	139
Available-for-sale securities	<b>(9)</b>	—	—
Other comprehensive income/(loss)	<b>(664)</b>	(803)	25
<b>Comprehensive income</b>	<b>\$3,622</b>	\$6,595	\$6,108

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Goldman Sachs 2017 Form 10-K 105

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Consolidated Statements of Financial Condition**

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
<b>Assets</b>		
Cash and cash equivalents	<b>\$110,051</b>	\$121,711
Collateralized agreements:		
Securities purchased under agreements to resell (includes <b>\$120,420</b> and \$116,077 at fair value)	<b>120,822</b>	116,925
Securities borrowed (includes <b>\$78,189</b> and \$82,398 at fair value)	<b>190,848</b>	184,600
Receivables:		
Brokers, dealers and clearing organizations	<b>24,676</b>	18,044
Customers and counterparties (includes <b>\$3,526</b> and \$3,266 at fair value)	<b>60,112</b>	47,780
Loans receivable	<b>65,933</b>	49,672
Financial instruments owned (at fair value and includes <b>\$50,335</b> and \$51,278 pledged as collateral)	<b>315,988</b>	295,952
Other assets	<b>28,346</b>	25,481
<b>Total assets</b>	<b>\$916,776</b>	\$860,165
<b>Liabilities and shareholders' equity</b>		
Deposits (includes <b>\$22,902</b> and \$13,782 at fair value)	<b>\$138,604</b>	\$124,098
Collateralized financings:		
Securities sold under agreements to repurchase (at fair value)	<b>84,718</b>	71,816
Securities loaned (includes <b>\$5,357</b> and \$2,647 at fair value)	<b>14,793</b>	7,524
Other secured financings (includes <b>\$24,345</b> and \$21,073 at fair value)	<b>24,788</b>	21,523
Payables:		
Brokers, dealers and clearing organizations	<b>6,672</b>	4,386
Customers and counterparties	<b>171,497</b>	184,069
Financial instruments sold, but not yet purchased (at fair value)	<b>111,930</b>	117,143
Unsecured short-term borrowings (includes <b>\$16,904</b> and \$14,792 at fair value)	<b>46,922</b>	39,265
Unsecured long-term borrowings (includes <b>\$38,638</b> and \$29,410 at fair value)	<b>217,687</b>	189,086
Other liabilities and accrued expenses (includes <b>\$268</b> and \$621 at fair value)	<b>16,922</b>	14,362
<b>Total liabilities</b>	<b>\$834,533</b>	\$773,272
<b>Commitments, contingencies and guarantees</b>		
<b>Shareholders' equity</b>		
Preferred stock; aggregate liquidation preference of <b>\$11,853</b> and \$11,203	<b>11,853</b>	11,203
Common stock; <b>884,592,863</b> and 873,608,100 shares issued, and <b>374,808,805</b> and 392,632,230 shares outstanding	<b>9</b>	9
Share-based awards	<b>2,777</b>	3,914
Nonvoting common stock; no shares issued and outstanding	<b>-</b>	-
Additional paid-in capital	<b>53,357</b>	52,638
Retained earnings	<b>91,519</b>	89,039
Accumulated other comprehensive loss	<b>(1,880)</b>	(1,216)
Stock held in treasury, at cost; <b>509,784,060</b> and 480,975,872 shares	<b>(75,392)</b>	(68,694)
<b>Total shareholders' equity</b>	<b>82,243</b>	86,893
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>\$916,776</b>	\$860,165

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

\$ in millions	Year Ended December		
	2017	2016	2015
<b>Preferred stock</b>			
Beginning balance	\$ 11,203	\$ 11,200	\$ 9,200
Issued	1,500	1,325	2,000
Redeemed	(850)	(1,322)	—
Ending balance	11,853	11,203	11,200
<b>Common stock</b>			
Beginning balance	9	9	9
Issued	—	—	—
Ending balance	9	9	9
<b>Share-based awards</b>			
Beginning balance, as previously reported	3,914	4,151	3,766
Cumulative effect of the change in accounting principle related to forfeiture of share-based awards	35	—	—
Beginning balance, adjusted	3,949	4,151	3,766
Issuance and amortization of share-based awards	1,810	2,143	2,308
Delivery of common stock underlying share-based awards	(2,704)	(2,068)	(1,742)
Forfeiture of share-based awards	(89)	(102)	(72)
Exercise of share-based awards	(189)	(210)	(109)
Ending balance	2,777	3,914	4,151
<b>Additional paid-in capital</b>			
Beginning balance	52,638	51,340	50,049
Delivery of common stock underlying share-based awards	2,934	2,282	2,092
Cancellation of share-based awards in satisfaction of withholding tax requirements	(2,220)	(1,121)	(1,198)
Preferred stock issuance costs, net of reversals upon redemption	8	(10)	(7)
Excess net tax benefit related to share-based awards	—	147	406
Cash settlement of share-based awards	(3)	—	(2)
Ending balance	53,357	52,638	51,340
<b>Retained earnings</b>			
Beginning balance, as previously reported	89,039	83,386	78,984
Cumulative effect of the change in accounting principle related to:			
Debt valuation adjustment, net of tax	—	(305)	—
Forfeiture of share-based awards, net of tax	(24)	—	—
Beginning balance, adjusted	89,015	83,081	78,984
Net earnings	4,286	7,398	6,083
Dividends and dividend equivalents declared on common stock and share-based awards	(1,181)	(1,129)	(1,166)
Dividends declared on preferred stock	(587)	(577)	(515)
Preferred stock redemption discount/premium	(14)	266	—
Ending balance	91,519	89,039	83,386
<b>Accumulated other comprehensive loss</b>			
Beginning balance, as previously reported	(1,216)	(718)	(743)
Cumulative effect of the change in accounting principle related to debt valuation adjustment, net of tax	—	305	—
Beginning balance, adjusted	(1,216)	(413)	(743)
Other comprehensive income/(loss)	(664)	(803)	25
Ending balance	(1,880)	(1,216)	(718)
<b>Stock held in treasury, at cost</b>			
Beginning balance	(68,694)	(62,640)	(58,468)
Repurchased	(6,721)	(6,069)	(4,195)
Reissued	34	22	32
Other	(11)	(7)	(9)
Ending balance	(75,392)	(68,694)	(62,640)
<b>Total shareholders' equity</b>	<b>\$ 82,243</b>	<b>\$ 86,893</b>	<b>\$ 86,728</b>

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Goldman Sachs 2017 Form 10-K 107

## THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES

## Consolidated Statements of Cash Flows

\$ in millions	Year Ended December		
	2017	2016	2015
<b>Cash flows from operating activities</b>			
Net earnings	\$ 4,286	\$ 7,398	\$ 6,083
Adjustments to reconcile net earnings to net cash provided by/(used for) operating activities:			
Depreciation and amortization	1,152	998	991
Deferred income taxes	5,458	551	425
Share-based compensation	1,769	2,111	2,272
Loss/(gain) related to extinguishment of subordinated borrowings	(114)	3	(34)
Changes in operating assets and liabilities:			
Receivables and payables (excluding loans receivable), net	(30,082)	(15,813)	19,132
Collateralized transactions (excluding other secured financings), net	10,025	78	(14,825)
Financial instruments owned (excluding available-for-sale securities)	(11,327)	15,253	16,078
Financial instruments sold, but not yet purchased	(5,296)	1,960	(16,835)
Other, net	6,387	(5,639)	(3,806)
Net cash provided by/(used for) operating activities	(17,742)	6,900	9,481
<b>Cash flows from investing activities</b>			
Purchase of property, leasehold improvements and equipment	(3,185)	(2,876)	(1,833)
Proceeds from sales of property, leasehold improvements and equipment	574	381	228
Net cash acquired in/(used for) business acquisitions	(2,383)	14,922	(1,808)
Purchase of investments	(9,853)	—	—
Proceeds from sales and paydowns of investments	2,887	1,512	1,019
Loans receivable, net	(17,156)	(4,669)	(16,180)
Net cash provided by/(used for) investing activities	(29,116)	9,270	(18,574)
<b>Cash flows from financing activities</b>			
Unsecured short-term borrowings, net	(501)	(1,506)	(369)
Other secured financings (short-term), net	(405)	(808)	(867)
Proceeds from issuance of other secured financings (long-term)	7,401	4,186	10,349
Repayment of other secured financings (long-term), including the current portion	(4,726)	(7,375)	(6,502)
Purchase of APEX, senior guaranteed securities and trust preferred securities	(237)	(1,171)	(1)
Proceeds from issuance of unsecured long-term borrowings	58,347	50,763	44,595
Repayment of unsecured long-term borrowings, including the current portion	(30,756)	(36,557)	(29,520)
Derivative contracts with a financing element, net	1,684	2,115	(47)
Deposits, net	14,506	10,058	14,639
Preferred stock redemption	(850)	—	—
Common stock repurchased	(6,772)	(6,078)	(4,135)
Settlement of share-based awards in satisfaction of withholding tax requirements	(2,223)	(1,128)	(1,204)
Dividends and dividend equivalents paid on common stock, preferred stock and share-based awards	(1,769)	(1,706)	(1,681)
Proceeds from issuance of preferred stock, net of issuance costs	1,495	1,303	1,993
Proceeds from issuance of common stock, including exercise of share-based awards	7	6	259
Cash settlement of share-based awards	(3)	—	(2)
Net cash provided by financing activities	35,198	12,102	27,507
Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents	(11,660)	28,272	18,414
Cash and cash equivalents, beginning balance	121,711	93,439	75,025
<b>Cash and cash equivalents, ending balance</b>	<b>\$110,051</b>	<b>\$121,711</b>	<b>\$93,439</b>

## SUPPLEMENTAL DISCLOSURES:

Cash payments for interest, net of capitalized interest, were \$11.17 billion, \$7.14 billion and \$4.82 billion, and cash payments for income taxes, net of refunds, were \$1.42 billion, \$1.06 billion and \$2.65 billion for 2017, 2016 and 2015, respectively. Cash flows related to common stock repurchased includes common stock repurchased in the prior period for which settlement occurred during the current period and excludes common stock repurchased during the current period for which settlement occurred in the following period.

## Non-cash activities during 2017:

- The firm exchanged \$237 million of Trust Preferred Securities and common beneficial interests for \$248 million of the firm's junior subordinated debt.

## Non-cash activities during 2016:

- The impact of adoption of ASU No. 2015-02 was a net reduction to both total assets and total liabilities of approximately \$200 million. See Note 3 for further information.
- The firm sold assets and liabilities of \$1.81 billion and \$697 million, respectively, that were previously classified as held for sale, in exchange for \$1.11 billion of financial instruments.
- The firm exchanged \$1.04 billion of APEX for \$1.31 billion of Series E and Series F Preferred Stock. See Note 19 for further information.
- The firm exchanged \$127 million of senior guaranteed trust securities for \$124 million of the firm's junior subordinated debt.

## Non-cash activities during 2015:

- The firm exchanged \$262 million of Trust Preferred Securities and common beneficial interests for \$296 million of the firm's junior subordinated debt.

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to 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, including through its merchant banking business and its special situations group, in debt securities and loans, public and private equity securities, infrastructure and real estate entities. Some of these investments are made indirectly through funds that the firm manages. The firm also makes unsecured and secured loans to retail clients through its digital platforms, *Marcus by Goldman Sachs* (Marcus) and *Goldman Sachs Private Bank Select* (GS Select), respectively.

**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 provided by the firm's subsidiary, The Ayco Company, L.P., including portfolio management and financial planning and 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 2017, 2016 and 2015 refer to the firm's years ended, or the dates, as the context requires, December 31, 2017, December 31, 2016 and December 31, 2015, 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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**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 and Financial Instruments Sold, But Not Yet Purchased	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	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 controlling 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.



THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**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 generally measured at net asset value (NAV) and are included in financial instruments owned. 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, income tax expense related to the Tax Cuts and Jobs Act (Tax Legislation), provisions for losses that may arise from litigation and regulatory proceedings (including governmental investigations), the allowance for losses on loans receivable and lending commitments held for investment, and provisions for losses that may arise from tax audits. 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 and financial instruments sold, but not yet purchased 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. As a result of adopting ASU No. 2014-09, "Revenue from Contracts with Customers (Topic 606)," the firm will amend its accounting policy on the recognition and presentation of certain investment banking revenues and related expenses. See "Recent Accounting Developments" for further information.

**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 calculated 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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

As a result of adopting ASU No. 2014-09, the firm will amend its accounting policy on the recognition and presentation of certain investment management revenues and related expenses. See "Recent Accounting Developments" for further information.

**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 Financial Assets**

Transfers of financial assets are accounted for as sales when the firm has relinquished control over the assets transferred. For transfers of financial 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 financial assets are initially recognized at fair value. For transfers of financial assets that are not accounted for as sales, the assets are generally included in financial instruments owned 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 financial assets accounted for as collateralized financings and Note 11 for further information about transfers of financial 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 2017 and December 2016, cash and cash equivalents included \$10.79 billion and \$11.15 billion, respectively, of cash and due from banks, and \$99.26 billion and \$110.56 billion, respectively, of interest-bearing deposits with banks. The firm segregates cash for regulatory and other purposes related to client activity. As of December 2017 and December 2016, \$18.44 billion and \$14.65 billion, respectively, of cash and cash equivalents were segregated for regulatory and other purposes. See "Recent Accounting Developments" for further information. In addition, the firm segregates securities for regulatory and other purposes related to client activity. See Note 10 for further information about segregated securities.

**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 both December 2017 and December 2016.

**Receivables from Customers and Counterparties**

Receivables from customers and counterparties generally relate to collateralized transactions. Such receivables primarily consist 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 2017 and December 2016, the firm's receivables from customers and counterparties included \$4.63 billion and \$2.60 billion, 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 both December 2017 and December 2016, the carrying value of receivables not accounted for at fair value generally approximated fair value. While these receivables 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 been included in the firm's fair value hierarchy, substantially all would have been classified in level 2 as of both December 2017 and December 2016. Interest on receivables from customers and counterparties is recognized over the life of the transaction and included in interest income.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements****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 both December 2017 and December 2016. 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****Revenue from Contracts with Customers (ASC 606).**

In May 2014, the FASB issued ASU No. 2014-09. This ASU, as amended, provides comprehensive guidance on the recognition of revenue from customers arising from the transfer of goods and services, guidance on accounting for certain contract costs and new disclosures.

The firm adopted this ASU in January 2018 under a modified retrospective approach. As a result of adopting this ASU, the firm will, among other things, delay recognition of non-refundable and milestone payments on financial advisory assignments until the assignments are completed, and recognize certain investment management fees earlier than under the firm's existing revenue recognition policies. The cumulative effect of adopting this ASU on January 1, 2018 was a decrease to retained earnings of \$53 million (net of tax).

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

The firm will also prospectively change the presentation of certain costs from a net presentation within net revenues to a gross basis, and vice versa. Beginning in 2018, certain underwriting expenses, which are currently netted against Investment Banking revenues and certain distribution costs, which are currently netted against Investment Management revenues, will be presented gross as operating expenses. Soft dollar commissions, which are currently reported gross as operating expenses, will be presented net within commissions and fees. The impact of this ASU will depend on the nature of the firm's activities after adoption, although these changes in presentation are not expected to have a material impact on the firm's results of operations.

**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)." This ASU 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, and provides new disclosure requirements for those electing this approach.

The firm adopted the ASU in January 2016. Adoption of the ASU 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." This ASU 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 for certain investments in money market funds. It 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.

The firm adopted the ASU in January 2016, using a modified retrospective approach. The impact of adoption was a net reduction to both total assets and total liabilities of approximately \$200 million, substantially all included in financial instruments owned and in other liabilities and accrued expenses, respectively. Adoption of this ASU did not have an impact on the firm's results of operations. See Note 12 for further information about the adoption.

**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." This ASU eliminates the requirement for an acquirer in a business combination to account for measurement-period adjustments retrospectively.

The firm adopted the ASU in January 2016. Adoption of the ASU 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." This ASU amends certain aspects of recognition, measurement, presentation and disclosure of financial instruments. It includes a requirement to present separately in other comprehensive income changes in fair value attributable to a firm's own credit spreads (debt valuation adjustment or DVA), net of tax, on financial liabilities for which the fair value option was elected.

The ASU was effective for the firm in January 2018. Early adoption was permitted under a modified retrospective approach for the requirements related to DVA. In January 2016, the firm early adopted this ASU for the requirements related to DVA and reclassified the cumulative DVA, a gain of \$305 million (net of tax), from retained earnings to accumulated other comprehensive loss. The adoption of the remaining provisions of the ASU in January 2018 did not have a material impact on the firm's financial condition, results of operations or cash flows.

**Leases (ASC 842).** In February 2016, the FASB issued ASU No. 2016-02, "Leases (Topic 842)." This ASU requires that, for leases longer than one year, a lessee recognize in the statements of financial condition a right-of-use asset, representing the right to use the underlying asset for the lease term, and a lease liability, representing the liability to make lease payments. It also requires that for finance leases, a lessee recognize interest expense on the lease liability, separately from the amortization of the right-of-use asset in the statements of earnings, while for operating leases, such amounts should be recognized as a combined expense. It also requires that for qualifying sale-leaseback transactions the seller recognize the gain or loss at the time control of the asset is transferred instead of amortizing it over the lease period. In addition, this ASU requires expanded disclosures about the nature and terms of lease agreements.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

The ASU is effective for the firm in January 2019 under a modified retrospective approach. Early adoption is permitted. The firm's implementation efforts include reviewing the terms of existing leases and service contracts, which may include embedded leases. Based on the implementation efforts to date, the firm expects a gross up on its consolidated statements of financial condition upon recognition of the right-of-use assets and lease liabilities and does not expect the amount of the gross up to have a material impact on its financial condition.

**Improvements to Employee Share-Based Payment Accounting (ASC 718).** In March 2016, the FASB issued ASU No. 2016-09, "Compensation — Stock Compensation (Topic 718) — Improvements to Employee Share-Based Payment Accounting." This ASU includes a requirement that the tax effect related to the settlement of share-based awards be recorded in income tax benefit or expense in the statements of earnings rather than directly to additional paid-in capital. This change has no impact on total shareholders' equity and is required to be adopted prospectively. The ASU also allows for forfeitures to be recorded when they occur rather than estimated over the vesting period. This change is required to be applied on a modified retrospective basis.

The firm adopted the ASU in January 2017 and the impact of the restricted stock unit (RSU) deliveries and option exercises during 2017 was a reduction to the provision for taxes of \$719 million, which was recognized in the consolidated statements of earnings. The impact will vary in future periods depending upon, among other things, the number of RSUs delivered and their change in value since grant. Prior to the adoption of this ASU, this amount would have been recorded directly to additional paid-in capital. The firm also elected to account for forfeitures as they occur, rather than to estimate forfeitures over the vesting period, and the cumulative effect of this election upon adoption was an increase of \$35 million to share-based awards and a decrease of \$24 million (net of tax of \$11 million) to retained earnings.

In addition, the ASU modifies the classification of certain share-based payment activities within the statements of cash flows. As a result, the firm reclassified, on a retrospective basis, a cash outflow of \$1.13 billion and \$1.20 billion related to the settlement of share-based awards in satisfaction of withholding tax requirements from operating activities to financing activities and a cash inflow of \$202 million and \$407 million of excess tax benefits related to share-based awards from financing activities to operating activities for 2016 and 2015, respectively.

**Measurement of Credit Losses on Financial Instruments (ASC 326).** In June 2016, the FASB issued ASU No. 2016-13, "Financial Instruments — Credit Losses (Topic 326) — Measurement of Credit Losses on Financial Instruments." This ASU amends several aspects of the measurement of credit losses on financial instruments, including replacing the existing incurred credit loss model and other models with the Current Expected Credit Losses (CECL) model and amending certain aspects of accounting for purchased financial assets with deterioration in credit quality since origination.

Under CECL, the allowance for losses for financial assets that are measured at amortized cost reflects management's estimate of credit losses over the remaining expected life of the financial assets. Expected credit losses for newly recognized financial assets, as well as changes to expected credit losses during the period, would be recognized in earnings. For certain purchased financial assets with deterioration in credit quality since origination, an initial allowance would be recorded for expected credit losses and recognized as an increase to the purchase price rather than as an expense. Expected credit losses, including losses on off-balance-sheet exposures such as lending commitments, will be measured based on historical experience, current conditions and forecasts that affect the collectability of the reported amount.

The ASU is effective for the firm in January 2020 under a modified retrospective approach. Early adoption is permitted in January 2019. Adoption of the ASU will result in earlier recognition of credit losses and an increase in the recorded allowance for certain purchased loans with deterioration in credit quality since origination with a corresponding increase to their gross carrying value. The impact of adoption of this ASU on the firm's financial condition, results of operations and cash flows will depend on, among other things, the economic environment and the type of financial assets held by the firm on the date of adoption.

**Classification of Certain Cash Receipts and Cash Payments (ASC 230).** In August 2016, the FASB issued ASU No. 2016-15, "Statement of Cash Flows (Topic 230) — Classification of Certain Cash Receipts and Cash Payments." This ASU provides guidance on the disclosure and classification of certain items within the statements of cash flows.

The firm adopted this ASU in January 2018 under a retrospective approach. The impact of this ASU will depend on the nature of the firm's activities after adoption, although the firm does not expect the change in classification to have a material impact on the consolidated statements of cash flows.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Restricted Cash (ASC 230).** In November 2016, the FASB issued ASU No. 2016-18, "Statement of Cash Flows (Topic 230) — Restricted Cash." This ASU requires that cash segregated for regulatory and other purposes be included in cash and cash equivalents disclosed in the statements of cash flows and is required to be applied retrospectively.

The firm early adopted the ASU in December 2016 and reclassified cash segregated for regulatory and other purposes into cash and cash equivalents disclosed in the consolidated statements of cash flows. The impact of adoption was a decrease of \$3.69 billion and an increase of \$909 million for 2016 and 2015, respectively, to net cash provided by operating activities. In addition, in December 2016, to be consistent with the presentation of segregated cash in the consolidated statements of cash flows under the ASU, the firm reclassified amounts previously included in cash and securities segregated for regulatory and other purposes into cash and cash equivalents, securities purchased under agreements to resell, securities borrowed and financial instruments owned in the consolidated statements of financial condition. Previously reported amounts in the consolidated statements of cash flows and notes to the consolidated financial statements have been conformed to the current presentation.

**Clarifying the Definition of a Business (ASC 805).** In January 2017, the FASB issued ASU No. 2017-01, "Business Combinations (Topic 805) — Clarifying the Definition of a Business." The ASU amends the definition of a business and provides a threshold which must be considered to determine whether a transaction is an acquisition (or disposal) of an asset or a business.

The firm adopted this ASU in January 2018 under a prospective approach. The impact of this ASU will depend on the nature of the firm's activities after adoption, although the firm expects that fewer transactions will be treated as acquisitions (or disposals) of businesses.

**Simplifying the Test for Goodwill Impairment (ASC 350).** In January 2017, the FASB issued ASU No. 2017-04, "Intangibles — Goodwill and Other (Topic 350) — Simplifying the Test for Goodwill Impairment." The ASU simplifies the quantitative goodwill impairment test by eliminating the second step of the test. Under this ASU, impairment will be measured by comparing the estimated fair value of the reporting unit with its carrying value.

The ASU is effective for the firm in 2020. The firm early adopted this ASU in the fourth quarter of 2017. Adoption of the ASU did not have a material impact on the results of the firm's goodwill impairment test.

**Clarifying the Scope of Asset Derecognition Guidance and Accounting for Partial Sales of Nonfinancial Assets (ASC 610-20).** In February 2017, the FASB issued ASU No. 2017-05, "Other Income — Gains and Losses from the Derecognition of Nonfinancial Assets (Subtopic 610-20) — Clarifying the Scope of Asset Derecognition Guidance and Accounting for Partial Sales of Nonfinancial Assets." The ASU clarifies the scope of guidance applicable to sales of nonfinancial assets and also provides guidance on accounting for partial sales of such assets.

The firm adopted this ASU in January 2018 under a modified retrospective approach. Adoption of the ASU did not have an impact on the firm's financial condition, results of operations or cash flows.

**Targeted Improvements to Accounting for Hedging Activities (ASC 815).** In August 2017, the FASB issued ASU No. 2017-12, "Derivatives and Hedging (Topic 815) — Targeted Improvements to Accounting for Hedging Activities." The ASU amends certain of the rules for hedging relationships and expands the types of strategies that are eligible for hedge accounting treatment to more closely align the results of hedge accounting with risk management activities.

The firm early adopted this ASU in January 2018. Adoption of this ASU did not have a material impact on the firm's financial condition, results of operations or cash flows.

**Reclassification of Certain Tax Effects from Accumulated Other Comprehensive Income (ASC 220).** In February 2018, the FASB issued ASU No. 2018-02, "Income Statement — Reporting Comprehensive Income (Topic 220) — Reclassification of Certain Tax Effects from Accumulated Other Comprehensive Income." This ASU permits a reporting entity to reclassify the income tax effects of Tax Legislation on items within accumulated other comprehensive income to retained earnings.

The ASU is effective for the firm in January 2019 under a retrospective or a modified retrospective approach. Early adoption is permitted. Since this ASU only permits reclassification within shareholders' equity, adoption of this ASU will not have a material impact on the firm's financial condition.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Note 4.**

**Financial Instruments Owned and Financial Instruments Sold, But Not Yet Purchased**

Financial instruments owned and financial instruments sold, but not yet purchased are accounted for at fair value either under the fair value option or in accordance with other U.S. GAAP. See Note 8 for information about other financial assets and financial liabilities at fair value.

The table below presents the firm's financial instruments owned and financial instruments sold, but not yet purchased.

<i>\$ in millions</i>	Financial Instruments Owned	Financial Instruments Sold, But Not Yet Purchased
<b>As of December 2017</b>		
Money market instruments	\$ 1,608	\$ -
Government and agency obligations:		
U.S.	76,418	17,911
Non-U.S.	33,956	23,311
Loans and securities backed by:		
Commercial real estate	3,436	1
Residential real estate	11,993	-
Corporate loans and debt securities	33,683	7,153
State and municipal obligations	1,471	-
Other debt obligations	2,164	1
Equity securities	96,132	23,882
Commodities	3,194	40
Investments in funds at NAV	4,596	-
Subtotal	268,651	72,299
Derivatives	47,337	39,631
<b>Total</b>	<b>\$315,988</b>	<b>\$111,930</b>
<b>As of December 2016</b>		
Money market instruments	\$ 1,319	\$ -
Government and agency obligations:		
U.S.	57,857	16,627
Non-U.S.	29,381	20,502
Loans and securities backed by:		
Commercial real estate	3,842	-
Residential real estate	12,195	3
Corporate loans and debt securities	28,659	6,570
State and municipal obligations	1,059	-
Other debt obligations	1,358	1
Equity securities	94,692	25,941
Commodities	5,853	-
Investments in funds at NAV	6,465	-
Subtotal	242,280	69,644
Derivatives	53,672	47,499
<b>Total</b>	<b>\$295,952</b>	<b>\$117,143</b>

In the table above:

- Money market instruments includes commercial paper, certificates of deposit and time deposits, substantially all of which have a maturity of less than one year.
- Equity securities includes public and private equities, exchange-traded funds and convertible debentures. Such amounts include investments accounted for at fair value under the fair value option where the firm would otherwise apply the equity method of accounting of \$8.49 billion and \$7.92 billion as of December 2017 and December 2016, 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.

	Year Ended December		
<i>\$ in millions</i>	2017	2016	2015
Interest rates	\$ 6,406	\$ (1,979)	\$ (1,360)
Credit	701	1,854	920
Currencies	(3,249)	6,158	3,345
Equities	3,162	2,873	5,515
Commodities	640	1,027	1,103
<b>Market making</b>	<b>7,660</b>	<b>9,933</b>	<b>9,523</b>
<b>Other principal transactions</b>	<b>5,256</b>	<b>3,200</b>	<b>5,018</b>
<b>Total</b>	<b>\$12,916</b>	<b>\$13,133</b>	<b>\$14,541</b>

In the table above:

- Gains/(losses) include both realized and unrealized gains and losses, and are primarily related to the firm's financial instruments owned and financial instruments sold, but not yet purchased, including both derivative and non-derivative financial instruments.
- Gains/(losses) exclude related interest income and interest expense. See Note 23 for further information about interest income and interest expense.
- Gains/(losses) on 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.
- Gains/(losses) 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.



THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**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 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 hierarchy for disclosure of fair value measurements. This 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 this hierarchy is based on the lowest level of input that is significant to its fair value measurement. In evaluating the significance of a valuation input, the firm considers, among other factors, a portfolio's net risk exposure to that input. 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 at fair value.

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.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Total level 1 financial assets	\$155,086	\$135,401
Total level 2 financial assets	395,606	419,585
Total level 3 financial assets	19,201	23,280
Investments in funds at NAV	4,596	6,465
Counterparty and cash collateral netting	(56,366)	(87,038)
<b>Total financial assets at fair value</b>	<b>\$518,123</b>	<b>\$497,693</b>
Total assets	\$916,776	\$860,165
Total level 3 financial assets divided by:		
Total assets	2.1%	2.7%
Total financial assets at fair value	3.7%	4.7%
Total level 1 financial liabilities	\$ 63,589	\$ 62,504
Total level 2 financial liabilities	261,719	232,027
Total level 3 financial liabilities	19,620	21,448
Counterparty and cash collateral netting	(39,866)	(44,695)
<b>Total financial liabilities at fair value</b>	<b>\$305,062</b>	<b>\$271,284</b>
Total level 3 financial liabilities divided by:		
total financial liabilities at fair value	6.4%	7.9%

In the table above:

- Counterparty netting among positions classified in the same level is included in that level.
- Counterparty and cash collateral netting represents the impact on derivatives of netting across levels of the fair value hierarchy.



THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

The table below presents a summary of level 3 financial assets.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Cash instruments	\$15,395	\$18,035
Derivatives	3,802	5,190
Other financial assets	4	55
<b>Total</b>	<b>\$19,201</b>	<b>\$23,280</b>

Level 3 financial assets as of December 2017 decreased compared with December 2016, primarily reflecting a decrease in level 3 cash instruments. See Notes 6 through 8 for further information about level 3 financial assets (including information about unrealized gains and losses related to level 3 financial assets and financial liabilities, and transfers in and out of level 3).

**Note 6.**

**Cash Instruments**

Cash instruments include U.S. government and agency obligations, non-U.S. government and agency obligations, mortgage-backed loans and securities, corporate loans and debt securities, equity securities, investments in funds 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 certain money market instruments, U.S. government obligations, most non-U.S. government obligations, certain government agency obligations, certain corporate debt securities and actively traded listed equities. 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 most money market instruments, most government agency obligations, certain non-U.S. government obligations, most mortgage-backed loans and securities, most corporate loans and debt securities, most state and municipal obligations, most other debt obligations, restricted or less liquid listed equities, commodities 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 of Level 3 Cash Instruments**

Valuation techniques of level 3 cash instruments vary by instrument, but are generally based on discounted cash flow techniques. The valuation techniques and the nature of significant inputs used to determine the fair values of each type of level 3 cash instrument are described below:

**Loans and Securities Backed by Commercial Real Estate.** Loans and securities backed by commercial real estate are directly or indirectly collateralized by a single commercial real estate property or a portfolio of properties, and may include tranches of varying levels of subordination. Significant inputs are generally determined based on relative value analyses and include:

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

- 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 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; and
- 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.** Loans and securities backed by residential real estate are directly or indirectly collateralized by portfolios of residential real estate and may include tranches of varying levels of subordination. 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; and
- Duration, driven by underlying loan prepayment speeds and residential property liquidation timelines.

**Corporate Loans and Debt Securities.** Corporate loans and debt securities includes bank loans and bridge loans and corporate debt securities. 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; and
- Duration.

**Equity Securities.** Equity securities includes private equity securities and convertible debentures. 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; and
- 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 and capitalization rates; and
- For equity securities with debt-like features, market yields implied by transactions of similar or related assets, current performance and recovery assumptions, and duration.

**Other Cash Instruments.** Other cash instruments consists of non-U.S. government and agency obligations, state and municipal obligations, and other debt obligations. 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;
- 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; and
- Duration.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**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 millions	As of December 2017			
	Level 1	Level 2	Level 3	Total
<b>Assets</b>				
Money market instruments	\$ 398	\$ 1,209	\$ 1	\$ 1,608
Government and agency obligations:				
U.S.	50,796	25,622	–	76,418
Non-U.S.	27,070	6,882	4	33,956
Loans and securities backed by:				
Commercial real estate	–	2,310	1,126	3,436
Residential real estate	–	11,325	668	11,993
Corporate loans and debt securities	752	29,661	3,270	33,683
State and municipal obligations	–	1,401	70	1,471
Other debt obligations	–	1,812	352	2,164
Equity securities	76,044	10,184	9,904	96,132
Commodities	–	3,194	–	3,194
Subtotal	\$155,060	\$93,600	\$15,395	\$264,055
Investments in funds at NAV				4,596
<b>Total cash instrument assets</b>				<b>\$268,651</b>
<b>Liabilities</b>				
Government and agency obligations:				
U.S.	\$ (17,845)	\$ (66)	\$ –	\$ (17,911)
Non-U.S.	(21,820)	(1,491)	–	(23,311)
Loans and securities backed by commercial real estate	–	(1)	–	(1)
Corporate loans and debt securities	(2)	(7,099)	(52)	(7,153)
Other debt obligations	–	(1)	–	(1)
Equity securities	(23,866)	–	(16)	(23,882)
Commodities	–	(40)	–	(40)
<b>Total cash instrument liabilities</b>	<b>\$ (63,533)</b>	<b>\$ (8,698)</b>	<b>\$ (68)</b>	<b>\$ (72,299)</b>

\$ in millions	As of December 2016			
	Level 1	Level 2	Level 3	Total
<b>Assets</b>				
Money market instruments	\$ 198	\$ 1,131	\$ –	\$ 1,319
Government and agency obligations:				
U.S.	35,254	22,403	–	57,657
Non-U.S.	22,433	6,933	15	29,381
Loans and securities backed by:				
Commercial real estate	–	2,197	1,645	3,842
Residential real estate	–	11,350	845	12,195
Corporate loans and debt securities	215	23,804	4,640	28,659
State and municipal obligations	–	960	99	1,059
Other debt obligations	–	830	528	1,358
Equity securities	77,276	7,153	10,263	94,692
Commodities	–	5,653	–	5,653
Subtotal	\$135,368	\$92,414	\$18,035	\$235,815
Investments in funds at NAV				6,465
<b>Total cash instrument assets</b>				<b>\$242,280</b>
<b>Liabilities</b>				
Government and agency obligations:				
U.S.	\$ (16,615)	\$ (12)	\$ –	\$ (16,627)
Non-U.S.	(19,137)	(1,364)	(1)	(20,502)
Loans and securities backed by residential real estate	–	(3)	–	(3)
Corporate loans and debt securities	(2)	(6,524)	(44)	(6,570)
Other debt obligations	–	(1)	–	(1)
Equity securities	(25,768)	(156)	(17)	(25,941)
<b>Total cash instrument liabilities</b>	<b>\$ (61,522)</b>	<b>\$ (8,060)</b>	<b>\$ (62)</b>	<b>\$ (69,644)</b>

In the tables above:

- Cash instrument assets and liabilities are included in financial instruments owned and financial instruments sold, but not yet purchased, respectively.
- Cash instrument assets are shown as positive amounts and cash instrument liabilities are shown as negative amounts.
- Money market instruments includes commercial paper, certificates of deposit and time deposits.
- Equity securities includes public and private equities, exchange-traded funds and convertible debentures.
- As of both December 2017 and December 2016, substantially all of the firm's level 3 equity securities consisted of private equity securities.
- Total cash instrument assets included collateralized debt obligations (CDOs) and collateralized loan obligations (CLOs) backed by real estate and corporate obligations of \$918 million and \$461 million in level 2, and \$250 million and \$624 million in level 3 as of December 2017 and December 2016, respectively.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Significant Unobservable Inputs**

The table below presents the amount of level 3 assets, and ranges and weighted averages of significant unobservable inputs used to value the firm's level 3 cash instruments.

	Level 3 Assets and Range of Significant Unobservable Inputs (Weighted Average) as of December		
\$ in millions	2017	2016	
<b>Loans and securities backed by commercial real estate</b>			
Level 3 assets	\$1,126	\$1,645	
Yield	4.6% to 22.0% (13.4%)	3.7% to 23.0% (13.0%)	
Recovery rate	14.3% to 89.0% (43.8%)	8.9% to 99.0% (50.6%)	
Duration (years)	0.8 to 6.4 (2.1)	0.8 to 6.2 (2.1)	
<b>Loans and securities backed by residential real estate</b>			
Level 3 assets	\$668	\$845	
Yield	2.3% to 15.0% (8.3%)	0.8% to 15.6% (8.7%)	
Cumulative loss rate	12.5% to 43.0% (21.8%)	8.9% to 47.1% (24.2%)	
Duration (years)	0.7 to 14.0 (6.9)	1.1 to 16.1 (7.3)	
<b>Corporate loans and debt securities</b>			
Level 3 assets	\$3,270	\$4,640	
Yield	3.6% to 24.5% (12.3%)	2.5% to 25.0% (10.3%)	
Recovery rate	0.0% to 85.3% (62.8%)	0.0% to 85.0% (56.5%)	
Duration (years)	0.5 to 7.6 (3.2)	0.6 to 15.7 (2.9)	
<b>Equity securities</b>			
Level 3 assets	\$9,904	\$10,263	
Multiples	1.1x to 30.5x (8.9x)	0.8x to 19.7x (6.8x)	
Discount rate/yield	3.0% to 20.3% (14.0%)	6.5% to 25.0% (16.0%)	
Capitalization rate	4.3% to 12.0% (6.1%)	4.2% to 12.5% (6.8%)	
<b>Other cash instruments</b>			
Level 3 assets	\$427	\$642	
Yield	4.0% to 11.7% (8.4%)	1.9% to 14.0% (8.8%)	
Recovery rate	N/A	0.0% to 93.0% (51.4%)	
Duration (years)	3.5 to 11.4 (5.1)	0.9 to 12.0 (4.3)	

In the table above:

- 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 cash 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 for private equity securities is appropriate for valuing a specific private equity security but may not be appropriate for valuing any other private equity security. Accordingly, the ranges of inputs 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 or multiples 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.

- Equity securities includes private equity securities and convertible debentures.

- Loans and securities backed by commercial and residential real estate, corporate loans and debt securities and other cash instruments are valued using discounted cash flows, and equity securities are valued using market comparables and discounted cash flows.

- 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.

- Recovery rate was not significant to the valuation of level 3 other cash instrument assets as of December 2017.

**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. See "Level 3 Rollforward" below for information about transfers between level 2 and level 3.

During 2017, transfers into level 2 from level 1 of cash instruments were \$63 million, reflecting transfers of public equity securities due to decreased market activity in these instruments. Transfers into level 1 from level 2 of cash instruments during 2017 were \$154 million, reflecting transfers of public equity securities due to increased market activity in these instruments.

During 2016, transfers into level 2 from level 1 of cash instruments were \$135 million, reflecting transfers of public equity securities due to decreased market activity in these instruments. Transfers into level 1 from level 2 of cash instruments during 2016 were \$267 million, reflecting transfers of public equity securities due to increased market activity in these instruments.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Level 3 Rollforward**

The table below presents a summary of the changes in fair value for level 3 cash instrument assets and liabilities.

\$ in millions	Year Ended December	
	2017	2016
<b>Total cash instrument assets</b>		
Beginning balance	\$18,035	\$18,131
Net realized gains/(losses)	419	574
Net unrealized gains/(losses)	1,144	397
Purchases	1,635	3,072
Sales	(3,315)	(2,326)
Settlements	(2,265)	(3,503)
Transfers into level 3	2,405	3,405
Transfers out of level 3	(2,663)	(1,715)
<b>Ending balance</b>	<b>\$15,395</b>	<b>\$18,035</b>
<b>Total cash instrument liabilities</b>		
Beginning balance	\$ (62)	\$ (193)
Net realized gains/(losses)	(8)	20
Net unrealized gains/(losses)	(28)	19
Purchases	97	91
Sales	(20)	(49)
Settlements	(32)	(7)
Transfers into level 3	(18)	(12)
Transfers out of level 3	3	69
<b>Ending balance</b>	<b>\$ (68)</b>	<b>\$ (62)</b>

In the table above:

- Changes in fair value are presented for all cash instrument assets and liabilities that are classified in level 3 as of the end of the period.
- Net unrealized gains/(losses) relates to instruments that were still held at period-end.
- Purchases includes originations and secondary purchases.
- 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 classified 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 classified 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.

The table below disaggregates, by product type, the information for cash instrument assets included in the summary table above.

\$ in millions	Year Ended December	
	2017	2016
<b>Loans and securities backed by commercial real estate</b>		
Beginning balance	\$ 1,645	\$ 1,924
Net realized gains/(losses)	35	60
Net unrealized gains/(losses)	71	(19)
Purchases	176	331
Sales	(319)	(320)
Settlements	(392)	(617)
Transfers into level 3	141	510
Transfers out of level 3	(231)	(224)
<b>Ending balance</b>	<b>\$ 1,126</b>	<b>\$ 1,645</b>
<b>Loans and securities backed by residential real estate</b>		
Beginning balance	\$ 845	\$ 1,765
Net realized gains/(losses)	37	60
Net unrealized gains/(losses)	96	26
Purchases	98	298
Sales	(246)	(791)
Settlements	(104)	(278)
Transfers into level 3	21	73
Transfers out of level 3	(79)	(308)
<b>Ending balance</b>	<b>\$ 668</b>	<b>\$ 845</b>
<b>Corporate loans and debt securities</b>		
Beginning balance	\$ 4,640	\$ 5,242
Net realized gains/(losses)	145	261
Net unrealized gains/(losses)	(13)	34
Purchases	666	1,078
Sales	(1,003)	(645)
Settlements	(1,062)	(1,823)
Transfers into level 3	1,130	1,023
Transfers out of level 3	(1,233)	(530)
<b>Ending balance</b>	<b>\$ 3,270</b>	<b>\$ 4,640</b>
<b>Equity securities</b>		
Beginning balance	\$10,263	\$ 8,549
Net realized gains/(losses)	185	158
Net unrealized gains/(losses)	982	371
Purchases	624	1,122
Sales	(1,702)	(412)
Settlements	(559)	(634)
Transfers into level 3	1,113	1,732
Transfers out of level 3	(1,002)	(623)
<b>Ending balance</b>	<b>\$ 9,904</b>	<b>\$10,263</b>
<b>Other cash instruments</b>		
Beginning balance	\$ 642	\$ 651
Net realized gains/(losses)	17	35
Net unrealized gains/(losses)	8	(15)
Purchases	71	243
Sales	(45)	(158)
Settlements	(148)	(151)
Transfers into level 3	-	67
Transfers out of level 3	(118)	(30)
<b>Ending balance</b>	<b>\$ 427</b>	<b>\$ 642</b>

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Level 3 Rollforward Commentary**

**Year Ended December 2017.** The net realized and unrealized gains on level 3 cash instrument assets of \$1.56 billion (reflecting \$419 million of net realized gains and \$1.14 billion of net unrealized gains) for 2017 included gains/(losses) of approximately \$(99) million, \$1.13 billion and \$532 million reported in market making, other principal transactions and interest income, respectively.

The net unrealized gains on level 3 cash instrument assets for 2017 primarily reflected gains on private equity securities, principally driven by strong corporate performance and company-specific events.

Transfers into level 3 during 2017 primarily reflected transfers of certain corporate loans and debt securities and private equity 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 2017 primarily reflected transfers of certain corporate loans and debt securities and private equity securities 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 corporate loans and debt securities to level 2, principally due to certain unobservable yield and duration inputs no longer being significant to the valuation of these instruments.

**Year Ended December 2016.** The net realized and unrealized gains on level 3 cash instrument assets of \$971 million (reflecting \$574 million of net realized gains and \$397 million of net unrealized gains) for 2016 included gains/(losses) of approximately \$(311) million, \$625 million and \$657 million reported in market making, other principal transactions and interest income, respectively.

The net unrealized gains on level 3 cash instrument assets for 2016 primarily reflected gains on private equity securities, principally driven by strong corporate performance and company-specific events.

Transfers into level 3 during 2016 primarily reflected transfers of certain private equity securities, corporate loans and debt securities, 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 2016 primarily reflected transfers of certain private equity securities, corporate loans and 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.

**Available-for-Sale Securities**

The table below presents details about cash instruments that are accounted for as available-for-sale.

\$ in millions	Amortized Cost	Fair Value	Weighted Average Yield
<b>As of December 2017</b>			
Less than 5 years	\$3,834	\$3,800	1.95%
Greater than 5 years	5,207	5,222	2.41%
<b>Total U.S. government obligations</b>	<b>9,041</b>	<b>9,022</b>	<b>2.22%</b>
Less than 5 years	19	19	0.43%
Greater than 5 years	233	235	4.62%
<b>Total other available-for-sale securities</b>	<b>252</b>	<b>254</b>	<b>4.30%</b>
<b>Total available-for-sale securities</b>	<b>\$9,293</b>	<b>\$9,276</b>	<b>2.27%</b>
<b>As of December 2016</b>			
Less than 5 years	\$ 24	\$ 24	0.43%
<b>Total U.S. government obligations</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>0.43%</b>
Less than 5 years	31	31	2.11%
Greater than 5 years	34	34	3.85%
<b>Total other available-for-sale securities</b>	<b>65</b>	<b>65</b>	<b>3.03%</b>
<b>Total available-for-sale securities</b>	<b>\$ 89</b>	<b>\$ 89</b>	<b>2.32%</b>

In the table above:

- U.S. government obligations were classified in level 1 of the fair value hierarchy as of both December 2017 and December 2016.
- Other available-for-sale securities includes corporate debt securities, other debt obligations, securities backed by commercial real estate and money market instruments. As of December 2017, substantially all of these securities were classified in level 2 of the fair value hierarchy. As of December 2016, these securities were primarily classified in level 2 of the fair value hierarchy.
- The gross unrealized gains/(losses) included in accumulated other comprehensive loss related to available-for-sale securities were not material.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Investments in Funds 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 investments at fair value.

Substantially all of the firm's investments in funds at NAV 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, 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 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. Private equity, credit and real estate funds are 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. 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 in 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 or FRB) extended the conformance period to July 2022 for the firm's investments in, and relationships with, certain legacy "illiquid funds" (as defined in the Volcker Rule) that were in place prior to December 2013. This extension is applicable to substantially all of the firm's remaining investments in, and relationships with, covered funds in the table below.

The table below presents the fair value of the firm's investments in funds at NAV and related unfunded commitments.

\$ in millions	Fair Value of Investments	Unfunded Commitments
<b>As of December 2017</b>		
Private equity funds	\$3,478	\$ 614
Credit funds	266	985
Hedge funds	223	—
Real estate funds	629	201
<b>Total</b>	<b>\$4,596</b>	<b>\$1,800</b>
<b>As of December 2016</b>		
Private equity funds	\$4,628	\$1,393
Credit funds	421	166
Hedge funds	410	—
Real estate funds	1,006	272
<b>Total</b>	<b>\$6,465</b>	<b>\$1,831</b>

**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).

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

**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 role, the firm typically acts as principal and is required to commit capital to provide execution, and maintains inventory in response to, or in anticipation of, client demand.

**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 and financial instruments sold, but not yet purchased, 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 tables below present the gross fair value and the notional amounts 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.

	As of December 2017		As of December 2016	
	Derivative Assets	Derivative Liabilities	Derivative Assets	Derivative Liabilities
\$ in millions				
<b>Not accounted for as hedges</b>				
Exchange-traded	\$ 554	\$ 644	\$ 443	\$ 382
OTC-cleared	5,392	2,773	189,471	168,946
Bilateral OTC	274,966	249,750	309,037	289,491
<b>Total interest rates</b>	<b>280,932</b>	<b>253,167</b>	<b>498,951</b>	<b>458,819</b>
OTC-cleared	5,727	5,670	4,837	4,811
Bilateral OTC	16,966	15,600	21,530	18,770
<b>Total credit</b>	<b>22,693</b>	<b>21,270</b>	<b>26,367</b>	<b>23,581</b>
Exchange-traded	23	363	36	176
OTC-cleared	988	847	796	798
Bilateral OTC	94,481	95,127	111,032	106,318
<b>Total currencies</b>	<b>95,492</b>	<b>96,337</b>	<b>111,864</b>	<b>107,292</b>
Exchange-traded	4,135	3,854	3,219	3,187
OTC-cleared	197	197	189	197
Bilateral OTC	9,748	12,097	8,945	10,487
<b>Total commodities</b>	<b>14,080</b>	<b>16,148</b>	<b>12,353</b>	<b>13,871</b>
Exchange-traded	10,552	10,335	8,576	8,064
Bilateral OTC	40,735	45,253	39,516	45,826
<b>Total equities</b>	<b>51,287</b>	<b>55,588</b>	<b>48,092</b>	<b>53,890</b>
<b>Subtotal</b>	<b>464,484</b>	<b>442,510</b>	<b>697,827</b>	<b>657,453</b>
<b>Accounted for as hedges</b>				
OTC-cleared	21	-	4,347	156
Bilateral OTC	2,309	3	4,180	10
<b>Total interest rates</b>	<b>2,330</b>	<b>3</b>	<b>8,527</b>	<b>166</b>
OTC-cleared	15	30	30	40
Bilateral OTC	34	114	55	64
<b>Total currencies</b>	<b>49</b>	<b>144</b>	<b>85</b>	<b>104</b>
<b>Subtotal</b>	<b>2,379</b>	<b>147</b>	<b>8,612</b>	<b>270</b>
<b>Total gross fair value</b>	<b>\$ 466,863</b>	<b>\$ 442,657</b>	<b>\$ 706,239</b>	<b>\$ 657,723</b>
<b>Offset in consolidated statements of financial condition</b>				
Exchange-traded	\$ (12,963)	\$ (12,963)	\$ (9,727)	\$ (9,727)
OTC-cleared	(9,267)	(9,267)	(171,864)	(171,864)
Bilateral OTC	(341,824)	(341,824)	(385,647)	(385,647)
<b>Counterparty netting</b>	<b>(364,054)</b>	<b>(364,054)</b>	<b>(567,238)</b>	<b>(567,238)</b>
OTC-cleared	(2,423)	(180)	(27,560)	(2,940)
Bilateral OTC	(53,049)	(38,792)	(57,769)	(40,046)
<b>Cash collateral netting</b>	<b>(55,472)</b>	<b>(38,972)</b>	<b>(85,329)</b>	<b>(42,996)</b>
<b>Total amounts offset</b>	<b>\$(419,526)</b>	<b>\$(403,026)</b>	<b>\$(652,567)</b>	<b>\$(610,224)</b>
<b>Included in consolidated statements of financial condition</b>				
Exchange-traded	\$ 2,301	\$ 2,233	\$ 2,547	\$ 2,082
OTC-cleared	650	70	246	144
Bilateral OTC	44,386	37,328	50,879	45,273
<b>Total</b>	<b>\$ 47,337</b>	<b>\$ 39,631</b>	<b>\$ 53,672</b>	<b>\$ 47,499</b>
<b>Not offset in consolidated statements of financial condition</b>				
Cash collateral	\$ (602)	\$ (2,375)	\$ (535)	\$ (2,085)
Securities collateral	(13,947)	(8,722)	(15,518)	(10,224)
<b>Total</b>	<b>\$ 32,788</b>	<b>\$ 28,534</b>	<b>\$ 37,619</b>	<b>\$ 35,190</b>



THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

\$ in millions	Notional Amounts as of December	
	2017	2016
<b>Not accounted for as hedges</b>		
Exchange-traded	\$10,212,510	\$ 4,425,532
OTC-cleared	14,739,556	16,646,145
Bilateral OTC	12,862,328	11,131,442
<b>Total interest rates</b>	<b>37,814,394</b>	<b>32,203,119</b>
OTC-cleared	386,163	378,432
Bilateral OTC	868,226	1,045,913
<b>Total credit</b>	<b>1,254,389</b>	<b>1,424,345</b>
Exchange-traded	10,450	13,800
OTC-cleared	98,549	62,799
Bilateral OTC	7,331,516	5,576,748
<b>Total currencies</b>	<b>7,440,515</b>	<b>5,653,347</b>
Exchange-traded	239,749	227,707
OTC-cleared	3,925	3,506
Bilateral OTC	250,547	196,699
<b>Total commodities</b>	<b>494,221</b>	<b>428,112</b>
Exchange-traded	655,485	605,335
Bilateral OTC	1,127,812	959,112
<b>Total equities</b>	<b>1,783,297</b>	<b>1,564,447</b>
<b>Subtotal</b>	<b>48,786,816</b>	<b>41,273,370</b>
<b>Accounted for as hedges</b>		
OTC-cleared	52,785	55,328
Bilateral OTC	15,188	36,607
<b>Total interest rates</b>	<b>67,973</b>	<b>91,935</b>
OTC-cleared	2,210	1,703
Bilateral OTC	8,347	8,544
<b>Total currencies</b>	<b>10,557</b>	<b>10,247</b>
<b>Subtotal</b>	<b>78,530</b>	<b>102,182</b>
<b>Total notional amounts</b>	<b>\$48,865,346</b>	<b>\$41,375,552</b>

In the tables above:

- 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.
- Total gross fair value of derivatives included derivative assets and derivative liabilities of \$11.24 billion and \$13.00 billion, respectively, as of December 2017, and derivative assets and derivative liabilities of \$19.92 billion and \$20.79 billion, respectively, as of December 2016, 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.

During 2017, pursuant to a rule change at a clearing organization and to an election under the rules of another clearing organization, transactions with such clearing organizations are considered settled each day. The impact of reflecting transactions with these two clearing organizations as settled would have been a reduction in gross derivative assets and liabilities as of December 2016 of \$189.08 billion and \$166.04 billion, respectively, and a corresponding decrease in counterparty and cash collateral netting, with no impact to the consolidated statements of financial condition.

#### 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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

- **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.

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 in 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 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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

- 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 classified 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.

#### 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, included in the consolidated statements of financial condition.

\$ in millions	As of December 2017			
	Level 1	Level 2	Level 3	Total
<b>Assets</b>				
Interest rates	\$ 18	\$ 282,933	\$ 311	\$ 283,262
Credit	-	19,053	3,640	22,693
Currencies	-	95,401	140	95,541
Commodities	-	13,727	353	14,080
Equities	8	50,870	409	51,287
Gross fair value	26	461,984	4,853	466,863
Counterparty netting in levels	-	(362,109)	(1,051)	(363,160)
Subtotal	\$ 26	\$ 99,875	\$ 3,802	\$ 103,703
Cross-level counterparty netting				(894)
Cash collateral netting				(56,472)
<b>Net fair value</b>				<b>\$ 47,337</b>
<b>Liabilities</b>				
Interest rates	\$ (28)	\$(252,421)	\$ (721)	\$(253,170)
Credit	-	(19,135)	(2,135)	(21,270)
Currencies	-	(96,160)	(321)	(96,481)
Commodities	-	(15,842)	(306)	(16,148)
Equities	(28)	(53,902)	(1,658)	(55,588)
Gross fair value	(56)	(437,460)	(5,141)	(442,657)
Counterparty netting in levels	-	362,109	1,051	363,160
Subtotal	\$ (56)	\$ (75,351)	\$(4,090)	\$ (79,497)
Cross-level counterparty netting				894
Cash collateral netting				38,972
<b>Net fair value</b>				<b>\$ (39,631)</b>

\$ in millions	As of December 2016			
	Level 1	Level 2	Level 3	Total
<b>Assets</b>				
Interest rates	\$ 46	\$ 506,818	\$ 614	\$ 507,478
Credit	-	21,388	4,979	26,367
Currencies	-	111,762	187	111,949
Commodities	-	11,850	403	12,353
Equities	1	47,667	424	48,092
Gross fair value	47	689,585	6,607	706,239
Counterparty netting in levels	(12)	(564,100)	(1,417)	(565,529)
Subtotal	\$ 35	\$ 135,485	\$ 5,190	\$ 140,710
Cross-level counterparty netting				(1,709)
Cash collateral netting				(85,329)
<b>Net fair value</b>				<b>\$ 53,672</b>
<b>Liabilities</b>				
Interest rates	\$ (27)	\$(457,963)	\$ (995)	\$(458,985)
Credit	-	(21,106)	(2,475)	(23,581)
Currencies	-	(107,212)	(184)	(107,396)
Commodities	-	(13,541)	(330)	(13,871)
Equities	(967)	(49,063)	(3,840)	(53,890)
Gross fair value	(994)	(648,905)	(7,824)	(657,723)
Counterparty netting in levels	12	564,100	1,417	565,529
Subtotal	\$(982)	\$(84,805)	\$16,407	\$ (92,194)
Cross-level counterparty netting				1,709
Cash collateral netting				42,986
<b>Net fair value</b>				<b>\$ (47,499)</b>

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

In the tables above:

- 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 in levels. Where the counterparty netting is across levels, the netting is included in cross-level counterparty netting.
- Derivative assets are shown as positive amounts and derivative liabilities are shown as negative amounts.

**Significant Unobservable Inputs**

The table below presents the amount of level 3 assets (liabilities), and ranges, averages and medians of significant unobservable inputs used to value the firm's level 3 derivatives.

Level 3 Assets (Liabilities) and Range of Significant Unobservable Inputs (Average/Median) as of December		
\$ in millions	2017	2016
<b>Interest rates, net</b>	<b>\$(410)</b>	<b>\$(381)</b>
Correlation	(10)% to 95% (71%/79%)	(10)% to 86% (56%/60%)
Volatility (bps)	31 to 150 (84/78)	31 to 151 (84/57)
<b>Credit, net</b>	<b>\$1,505</b>	<b>\$2,504</b>
Correlation	28% to 84% (61%/60%)	35% to 91% (65%/68%)
Credit spreads (bps)	1 to 633 (69/42)	1 to 993 (122/73)
Upfront credit points	0 to 97 (42/38)	0 to 100 (43/35)
Recovery rates	22% to 73% (68%/73%)	1% to 97% (58%/70%)
<b>Currencies, net</b>	<b>\$(181)</b>	<b>\$3</b>
Correlation	49% to 72% (61%/62%)	25% to 70% (50%/55%)
<b>Commodities, net</b>	<b>\$47</b>	<b>\$73</b>
Volatility	9% to 79% (24%/24%)	13% to 68% (33%/33%)
Natural gas spread	\$(2.38) to \$3.34 (\$0.22)/\$(0.12)	\$(1.81) to \$4.33 \$(0.14)/\$(0.05)
Oil spread	\$(2.86) to \$23.61 (\$6.47)/\$2.35	\$(19.72) to \$64.92 \$(25.30)/\$16.43
<b>Equities, net</b>	<b>\$(1,249)</b>	<b>\$(3,416)</b>
Correlation	(36)% to 94% (50%/52%)	(39)% to 88% (41%/41%)
Volatility	4% to 72% (24%/22%)	5% to 72% (24%/23%)

In the table above:

- Derivative assets are shown as positive amounts and derivative liabilities are shown as negative amounts.
- 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. For example, the difference between the average and the median for credit spreads and oil spread inputs indicates that the majority of the inputs fall in the lower end of the range.

- 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 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 do not represent uncertainty in, or possible ranges of, fair value measurements of the firm's level 3 derivatives.
- Interest rates, currencies and equities derivatives are valued using option pricing models, credit derivatives are valued using option pricing, correlation and discounted cash flow models, and commodities derivatives are valued using option pricing and discounted cash flow models.
- 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.
- Correlation within currencies and equities includes cross-product type correlation.
- Natural gas spread represents the spread per million British thermal units of natural gas.
- Oil spread represents the spread per barrel of oil and refined products.

**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 product type (e.g., equity index and equity single stock names) and across product types (e.g., correlation of an interest rate and a currency), as well as across regions. Generally, cross-product type 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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

- **Commodity prices and spreads.** The ranges for commodity prices and spreads cover variability in products, maturities and delivery 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.

**Level 3 Rollforward**

The table below presents a summary of the changes in fair value for all level 3 derivatives.

\$ in millions	Year Ended December	
	2017	2016
<b>Total level 3 derivatives</b>		
Beginning balance	\$(1,217)	\$ 495
Net realized gains/(losses)	(119)	(37)
Net unrealized gains/(losses)	(436)	777
Purchases	301	115
Sales	(611)	(3,557)
Settlements	1,891	782
Transfers into level 3	(39)	352
Transfers out of level 3	(58)	(144)
<b>Ending balance</b>	<b>\$ (288)</b>	<b>\$(1,217)</b>

In the table above:

- Changes in fair value are presented for all derivative assets and liabilities that are classified in level 3 as of the end of the period.
- Net unrealized gains/(losses) relates to instruments that were still held at period-end.
- If a derivative was transferred into level 3 during a reporting period, its entire gain or loss for the period is classified 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 in level 3.
- Gains or losses that have been classified 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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

The table below disaggregates, by major product type, the information for level 3 derivatives included in the summary table above.

\$ in millions	Year Ended December	
	2017	2016
<b>Interest rates, net</b>		
Beginning balance	\$ (381)	\$ (388)
Net realized gains/(losses)	(62)	(41)
Net unrealized gains/(losses)	20	(138)
Purchases	4	5
Sales	(14)	(3)
Settlements	30	36
Transfers into level 3	(12)	195
Transfers out of level 3	5	(37)
<b>Ending balance</b>	<b>\$ (410)</b>	<b>\$ (381)</b>
<b>Credit, net</b>		
Beginning balance	\$ 2,504	\$ 2,793
Net realized gains/(losses)	42	—
Net unrealized gains/(losses)	(188)	196
Purchases	20	20
Sales	(27)	(73)
Settlements	(739)	(516)
Transfers into level 3	3	179
Transfers out of level 3	(110)	(85)
<b>Ending balance</b>	<b>\$ 1,505</b>	<b>\$ 2,504</b>
<b>Currencies, net</b>		
Beginning balance	\$ 3	\$ (34)
Net realized gains/(losses)	(39)	(30)
Net unrealized gains/(losses)	(192)	(42)
Purchases	4	14
Sales	(3)	(2)
Settlements	62	90
Transfers into level 3	(9)	1
Transfers out of level 3	(7)	6
<b>Ending balance</b>	<b>\$ (181)</b>	<b>\$ 3</b>
<b>Commodities, net</b>		
Beginning balance	\$ 73	\$ (262)
Net realized gains/(losses)	(4)	(23)
Net unrealized gains/(losses)	216	101
Purchases	102	24
Sales	(301)	(119)
Settlements	(27)	391
Transfers into level 3	(25)	(23)
Transfers out of level 3	13	(16)
<b>Ending balance</b>	<b>\$ 47</b>	<b>\$ 73</b>
<b>Equities, net</b>		
Beginning balance	\$ (3,416)	\$ (1,604)
Net realized gains/(losses)	(56)	57
Net unrealized gains/(losses)	(292)	660
Purchases	171	52
Sales	(266)	(3,960)
Settlements	2,565	781
Transfers into level 3	4	—
Transfers out of level 3	41	(2)
<b>Ending balance</b>	<b>\$ (1,249)</b>	<b>\$ (3,416)</b>

### Level 3 Rollforward Commentary

**Year Ended December 2017.** The net realized and unrealized losses on level 3 derivatives of \$555 million (reflecting \$119 million of net realized losses and \$436 million of net unrealized losses) for 2017 included losses of \$90 million and \$465 million reported in market making and other principal transactions, respectively.

The net unrealized losses on level 3 derivatives for 2017 were primarily attributable to losses on certain equity derivatives, reflecting the impact of changes in equity prices, losses on certain currency derivatives, primarily reflecting the impact of changes in foreign exchange rates, and losses on certain credit derivatives, reflecting the impact of tighter credit spreads, partially offset by gains on certain commodity derivatives, reflecting the impact of an increase in commodity prices.

Transfers into level 3 derivatives during 2017 were not material.

Transfers out of level 3 derivatives during 2017 primarily reflected transfers of certain credit derivatives assets to level 2, principally due to certain unobservable inputs no longer being significant to the valuation of these derivatives.

**Year Ended December 2016.** The net realized and unrealized gains on level 3 derivatives of \$740 million (reflecting \$37 million of net realized losses and \$777 million of net unrealized gains) for 2016 included gains/(losses) of approximately \$980 million and \$(240) million reported in market making and other principal transactions, respectively.

The net unrealized gains on level 3 derivatives for 2016 were primarily attributable to gains on certain equity derivatives, reflecting the impact of an increase in equity prices.

Transfers into level 3 derivatives during 2016 primarily reflected transfers of certain interest rate derivative assets from level 2, principally due to reduced transparency of certain unobservable inputs used to value these derivatives, and transfers of certain credit derivative assets from level 2 primarily due to unobservable credit spread inputs becoming significant to the net risk of certain portfolios.

Transfers out of level 3 derivatives during 2016 primarily reflected transfers of certain credit derivatives assets to level 2, primarily due to unobservable credit spread inputs no longer being significant to the net risk of certain portfolios.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**OTC Derivatives**

The table below presents the fair values of OTC derivative assets and liabilities by tenor and major product type.

\$ in millions	Less than 1 Year	1 - 5 Years	Greater than 5 Years	Total
<b>As of December 2017</b>				
<b>Assets</b>				
Interest rates	\$ 3,717	\$15,445	\$57,200	\$ 76,362
Credit	760	4,079	3,338	8,177
Currencies	12,184	6,219	7,245	25,648
Commodities	3,175	2,526	181	5,882
Equities	4,969	5,607	1,387	11,963
Counterparty netting in tenors	(3,719)	(4,594)	(2,807)	(11,120)
Subtotal	\$21,086	\$29,282	\$66,544	\$116,912
Cross-tenor counterparty netting				(16,404)
Cash collateral netting				(55,472)
<b>Total</b>				<b>\$ 45,036</b>
<b>Liabilities</b>				
Interest rates	\$ 4,517	\$ 8,471	\$33,193	\$ 46,181
Credit	2,078	3,588	1,088	6,754
Currencies	14,326	7,119	4,802	26,247
Commodities	3,599	2,167	2,465	8,231
Equities	6,453	6,647	3,381	16,481
Counterparty netting in tenors	(3,719)	(4,594)	(2,807)	(11,120)
Subtotal	\$27,254	\$23,398	\$42,122	\$ 92,774
Cross-tenor counterparty netting				(16,404)
Cash collateral netting				(38,972)
<b>Total</b>				<b>\$ 37,398</b>
<b>As of December 2016</b>				
<b>Assets</b>				
Interest rates	\$ 5,845	\$18,376	\$79,507	\$103,728
Credit	1,763	2,695	4,889	9,347
Currencies	18,344	8,292	8,428	35,064
Commodities	3,273	1,415	179	4,867
Equities	3,141	9,249	1,341	13,731
Counterparty netting in tenors	(3,543)	(5,550)	(3,794)	(12,887)
Subtotal	\$28,823	\$34,477	\$90,550	\$153,850
Cross-tenor counterparty netting				(17,396)
Cash collateral netting				(85,329)
<b>Total</b>				<b>\$ 51,125</b>
<b>Liabilities</b>				
Interest rates	\$ 5,679	\$10,814	\$38,812	\$ 55,305
Credit	2,060	3,328	1,167	6,555
Currencies	14,720	9,771	5,879	30,370
Commodities	2,546	1,555	2,315	6,416
Equities	7,000	10,426	2,614	20,040
Counterparty netting in tenors	(3,543)	(5,550)	(3,794)	(12,887)
Subtotal	\$28,462	\$30,344	\$46,993	\$105,799
Cross-tenor counterparty netting				(17,396)
Cash collateral netting				(42,996)
<b>Total</b>				<b>\$ 45,417</b>

In the table 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 in tenors. Where the counterparty netting is across tenor categories, the netting is included 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 generally 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 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 GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

• **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.

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 2017, written and purchased credit derivatives had total gross notional amounts of \$611.04 billion and \$643.37 billion, respectively, for total net notional purchased protection of \$32.33 billion. As of December 2016, written and purchased credit derivatives had total gross notional amounts of \$690.47 billion and \$733.98 billion, respectively, for total net notional purchased protection of \$43.51 billion. Substantially all of the firm's written and purchased credit derivatives are credit default swaps.

The table below presents certain information about credit derivatives.

	Credit Spread on Underlier (basis points)				
\$ in millions	0 - 250	251 - 500	501 - 1,000	Greater than 1,000	Total
<b>As of December 2017</b>					
<b>Maximum Payout/Notional Amount of Written Credit Derivatives by Tenor</b>					
Less than 1 year	\$182,446	\$ 8,531	\$ 705	\$ 4,067	\$195,749
1 - 5 years	335,872	10,201	8,747	7,553	362,373
Greater than 5 years	49,440	2,142	817	519	52,918
<b>Total</b>	<b>\$567,758</b>	<b>\$20,874</b>	<b>\$10,269</b>	<b>\$12,139</b>	<b>\$611,040</b>
<b>Maximum Payout/Notional Amount of Purchased Credit Derivatives</b>					
Offsetting	\$492,325	\$13,424	\$ 9,395	\$10,663	\$525,807
Other	99,861	14,483	1,777	1,442	117,563
<b>Fair Value of Written Credit Derivatives</b>					
Asset	\$ 14,317	\$ 513	\$ 208	\$ 155	\$ 15,193
Liability	896	402	752	3,920	5,970
<b>Net asset/(liability)</b>	<b>\$ 13,421</b>	<b>\$ 111</b>	<b>\$ (544)</b>	<b>\$ (3,765)</b>	<b>\$ 9,223</b>
<b>As of December 2016</b>					
<b>Maximum Payout/Notional Amount of Written Credit Derivatives by Tenor</b>					
Less than 1 year	\$207,727	\$ 5,819	\$ 1,016	\$ 8,629	\$223,191
1 - 5 years	375,208	17,255	8,643	7,986	409,092
Greater than 5 years	52,977	3,928	1,045	233	58,183
<b>Total</b>	<b>\$635,912</b>	<b>\$27,002</b>	<b>\$10,704</b>	<b>\$16,848</b>	<b>\$690,466</b>
<b>Maximum Payout/Notional Amount of Purchased Credit Derivatives</b>					
Offsetting	\$558,305	\$20,588	\$10,133	\$15,186	\$604,212
Other	119,509	7,712	1,098	1,446	129,765
<b>Fair Value of Written Credit Derivatives</b>					
Asset	\$ 13,919	\$ 606	\$ 187	\$ 45	\$ 14,757
Liability	2,436	902	809	5,696	9,833
<b>Net asset/(liability)</b>	<b>\$ 11,483</b>	<b>\$ (296)</b>	<b>\$ (622)</b>	<b>\$ (5,641)</b>	<b>\$ 4,924</b>

In the table above:

- 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.



THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

### 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, including hedges, attributable to the impact of changes in credit exposure and credit spreads (counterparty and the firm's) on derivatives was \$66 million for 2017, \$85 million for 2016 and \$9 million for 2015.

### Bifurcated Embedded Derivatives

The table below presents the fair value and the notional amount of derivatives that have been bifurcated from their related borrowings.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Fair value of assets	\$ 882	\$ 676
Fair value of liabilities	1,200	864
<b>Net liability</b>	<b>\$ 318</b>	<b>\$ 188</b>
Notional amount	\$9,578	\$8,726

In the table above, 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.

### 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 by counterparties in the event of a one-notch and two-notch downgrade in the firm's credit ratings.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Net derivative liabilities under bilateral agreements	\$29,877	\$32,927
Collateral posted	\$25,329	\$27,840
Additional collateral or termination payments:		
One-notch downgrade	\$ 358	\$ 677
Two-notch downgrade	\$ 1,856	\$ 2,216

### 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 of certain fixed-rate unsecured long-term and short-term debt and fixed-rate certificates of deposit. 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), 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%.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

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 deposits, and the hedge ineffectiveness on these derivatives, which primarily consists of amortization of prepaid credit spreads resulting from the passage of time.

\$ in millions	Year Ended December		
	2017	2016	2015
Interest rate hedges	<b>\$ (2,867)</b>	\$ (1,490)	\$ (1,613)
Hedged borrowings and deposits	<b>2,183</b>	834	898
<b>Hedge ineffectiveness</b>	<b>\$ (684)</b>	\$ (646)	\$ (715)

#### 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.

The table below presents the gains/(losses) from net investment hedging.

\$ in millions	Year Ended December		
	2017	2016	2015
Hedges:			
Foreign currency forward contract	<b>\$ (805)</b>	\$ 135	\$ 895
Foreign currency-denominated debt	<b>\$ (67)</b>	\$ (85)	\$ (9)

The gain/(loss) related to ineffectiveness was not material for 2017, 2016 or 2015. The net gain/(loss) reclassified to earnings from accumulated other comprehensive income was \$41 million (reflecting a gain of \$205 million related to hedges and a loss of \$164 million on the related net investments in non-U.S. operations) for 2017, \$28 million (reflecting a gain of \$167 million related to hedges and a loss of \$139 million on the related net investments in non-U.S. operations) for 2016 and not material for 2015.

As of December 2017 and December 2016, the firm had designated \$1.81 billion and \$1.69 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.

#### 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 and financial instruments sold, but not yet purchased, the firm accounts for certain of its other financial assets and financial liabilities at fair value, substantially all of which are accounted for at fair value 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).

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

Hybrid financial instruments are instruments that contain bifurcable embedded derivatives and do not require settlement by physical delivery of nonfinancial 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 (FICC Client Execution);
- Substantially all other secured financings, including transfers of assets accounted for as financings rather than sales;
- Certain unsecured short-term and long-term borrowings, substantially all of which are 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 of consolidated VIEs.

**Fair Value of Other Financial Assets and Financial Liabilities by Level**

The table below presents, by level within the fair value hierarchy, other financial assets and financial liabilities at fair value, substantially all of which are accounted for at fair value under the fair value option.

\$ in millions	Level 1	Level 2	Level 3	Total
<b>As of December 2017</b>				
<b>Assets</b>				
Securities purchased under agreements to resell	\$ -	\$ 120,420	\$ -	\$ 120,420
Securities borrowed	-	78,189	-	78,189
Receivables from customers and counterparties	-	3,522	4	3,526
<b>Total</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 202,131</b>	<b>\$ 4</b>	<b>\$ 202,135</b>
<b>Liabilities</b>				
Deposits	\$ -	\$ (19,934)	\$ (2,968)	\$ (22,902)
Securities sold under agreements to repurchase	-	(84,681)	(37)	(84,718)
Securities loaned	-	(5,357)	-	(5,357)
Other secured financings	-	(23,956)	(389)	(24,345)
Unsecured borrowings:				
Short-term	-	(12,310)	(4,594)	(16,904)
Long-term	-	(31,204)	(7,434)	(38,638)
Other liabilities and accrued expenses	-	(228)	(40)	(268)
<b>Total</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ (177,670)</b>	<b>\$ (15,462)</b>	<b>\$ (193,132)</b>
<b>As of December 2016</b>				
<b>Assets</b>				
Securities purchased under agreements to resell	\$ -	\$ 116,077	\$ -	\$ 116,077
Securities borrowed	-	82,398	-	82,398
Receivables from customers and counterparties	-	3,211	55	3,266
<b>Total</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 201,686</b>	<b>\$ 55</b>	<b>\$ 201,741</b>
<b>Liabilities</b>				
Deposits	\$ -	\$ (10,809)	\$ (3,173)	\$ (13,782)
Securities sold under agreements to repurchase	-	(71,750)	(66)	(71,816)
Securities loaned	-	(2,647)	-	(2,647)
Other secured financings	-	(20,516)	(557)	(21,073)
Unsecured borrowings:				
Short-term	-	(10,896)	(3,896)	(14,792)
Long-term	-	(22,185)	(7,225)	(29,410)
Other liabilities and accrued expenses	-	(559)	(62)	(621)
<b>Total</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ (139,162)</b>	<b>\$ (14,979)</b>	<b>\$ (154,141)</b>

In the table above, other financial assets are shown as positive amounts and other financial liabilities are shown as negative amounts.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Valuation Techniques and Significant Inputs**

Other 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 in 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 2017 and December 2016, the firm had no level 3 resale agreements, securities borrowed or securities loaned. As of both December 2017 and December 2016, 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 2017:

- Yield: 0.6% to 13.0% (weighted average: 3.3%)
- Duration: 0.7 to 11.0 years (weighted average: 2.7 years)

As of December 2016:

- Yield: 0.4% to 16.6% (weighted average: 3.5%)
- Duration: 0.1 to 5.7 years (weighted average: 2.3 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 borrowings are classified 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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Receivables from Customers and Counterparties.**

Receivables from customers and counterparties at fair value primarily consist 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 2017 and December 2016, 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 and Note 14 for further information about deposits.

The firm's deposits that are classified 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.

**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 both 2017 and 2016. See "Level 3 Rollforward" below for information about transfers between level 2 and level 3.

**Level 3 Rollforward**

The table below presents a summary of the changes in fair value for level 3 other financial assets and financial liabilities accounted for at fair value.

\$ in millions	Year Ended December	
	2017	2016
<b>Total other financial assets</b>		
Beginning balance	\$ 55	\$ 45
Net realized gains/(losses)	—	6
Net unrealized gains/(losses)	—	1
Purchases	1	10
Settlements	(52)	(7)
<b>Ending balance</b>	<b>\$ 4</b>	<b>\$ 55</b>
<b>Total other financial liabilities</b>		
Beginning balance	\$(14,979)	\$(11,244)
Net realized gains/(losses)	(362)	(99)
Net unrealized gains/(losses)	(1,047)	(7)
Purchases	(3)	(8)
Sales	1	—
Issuances	(8,382)	(10,236)
Settlements	6,859	5,983
Transfers into level 3	(611)	(759)
Transfers out of level 3	3,062	1,391
<b>Ending balance</b>	<b>\$(15,462)</b>	<b>\$(14,979)</b>

In the table above:

- Changes in fair value are presented for all other financial assets and financial liabilities that are classified in level 3 as of the end of the period.
- Net unrealized gains/(losses) relates to instruments that were still held at period-end.
- 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 classified 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 financial liabilities are frequently economically hedged with cash instruments and derivatives. Accordingly, gains or losses that are classified 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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

The table below disaggregates, by the consolidated statements of financial condition line items, the information for other financial liabilities included in the summary table above.

\$ in millions	Year Ended December	
	2017	2016
<b>Deposits</b>		
Beginning balance	\$(3,173)	\$(2,215)
Net realized gains/(losses)	(6)	(22)
Net unrealized gains/(losses)	(239)	(89)
Issuances	(661)	(993)
Settlements	232	146
Transfers out of level 3	879	—
<b>Ending balance</b>	<b>\$(2,968)</b>	<b>\$(3,173)</b>
<b>Securities sold under agreements to repurchase</b>		
Beginning balance	\$ (66)	\$ (71)
Net realized gains/(losses)	(1)	(6)
Settlements	30	11
<b>Ending balance</b>	<b>\$ (37)</b>	<b>\$ (66)</b>
<b>Other secured financings</b>		
Beginning balance	\$(557)	\$(549)
Net realized gains/(losses)	17	(8)
Net unrealized gains/(losses)	(40)	(3)
Purchases	(3)	(5)
Sales	1	—
Issuances	(32)	(150)
Settlements	171	273
Transfers into level 3	(12)	(117)
Transfers out of level 3	66	2
<b>Ending balance</b>	<b>\$ (389)</b>	<b>\$(557)</b>
<b>Unsecured short-term borrowings</b>		
Beginning balance	\$(3,896)	\$(4,133)
Net realized gains/(losses)	(332)	(57)
Net unrealized gains/(losses)	(230)	(115)
Issuances	(4,599)	(3,837)
Settlements	3,675	3,492
Transfers into level 3	(131)	(370)
Transfers out of level 3	919	1,124
<b>Ending balance</b>	<b>\$(4,594)</b>	<b>\$(3,896)</b>
<b>Unsecured long-term borrowings</b>		
Beginning balance	\$(7,225)	\$(4,224)
Net realized gains/(losses)	(60)	(27)
Net unrealized gains/(losses)	(559)	190
Purchases	—	(3)
Issuances	(3,071)	(5,201)
Settlements	2,751	2,047
Transfers into level 3	(468)	(272)
Transfers out of level 3	1,198	265
<b>Ending balance</b>	<b>\$(7,434)</b>	<b>\$(7,225)</b>
<b>Other liabilities and accrued expenses</b>		
Beginning balance	\$ (62)	\$ (52)
Net realized gains/(losses)	19	15
Net unrealized gains/(losses)	22	16
Issuances	(19)	(55)
Settlements	—	14
<b>Ending balance</b>	<b>\$ (40)</b>	<b>\$ (62)</b>

#### Level 3 Rollforward Commentary

**Year Ended December 2017.** The net realized and unrealized losses on level 3 other financial liabilities of \$1.41 billion (reflecting \$362 million of net realized losses and \$1.05 billion of net unrealized losses) for 2017 included losses of \$1.20 billion, \$45 million and \$10 million reported in market making, other principal transactions and interest expense, respectively, in the consolidated statements of earnings, and losses of \$149 million reported in debt valuation adjustment in the consolidated statements of comprehensive income.

The net unrealized losses on level 3 other financial liabilities for 2017 primarily reflected losses on certain hybrid financial instruments included in unsecured long-term and short-term borrowings, principally due to an increase in global equity prices and the impact of tighter credit spreads, and losses on certain hybrid financial instruments included in deposits, principally due to the impact of an increase in the market value of the underlying assets.

Transfers into level 3 of other financial liabilities during 2017 primarily reflected transfers of certain hybrid financial instruments included in unsecured long-term borrowings from level 2, principally due to reduced transparency of volatility inputs used to value these instruments.

Transfers out of level 3 of other financial liabilities during 2017 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 inputs used to value these instruments as a result of market transactions in similar instruments, and transfers of certain hybrid financial instruments included in deposits to level 2, principally due to increased transparency of correlation and volatility inputs used to value these instruments.

**Year Ended December 2016.** The net realized and unrealized losses on level 3 other financial liabilities of \$106 million (reflecting \$99 million of net realized losses and \$7 million of net unrealized losses) for 2016 included losses of approximately \$21 million and \$10 million reported in market making and interest expense, respectively, in the consolidated statements of earnings, and losses of \$75 million reported in debt valuation adjustment in the consolidated statements of comprehensive income.

The net unrealized losses on level 3 other financial liabilities for 2016 primarily reflected losses on certain hybrid financial instruments included in unsecured short-term borrowings, principally due to an increase in global equity prices, and losses on certain hybrid financial instruments included in deposits, principally due to the impact of an increase in the market value of the underlying assets, partially offset by gains on certain hybrid financial instruments included in unsecured long-term borrowings, principally due to changes in foreign exchange rates.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

Transfers into level 3 of other financial liabilities during 2016 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 inputs, including correlation and volatility inputs used to value these instruments.

Transfers out of level 3 of other financial liabilities during 2016 primarily reflected transfers of certain hybrid financial instruments included in unsecured short-term and long-term borrowings to level 2, principally due to increased transparency of correlation and volatility inputs used to value these instruments.

**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 in earnings as a result of the firm electing to apply the fair value option to certain financial assets and financial liabilities.

\$ in millions	Year Ended December		
	2017	2016	2015
Unsecured short-term borrowings	<b>\$ (2,585)</b>	\$ (1,028)	\$ 346
Unsecured long-term borrowings	<b>(1,357)</b>	584	771
Other liabilities and accrued expenses	<b>222</b>	(55)	(684)
Other	<b>(620)</b>	(630)	(217)
<b>Total</b>	<b>\$ (4,340)</b>	<b>\$ (1,129)</b>	<b>\$ 216</b>

In the table above:

- Gains/(losses) are included in market making and other principal transactions.
- Gains/(losses) 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) included in unsecured short-term borrowings are substantially all related to the embedded derivative component of hybrid financial instruments for 2017, 2016 and 2015. Gains/(losses) included in unsecured long-term borrowings are primarily related to the embedded derivative component of hybrid financial instruments for 2017, 2016 and 2015. 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.
- Other liabilities and accrued expenses includes gains/(losses) on certain subordinated liabilities of consolidated VIEs.
- Other primarily consists of gains/(losses) on 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 and financial instruments sold, but not yet purchased.

**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.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
<b>Performing loans and long-term receivables</b>		
Aggregate contractual principal in excess of fair value	<b>\$ 952</b>	\$ 478
<b>Loans on nonaccrual status and/or more than 90 days past due</b>		
Aggregate contractual principal in excess of fair value	<b>\$5,266</b>	\$8,101
Aggregate fair value of loans on nonaccrual status and/or more than 90 days past due	<b>\$2,104</b>	\$2,138

In the table above, the aggregate contractual principal amount of loans on nonaccrual status and/or more than 90 days past due (which excludes loans carried at zero fair value and considered uncollectible) exceeds the related fair value primarily because the firm regularly purchases loans, such as distressed loans, at values significantly below the contractual principal amounts.

As of December 2017 and December 2016, the fair value of unfunded lending commitments for which the fair value option was elected was a liability of \$31 million and \$80 million, respectively, and the related total contractual amount of these lending commitments was \$9.94 billion and \$7.19 billion, respectively. See Note 18 for further information about lending commitments.

**Long-Term Debt Instruments**

The difference between the aggregate contractual principal amount and the related fair value of long-term other secured financings for which the fair value option was elected was not material as of December 2017, and the aggregate contractual principal amount exceeded the related fair value by \$361 million as of December 2016. The aggregate contractual principal amount of unsecured long-term borrowings for which the fair value option was elected exceeded the related fair value by \$1.69 billion and \$1.56 billion as of December 2017 and December 2016, respectively. The amounts above include both principal- and non-principal-protected long-term borrowings.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**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 \$268 million for 2017, \$281 million for 2016 and \$751 million for 2015. The firm generally calculates the fair value of loans and lending commitments for which the fair value option is elected by discounting future cash flows at a rate which incorporates the instrument-specific credit spreads. For floating-rate loans and lending commitments, substantially all changes in fair value are attributable to changes in instrument-specific credit spreads, whereas for fixed-rate loans and lending commitments, changes in fair value are also attributable to changes in interest rates.

**Debt Valuation Adjustment**

The firm calculates the fair value of financial liabilities for which the fair value option is elected by discounting future cash flows at a rate which incorporates the firm's credit spreads.

The table below presents details about the net DVA losses on such financial liabilities.

\$ in millions	Year Ended December	
	2017	2016
DVA (pre-tax)	<b>\$ (1,232)</b>	\$(844)
DVA (net of tax)	<b>\$ (807)</b>	\$(544)

In the table above:

- DVA (net of tax) is included in debt valuation adjustment in the consolidated statements of comprehensive income.
- The gains/(losses) reclassified to earnings from accumulated other comprehensive loss upon extinguishment of such financial liabilities were not material for both 2017 and 2016.

**Note 9.**

**Loans Receivable**

Loans receivable consists 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.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Corporate loans	<b>\$30,749</b>	\$24,837
Loans to PWM clients	<b>16,591</b>	13,828
Loans backed by commercial real estate	<b>7,987</b>	4,761
Loans backed by residential real estate	<b>6,234</b>	3,965
Marcus loans	<b>1,912</b>	208
Other loans	<b>3,263</b>	2,682
Total loans receivable, gross	<b>66,736</b>	50,181
Allowance for loan losses	<b>(803)</b>	\$(509)
<b>Total loans receivable</b>	<b>\$65,933</b>	\$49,672

As of December 2017 and December 2016, the fair value of loans receivable was \$66.29 billion and \$49.80 billion, respectively. Had these loans been carried at fair value and included in the fair value hierarchy, \$38.75 billion and \$28.40 billion would have been classified in level 2, and \$27.54 billion and \$21.40 billion would have been classified in level 3, as of December 2017 and December 2016, respectively.

The following is a description of the captions in the table above:

- **Corporate Loans.** Corporate loans includes 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 receivable related to the firm's relationship lending activities are reported within corporate loans.
- **Loans to Private Wealth Management Clients.** Loans to Private Wealth Management (PWM) clients includes 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 includes 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 includes loans purchased by the firm.



THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

- **Loans Backed by Residential Real Estate.** Loans backed by residential real estate includes 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 includes loans purchased by the firm.
- **Marcus Loans.** Marcus loans represents unsecured loans to retail clients.
- **Other Loans.** Other loans primarily includes loans extended to clients who warehouse assets that are directly or indirectly secured by retail loans, including auto loans, and private student loans and other assets.

The firm monitors the geographic diversification of loans receivable. The regional composition of such loans was approximately 79% and 78% in the Americas, approximately 17% and 18% in Europe, Middle East and Africa (EMEA), and approximately 4% and 4% in Asia as of December 2017 and December 2016, respectively.

**Lending Commitments**

The table below presents details about lending commitments that are held for investment and accounted for on an accrual basis.

	As of December	
\$ in millions	2017	2016
Corporate	\$118,553	\$93,407
Other	5,951	4,638
<b>Total</b>	<b>\$124,504</b>	<b>\$98,045</b>

In the table above:

- Corporate lending commitments primarily relates to the firm's relationship lending activities.
- Other lending commitments primarily relates to lending commitments extended by the firm to clients who warehouse assets backed by real estate and other assets.
- The carrying value of lending commitments were liabilities of \$423 million (including allowance for losses of \$274 million) and \$327 million (including allowance for losses of \$212 million) as of December 2017 and December 2016, respectively.
- The estimated fair value of such lending commitments were liabilities of \$2.27 billion and \$2.55 billion as of December 2017 and December 2016, respectively. Had these lending commitments been carried at fair value and included in the fair value hierarchy, \$772 million and \$1.10 billion would have been classified in level 2, and \$1.50 billion and \$1.45 billion would have been classified in level 3, as of December 2017 and December 2016, respectively.

**Purchased Credit Impaired (PCI) Loans**

Loans receivable includes PCI loans, which 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 the acquisition price and the difference between the acquisition price and the expected cash flows (accretable yield) is recognized as interest income 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.

The table below presents details about PCI loans.

	As of December	
\$ in millions	2017	2016
Loans backed by commercial real estate	\$1,116	\$1,444
Loans backed by residential real estate	3,327	2,508
Other loans	10	18
<b>Total gross carrying value</b>	<b>\$4,453</b>	<b>\$3,970</b>
Total outstanding principal balance	\$9,512	\$8,515
Total accretable yield	\$ 662	\$ 526

The table below presents details about PCI loans at the time of acquisition.

	Year Ended December		
\$ in millions	2017	2016	2015
Fair value	\$1,769	\$2,514	\$2,267
Expected cash flows	\$1,961	\$2,618	\$2,499
Contractually required cash flows	\$4,092	\$6,399	\$6,472

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Credit Quality**

**Risk Assessment.** The firm's risk assessment process includes evaluating the credit quality of its loans receivable. For loans receivable (excluding PCI and Marcus loans) and lending commitments, 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.

The firm enters into economic hedges to mitigate credit risk on certain loans receivable and corporate lending commitments (both of which are held for investment) related to the firm's relationship lending activities. Such hedges are accounted for at fair value. See Note 18 for further information about these lending commitments and associated hedges.

The table below presents gross loans receivable (excluding PCI and Marcus loans of \$6.37 billion and \$4.18 billion as of December 2017 and December 2016, respectively) and lending commitments by the firm's internally determined public rating agency equivalent and by regulatory risk rating.

\$ in millions	Loans	Lending Commitments	Total
<b>Credit Rating Equivalent</b>			
<b>As of December 2017</b>			
Investment-grade	\$24,192	\$ 89,409	\$113,601
Non-investment-grade	36,179	35,095	71,274
<b>Total</b>	<b>\$60,371</b>	<b>\$124,504</b>	<b>\$184,875</b>
<b>As of December 2016</b>			
Investment-grade	\$18,434	\$ 72,323	\$ 90,757
Non-investment-grade	27,569	25,722	53,291
<b>Total</b>	<b>\$46,003</b>	<b>\$ 98,045</b>	<b>\$144,048</b>
<b>Regulatory Risk Rating</b>			
<b>As of December 2017</b>			
Non-criticized/pass	\$56,720	\$119,427	\$176,147
Criticized	3,651	5,077	8,728
<b>Total</b>	<b>\$60,371</b>	<b>\$124,504</b>	<b>\$184,875</b>
<b>As of December 2016</b>			
Non-criticized/pass	\$42,938	\$ 94,966	\$137,904
Criticized	3,065	3,079	6,144
<b>Total</b>	<b>\$46,003</b>	<b>\$ 98,045</b>	<b>\$144,048</b>

In the table above, 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.

For Marcus loans, an important credit-quality indicator is the Fair Isaac Corporation (FICO) credit score, which measures a borrower's creditworthiness by considering factors such as payment and credit history. FICO credit scores are refreshed periodically by the firm to assess the updated creditworthiness of the borrower. As of December 2017 and December 2016, greater than 80% of the Marcus loans receivable had an underlying FICO credit score above 660 (with a weighted average FICO credit score in excess of 700).

For PCI loans, the firm's risk assessment process includes reviewing certain key metrics, such as delinquency status, collateral values, expected cash flows and other risk factors.

**Impaired Loans.** Loans receivable (excluding PCI 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 generally placed on nonaccrual 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.

In certain circumstances, the firm may also modify the original terms of a loan agreement by granting a concession to a borrower experiencing financial difficulty. Such modifications are considered troubled debt restructurings and typically include interest rate reductions, payment extensions, and modification of loan covenants. Loans modified in a troubled debt restructuring are considered impaired and are subject to specific loan-level reserves.

As of December 2017 and December 2016, the gross carrying value of impaired loans receivable (excluding PCI loans) on nonaccrual status was \$845 million and \$404 million, respectively. As of December 2017 and December 2016, such loans included \$61 million and \$142 million, respectively, of corporate loans that were modified in a troubled debt restructuring. The firm did not have any lending commitments related to these loans as of December 2017. Such lending commitments were \$144 million as of December 2016.

When it is determined that the firm cannot reasonably estimate expected cash flows on PCI loans or pools of loans, such loans are placed on nonaccrual status.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Allowance for Losses on Loans and Lending Commitments**

The firm's allowance for loan losses consists of specific loan-level reserves, portfolio level reserves and reserves on PCI loans as described below:

- Specific loan-level reserves are determined on loans (excluding PCI loans) that exhibit credit quality weakness and are therefore individually evaluated for impairment.
- Portfolio level reserves are determined on loans (excluding PCI loans) not evaluated for specific loan-level reserves by aggregating groups of loans with similar risk characteristics and estimating the probable loss inherent in the portfolio.
- 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 risk factors, 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. In addition, for loans backed by real estate, risk factors include loan to value ratio, debt service ratio and home price index. Risk factors for Marcus loans include FICO credit scores and delinquency status.

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.

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.

The tables below present gross loans receivable and lending commitments by impairment methodology.

\$ in millions	As of December 2017			
	Specific	Portfolio	PCI	Total
<b>Loans Receivable</b>				
Corporate loans	\$377	\$ 30,372	\$ -	\$ 30,749
Loans to PWM clients	163	16,428	-	16,591
Loans backed by:				
Commercial real estate	-	6,871	1,116	7,987
Residential real estate	231	2,676	3,327	6,234
Marcus loans	-	1,912	-	1,912
Other loans	74	3,179	10	3,263
<b>Total</b>	<b>\$845</b>	<b>\$ 61,438</b>	<b>\$4,453</b>	<b>\$ 66,736</b>
<b>Lending Commitments</b>				
Corporate	\$ 53	\$118,500	\$ -	\$118,553
Other	-	5,951	-	5,951
<b>Total</b>	<b>\$ 53</b>	<b>\$124,451</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$124,504</b>

\$ in millions	As of December 2016			
	Specific	Portfolio	PCI	Total
<b>Loans Receivable</b>				
Corporate loans	\$327	\$ 24,510	\$ -	\$ 24,837
Loans to PWM clients	77	13,751	-	13,828
Loans backed by:				
Commercial real estate	-	3,317	1,444	4,761
Residential real estate	-	1,357	2,508	3,865
Marcus loans	-	208	-	208
Other loans	-	2,664	18	2,682
<b>Total</b>	<b>\$404</b>	<b>\$ 45,807</b>	<b>\$3,970</b>	<b>\$ 50,181</b>
<b>Lending Commitments</b>				
Corporate	\$211	\$ 93,196	\$ -	\$ 93,407
Other	-	4,639	-	4,639
<b>Total</b>	<b>\$211</b>	<b>\$ 97,834</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 98,045</b>

In the tables above, gross loans receivable and lending commitments, subject to specific loan-level reserves, included \$492 million and \$122 million of impaired loans and lending commitments as of December 2017 and December 2016, respectively, which did not require a reserve as the loan was deemed to be recoverable.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

The table below presents changes in the allowance for loan losses and the allowance for losses on lending commitments, as well as details by impairment methodology.

\$ in millions	Year Ended December 2017		Year Ended December 2016	
	Loans Receivable	Lending Commitments	Loans Receivable	Lending Commitments
<b>Changes in the allowance for losses</b>				
Beginning balance	\$ 509	\$212	\$414	\$188
Charge-offs	(203)	—	(8)	—
Provision	574	83	138	44
Other	(77)	(21)	(35)	(20)
<b>Ending balance</b>	<b>\$ 803</b>	<b>\$274</b>	<b>\$509</b>	<b>\$212</b>
<b>Allowance for losses by impairment methodology</b>				
Specific	\$ 119	\$ 14	\$127	\$ 39
Portfolio	518	260	370	173
PCI	166	—	12	—
<b>Total</b>	<b>\$ 803</b>	<b>\$274</b>	<b>\$509</b>	<b>\$212</b>

In the table above:

- The provision for losses on loans and lending commitments is included in other principal transactions, and was primarily related to corporate loans and lending commitments, and loans backed by commercial real estate.
- Other represents the reduction to the allowance related to loans and lending commitments transferred to held for sale.
- Portfolio level reserves were primarily related to corporate loans, specific loan-level reserves were substantially all related to corporate loans and reserves on PCI loans were related to loans backed by real estate.
- Substantially all of the allowance for losses on lending commitments were related to corporate lending commitments.

**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.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Securities purchased under agreements to resell	\$120,822	\$116,925
Securities borrowed	\$190,848	\$184,600
Securities sold under agreements to repurchase	\$ 84,718	\$ 71,816
Securities loaned	\$ 14,793	\$ 7,524

In the table above:

- 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.
- As of December 2017 and December 2016, \$78.19 billion and \$82.40 billion of securities borrowed, and \$5.36 billion and \$2.65 billion 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.

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 before or at the maturity of the agreement. The financial instruments purchased or sold in resale and repurchase agreements typically include U.S. government and agency, and investment-grade sovereign obligations.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

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.

#### 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 FICC 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 agreements generally can be terminated on demand, they exhibit little, if any, sensitivity to changes in interest rates. Therefore, the carrying value of such agreements approximates fair value. While these agreements 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 agreements been included in the firm's fair value hierarchy, they would have been classified in level 2 as of both December 2017 and December 2016.

#### Offsetting Arrangements

The table below presents 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, as well as the amounts of counterparty netting and cash and securities collateral, not offset in the consolidated statements of financial condition.

\$ in millions	Assets		Liabilities	
	Resale agreements	Securities borrowed	Repurchase agreements	Securities loaned
<b>As of December 2017</b>				
<b>Included in consolidated statements of financial condition</b>				
Gross carrying value	\$ 209,972	\$ 195,783	\$ 173,868	\$ 19,728
Counterparty netting	(89,150)	(4,935)	(89,150)	(4,935)
<b>Total</b>	<b>120,822</b>	<b>190,848</b>	<b>84,718</b>	<b>14,793</b>
<b>Amounts not offset</b>				
Counterparty netting	(5,441)	(4,412)	(5,441)	(4,412)
Collateral	(113,305)	(177,679)	(76,793)	(9,731)
<b>Total</b>	<b>\$ 2,076</b>	<b>\$ 8,757</b>	<b>\$ 2,484</b>	<b>\$ 650</b>
<b>As of December 2016</b>				
<b>Included in consolidated statements of financial condition</b>				
Gross carrying value	\$ 173,561	\$ 189,571	\$ 128,452	\$ 12,495
Counterparty netting	(56,636)	(4,971)	(56,636)	(4,971)
<b>Total</b>	<b>116,925</b>	<b>184,600</b>	<b>71,816</b>	<b>7,524</b>
<b>Amounts not offset</b>				
Counterparty netting	(8,319)	(4,045)	(8,319)	(4,045)
Collateral	(107,148)	(170,625)	(62,081)	(3,087)
<b>Total</b>	<b>\$ 1,458</b>	<b>\$ 9,930</b>	<b>\$ 1,416</b>	<b>\$ 392</b>

In the table 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.
- Amounts not offset includes 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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

**Gross Carrying Value of Repurchase Agreements and Securities Loaned**

The table below presents the gross carrying value of repurchase agreements and securities loaned by class of collateral pledged.

<i>\$ in millions</i>	Repurchase agreements	Securities loaned
<b>As of December 2017</b>		
Money market instruments	\$ 97	\$ -
U.S. government and agency obligations	80,591	-
Non-U.S. government and agency obligations	73,031	2,245
Securities backed by commercial real estate	43	-
Securities backed by residential real estate	338	-
Corporate debt securities	7,140	1,145
State and municipal obligations	-	-
Other debt obligations	55	-
Equity securities	12,573	16,338
<b>Total</b>	<b>\$173,868</b>	<b>\$19,728</b>
<b>As of December 2016</b>		
Money market instruments	\$ 317	\$ -
U.S. government and agency obligations	47,207	115
Non-U.S. government and agency obligations	56,156	1,846
Securities backed by commercial real estate	208	-
Securities backed by residential real estate	122	-
Corporate debt securities	8,297	39
State and municipal obligations	831	-
Other debt obligations	286	-
Equity securities	15,028	10,495
<b>Total</b>	<b>\$128,452</b>	<b>\$12,495</b>

The table below presents the gross carrying value of repurchase agreements and securities loaned by maturity date.

	<b>As of December 2017</b>	
<i>\$ in millions</i>	Repurchase agreements	Securities loaned
No stated maturity and overnight	\$ 65,280	\$ 9,389
2 - 30 days	59,344	4,967
31 - 90 days	13,489	756
91 days - 1 year	21,392	2,302
Greater than 1 year	14,363	2,314
<b>Total</b>	<b>\$173,868</b>	<b>\$19,728</b>

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 holder 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 includes arrangements that are nonrecourse. As of December 2017 and December 2016, nonrecourse other secured financings were \$5.31 billion and \$2.54 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 both December 2017 and December 2016.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

The table below presents information about other secured financings.

<i>\$ in millions</i>	U.S. Dollar	Non-U.S. Dollar	Total
<b>As of December 2017</b>			
Other secured financings (short-term):			
At fair value	\$ 7,704	\$ 6,856	\$ 14,560
At amortized cost	\$ -	\$ 336	\$ 336
Weighted average interest rates	-%	2.61%	
Other secured financings (long-term):			
At fair value	\$ 6,779	\$ 3,006	\$ 9,785
At amortized cost	\$ 107	\$ -	\$ 107
Weighted average interest rates	3.89%	-%	
<b>Total</b>	<b>\$14,590</b>	<b>\$10,198</b>	<b>\$24,788</b>
Other secured financings collateralized by:			
Financial instruments	\$12,454	\$ 9,870	\$22,324
Other assets	\$ 2,136	\$ 328	\$ 2,464
<b>As of December 2016</b>			
Other secured financings (short-term):			
At fair value	\$ 9,380	\$ 3,738	\$ 13,118
At amortized cost	\$ -	\$ -	\$ -
Weighted average interest rates	-%	-%	
Other secured financings (long-term):			
At fair value	\$ 5,562	\$ 2,393	\$ 7,955
At amortized cost	\$ 145	\$ 305	\$ 450
Weighted average interest rates	4.06%	2.16%	
<b>Total</b>	<b>\$15,087</b>	<b>\$ 6,436</b>	<b>\$21,523</b>
Other secured financings collateralized by:			
Financial instruments	\$13,858	\$ 5,974	\$19,832
Other assets	\$ 1,229	\$ 462	\$ 1,691

In the table above:

- Short-term other secured financings includes 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 excludes other secured financings at fair value and includes the effect of hedging activities. See Note 7 for further information about hedging activities.
- Total other secured financings included \$1.55 billion and \$285 million related to transfers of financial assets accounted for as financings rather than sales as of December 2017 and December 2016, respectively. Such financings were collateralized by financial assets of \$1.57 billion and \$285 million as of December 2017 and December 2016, respectively, primarily included in financial instruments owned.
- Other secured financings collateralized by financial instruments included \$16.61 billion and \$13.65 billion of other secured financings collateralized by financial instruments owned as of December 2017 and December 2016, respectively, and \$5.71 billion and \$6.18 billion of other secured financings collateralized by financial instruments received as collateral and repledged as of December 2017 and December 2016, respectively.

The table below presents other secured financings by maturity date.

<i>\$ in millions</i>	As of December 2017
Other secured financings (short-term)	\$14,896
Other secured financings (long-term):	
2019	3,439
2020	1,555
2021	551
2022	2,468
2023 - thereafter	1,879
Total other secured financings (long-term)	9,892
<b>Total other secured financings</b>	<b>\$24,788</b>

In the table above:

- Long-term other secured financings that are repayable prior to maturity at the option of the firm are reflected at their contractual maturity dates.
- Long-term other secured financings that are redeemable prior to maturity at the option of the holder 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 agency obligations, other sovereign and corporate obligations, as well as equity securities) 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 in connection with repurchase agreements, securities loaned transactions and other secured financings, and other assets (substantially all 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 GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

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.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Collateral available to be delivered or repledged	<b>\$763,984</b>	\$634,609
Collateral that was delivered or repledged	<b>\$599,565</b>	\$495,717

In the table above, as of December 2017 and December 2016, collateral available to be delivered or repledged excludes \$1.52 billion and \$15.47 billion, respectively, of securities received under resale agreements and securities borrowed transactions that contractually had the right to be delivered or repledged, but were segregated for regulatory and other purposes.

The table below presents information about assets pledged.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Financial instruments owned pledged to counterparties that:		
Had the right to deliver or repledge	<b>\$ 50,335</b>	\$ 51,278
Did not have the right to deliver or repledge	<b>\$ 78,656</b>	\$ 61,099
Other assets pledged to counterparties that did not have the right to deliver or repledge	<b>\$ 4,838</b>	\$ 3,267

The firm also segregated \$10.42 billion and \$15.29 billion of securities included in financial instruments owned as of December 2017 and December 2016, respectively, for regulatory and other purposes. See Note 3 for information about segregated cash.

**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 securitization. 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 instruments 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 financial assets. Prior to securitization, the firm generally 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 financial assets that are not accounted for as sales, the assets remain in financial instruments owned 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 the transferred financial assets, including ownership of beneficial interests in securitized financial assets, primarily in the form of debt instruments. 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. These interests primarily are accounted for at fair value and classified in level 2 of the fair value hierarchy. Beneficial interests and other interests not accounted for at fair value are carried at amounts that approximate fair value. 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 as of the end of the period.

\$ in millions	Year Ended December		
	2017	2016	2015
Residential mortgages	<b>\$18,142</b>	\$12,164	\$10,479
Commercial mortgages	<b>7,872</b>	233	6,043
Other financial assets	<b>481</b>	181	—
<b>Total</b>	<b>\$26,495</b>	\$12,578	\$16,522
Retained interests cash flows	<b>\$ 264</b>	\$ 189	\$ 174



THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

The table below presents 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.

<i>\$ in millions</i>	Outstanding Principal Amount	Retained Interests	Purchased Interests
<b>As of December 2017</b>			
U.S. government agency-issued			
collateralized mortgage obligations	\$20,232	\$1,120	\$16
Other residential mortgage-backed	10,558	711	17
Other commercial mortgage-backed	7,916	228	7
Corporate debt and other asset-backed	2,108	56	1
<b>Total</b>	<b>\$40,814</b>	<b>\$2,115</b>	<b>\$41</b>
<b>As of December 2016</b>			
U.S. government agency-issued			
collateralized mortgage obligations	\$25,140	\$ 953	\$24
Other residential mortgage-backed	3,261	540	6
Other commercial mortgage-backed	357	15	—
Corporate debt and other asset-backed	2,284	56	6
<b>Total</b>	<b>\$31,042</b>	<b>\$1,564</b>	<b>\$36</b>

In the table above:

- The outstanding principal amount is presented for the purpose of providing information about the size of the securitization entities and is not representative of the firm's risk of loss.
- The firm's risk of loss from retained or purchased interests is limited to the carrying 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 retained interests relate to securitizations during 2012 and thereafter.
- The fair value of retained interests was \$2.13 billion and \$1.58 billion as of December 2017 and December 2016, respectively.

In addition to the interests in the table 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 \$86 million and \$48 million as of December 2017 and December 2016, 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.

<i>\$ in millions</i>	As of December	
	2017	2016
Fair value of retained interests	\$2,071	\$1,519
Weighted average life (years)	6.0	7.5
Constant prepayment rate	9.4%	8.1%
Impact of 10% adverse change	\$ (19)	\$ (14)
Impact of 20% adverse change	\$ (35)	\$ (28)
Discount rate	4.2%	5.3%
Impact of 10% adverse change	\$ (35)	\$ (37)
Impact of 20% adverse change	\$ (70)	\$ (71)

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 \$56 million and a weighted average life of 4.5 years as of December 2017, and a fair value of \$56 million and a weighted average life of 3.5 years as of December 2016. Due to the nature and 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 both December 2017 and December 2016. The firm's maximum exposure to adverse changes in the value of these interests is the carrying value of \$56 million and \$56 million as of December 2017 and December 2016, respectively.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Note 12.**

**Variable Interest Entities**

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) 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; 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.

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 further 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.

**VIE Consolidation Analysis**

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 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.

**VIE Activities**

In 2017, the firm aggregated corporate debt VIEs with other asset-backed VIEs and aggregated power-related VIEs with real estate, credit-related and other investing VIEs (rather than in investments in funds and other VIEs). Previously reported amounts have been conformed to the current presentation.

The firm is principally involved with VIEs through the following business activities:

**Mortgage-Backed VIEs.** The firm sells residential and commercial mortgage loans and securities to mortgage-backed VIEs and may retain beneficial interests in the assets sold to these VIEs. The firm purchases and sells beneficial interests issued by mortgage-backed 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.

**Real Estate, Credit- and Power-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, power-related assets and equity securities. The firm typically does not sell assets to, or enter into derivatives with, these VIEs.

**Corporate Debt and Other Asset-Backed VIEs.** The firm structures VIEs that issue notes to clients, and purchases and sells beneficial interests issued by corporate debt and other asset-backed VIEs in connection with market-making activities. Certain of these VIEs synthetically create the exposure for the beneficial interests they issue by entering into credit derivatives with the firm, rather than purchasing the underlying assets. In addition, the firm may enter into derivatives, such as total return swaps, with certain corporate debt and other asset-backed VIEs, under which the firm pays the VIE a return due to the beneficial interest holders and receives the return on the collateral owned by the VIE. The collateral owned by these VIEs is primarily other asset-backed loans and securities. The firm generally can be removed as the total return swap counterparty and enters into derivatives with other counterparties to mitigate its risk related to these swaps. The firm may sell assets to the corporate debt and other asset-backed VIEs it structures.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**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 its risk. The firm also obtains funding through these VIEs.

**Investments in Funds.** The firm 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.

**Adoption of ASU No. 2015-02**

The firm adopted ASU No. 2015-02 as of January 1, 2016. Upon adoption, certain of the firm's investments in entities that were previously classified as voting interest entities are now classified as VIEs. These include investments in certain limited partnership entities that have been deconsolidated upon adoption as certain fee interests are not considered significant interests under the guidance, and the firm is no longer deemed to have a controlling financial interest in such entities. See Note 3 for further information about the adoption of ASU No. 2015-02.

**Nonconsolidated VIEs.** As a result of adoption as of January 1, 2016, investments in funds nonconsolidated VIEs included \$10.70 billion in assets in VIEs, \$543 million in carrying value of variable interests — assets and \$559 million in maximum exposure to loss related to investments in limited partnership entities that were previously classified as nonconsolidated voting interest entities.

**Consolidated VIEs.** As a result of adoption as of January 1, 2016, real estate, credit-related and other investing consolidated VIEs included \$302 million of assets, substantially all included in financial instruments owned, and \$122 million of liabilities, included in other liabilities and accrued expenses, primarily related to investments in limited partnership entities that were previously classified as consolidated voting interest entities.

**Nonconsolidated VIEs**

The table below presents a summary of the nonconsolidated VIEs in which the firm holds variable interests. The nature of the firm's variable interests can take different forms, as described in the rows under maximum exposure to loss.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
<b>Total nonconsolidated VIEs</b>		
Assets in VIEs	\$97,962	\$70,083
Carrying value of variable interests — assets	8,425	6,199
Carrying value of variable interests — liabilities	214	254
Maximum exposure to loss:		
Retained interests	2,115	1,564
Purchased interests	1,172	544
Commitments and guarantees	3,462	2,196
Derivatives	8,406	7,144
Loans and investments	4,454	3,760
<b>Total maximum exposure to loss</b>	<b>\$19,609</b>	<b>\$15,208</b>

In the table above:

- 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.
- The maximum exposure to loss excludes the benefit of offsetting financial instruments that are held to mitigate the risks associated with these variable interests.
- The maximum exposure to loss from retained interests, purchased interests, and loans and investments is the carrying value of these interests.
- The maximum exposure to loss from commitments and guarantees, and derivatives 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.
- Total maximum exposure to loss from commitments and guarantees, and derivatives included \$1.26 billion and \$1.28 billion as of December 2017 and December 2016, respectively, related to transactions with VIEs to which the firm transferred assets.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

The table below disaggregates, by principal business activity, the information for nonconsolidated VIEs included in the summary table above.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
<b>Mortgage-backed</b>		
Assets in VIEs	\$55,153	\$32,714
Carrying value of variable interests — assets	3,128	1,936
Maximum exposure to loss:		
Retained interests	2,059	1,508
Purchased interests	1,067	429
Commitments and guarantees	11	9
Derivatives	99	163
<b>Total maximum exposure to loss</b>	<b>\$ 3,236</b>	<b>\$ 2,109</b>
<b>Real estate, credit- and power-related and other investing</b>		
Assets in VIEs	\$15,539	\$11,771
Carrying value of variable interests — assets	3,289	2,911
Carrying value of variable interests — liabilities	2	9
Maximum exposure to loss:		
Commitments and guarantees	1,617	1,658
Loans and investments	3,289	2,911
<b>Total maximum exposure to loss</b>	<b>\$ 4,906</b>	<b>\$ 4,569</b>
<b>Corporate debt and other asset-backed</b>		
Assets in VIEs	\$16,251	\$11,540
Carrying value of variable interests — assets	1,660	602
Carrying value of variable interests — liabilities	212	245
Maximum exposure to loss:		
Retained interests	56	56
Purchased interests	105	115
Commitments and guarantees	1,779	461
Derivatives	8,303	6,975
Loans and investments	817	99
<b>Total maximum exposure to loss</b>	<b>\$11,060</b>	<b>\$ 7,706</b>
<b>Investments in funds</b>		
Assets in VIEs	\$11,019	\$14,058
Carrying value of variable interests — assets	348	750
Maximum exposure to loss:		
Commitments and guarantees	55	68
Derivatives	4	6
Loans and investments	348	750
<b>Total maximum exposure to loss</b>	<b>\$ 407</b>	<b>\$ 824</b>

As of both December 2017 and December 2016, the carrying values of the firm's variable interests in nonconsolidated VIEs are included in the consolidated statements of financial condition as follows:

- **Mortgage-backed:** Assets were primarily included in financial instruments owned.
- **Real estate, credit- and power-related and other investing:** Assets were primarily included in financial instruments owned and liabilities were included in financial instruments sold, but not yet purchased and other liabilities and accrued expenses.
- **Corporate debt and other asset-backed:** Substantially all assets were included in financial instruments owned and liabilities were included in financial instruments sold, but not yet purchased.
- **Investments in funds:** Assets were included in financial instruments owned.

**Consolidated VIEs**

The table below presents a summary of the carrying value and classification of assets and liabilities in consolidated VIEs.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
<b>Total consolidated VIEs</b>		
<i>Assets</i>		
Cash and cash equivalents	\$ 275	\$ 300
Receivables from customers and counterparties	2	—
Loans receivable	427	603
Financial instruments owned	1,194	2,047
Other assets	1,273	682
<b>Total</b>	<b>\$3,171</b>	<b>\$3,632</b>
<i>Liabilities</i>		
Other secured financings	\$1,023	\$ 854
Payables to brokers, dealers and clearing organizations	—	1
Financial instruments sold, but not yet purchased	15	7
Unsecured short-term borrowings	79	197
Unsecured long-term borrowings	225	334
Other liabilities and accrued expenses	577	803
<b>Total</b>	<b>\$1,919</b>	<b>\$2,196</b>

In the table above:

- Assets and liabilities are presented net of intercompany eliminations and exclude the benefit of offsetting financial instruments that are held to mitigate the risks associated with the firm's variable interests.
- 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 assets can only be used to settle obligations of the VIE.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

The table below disaggregates, by principal business activity, the information for consolidated VIEs included in the summary table above.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
<b>Real estate, credit-related and other investing</b>		
<i>Assets</i>		
Cash and cash equivalents	\$ 275	\$ 300
Loans receivable	375	603
Financial instruments owned	896	1,708
Other assets	1,267	690
<b>Total</b>	<b>\$2,813</b>	<b>\$3,291</b>
<i>Liabilities</i>		
Other secured financings	\$ 327	\$ 284
Payables to brokers, dealers and clearing organizations	-	1
Financial instruments sold, but not yet purchased	15	7
Other liabilities and accrued expenses	577	803
<b>Total</b>	<b>\$ 919</b>	<b>\$1,095</b>
<b>Mortgage-backed and other asset-backed</b>		
<i>Assets</i>		
Receivables from customers and counterparties	\$ 2	\$ -
Loans receivable	52	-
Financial instruments owned	242	253
Other assets	6	2
<b>Total</b>	<b>\$ 302</b>	<b>\$ 255</b>
<i>Liabilities</i>		
Other secured financings	\$ 207	\$ 139
<b>Total</b>	<b>\$ 207</b>	<b>\$ 139</b>
<b>Principal-protected notes</b>		
<i>Assets</i>		
Financial instruments owned	\$ 56	\$ 86
<b>Total</b>	<b>\$ 56</b>	<b>\$ 86</b>
<i>Liabilities</i>		
Other secured financings	\$ 489	\$ 431
Unsecured short-term borrowings	79	197
Unsecured long-term borrowings	225	334
<b>Total</b>	<b>\$ 793</b>	<b>\$ 962</b>

In the table above:

- The majority of the assets in principal-protected notes VIEs are intercompany and are eliminated in consolidation.
- Creditors and beneficial interest holders of real estate, credit-related and other investing VIEs, and 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, nonfinancial assets. The table below presents other assets by type.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Property, leasehold improvements and equipment	\$15,094	\$12,070
Goodwill and identifiable intangible assets	4,038	4,095
Income tax-related assets	3,728	5,550
Miscellaneous receivables and other	5,486	3,766
<b>Total</b>	<b>\$28,346</b>	<b>\$25,481</b>

In the table above:

- Property, leasehold improvements and equipment is net of accumulated depreciation and amortization of \$8.28 billion and \$7.68 billion as of December 2017 and December 2016, respectively. Property, leasehold improvements and equipment included \$5.97 billion and \$5.96 billion as of December 2017 and December 2016, 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. Capitalized costs of software developed or obtained for internal use are amortized on a straight-line basis over three years.
- The decrease in income tax-related assets during 2017 primarily reflected the estimated impact of Tax Legislation on income tax-related assets. See Note 24 for further information about Tax Legislation.
- Miscellaneous receivables and other included debt securities accounted for as held-to-maturity of \$800 million and \$87 million as of December 2017 and December 2016, respectively. As of both December 2017 and December 2016, these securities were backed by residential real estate and had maturities of greater than ten years. These securities are carried at amortized cost and the carrying value of these securities approximated fair value as of both December 2017 and December 2016. As these securities 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 securities been included in the firm's fair value hierarchy, substantially all would have been classified in level 2 as of both December 2017 and December 2016.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

- Miscellaneous receivables and other included investments in qualified affordable housing projects of \$679 million and \$682 million as of December 2017 and December 2016, respectively.
- Miscellaneous receivables and other included equity-method investments of \$275 million and \$219 million as of December 2017 and December 2016, respectively.
- Miscellaneous receivables and other included assets classified as held for sale of \$634 million as of December 2017 related to certain of the firm's consolidated investments within its Investing & Lending segment, substantially all of which consisted of property and equipment.

**Goodwill and Identifiable Intangible Assets**

**Goodwill.** The table below presents the carrying value of goodwill.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Investment Banking:		
Financial Advisory	\$ 98	\$ 98
Underwriting	183	183
Institutional Client Services:		
FICC Client Execution	269	269
Equities client execution	2,403	2,403
Securities services	105	105
Investing & Lending	2	2
Investment Management	605	606
<b>Total</b>	<b>\$3,665</b>	<b>\$3,666</b>

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 value. If the results of the qualitative assessment are not conclusive, a quantitative goodwill test is performed.

The quantitative goodwill test 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. An impairment is recognized if the estimated fair value of a reporting unit is less than its estimated net book value, with the amount of impairment equal to the difference between those values. To estimate the fair value of each reporting unit, a relative value technique is 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 estimated 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.

In the fourth quarter of 2017, the firm assessed goodwill for impairment for each of its reporting units by performing a qualitative assessment. Multiple factors were assessed with respect to each of the firm's reporting units to determine whether it was more likely than not that the estimated fair value of any of these reporting units was less than its estimated carrying value. The qualitative assessment also considered changes since the prior quantitative tests.

The firm considered the following factors in the qualitative assessment performed in the fourth quarter when evaluating whether it was more likely than not that the fair value of a reporting unit was less than its carrying value:

- **Performance Indicators.** During 2017, the firm's net revenues and pre-tax margin increased as compared with 2016. Net earnings, diluted earnings per common share, return on average common shareholders' equity and book value per common share for 2017 decreased as compared with 2016 due to Tax Legislation. However, Tax Legislation will result in a lower effective income tax rate in the future. See Note 24 for further information about Tax Legislation. In addition, although certain expenses increased, there were no significant negative changes to the firm's overall cost structure since the prior quantitative goodwill tests were performed.
- **Firm and Industry Events.** There were no events, entity-specific or otherwise, since the prior quantitative goodwill tests that would have had a significant negative impact on the valuation of the firm's reporting units.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

- **Macroeconomic Indicators.** Since the prior quantitative goodwill tests, the firm's general operating environment improved as concerns about the outlook for global economic growth moderated.
- **Fair Value Indicators.** Since the prior quantitative goodwill tests, fair value indicators improved as global equity prices increased and credit spreads tightened. In addition, most publicly traded industry participants, including the firm, experienced increases in stock price, price-to-book multiples and price-to-earnings multiples.

As a result of the qualitative assessment, the firm determined that it was more likely than not that the estimated fair value of each of the reporting units exceeded its respective carrying value. Therefore, the firm determined that goodwill for each reporting unit was not impaired and that a quantitative goodwill test was not required.

**Identifiable Intangible Assets.** The table below presents the carrying value of identifiable intangible assets.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Institutional Client Services		
FICC Client Execution	\$ 37	\$ 65
Equities client execution	88	141
Investing & Lending	140	105
Investment Management	108	118
<b>Total</b>	<b>\$ 373</b>	<b>\$ 429</b>

The table below presents further details on the net carrying value of identifiable intangible assets.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
<b>Customer lists</b>		
Gross carrying value	\$ 1,091	\$ 1,065
Accumulated amortization	(903)	(837)
Net carrying value	188	228
<b>Other</b>		
Gross carrying value	584	543
Accumulated amortization	(399)	(342)
Net carrying value	185	201
<b>Total gross carrying value</b>	<b>1,675</b>	<b>1,608</b>
<b>Total accumulated amortization</b>	<b>(1,302)</b>	<b>(1,179)</b>
<b>Total net carrying value</b>	<b>\$ 373</b>	<b>\$ 429</b>

In the table above:

- The net carrying value of other intangibles primarily includes intangible assets related to acquired leases and commodities transportation rights.
- During 2017 and 2016, the firm acquired \$113 million and \$89 million, respectively, of intangible assets, primarily related to acquired leases, with a weighted average amortization period of five and three years, respectively.

Substantially all of the firm's identifiable intangible assets are considered to have finite useful lives and are amortized over their estimated useful lives generally using the straight-line method.

The tables below present details about amortization of identifiable intangible assets.

\$ in millions	Year Ended December		
	2017	2016	2015
Amortization	\$150	\$162	\$132

\$ in millions	As of December 2017	
	2017	2016
<b>Estimated future amortization</b>		
2018	\$133	
2019	\$ 98	
2020	\$ 39	
2021	\$ 27	
2022	\$ 20	

#### 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 2017, 2016 and 2015, impairments were not material to the firm's results of operations or financial condition.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

**Note 14.**

**Deposits**

The table below presents the types and sources of the firm's deposits.

<i>\$ in millions</i>	Savings and Demand	Time	Total
<b>As of December 2017</b>			
Private bank deposits	\$50,579	\$ 1,623	\$ 52,202
Marcus deposits	13,787	3,330	17,117
Brokered certificates of deposit	—	35,704	35,704
Deposit sweep programs	16,019	—	16,019
Institutional deposits	1	17,561	17,562
<b>Total</b>	<b>\$80,386</b>	<b>\$58,218</b>	<b>\$138,604</b>
<b>As of December 2016</b>			
Private bank deposits	\$50,855	\$ 3,100	\$ 53,955
Marcus deposits	10,511	1,337	11,848
Brokered certificates of deposit	—	34,905	34,905
Deposit sweep programs	16,019	—	16,019
Institutional deposits	12	7,559	7,571
<b>Total</b>	<b>\$77,197</b>	<b>\$46,901</b>	<b>\$124,098</b>

In the table above:

- Substantially all deposits are interest-bearing.
- Savings and demand deposits have no stated maturity.
- Time deposits included \$22.90 billion and \$13.78 billion as of December 2017 and December 2016, respectively, of deposits accounted for at fair value under the fair value option. See Note 8 for further information about deposits accounted for at fair value.
- Time deposits had a weighted average maturity of approximately 2 years and 2.5 years as of December 2017 and December 2016, respectively.
- Deposit sweep programs represent long-term contractual agreements with several U.S. broker-dealers who sweep client cash to FDIC-insured deposits.
- Deposits insured by the FDIC as of December 2017 and December 2016 were approximately \$75.02 billion and \$69.91 billion, respectively.

The table below presents deposits held in U.S. and non-U.S. offices.

<i>\$ in millions</i>	As of December	
	2017	2016
U.S. offices	\$111,002	\$106,037
Non-U.S. offices	27,602	18,061
<b>Total</b>	<b>\$138,604</b>	<b>\$124,098</b>

In the table above, 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).

The table below presents maturities of time deposits held in U.S. and non-U.S. offices.

<i>\$ in millions</i>	As of December 2017		
	U.S.	Non-U.S.	Total
2018	\$13,106	\$ 15,037	\$ 28,143
2019	7,297	3,179	10,476
2020	5,142	12	5,154
2021	3,574	43	3,617
2022	4,907	86	4,993
2023 - thereafter	5,289	546	5,835
<b>Total</b>	<b>\$39,315</b>	<b>\$ 18,903</b>	<b>\$ 58,218</b>

As of December 2017, deposits in U.S. and non-U.S. offices included \$1.43 billion and \$11.66 billion, respectively, of time deposits that were greater than \$250,000.

The firm's savings and demand deposits are 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 a portion of its time deposits not accounted for at fair value from fixed-rate obligations into floating-rate obligations. The carrying value of time deposits not accounted for at fair value approximated fair value as of both December 2017 and December 2016. 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 both December 2017 and December 2016.



THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Note 15.**

**Short-Term Borrowings**

The table below presents details about the firm's short-term borrowings.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Other secured financings (short-term)	\$14,896	\$13,118
Unsecured short-term borrowings	46,922	39,265
<b>Total</b>	<b>\$61,818</b>	<b>\$52,383</b>

See Note 10 for information about other secured financings.

Unsecured short-term borrowings includes 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 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 both December 2017 and December 2016.

The table below presents details about the firm's unsecured short-term borrowings.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Current portion of unsecured long-term borrowings	\$30,090	\$23,528
Hybrid financial instruments	12,973	11,700
Other unsecured short-term borrowings	3,859	4,037
<b>Total</b>	<b>\$46,922</b>	<b>\$39,265</b>
Weighted average interest rate	2.28%	1.68%

In the table above:

- The current portion of unsecured long-term borrowings included \$26.28 billion and \$21.53 billion as of December 2017 and December 2016, respectively, issued by Group Inc.
- The weighted average interest rates for these borrowings include the effect of hedging activities and exclude unsecured short-term borrowings 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.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Other secured financings (long-term)	\$ 9,892	\$ 8,405
Unsecured long-term borrowings	217,687	189,086
<b>Total</b>	<b>\$227,579</b>	<b>\$197,491</b>

See Note 10 for information about other secured financings.

The table below presents unsecured long-term borrowings extending through 2057, which consists principally of senior borrowings.

\$ in millions	U.S. Dollar	Non-U.S. Dollar	Total
<b>As of December 2017</b>			
Fixed-rate obligations:			
Group Inc.	\$101,791	\$ 35,116	\$136,907
Subsidiaries	2,244	1,859	4,103
Floating-rate obligations:			
Group Inc.	29,637	23,938	53,575
Subsidiaries	14,977	8,125	23,102
<b>Total</b>	<b>\$148,649</b>	<b>\$ 69,038</b>	<b>\$217,687</b>
<b>As of December 2016</b>			
Fixed-rate obligations:			
Group Inc.	\$ 93,885	\$ 31,274	\$125,159
Subsidiaries	2,228	885	3,113
Floating-rate obligations:			
Group Inc.	27,864	19,112	46,976
Subsidiaries	8,884	4,954	13,838
<b>Total</b>	<b>\$132,861</b>	<b>\$ 56,225</b>	<b>\$189,086</b>

In the table above:

- Floating interest rates are generally based on LIBOR or Overnight Index Swap Rate. Equity-linked and indexed instruments are included in floating-rate obligations.
- Interest rates on U.S. dollar-denominated debt ranged from 1.60% to 10.04% (with a weighted average rate of 4.24%) and 1.60% to 10.04% (with a weighted average rate of 4.57%) as of December 2017 and December 2016, respectively.
- Interest rates on non-U.S. dollar-denominated debt ranged from 0.31% to 13.00% (with a weighted average rate of 2.60%) and 0.02% to 13.00% (with a weighted average rate of 3.05%) as of December 2017 and December 2016, respectively.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

The table below presents unsecured long-term borrowings by maturity date.

\$ in millions	As of December 2017		
	Group Inc.	Subsidiaries	Total
2019	\$ 24,915	\$ 5,590	\$ 30,505
2020	20,215	2,905	23,120
2021	20,547	1,234	21,781
2022	21,044	1,558	22,602
2023 - thereafter	103,761	15,918	119,679
<b>Total</b>	<b>\$190,482</b>	<b>\$27,205</b>	<b>\$217,687</b>

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 holder are excluded as they are included in 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 holder are reflected at the earliest dates such options become exercisable.
- Unsecured long-term borrowings included \$5.61 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: \$167 million in 2019, \$192 million in 2020, \$387 million in 2021, \$(82) million in 2022, and \$4.95 billion in 2023 and thereafter.

The firm designates certain derivatives as fair value hedges to convert a portion of its fixed-rate unsecured long-term borrowings not accounted for at fair value into floating-rate obligations. See Note 7 for further information about hedging activities.

The table below presents unsecured long-term borrowings, after giving effect to such hedging activities.

\$ in millions	Group Inc.	Subsidiaries	Total
<b>As of December 2017</b>			
Fixed-rate obligations:			
At fair value	\$ -	\$ 147	\$ 147
At amortized cost	86,951	3,852	90,803
Floating-rate obligations:			
At fair value	18,207	20,284	38,491
At amortized cost	85,324	2,922	88,246
<b>Total</b>	<b>\$190,482</b>	<b>\$27,205</b>	<b>\$217,687</b>
<b>As of December 2016</b>			
Fixed-rate obligations:			
At fair value	\$ -	\$ 150	\$ 150
At amortized cost	71,225	3,493	74,718
Floating-rate obligations:			
At fair value	17,591	11,669	29,260
At amortized cost	83,319	1,639	84,958
<b>Total</b>	<b>\$172,135</b>	<b>\$16,951</b>	<b>\$189,086</b>

160 Goldman Sachs 2017 Form 10-K

In the table above, the weighted average interest rates on the aggregate amounts were 2.86% (3.67% related to fixed-rate obligations and 2.02% related to floating-rate obligations) and 2.87% (3.90% related to fixed-rate obligations and 1.97% related to floating-rate obligations) as of December 2017 and December 2016, respectively. These rates exclude unsecured long-term borrowings accounted for at fair value under the fair value option.

As of both December 2017 and December 2016, the carrying value of unsecured long-term borrowings for which the firm did not elect the fair value option approximated fair value. 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 both December 2017 and December 2016.

#### Subordinated Borrowings

Unsecured long-term borrowings includes 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 2017 and December 2016, subordinated debt had maturities ranging from 2020 to 2045, and 2018 to 2045, respectively. Subordinated debt that matures within one year is included in unsecured short-term borrowings.

The table below presents details about the firm's subordinated borrowings.

\$ in millions	Par Amount	Carrying Amount	Rate
<b>As of December 2017</b>			
Subordinated debt	\$14,117	\$16,235	3.31%
Junior subordinated debt	1,168	1,539	2.37%
<b>Total</b>	<b>\$15,285</b>	<b>\$17,774</b>	<b>3.24%</b>
<b>As of December 2016</b>			
Subordinated debt	\$15,058	\$17,604	4.29%
Junior subordinated debt	1,360	1,809	5.70%
<b>Total</b>	<b>\$16,418</b>	<b>\$19,413</b>	<b>4.41%</b>

In the table above:

- Par amount and carrying amount of subordinated debt issued by Group Inc. were \$13.96 billion and \$16.08 billion, respectively, as of December 2017, and \$14.84 billion and \$17.39 billion, respectively, as of December 2016.
- The rate is the weighted average interest rate for these borrowings, including the effect of fair value hedges used to convert fixed-rate obligations into floating-rate obligations. See Note 7 for further information about hedging activities. The rates exclude subordinated borrowings accounted for at fair value under the fair value option.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

During 2017, the firm repurchased or redeemed subordinated debt with a par amount of \$1.45 billion (carrying value of \$1.80 billion) for \$1.70 billion. As a result, such debt was extinguished.

**Junior Subordinated Debt**

**Junior Subordinated Debt Held by Trusts.** In 2012, the Vesey Street Investment Trust I (Vesey Street Trust) and the Murray Street Investment Trust I (Murray Street Trust) issued an aggregate of \$2.25 billion of senior guaranteed trust securities to third parties, the proceeds of which were used to purchase junior subordinated debt issued by Group Inc. from Goldman Sachs Capital II and Goldman Sachs Capital III (APEX Trusts). The APEX Trusts used the proceeds 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). The senior guaranteed trust securities issued by the Vesey Street Trust and the related junior subordinated debt matured during the third quarter of 2016. As of December 2016, \$1.45 billion of senior guaranteed trust securities issued by the Murray Street Trust and the related junior subordinated debt were outstanding. These securities and the related junior subordinated debt matured during the first quarter of 2017.

The APEX 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, shares of Group Inc.'s Series E or Series F Preferred Stock or shares of Group Inc.'s Series O Perpetual Non-Cumulative Preferred Stock if the redemption or purchase results in less than \$253 million aggregate liquidation preference outstanding, 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. During 2016, the firm exchanged a par amount of \$1.32 billion of APEX issued by the APEX Trusts for a corresponding redemption value of the Series E and Series F Preferred Stock, which was permitted under the covenants referenced above.

**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. As of December 2017, the outstanding par amount of junior subordinated debt held by the Trust was \$1.17 billion and the outstanding par amount of Trust Preferred Securities and common beneficial interests issued by the Trust was \$1.13 billion and \$35.1 million, respectively. During 2017, the firm purchased \$186 million (par amount) of Trust Preferred Securities and delivered these securities, along with \$5.7 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. As of December 2016, 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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

**Note 17.**

**Other Liabilities and Accrued Expenses**

The table below presents other liabilities and accrued expenses by type.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Compensation and benefits	\$ 6,710	\$ 7,181
Noncontrolling interests	553	506
Income tax-related liabilities	4,051	1,794
Employee interests in consolidated funds	156	77
Subordinated liabilities of consolidated VIEs	19	584
Accrued expenses and other	5,433	4,220
<b>Total</b>	<b>\$ 16,922</b>	<b>\$ 14,362</b>

In the table above, the increase in income tax-related liabilities during 2017 reflected the estimated impact of Tax Legislation on income tax-related liabilities. See Note 24 for further information about Tax Legislation.

**Note 18.**

**Commitments, Contingencies and Guarantees**

**Commitments**

The table below presents the firm's commitments by type.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Commercial lending:		
Investment-grade	\$ 93,115	\$ 73,664
Non-investment-grade	45,291	34,878
Warehouse financing	5,340	3,514
Total commitments to extend credit	143,746	112,056
Contingent and forward starting collateralized agreements	41,756	25,348
Forward starting collateralized financings	16,902	8,939
Letters of credit	437	373
Investment commitments	6,840	8,444
Other	6,310	6,014
<b>Total commitments</b>	<b>\$215,991</b>	<b>\$161,174</b>

The table below presents the firm's commitments by period of expiration.

\$ in millions	As of December 2017			
	2018	2019 - 2020	2021 - 2022	2023 - Thereafter
Commercial lending:				
Investment-grade	\$14,593	\$38,836	\$38,431	\$ 1,255
Non-investment-grade	2,614	12,297	21,833	8,547
Warehouse financing	1,688	1,730	1,241	681
Total commitments to extend credit	18,895	52,863	61,505	10,483
Contingent and forward starting collateralized agreements	41,756	-	-	-
Forward starting collateralized financings	16,902	-	-	-
Letters of credit	288	109	-	40
Investment commitments	2,836	676	493	2,835
Other	6,089	171	50	-
<b>Total commitments</b>	<b>\$86,766</b>	<b>\$53,819</b>	<b>\$62,048</b>	<b>\$13,358</b>

**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 2017 and December 2016, \$124.50 billion and \$98.05 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 2017 and December 2016, \$9.84 billion and \$6.87 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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**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 \$25.70 billion and \$26.88 billion as of December 2017 and December 2016, 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 \$550 million and \$768 million of protection had been provided as of December 2017 and December 2016, respectively. 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 retail and corporate loans.

**Contingent and Forward Starting Collateralized Agreements / Forward Starting Collateralized Financings**

Contingent and forward starting collateralized agreements includes resale and securities borrowing agreements, and forward starting collateralized financings includes 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**

Investment commitments includes commitments to invest in private equity, real estate and other assets directly and through funds that the firm raises and manages. Investment commitments included \$2.09 billion and \$2.10 billion as of December 2017 and December 2016, respectively, related 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.

<i>\$ in millions</i>	<i>As of December 2017</i>
2018	\$ 299
2019	282
2020	262
2021	205
2022	145
2023 - thereafter	771
<b>Total</b>	<b>\$1,964</b>

Rent charged to operating expenses was \$273 million for 2017, \$244 million for 2016 and \$249 million for 2015.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

Operating leases include office space held in excess of current requirements. Rent expense relating to space held for growth is included in occupancy expenses. 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. Total occupancy expenses for space held in excess of the firm's current requirements and exit costs related to its office space were not material for both 2017 and 2015, and were approximately \$68 million for 2016.

**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 entered into with trustees representing certain 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 International Trade Services (Metro), the firm agreed to provide indemnities to the buyer, which primarily relate to fundamental representations and warranties, and potential liabilities for legal or regulatory proceedings arising out of the conduct of Metro's business while the firm owned it.

In connection with the settlement agreement with the Residential Mortgage-Backed Securities Working Group of the U.S. Financial Fraud Enforcement Task Force (RMBS Working Group), the firm agreed to provide \$1.80 billion in consumer relief 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.

**Guarantees**

The table below presents information about certain derivatives that meet the definition of a guarantee, securities lending indemnifications and certain other financial guarantees.

\$ in millions	Derivatives	Securities lending indemnifications	Other financial guarantees
<b>As of December 2017</b>			
<b>Carrying Value of Net Liability \$</b>	<b>5,406</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 37</b>
<b>Maximum Payout/Notional Amount by Period of Expiration</b>			
2018	\$1,139,751	\$37,959	\$ 723
2019 - 2020	205,983	-	1,515
2021 - 2022	71,599	-	1,209
2023 - thereafter	76,540	-	137
<b>Total</b>	<b>\$1,493,873</b>	<b>\$37,959</b>	<b>\$3,584</b>
<b>As of December 2016</b>			
<b>Carrying Value of Net Liability \$</b>	<b>8,873</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 50</b>
<b>Maximum Payout/Notional Amount by Period of Expiration</b>			
2017	\$ 432,328	\$33,403	\$1,064
2018 - 2019	261,676	-	763
2020 - 2021	71,264	-	1,662
2022 - thereafter	51,506	-	173
<b>Total</b>	<b>\$ 816,774</b>	<b>\$33,403</b>	<b>\$3,662</b>

In the table 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.
- The carrying value for derivatives included derivative assets of \$2.20 billion and \$1.20 billion and derivative liabilities of \$7.61 billion and \$10.07 billion as of December 2017 and December 2016, respectively.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

**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 table 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 table above. In addition, see Note 7 for information about credit derivatives that meet the definition of a guarantee, which are not included in the table 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 table 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 \$39.03 billion and \$34.33 billion as of December 2017 and December 2016, 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 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 and the APEX 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 the firm's 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 GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

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 both December 2017 and December 2016.

**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 both December 2017 and December 2016.

**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. LLC (GS&Co.) and GS Bank USA, subject to certain exceptions.

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**

As of both December 2017 and December 2016, the firm had 4.00 billion authorized shares of common stock and 200 million authorized shares of nonvoting common stock, each with a par value of \$0.01 per share.

Dividends declared per common share were \$2.90 in 2017, \$2.60 in 2016 and \$2.55 in 2015. On January 16, 2018, the Board of Directors of Group Inc. (Board) declared a dividend of \$0.75 per common share to be paid on March 29, 2018 to common shareholders of record on March 1, 2018.

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 FRB does not object to such capital action.

The table below presents the amount of common stock repurchased by the firm under the share repurchase program.

	Year Ended December		
<i>in millions, except per share amounts</i>	2017	2016	2015
Common share repurchases	29.0	36.6	22.1
Average cost per share	\$231.87	\$165.88	\$189.41
Total cost of common share repurchases	\$ 6,721	\$ 6,069	\$ 4,195

Pursuant to the terms of certain share-based compensation plans, employees may remit shares to the firm or the firm may cancel RSUs or stock options to satisfy minimum statutory employee tax withholding requirements and the exercise price of stock options. Under these plans, during 2017, 2016 and 2015, 12,165 shares, 49,374 shares and 35,217 shares were remitted with a total value of \$3 million, \$7 million and \$6 million, and the firm cancelled 8.1 million, 6.1 million and 5.7 million of RSUs with a total value of \$1.94 billion, \$921 million and \$1.03 billion, respectively. Under these plans, the firm also cancelled 4.6 million, 5.5 million and 2.0 million of stock options with a total value of \$1.09 billion, \$1.11 billion and \$406 million during 2017, 2016 and 2015, respectively.



THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Preferred Equity**

The tables below present details about the perpetual preferred stock issued and outstanding as of December 2017.

Series	Shares Authorized	Shares Issued	Shares Outstanding	Depository 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	7,667	7,667	N/A
F	5,000	1,615	1,615	N/A
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	80,000	80,000	80,000	25
N	31,050	27,000	27,000	1,000
O	26,000	26,000	26,000	25
P	66,000	60,000	60,000	25
<b>Total</b>	<b>540,750</b>	<b>446,282</b>	<b>446,280</b>	

Series	Earliest Redemption Date	Liquidation Preference	Redemption Value (\$ in millions)
A	Currently redeemable	\$ 25,000	\$ 750
B	Currently redeemable	\$ 25,000	800
C	Currently redeemable	\$ 25,000	200
D	Currently redeemable	\$ 25,000	1,350
E	Currently redeemable	\$100,000	767
F	Currently redeemable	\$100,000	161
J	May 10, 2023	\$ 25,000	1,000
K	May 10, 2024	\$ 25,000	700
L	May 10, 2019	\$ 25,000	1,300
M	May 10, 2020	\$ 25,000	2,000
N	May 10, 2021	\$ 25,000	675
O	November 10, 2026	\$ 25,000	650
P	November 10, 2022	\$ 25,000	1,500
<b>Total</b>			<b>\$11,853</b>

In the tables above:

- All shares have a par value of \$0.01 per share and, where applicable, each share is represented by the specified number of depository shares.
- The earliest redemption date represents the date on which each share of non-cumulative Preferred Stock is redeemable at the firm's option.
- Prior to redeeming preferred stock, the firm must receive confirmation that the FRB does not object to such capital action.
- In November 2017, Group Inc. issued 60,000 shares of Series P perpetual 5.00% Fixed-to-Floating Rate Non-Cumulative Preferred Stock (Series P Preferred Stock).
- The redemption price per share for Series A through F Preferred Stock is the liquidation preference plus declared and unpaid dividends. The redemption price per share for Series J through P Preferred Stock is the liquidation preference plus accrued and unpaid dividends. 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 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.

- All series of preferred stock are pari passu and have a preference over the firm's common stock on liquidation.
- 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.

During 2016, the firm delivered a par amount of \$1.32 billion (fair value of \$1.04 billion) of APEX to the APEX Trusts in exchange for 9,833 shares of Series E Preferred Stock and 3,385 shares of Series F Preferred Stock for a total redemption value of \$1.32 billion (net carrying value of \$1.31 billion). Following the exchange, these shares of Series E and Series F Preferred Stock were cancelled. The difference between the fair value of the APEX and the net carrying value of the preferred stock at the time of cancellation was \$266 million. This difference was recorded as a reduction to preferred stock dividends in 2016. See Note 16 for further information about APEX.

In November 2017, the firm redeemed the 34,000 shares of Series I 5.95% Non-Cumulative Preferred Stock (Series I Preferred Stock) for the stated redemption price of \$850 million (\$25,000 per share), plus accrued and unpaid dividends. The difference between the redemption value of the Series I Preferred Stock and the net carrying value at the time of redemption was \$14 million. This difference was recorded as an addition to preferred stock dividends in 2017.

In February 2018, the firm redeemed 26,000 shares of its outstanding Series B 6.20% Non-Cumulative Preferred Stock (Series B Preferred Stock) with a redemption value of \$650 million (\$25,000 per share). The difference between the redemption value of the Series B Preferred Stock and the net carrying value at the time of redemption was \$15 million. This difference will be recorded as an addition to preferred stock dividends in the first quarter of 2018.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

The table below presents the dividend rates of the firm's perpetual preferred stock as of December 2017.

Series	Per Annum Dividend Rate
A	3 month LIBOR + 0.75%, with floor of 3.75%, payable quarterly
B	6.20%, payable quarterly
C	3 month LIBOR + 0.75%, with floor of 4.00%, payable quarterly
D	3 month LIBOR + 0.67%, with floor of 4.00%, payable quarterly
E	3 month LIBOR + 0.77%, with floor of 4.00%, payable quarterly
F	3 month LIBOR + 0.77%, with floor of 4.00%, payable quarterly
J	5.50% to, but excluding, May 10, 2023; 3 month LIBOR + 3.64% thereafter, payable quarterly
K	6.375% to, but excluding, May 10, 2024; 3 month LIBOR + 3.55% thereafter, payable quarterly
L	5.70%, payable semi-annually, from issuance date to, but excluding, May 10, 2019; 3 month LIBOR + 3.884%, payable quarterly, thereafter
M	5.375%, payable semi-annually, from issuance date to, but excluding, May 10, 2020; 3 month LIBOR + 3.922%, payable quarterly, thereafter
N	6.30%, payable quarterly
O	5.30%, payable semi-annually, from issuance date to, but excluding, November 10, 2026; 3 month LIBOR + 3.834%, payable quarterly, thereafter
P	5.00%, payable semi-annually, from issuance date to, but excluding, November 10, 2022; 3 month LIBOR + 2.874%, payable quarterly, thereafter

In the table above, dividends on each series of preferred stock are payable in arrears for the periods specified.

The table below presents dividends declared on the firm's preferred stock.

Series	Year Ended December					
	2017		2016		2015	
	per share	\$ in millions	per share	\$ in millions	per share	\$ in millions
A	\$ 950.51	\$ 29	\$ 953.12	\$ 29	\$ 950.52	\$ 28
B	\$1,550.00	50	\$1,550.00	50	\$1,550.00	50
C	\$1,013.90	8	\$1,016.68	8	\$1,013.90	8
D	\$1,013.90	55	\$1,016.68	55	\$1,013.90	54
E	\$4,055.55	31	\$4,066.66	50	\$4,055.55	71
F	\$4,055.55	6	\$4,066.66	13	\$4,055.55	20
I	\$1,487.52	51	\$1,487.52	51	\$1,487.52	51
J	\$1,375.00	55	\$1,375.00	55	\$1,375.00	55
K	\$1,593.76	45	\$1,593.76	45	\$1,593.76	45
L	\$1,425.00	74	\$1,425.00	74	\$1,425.00	74
M	\$1,343.76	107	\$1,343.76	107	\$ 735.33	59
N	\$1,575.00	42	\$1,124.38	30	\$ —	—
O	\$1,325.00	34	\$ 379.10	10	\$ —	—
<b>Total</b>		<b>\$587</b>		<b>\$577</b>		<b>\$515</b>

In the table above, the total preferred dividend amounts for Series E and Series F Preferred Stock for 2016 include prorated dividends of \$866.67 per share related to 4,861 shares of Series E Preferred Stock and 1,639 shares of Series F Preferred Stock, which were cancelled during 2016.

On January 10, 2018, Group Inc. declared dividends of \$244.79, \$387.50, \$261.11, \$261.11, \$343.75, \$398.44 and \$393.75 per share of Series A Preferred Stock, Series B Preferred Stock, Series C Preferred Stock, Series D Preferred Stock, Series J Preferred Stock, Series K Preferred Stock and Series N Preferred Stock, respectively, to be paid on February 12, 2018 to preferred shareholders of record on January 28, 2018. In addition, the firm declared dividends of \$1,000.00 per each share of Series E Preferred Stock and Series F Preferred Stock, to be paid on March 1, 2018 to preferred shareholders of record on February 14, 2018.

#### Accumulated Other Comprehensive Loss

The table below presents changes in the accumulated other comprehensive loss, net of tax, by type.

\$ in millions	Beginning balance	Other comprehensive income/(loss) adjustments, net of tax	Ending balance
<b>Year Ended December 2017</b>			
Currency translation	\$ (647)	\$ 22	\$ (625)
Debt valuation adjustment	(239)	(807)	(1,046)
Pension and postretirement liabilities	(330)	130	(200)
Available-for-sale securities	—	(9)	(9)
<b>Total</b>	<b>\$(1,216)</b>	<b>\$(664)</b>	<b>\$(1,880)</b>
<b>Year Ended December 2016</b>			
Currency translation	\$ (587)	\$ (60)	\$ (647)
Debt valuation adjustment	305	(544)	(239)
Pension and postretirement liabilities	(131)	(199)	(330)
<b>Total</b>	<b>\$ (413)</b>	<b>\$(803)</b>	<b>\$(1,216)</b>

In the table above, the beginning balance of accumulated other comprehensive loss for December 2016 has been adjusted to reflect the cumulative effect of the change in accounting principle related to debt valuation adjustment, net of tax. See Note 3 for further information about the adoption of ASU No. 2016-01. See Note 8 for further information about the debt valuation adjustment.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

**Note 20.**

**Regulation and Capital Adequacy**

The FRB is the primary regulator of Group Inc., a bank holding company (BHC) under the U.S. Bank Holding Company Act of 1956 and a financial holding company under amendments to this Act. As a BHC, the firm is subject to consolidated regulatory capital requirements which are calculated in accordance with the risk-based capital and leverage regulations of the FRB, subject to certain transitional provisions (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 capital 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 Capital Framework are largely based on the Basel Committee on Banking Supervision's (Basel Committee) capital framework for strengthening international capital standards (Basel III) and also implement certain provisions of the Dodd-Frank Act. Under the Capital Framework, the firm is an "Advanced approach" banking organization and has been designated as a global systemically important bank (G-SIB).

The firm calculates 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 Capital Framework (together, the Standardized Capital Rules) and (ii) the Advanced approach and market risk rules set out in the Capital Framework (together, the Basel III Advanced Rules). The lower of each capital 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 capital 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 both December 2017 and December 2016. The capital ratios that apply to the firm can change in future reporting periods as a result of these regulatory requirements.

**Regulatory Capital and Capital Ratios.** The table below presents the minimum ratios required for the firm.

	As of December	
	2017	2016
CET1 ratio	7.000%	5.875%
Tier 1 capital ratio	8.500%	7.375%
Total capital ratio	10.500%	9.375%
Tier 1 leverage ratio	4.000%	4.000%

In the table above:

- The minimum capital ratios as of December 2017 reflect (i) the 50% phase-in of the capital conservation buffer of 2.5%, (ii) the 50% phase-in of the G-SIB buffer of 2.5% (based on 2015 financial data), and (iii) the countercyclical capital buffer of zero percent, each described below.
- The minimum capital ratios as of December 2016 reflect (i) the 25% phase-in of the capital conservation buffer of 2.5%, (ii) the 25% phase-in of the G-SIB buffer of 3% (based on 2014 financial data), and (iii) the countercyclical capital buffer of zero percent, each described below.
- 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 Capital Framework's requirements phase in over time (transitional provisions). These include capital buffers 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 capital buffers are phased in.

The capital conservation buffer, which consists entirely of capital that qualifies as CET1, began to phase in on January 1, 2016 and will continue to do so in increments of 0.625% per year until it reaches 2.5% of RWAs on January 1, 2019.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

The G-SIB buffer, which is an extension of the capital conservation buffer, phases in ratably, beginning on January 1, 2016, becoming fully effective on January 1, 2019, and must consist entirely of capital that qualifies as CET1. The buffer must be calculated using two methodologies, the higher of which is reflected in the firm's minimum risk-based capital ratios. The first calculation is based upon the Basel Committee's methodology which, among other factors, relies upon measures of the size, activity and complexity of each G-SIB. The second calculation uses similar inputs, but it includes a measure of reliance on short-term wholesale funding. The firm's G-SIB buffer will be updated annually based on financial data from the prior year, and will be generally applicable for the following year.

The Capital Framework also provides for a countercyclical capital buffer, which is an extension of the capital conservation buffer, of up to 2.5% (consisting entirely of CET1) intended to counteract systemic vulnerabilities. As of December 2017, the FRB has set the countercyclical capital buffer at zero percent.

Failure to meet the capital levels inclusive of the buffers could limit the firm's ability to distribute capital, including share repurchases and dividend payments, and to make certain discretionary compensation payments.

**Definition of Risk-Weighted Assets.** RWAs are 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.

**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 and the Basel III Advanced 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; and
- 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 and securities financing transactions. The Capital Framework requires that a BHC 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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**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 BHC 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 and Basel III Advanced 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 net revenues used to determine risk management VaR exceptions (i.e., comparing the daily net revenues to the VaR measure calculated as of the end of the prior business day) include intraday activity, whereas the FRB's regulatory capital rules require that intraday activity be excluded from daily 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 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 2017 and exceeded its 99% one-day regulatory VaR on two occasions during 2016. 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 capital ratios calculated in accordance with the Basel III Advanced Rules was lower than that calculated in accordance with the Standardized Capital Rules as of both December 2017 and December 2016, and therefore such lower ratios applied to the firm as of these dates.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

The table below presents the ratios calculated in accordance with both the Standardized Capital Rules and Basel III Advanced Rules.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
Common shareholders' equity	\$ 70,390	\$ 75,690
Deduction for goodwill and identifiable intangible assets, net of deferred tax liabilities	(3,269)	(2,674)
Deduction for investments in nonconsolidated financial institutions	-	(424)
Other adjustments	(11)	(346)
<b>Common Equity Tier 1</b>	<b>67,110</b>	<b>72,046</b>
Preferred stock	11,853	11,203
Deduction for investments in covered funds	(590)	(445)
Other adjustments	(42)	(364)
<b>Tier 1 capital</b>	<b>\$ 78,331</b>	<b>\$ 82,440</b>
<b>Standardized Tier 2 and Total capital</b>		
Tier 1 capital	\$ 78,331	\$ 82,440
Qualifying subordinated debt	13,360	14,566
Junior subordinated debt issued to trusts	567	792
Allowance for losses on loans and lending commitments	1,078	722
Other adjustments	(28)	(6)
Standardized Tier 2 capital	14,977	16,074
<b>Standardized Total capital</b>	<b>\$ 93,308</b>	<b>\$ 98,514</b>
<b>Basel III Advanced Tier 2 and Total capital</b>		
Tier 1 capital	\$ 78,331	\$ 82,440
Standardized Tier 2 capital	14,977	16,074
Allowance for losses on loans and lending commitments	(1,078)	(722)
Basel III Advanced Tier 2 capital	13,899	15,352
<b>Basel III Advanced Total capital</b>	<b>\$ 92,230</b>	<b>\$ 97,792</b>
<b>RWAs</b>		
Standardized	\$555,611	\$496,676
Basel III Advanced	\$617,646	\$549,650
<b>CET1 ratio</b>		
Standardized	12.1%	14.5%
Basel III Advanced	10.9%	13.1%
<b>Tier 1 capital ratio</b>		
Standardized	14.1%	16.6%
Basel III Advanced	12.7%	15.0%
<b>Total capital ratio</b>		
Standardized	16.8%	19.8%
Basel III Advanced	14.9%	17.6%
<b>Tier 1 leverage ratio</b>	<b>8.4%</b>	<b>9.4%</b>

Effective January 2018, the firm was subject to the fully phased-in CET1 ratios. As of December 2017, the firm's CET1 ratios, on a fully phased-in basis, calculated in accordance with the Standardized Capital Rules and Basel III Advanced Rules were lower by 0.2 percentage points, as compared to the transitional CET1 ratios.

In the table above:

- Deduction for goodwill and identifiable intangible assets, net of deferred tax liabilities, included goodwill of \$3.67 billion as of both December 2017 and December 2016, and identifiable intangible assets of \$298 million (80% of \$373 million) and \$257 million (60% of \$429 million) as of December 2017 and December 2016, respectively, net of associated deferred tax liabilities of \$694 million and \$1.05 billion as of December 2017 and December 2016, 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.
- Deduction for investments in nonconsolidated financial institutions represents 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 2017 and December 2016, CET1 reflects 80% and 60% of the deduction, respectively. The balance that is not deducted during the transitional period is risk weighted.
- Deduction for investments in covered funds represents the firm's aggregate investments in applicable covered funds, excluding investments that are subject to an extended conformance period. This deduction was 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 credit valuation adjustments on derivative liabilities, pension and postretirement liabilities, the overfunded portion of the firm's defined benefit pension plan obligation net of associated deferred tax liabilities, disallowed deferred tax assets, debt valuation adjustments and other required credit risk-based deductions. The deduction for such items is generally required to be phased into CET1 ratably over five years from 2014 to 2018. As of December 2017 and December 2016, CET1 reflects 80% and 60% of such deduction, respectively. The balance that is not deducted from CET1 during the transitional period is generally deducted from Tier 1 capital within other adjustments.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

- As of December 2017, junior subordinated debt issued to trusts was fully phased out of Tier 1 capital, with 50% included in Tier 2 capital and 50% fully phased out of regulatory capital. As of December 2016, junior subordinated debt issued to trusts was fully phased out of Tier 1 capital, with 60% included in Tier 2 capital and 40% fully phased out of regulatory capital. 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 2 capital by 2022 at a rate of 10% per year. See Note 16 for further information about the firm's junior subordinated debt issued to trusts and trust preferred securities purchased by the firm.
- Qualifying subordinated debt is subordinated debt issued by Group Inc. with an original 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 further information about the firm's subordinated debt.

The tables below present changes in CET1, Tier 1 capital and Tier 2 capital.

\$ in millions	Year Ended December 2017	
	Standardized	Basel III Advanced
<b>Common Equity Tier 1</b>		
Beginning balance	\$72,046	\$72,046
Change in common shareholders' equity	(5,300)	(5,300)
Change in deduction for:		
Transitional provisions	(426)	(426)
Goodwill and identifiable intangible assets, net of deferred tax liabilities	(324)	(324)
Investments in nonconsolidated financial institutions	586	586
Change in other adjustments	528	528
<b>Ending balance</b>	<b>\$67,110</b>	<b>\$67,110</b>
<b>Tier 1 capital</b>		
Beginning balance	\$82,440	\$82,440
Change in deduction for:		
Transitional provisions	(274)	(274)
Investments in covered funds	(145)	(145)
Other net decrease in CET1	(4,510)	(4,510)
Change in preferred stock	650	650
Change in other adjustments	170	170
<b>Ending balance</b>	<b>78,331</b>	<b>78,331</b>
<b>Tier 2 capital</b>		
Beginning balance	16,074	15,352
Change in qualifying subordinated debt	(1,206)	(1,206)
Redesignation of junior subordinated debt issued to trusts	(225)	(225)
Change in the allowance for losses on loans and lending commitments	356	-
Change in other adjustments	(22)	(22)
<b>Ending balance</b>	<b>14,977</b>	<b>13,899</b>
<b>Total capital</b>	<b>\$93,308</b>	<b>\$92,230</b>

\$ in millions	Year Ended December 2016	
	Standardized	Basel III Advanced
<b>Common Equity Tier 1</b>		
Beginning balance	\$71,363	\$71,363
Change in common shareholders' equity	162	162
Change in deduction for:		
Transitional provisions	(839)	(839)
Goodwill and identifiable intangible assets, net of deferred tax liabilities	16	16
Investments in nonconsolidated financial institutions	895	895
Change in other adjustments	449	449
<b>Ending balance</b>	<b>\$72,046</b>	<b>\$72,046</b>
<b>Tier 1 capital</b>		
Beginning balance	\$81,511	\$81,511
Change in deduction for:		
Transitional provisions	(558)	(558)
Investments in covered funds	(32)	(32)
Other net increase in CET1	1,522	1,522
Redesignation of junior subordinated debt issued to trusts	(330)	(330)
Change in preferred stock	3	3
Change in other adjustments	324	324
<b>Ending balance</b>	<b>82,440</b>	<b>82,440</b>
<b>Tier 2 capital</b>		
Beginning balance	16,705	16,103
Change in qualifying subordinated debt	(566)	(566)
Redesignation of junior subordinated debt issued to trusts	(198)	(198)
Change in the allowance for losses on loans and lending commitments	120	-
Change in other adjustments	13	13
<b>Ending balance</b>	<b>16,074</b>	<b>15,352</b>
<b>Total capital</b>	<b>\$96,514</b>	<b>\$97,792</b>

In the tables above, the change in the deduction for transitional provisions represents the increased phase-in of the deduction from 60% to 80% (effective January 1, 2017) for 2017 and from 40% to 60% (effective January 1, 2016) for 2016.



THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

The tables below present the components of RWAs calculated in accordance with the Standardized Capital Rules and Basel III Advanced Rules.

\$ in millions	Standardized Capital Rules as of December	
	2017	2016
<b>Credit RWAs</b>		
Derivatives	\$126,076	\$124,286
Commitments, guarantees and loans	145,104	115,744
Securities financing transactions	77,962	71,319
Equity investments	48,155	41,428
Other	70,933	58,636
<b>Total Credit RWAs</b>	<b>468,230</b>	<b>411,413</b>
<b>Market RWAs</b>		
Regulatory VaR	7,532	9,750
Stressed VaR	32,753	22,475
Incremental risk	8,441	7,875
Comprehensive risk	2,397	5,338
Specific risk	36,258	39,825
<b>Total Market RWAs</b>	<b>87,381</b>	<b>85,263</b>
<b>Total RWAs</b>	<b>\$555,611</b>	<b>\$496,676</b>

\$ in millions	Basel III Advanced Rules as of December	
	2017	2016
<b>Credit RWAs</b>		
Derivatives	\$102,986	\$105,096
Commitments, guarantees and loans	163,375	122,792
Securities financing transactions	19,362	14,673
Equity investments	51,626	44,095
Other	75,968	63,431
<b>Total Credit RWAs</b>	<b>413,317</b>	<b>350,087</b>
<b>Market RWAs</b>		
Regulatory VaR	7,532	9,750
Stressed VaR	32,753	22,475
Incremental risk	8,441	7,875
Comprehensive risk	1,870	4,550
Specific risk	36,258	39,825
<b>Total Market RWAs</b>	<b>86,854</b>	<b>84,475</b>
<b>Total Operational RWAs</b>	<b>117,475</b>	<b>115,088</b>
<b>Total RWAs</b>	<b>\$617,646</b>	<b>\$549,650</b>

In the tables above:

- Securities financing transactions represent resale and repurchase agreements and securities borrowed and loaned transactions.
- Other includes receivables, certain debt securities, cash and cash equivalents and other assets.

The table below presents changes in RWAs calculated in accordance with the Standardized Capital Rules and Basel III Advanced Rules.

\$ in millions	Year Ended December 2017	
	Standardized	Basel III Advanced
<b>Risk-Weighted Assets</b>		
Beginning balance	\$496,676	\$549,650
<b>Credit RWAs</b>		
Change in:		
Deduction for transitional provisions	(233)	(233)
Derivatives	1,790	(2,110)
Commitments, guarantees and loans	29,360	40,583
Securities financing transactions	6,643	4,689
Equity investments	6,889	7,693
Other	12,368	12,608
<b>Change in Credit RWAs</b>	<b>56,817</b>	<b>63,230</b>
<b>Market RWAs</b>		
Change in:		
Regulatory VaR	(2,218)	(2,218)
Stressed VaR	10,278	10,278
Incremental risk	566	566
Comprehensive risk	(2,941)	(2,680)
Specific risk	(3,567)	(3,567)
<b>Change in Market RWAs</b>	<b>2,118</b>	<b>2,379</b>
<b>Operational RWAs</b>		
Change in operational risk	–	2,387
<b>Change in Operational RWAs</b>	<b>–</b>	<b>2,387</b>
<b>Ending balance</b>	<b>\$555,611</b>	<b>\$617,646</b>

In the table above, the increased deduction for transitional provisions represents the increased phase-in of the deduction from 60% to 80%, effective January 1, 2017.

Standardized Credit RWAs as of December 2017 increased by \$56.82 billion compared with December 2016, primarily reflecting an increase in commitments, guarantees and loans, principally due to increased lending activity. Standardized Market RWAs as of December 2017 increased by \$2.12 billion compared with December 2016, primarily reflecting an increase in stressed VaR as a result of increased risk exposures partially offset by decreases in specific risk, as a result of changes in risk exposures, and comprehensive risk, as a result of changes in risk measurements.

Basel III Advanced Credit RWAs as of December 2017 increased by \$63.23 billion compared with December 2016, primarily reflecting an increase in commitments, guarantees and loans, principally due to increased lending activity. Basel III Advanced Market RWAs as of December 2017 increased by \$2.38 billion compared with December 2016, primarily reflecting an increase in stressed VaR as a result of increased risk exposures partially offset by decreases in specific risk, as a result of changes in risk exposures, and comprehensive risk, as a result of changes in risk measurements.



THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

The table below presents changes in RWAs calculated in accordance with the Standardized Capital Rules and Basel III Advanced Rules.

\$ in millions	Year Ended December 2016	
	Standardized	Basel III Advanced
<b>Risk-Weighted Assets</b>		
Beginning balance	\$524,107	\$577,651
<b>Credit RWAs</b>		
Change in:		
Deduction for transitional provisions	(531)	(531)
Derivatives	(12,555)	(8,575)
Commitments, guarantees and loans	4,353	8,269
Securities financing transactions	(73)	(228)
Equity investments	4,196	4,440
Other	(4,095)	2,630
Change in Credit RWAs	(8,705)	6,005
<b>Market RWAs</b>		
Change in:		
Regulatory VaR	(2,250)	(2,250)
Stressed VaR	737	737
Incremental risk	(1,638)	(1,638)
Comprehensive risk	(387)	(167)
Specific risk	(15,188)	(15,188)
Change in Market RWAs	(18,726)	(18,506)
<b>Operational RWAs</b>		
Change in operational risk	—	(15,500)
Change in Operational RWAs	—	(15,500)
Ending balance	\$496,676	\$549,650

In the table above, the increased deduction for transitional provisions represents the increased phase-in of the deduction from 40% to 60%, effective January 1, 2016.

Standardized Credit RWAs as of December 2016 decreased by \$8.71 billion compared with December 2015, primarily reflecting a decrease in derivatives, principally due to reduced exposures, and a decrease in receivables included in other credit RWAs reflecting the impact of firm and client activity. This decrease was partially offset by increases in commitments, guarantees and loans principally due to increased lending activity, and equity investments, principally due to increased exposures and the impact of market movements. Standardized Market RWAs as of December 2016 decreased by \$18.73 billion compared with December 2015, primarily reflecting a decrease in specific risk as a result of reduced risk exposures.

Basel III Advanced Credit RWAs as of December 2016 increased by \$6.01 billion compared with December 2015, primarily reflecting an increase in commitments, guarantees and loans principally due to increased lending activity, and an increase in equity investments, principally due to increased exposures and the impact of market movements. These increases were partially offset by a decrease in derivatives, principally due to lower counterparty credit risk and reduced exposure. Basel III Advanced Market RWAs as of December 2016 decreased by \$18.51 billion compared with December 2015, primarily reflecting a decrease in specific risk as a result of reduced risk exposures. Basel III Advanced Operational RWAs as of December 2016 decreased by \$15.50 billion compared with December 2015, reflecting a decrease in the frequency of certain events incorporated within the firm's risk-based model.

#### 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 FRB, 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 BHCs. 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 Capital Framework described above. GS Bank USA is an Advanced approach banking organization under the Capital Framework.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

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. As of both December 2017 and December 2016, GS Bank USA was in compliance with its minimum capital requirements and the “well-capitalized” minimum ratios.

The table below presents the minimum ratios and the “well-capitalized” minimum ratios required for GS Bank USA.

	Minimum Ratio as of December		“Well-capitalized” Minimum Ratio
	2017	2016	
CET1 ratio	5.750%	5.125%	6.5%
Tier 1 capital ratio	7.250%	6.625%	8.0%
Total capital ratio	9.250%	8.625%	10.0%
Tier 1 leverage ratio	4.000%	4.000%	5.0%

In the table above:

- The minimum capital ratios as of December 2017 reflect (i) the 50% phase-in of the capital conservation buffer of 2.5% and (ii) the countercyclical capital buffer of zero percent, each described above.
- The minimum capital ratios as of December 2016 reflect (i) the 25% phase-in of the capital conservation buffer of 2.5% and (ii) the countercyclical capital buffer of zero percent, each described above.

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, including a breach of the buffers described above, could result in restrictions being imposed by GS Bank USA’s regulators.

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 capital 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 capital 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 both December 2017 and December 2016. The capital ratios that apply to GS Bank USA can change in future reporting periods as a result of these regulatory requirements.

The table below presents the ratios for GS Bank USA calculated in accordance with both the Standardized Capital Rules and Basel III Advanced Rules.

	As of December	
\$ in millions	2017	2016
<b>Standardized</b>		
Common Equity Tier 1	\$ 25,343	\$ 24,485
Tier 1 capital	25,343	24,485
Tier 2 capital	2,547	2,382
<b>Total capital</b>	<b>\$ 27,890</b>	<b>\$ 26,867</b>
<b>Basel III Advanced</b>		
Common Equity Tier 1	\$ 25,343	\$ 24,485
Tier 1 capital	25,343	24,485
Standardized Tier 2 capital	2,547	2,382
Allowance for losses on loans and lending commitments	(547)	(382)
Tier 2 capital	2,000	2,000
<b>Total capital</b>	<b>\$ 27,343</b>	<b>\$ 26,485</b>
<b>RWAs</b>		
Standardized	\$229,775	\$204,232
Basel III Advanced	\$164,602	\$131,051
<b>CET1 ratio</b>		
Standardized	11.0%	12.0%
Basel III Advanced	15.4%	18.7%
<b>Tier 1 capital ratio</b>		
Standardized	11.0%	12.0%
Basel III Advanced	15.4%	18.7%
<b>Total capital ratio</b>		
Standardized	12.1%	13.2%
Basel III Advanced	16.6%	20.2%
<b>Tier 1 leverage ratio</b>	<b>15.0%</b>	<b>14.4%</b>

The decrease in GS Bank USA’s Standardized and Basel III Advanced capital ratios from December 2016 to December 2017 is primarily due to an increase in credit RWAs, principally due to an increase in lending activity.

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 both December 2017 and December 2016, GSIB was in compliance with all regulatory capital requirements.

**Other.** The deposits of GS Bank USA are insured by the FDIC to the extent provided by law. The FRB requires that GS Bank USA maintain cash reserves with the Federal Reserve Bank of New York. The amount deposited by GS Bank USA at the Federal Reserve Bank of New York was \$50.86 billion and \$74.24 billion as of December 2017 and December 2016, respectively, which exceeded required reserve amounts by \$50.74 billion and \$74.09 billion as of December 2017 and December 2016, respectively.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements**Broker-Dealer Subsidiaries**

**U.S. Regulated Broker-Dealer Subsidiaries.** GS&Co. is the firm's primary U.S. regulated broker-dealer subsidiary and is subject to regulatory capital requirements including those imposed by the SEC and the Financial Industry Regulatory Authority, Inc. In addition, GS&Co. is a registered futures commission merchant and is subject to regulatory capital requirements imposed by the CFTC, the Chicago Mercantile Exchange 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. has elected to calculate its minimum capital requirements in accordance with the "Alternative Net Capital Requirement" as permitted by Rule 15c3-1.

As of December 2017 and December 2016, GS&Co. had regulatory net capital, as defined by Rule 15c3-1, of \$15.57 billion and \$17.17 billion, respectively, which exceeded the amount required by \$13.15 billion and \$14.66 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 both December 2017 and December 2016, 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 both December 2017 and December 2016, 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 (e.g., the amount of dividends that may be paid by GS Bank USA is limited to the lesser of the amounts calculated under a recent earnings test and an undivided profits test) even if the relevant subsidiary would satisfy the equity capital requirements applicable to it after giving effect to the dividend. For example, the FRB, 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 2017 and December 2016, Group Inc. was required to maintain \$53.02 billion and \$46.49 billion, respectively, of minimum equity capital in its regulated subsidiaries in order to satisfy the regulatory requirements of such subsidiaries.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

**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 and RSUs for which no future service is required as a condition to the delivery of the underlying common stock (collectively, basic shares). Diluted EPS includes the determinants of basic EPS and, in addition, reflects the dilutive effect of the common stock deliverable for stock options 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		
<i>in millions, except per share amounts</i>	2017	2016	2015
<b>Net earnings applicable to common shareholders</b>	<b>\$3,685</b>	<b>\$7,087</b>	<b>\$5,588</b>
Weighted average basic shares	401.6	427.4	448.9
Effect of dilutive securities:			
RSUs	5.3	4.7	5.3
Stock options	2.2	3.0	4.4
Dilutive securities	7.5	7.7	9.7
<b>Weighted average basic shares and dilutive securities</b>	<b>409.1</b>	<b>435.1</b>	<b>458.6</b>
Basic EPS	\$ 9.12	\$16.53	\$12.35
Diluted EPS	\$ 9.01	\$16.29	\$12.14

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 \$0.06 for 2017, and \$0.05 for both 2016 and 2015.

The diluted EPS computations in the table above do not include antidilutive securities (RSUs and common shares underlying stock options) of 0.1 million for 2017, 2.8 million for 2016 and 6.0 million for 2015.

**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		
<i>\$ in millions</i>	2017	2016	2015
Fees earned from funds	\$2,932	\$2,777	\$3,293

	As of December	
<i>\$ in millions</i>	2017	2016
Fees receivable from funds	\$ 637	\$ 554
Aggregate carrying value of interests in funds	\$4,993	\$6,841

The firm may periodically determine to waive certain management fees on selected money market funds. Management fees waived were \$98 million and \$104 million for 2017 and 2016, respectively.

The Volcker Rule restricts the firm from providing financial support to covered funds (as defined in the rule) after the expiration of the 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.

As of December 2017 and December 2016, the firm had an outstanding guarantee, as permitted under the Volcker Rule, on behalf of its funds of \$154 million and \$300 million, respectively. The firm has voluntarily provided this guarantee 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 both December 2017 and December 2016, except as noted above, the firm has not provided any additional financial support to its affiliated funds.

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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**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.

\$ in millions	Year Ended December		
	2017	2016	2015
<b>Interest income</b>			
Deposits with banks	\$ 819	\$ 452	\$ 241
Collateralized agreements	1,661	691	17
Financial instruments owned	5,904	5,444	5,862
Loans receivable	2,676	1,843	1,191
Other interest	2,051	1,261	1,141
<b>Total interest income</b>	<b>13,113</b>	<b>9,691</b>	<b>8,452</b>
<b>Interest expense</b>			
Deposits	1,380	878	408
Collateralized financings	863	442	330
Financial instruments sold, but not yet purchased	1,388	1,251	1,319
Short-term secured and unsecured borrowings	698	446	429
Long-term secured and unsecured borrowings	4,599	4,242	3,878
Other interest	1,253	(155)	(976)
<b>Total interest expense</b>	<b>10,181</b>	<b>7,104</b>	<b>5,368</b>
<b>Net interest income</b>	<b>\$ 2,932</b>	<b>\$2,587</b>	<b>\$3,084</b>

In the table above:

- Collateralized agreements includes rebates paid and interest income on securities borrowed.
- Other interest income includes interest income on customer debit balances and other interest-earning assets.
- Collateralized financings consists of securities sold under agreements to repurchase and securities loaned.
- Other interest expense includes rebates received on other interest-bearing liabilities and interest expense on customer credit balances.

**Note 24.**

**Income Taxes**

**Tax Legislation**

The provision for taxes in 2017 reflected an increase in Income tax expense of \$4.40 billion representing the estimated impact of Tax Legislation enacted on December 22, 2017. The \$4.40 billion income tax expense includes the repatriation tax on undistributed earnings of foreign subsidiaries, the effects of the implementation of a territorial tax system and the remeasurement of U.S. deferred tax assets at lower enacted tax rates.

The repatriation tax is based on the greater of the firm's post-1986 earnings and profits as of November 2, 2017 or December 31, 2017. Income taxes paid or payable to foreign jurisdictions partially reduce the repatriation tax as a foreign tax credit, based on a formula that includes future earnings of certain foreign subsidiaries. The calculation resulted in an estimated income tax expense of \$3.32 billion.

U.S. deferred tax assets and liabilities were required to be remeasured as of December 22, 2017 to the new U.S. federal income tax rate of 21% and to any federal impact associated with state and local deferred income taxes, as well as due to the implementation of the territorial tax system. This remeasurement resulted in an estimated income tax expense of \$1.08 billion.

While the components of the impact of Tax Legislation described above were calculated to account for all available information, these amounts are estimates. The firm anticipates modification to the estimate may occur as a result of (i) refinement of the firm's calculations based on updated information, (ii) changes in the firm's interpretations and assumptions, (iii) updates from issuance of future legislative guidance and (iv) actions the firm may take as a result of Tax Legislation.

**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 GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

The table below presents the components of the provision for taxes.

\$ in millions	Year Ended December		
	2017	2016	2015
<b>Current taxes</b>			
U.S. federal	\$ 320	\$1,032	\$1,116
State and local	64	139	(12)
Non-U.S.	1,004	1,184	1,166
<b>Total current tax expense</b>	<b>1,388</b>	<b>2,355</b>	<b>2,270</b>
<b>Deferred taxes</b>			
U.S. federal	5,083	399	397
State and local	157	51	62
Non-U.S.	218	101	(34)
<b>Total deferred tax expense</b>	<b>5,458</b>	<b>551</b>	<b>425</b>
<b>Provision for taxes</b>	<b>\$6,846</b>	<b>\$2,906</b>	<b>\$2,695</b>

In the table above:

- State and local current taxes includes the impact of settlements of state and local examinations.
- U.S. federal deferred tax expense includes the estimated impact of Tax Legislation.

The table below presents a reconciliation of the U.S. federal statutory income tax rate to the firm's effective income tax rate.

	Year Ended December		
	2017	2016	2015
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	1.5%	0.9%	0.3%
ASU No. 2016-09 tax benefits on settlement of employee share-based awards	(6.4)%	—	—
Non-U.S. operations	(6.3)%	(6.7)%	(12.1)%
Tax credits	(2.1)%	(2.0)%	(1.7)%
Tax-exempt income, including dividends	(0.2)%	(0.3)%	(0.7)%
Tax Legislation — repatriation tax	29.8%	—	—
Tax Legislation — remeasurement of deferred tax assets	9.7%	—	—
Non-deductible legal expenses	0.5%	1.0%	10.2%
Other	—	0.3%	(0.3)%
<b>Effective income tax rate</b>	<b>61.5%</b>	<b>28.2%</b>	<b>30.7%</b>

In the table above:

- Non-U.S. operations includes the impact of permanently reinvested earnings and excludes the estimated impact of Tax Legislation.
- State and local taxes, net of U.S. federal income tax effects includes the impact of settlements of state and local examinations.
- Substantially all of the non-deductible legal expenses for 2015 relate to provisions for the settlement agreement with the RMBS Working Group.

### 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.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
<b>Deferred tax assets</b>		
Compensation and benefits	\$1,233	\$2,461
ASC 740 asset related to unrecognized tax benefits	75	231
Non-U.S. operations	—	967
Net operating losses	428	427
Occupancy-related	67	100
Other comprehensive income-related	408	757
Tax credits carryforward	1,006	—
Other, net	113	394
Subtotal	3,330	5,337
Valuation allowance	(156)	(115)
<b>Total deferred tax assets</b>	<b>\$3,174</b>	<b>\$5,222</b>
<b>Deferred tax liabilities</b>		
Depreciation and amortization	\$ 826	\$1,200
Tax Legislation — repatriation tax	3,114	—
Non-U.S. operations	180	—
Unrealized gains	742	342
<b>Total deferred tax liabilities</b>	<b>\$4,862</b>	<b>\$1,542</b>

The firm has recorded deferred tax assets of \$428 million and \$427 million as of December 2017 and December 2016, respectively, in connection with U.S. federal, state and local and foreign net operating loss carryforwards. The firm also recorded a valuation allowance of \$128 million and \$67 million as of December 2017 and December 2016, respectively, related to these net operating loss carryforwards.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

As of December 2017, the U.S. federal, state and local, and foreign net operating loss carryforwards were \$268 million, \$1.33 billion and \$1.23 billion, respectively. If not utilized, the U.S. federal, state and local, and foreign net operating loss carryforwards will begin to expire in 2018. If these carryforwards expire, they will not have a material impact on the firm's results of operations. As of December 2017, the foreign tax credit carryforwards were \$446 million, the general business credit carryforwards were \$533 million and the state and local tax credit carryforwards were \$27 million. If not utilized, the foreign tax credit carryforward will begin to expire in 2027, the general business credit carryforward will begin to expire in 2037, and the state and local tax credit carryforward will begin to expire in 2020.

The firm had no capital loss carryforwards and no related net deferred income tax assets as of December 2017 and December 2016.

The valuation allowance increased by \$41 million during 2017 and increased by \$42 million during 2016. The increases in 2017 and 2016 were primarily due to an increase in deferred tax assets from which the firm does not expect to realize any benefit.

The firm permanently reinvested eligible earnings of certain foreign subsidiaries. As of December 2017, substantially all U.S. taxes were accrued on these subsidiaries' earnings and profits as a result of Tax Legislation repatriation tax. As of December 2016, the firm did not accrue any U.S. income taxes that would arise if such earnings were repatriated, resulting in an unrecognized net deferred tax liability of \$6.18 billion, attributable to reinvested earnings of \$31.24 billion.

#### Unrecognized Tax Benefits

The firm recognizes tax positions in the consolidated 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 consolidated financial statements.

The accrued liability for interest expense related to income tax matters and income tax penalties was \$81 million and \$141 million as of December 2017 and December 2016, respectively. The firm recognized interest expense and income tax penalties of \$63 million, \$27 million and \$17 million for 2017, 2016 and 2015, respectively. It is reasonably possible that unrecognized tax benefits could change significantly during the twelve months subsequent to December 2017 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.

	Year Ended or as of December		
\$ in millions	2017	2016	2015
Beginning balance	\$ 852	\$ 825	\$ 871
Increases based on tax positions related to the current year	94	113	65
Increases based on tax positions related to prior years	101	188	158
Decreases based on tax positions related to prior years	(128)	(88)	(205)
Decreases related to settlements	(255)	(186)	(87)
Exchange rate fluctuations	1	—	23
<b>Ending balance</b>	<b>\$ 665</b>	<b>\$ 852</b>	<b>\$ 825</b>
Related deferred income tax asset	75	231	197
<b>Net unrecognized tax benefit</b>	<b>\$ 590</b>	<b>\$ 621</b>	<b>\$ 628</b>

#### 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 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 2017
U.S. Federal	2011
New York State and City	2011
United Kingdom	2014
Japan	2014
Hong Kong	2011

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

U.S. Federal examinations of 2011 and 2012 began in 2013. The firm has been accepted into the Compliance Assurance Process program by the IRS for each of the tax years from 2013 through 2018. 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 through 2016 tax years remain subject to post-filing review.

During the fourth quarter of 2017, New York State and City examinations for the firm (excluding GS Bank USA) of fiscal 2007 through calendar 2010 were completed. The completion of these examinations did not have a material impact on the firm's effective income tax rate. New York State and City examinations (excluding GS Bank USA) of 2011 through 2014 began in the fourth quarter of 2017. New York State and City examinations for GS Bank USA have been completed through 2014.

During the first quarter of 2017, the firm concluded examinations with the Hong Kong tax authorities related to 2007 through 2015, with 2011 through 2015 subject to final review. The completion of these examinations did not have a material impact on the firm's effective income tax rate.

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.

The table below presents the firm's net revenues, pre-tax earnings and total assets by segment. Management believes that this information 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	2017	2016	2015
<b>Investment Banking</b>			
Financial Advisory	\$ 3,188	\$ 2,932	\$ 3,470
Equity underwriting	1,243	891	1,546
Debt underwriting	2,940	2,450	2,011
Total Underwriting	4,183	3,341	3,557
Total net revenues	7,371	6,273	7,027
Operating expenses	3,526	3,437	3,713
Pre-tax earnings	\$ 3,845	\$ 2,836	\$ 3,314
Segment assets	\$ 2,202	\$ 1,824	\$ 2,564
<b>Institutional Client Services</b>			
FICC Client Execution	\$ 5,299	\$ 7,556	\$ 7,322
Equities client execution	2,046	2,194	3,028
Commissions and fees	2,920	3,078	3,156
Securities services	1,637	1,639	1,645
Total Equities	6,603	6,911	7,829
Total net revenues	11,902	14,467	15,151
Operating expenses	9,692	9,713	13,938
Pre-tax earnings	\$ 2,210	\$ 4,754	\$ 1,213
Segment assets	\$675,255	\$645,689	\$663,394
<b>Investing &amp; Lending</b>			
Equity securities	\$ 4,578	\$ 2,573	\$ 3,781
Debt securities and loans	2,003	1,507	1,655
Total net revenues	6,581	4,080	5,436
Operating expenses	2,796	2,386	2,402
Pre-tax earnings	\$ 3,785	\$ 1,694	\$ 3,034
Segment assets	\$226,016	\$198,181	\$179,428
<b>Investment Management</b>			
Management and other fees	\$ 5,144	\$ 4,788	\$ 4,887
Incentive fees	417	421	780
Transaction revenues	658	569	539
Total net revenues	6,219	5,788	6,206
Operating expenses	4,800	4,654	4,841
Pre-tax earnings	\$ 1,419	\$ 1,134	\$ 1,365
Segment assets	\$ 13,303	\$ 14,471	\$ 16,009
Total net revenues	\$ 32,073	\$ 30,608	\$ 33,820
Total operating expenses	20,941	20,304	25,042
Total pre-tax earnings	\$ 11,132	\$ 10,304	\$ 8,778
Total assets	\$916,776	\$860,165	\$861,395



THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

In the table above:

- 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.
- All operating expenses have been allocated to the firm's segments except for charitable contributions of \$127 million for 2017, \$114 million for 2016 and \$148 million for 2015.
- Total operating expenses included net provisions for litigation and regulatory proceedings of \$188 million for 2017, \$396 million for 2016 and \$4.01 billion (of which \$3.37 billion was related to the settlement agreement with the RMBS Working Group) for 2015.

The table below presents the amounts of net interest income by segment included in net revenues.

\$ in millions	Year Ended December		
	2017	2016	2015
Investment Banking	\$ -	\$ -	\$ -
Institutional Client Services	1,322	1,456	2,472
Investing & Lending	1,325	880	418
Investment Management	285	251	174
<b>Total net interest income</b>	<b>\$2,932</b>	<b>\$2,587</b>	<b>\$3,064</b>

The table below presents the amounts of depreciation and amortization expense by segment included in pre-tax earnings.

\$ in millions	Year Ended December		
	2017	2016	2015
Investment Banking	\$ 124	\$ 126	\$ 123
Institutional Client Services	514	489	462
Investing & Lending	314	215	253
Investment Management	200	168	153
<b>Total depreciation and amortization</b>	<b>\$1,152</b>	<b>\$ 998</b>	<b>\$ 991</b>

### 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: FICC 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 millions	Year Ended December					
	2017		2016		2015	
<b>Net revenues</b>						
Americas	\$19,405	61%	\$18,144	60%	\$19,202	56%
EMEA	7,852	24%	8,040	26%	8,981	27%
Asia	4,816	15%	4,424	14%	5,637	17%
<b>Total net revenues</b>	<b>\$32,073</b>	<b>100%</b>	<b>\$30,608</b>	<b>100%</b>	<b>\$33,820</b>	<b>100%</b>
<b>Pre-tax earnings</b>						
Americas	\$ 7,119	63%	\$ 6,352	61%	\$ 3,359	37%
EMEA	2,583	23%	2,883	28%	3,364	38%
Asia	1,557	14%	1,183	11%	2,203	25%
Subtotal	11,259	100%	10,418	100%	8,926	100%
Corporate	(127)		(114)		(148)	
<b>Total pre-tax earnings</b>	<b>\$11,132</b>		<b>\$10,304</b>		<b>\$ 8,778</b>	
<b>Net earnings</b>						
Americas	\$ 997	23%	\$ 4,337	58%	\$ 1,587	26%
EMEA	2,144	49%	2,270	30%	2,914	47%
Asia	1,241	28%	870	12%	1,686	27%
Subtotal	4,382	100%	7,477	100%	6,187	100%
Corporate	(96)		(79)		(104)	
<b>Total net earnings</b>	<b>\$ 4,286</b>		<b>\$ 7,398</b>		<b>\$ 6,083</b>	

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

In the table above:

- Americas net earnings included estimated income tax expense of \$4.40 billion recorded in 2017 related to Tax Legislation.
- Americas pre-tax earnings included provisions of \$3.37 billion recorded in 2015 related to the settlement agreement with the RMBS Working Group.
- Corporate pre-tax earnings includes charitable contributions that have not been allocated to the firm's geographic regions.
- Substantially all of the amounts in Americas were attributable to the U.S.
- Asia includes Australia and New Zealand.

**Note 26.**

**Credit Concentrations**

The firm's concentrations of credit risk arise from its market making, client facilitation, investing, underwriting, lending and collateralized transactions, and cash management activities, and may be impacted by changes in economic, industry or political factors. These activities expose the firm to many different industries and counterparties, and may also subject the firm to a concentration of credit risk to a particular central bank, counterparty, borrower or issuer, including sovereign issuers, or to a particular clearing house or exchange. The firm seeks to mitigate credit risk by actively monitoring exposures and obtaining collateral from counterparties as deemed appropriate.

The firm measures and monitors its credit exposure based on amounts owed to the firm after taking into account risk mitigants that management considers when determining credit risk. Such risk mitigants include netting and collateral arrangements and economic hedges, such as credit derivatives, futures and forward contracts. Netting and collateral agreements 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.

The table below presents the credit concentrations in cash instruments held by the firm and included in financial instruments owned.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
U.S. government and agency obligations	\$76,418	\$57,657
% of total assets	8.3%	6.7%
Non-U.S. government and agency obligations	\$33,956	\$29,381
% of total assets	3.7%	3.4%

In addition, as of December 2017 and December 2016, the firm had \$76.13 billion and \$94.72 billion, respectively, of cash deposits held at central banks (included in cash and cash equivalents), of which \$50.86 billion and \$74.24 billion, respectively, was held at the Federal Reserve Bank of New York.

As of both December 2017 and December 2016, the firm did not have credit exposure to any other counterparty that exceeded 2% of total assets.

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 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 agency obligations and non-U.S. government and agency obligations that collateralize resale agreements and securities borrowed transactions.

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
U.S. government and agency obligations	\$96,905	\$89,721
Non-U.S. government and agency obligations	\$92,850	\$80,234

In the table above:

- Non-U.S. government and agency obligations primarily consist of securities issued by the governments of Japan, France, the U.K. and Germany.
- Given that 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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**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 a securities offering and is not being indemnified by a party that the firm believes will pay the full amount of 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 offering and the estimated lowest subsequent price of such securities prior to the action being commenced and (c) in the case of (iii), the price that purchasers paid for the securities less the estimated value, if any, as of December 2017 of the relevant securities, in each of cases (i), (ii) and (iii), taking into account any other 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 \$1.5 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 in "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, and the firm's conflict of interest management.

The consolidated amended complaint filed on July 25, 2011, which names as defendants Group Inc. and certain current and former 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 January 12, 2018, the U.S. Court of Appeals for the Second Circuit vacated the district court's class certification order and remanded for reconsideration.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

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.

The firm has entered into agreements with 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 \$1.7 billion original notional face amount of securitizations issued by trusts for which U.S. Bank National Association acts as trustee.

The firm has received subpoenas or requests for information from, and is engaged in discussions with, certain regulators and law enforcement agencies with which it has not entered into settlement agreements as part of inquiries or investigations relating to mortgage-related matters.

#### **Director Compensation-Related Litigation**

On May 9, 2017, Group Inc. and certain of its current and former directors were named as defendants in a purported direct and derivative shareholder action in the Court of Chancery of the State of Delaware (a similar purported derivative action, filed in June 2015, alleging excessive director compensation over the period 2012 to 2014 was voluntarily dismissed without prejudice in December 2016). The new complaint alleges that excessive compensation has been paid to the non-employee director defendants since 2015, and that certain disclosures in connection with soliciting stockholder approval of the stock incentive plans were deficient. The complaint asserts claims for breaches of fiduciary duties and seeks, among other things, rescission or in some cases rescissory damages, disgorgement, and shareholder votes on several matters. Defendants moved to dismiss on July 28, 2017.

#### **Currencies-Related Litigation**

GS&Co. and Group Inc. are among the defendants named in putative class actions filed in the U.S. District Court for the Southern District of New York beginning in September 2016 on behalf of putative indirect purchasers of foreign exchange instruments. The consolidated amended complaint, filed on June 30, 2017, generally alleges a conspiracy to manipulate the foreign currency exchange markets and asserts claims under federal and state antitrust laws and state consumer protection laws and seeks injunctive relief, as well as treble damages in an unspecified amount. Defendants moved to dismiss on August 11, 2017.

#### **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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements****Underwriting Litigation**

Firm affiliates are among the defendants in a number of proceedings in connection with securities offerings. In these proceedings, including those described below, the plaintiffs assert class action or individual claims under federal and state securities laws and in some cases other applicable laws, allege that the offering documents for the securities that they purchased contained material misstatements and omissions, and generally seek compensatory and rescissory damages in unspecified amounts. Certain of these proceedings involve additional allegations.

**Cobalt International Energy.** 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 the 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 second consolidated amended complaint, filed on March 15, 2017, relates to 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, and that the shareholder affiliates (including Group Inc.) are liable for the sale of Cobalt common stock on the basis of inside information. The consolidated amended complaint also seeks damages from GS&Co. in connection with its acting as an underwriter of 16,594,500 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. On June 15, 2017, the court granted the plaintiffs' motion for class certification and denied certain of the shareholder affiliates' motions (including Group Inc.) to dismiss the claim alleging sales based on inside information. On August 4, 2017, the U.S. Court of Appeals for the Fifth Circuit granted defendants' petition for interlocutory review of the class certification order. On August 23, 2017, the district court denied the defendants' motion for reconsideration of certain aspects of the class certification order. The district court and the Fifth Circuit denied defendants' request to stay discovery pending resolution of the Fifth Circuit proceeding. On December 14, 2017, Cobalt filed for Chapter 11 bankruptcy.

Cobalt, certain of its officers and directors (including employees of affiliates of Group Inc. who served as directors of Cobalt), certain shareholders of Cobalt (including funds affiliated with Group Inc.), and affiliates of these shareholders (including Group Inc.) are defendants in putative shareholder derivative actions filed on May 6, 2016 and November 29, 2016 in Texas District Court, Harris County. As to the director and officer defendants (including employees of affiliates of Group Inc. who served as directors of Cobalt), the petitions generally allege that they breached their fiduciary duties under state law by making materially false and misleading statements concerning Cobalt. As to the shareholder defendants and their affiliates (including Group Inc. and several affiliated funds), the original petition also alleges that they breached their fiduciary duties by selling Cobalt securities in the common stock offerings described above on the basis of inside information. The petitions seek, among other things, unspecified monetary damages and disgorgement of proceeds from the sale of Cobalt common stock. On March 6, 2017, the court denied defendants' motion to dismiss the May petition as to the shareholder defendants and their affiliates (including Group Inc. and its affiliated funds). Defendants moved to dismiss the November petition on January 30, 2017.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Adeptus Health.** GS&Co. is among the underwriters named as defendants in several putative securities class actions, filed beginning in October 2016 and consolidated in the U.S. District Court for the Eastern District of Texas. In addition to the underwriters, the defendants include certain of Adeptus Health Inc.'s (Adeptus) past and present directors and officers as well as its principal private equity investor. As to the underwriters, the consolidated amended complaint, filed on November 21, 2017, relates to the \$124 million June 2014 initial public offering, the \$154 million May 2015 secondary equity offering, the \$411 million July 2015 secondary equity offering, and the \$175 million June 2016 secondary equity offering. GS&Co. underwrote 1.69 million shares of common stock in the June 2014 initial public offering representing an aggregate offering price of approximately \$37 million, 962,378 shares of common stock in the May 2015 offering representing an aggregate offering price of approximately \$61 million, 1.76 million shares of common stock in the July 2015 offering representing an aggregate offering price of approximately \$184 million, and all the shares of common stock in the June 2016 offering representing an aggregate offering price of approximately \$175 million. On April 19, 2017, Adeptus filed for Chapter 11 bankruptcy. The defendants filed motions to dismiss on February 5, 2018.

**TerraForm Global.** GS&Co. is among the underwriters, placement agents and initial purchasers named as defendants in several putative class actions and individual actions filed beginning in October 2015 relating to the \$675 million July 2015 initial public offering of the common stock of TerraForm Global, Inc. (TerraForm Global), the June 2015 private placement of \$335 million of TerraForm Global Class D units, and the August 2015 Rule 144A offering of \$810 million principal amount of TerraForm Global senior notes. On December 20, 2017, the parties reached a definitive settlement in the individual actions relating to TerraForm Global's offerings, which resolved all claims without any contribution by GS&Co. On the same date, the U.S. District Court for the Southern District of New York preliminarily approved a settlement funded by TerraForm Global in the class action relating to TerraForm Global's initial public offering, which would resolve the litigation.

GS&Co., as underwriter, sold 2,340,000 shares of TerraForm Global common stock in the initial public offering representing an aggregate offering price of approximately \$35 million. GS&Co., as initial purchaser, sold approximately \$49 million principal amount of TerraForm Global senior notes in the Rule 144A offering.

**SunEdison.** GS&Co. is among the underwriters named as defendants in several putative class actions and individual actions filed beginning in March 2016 relating to the August 2015 public offering of \$650 million of SunEdison, Inc. (SunEdison) convertible preferred stock. On April 21, 2016, SunEdison filed for Chapter 11 bankruptcy. The pending cases were transferred to the U.S. District Court for the Southern District of New York and on March 17, 2017, certain plaintiffs filed an amended complaint. The defendants also include certain of SunEdison's directors and officers. GS&Co., as underwriter, sold 138,890 shares of SunEdison convertible preferred stock in the offering, representing an aggregate offering price of approximately \$139 million.

**Valeant Pharmaceuticals International.** GS&Co. and Goldman Sachs Canada Inc. (GS Canada) are among the underwriters and initial purchasers named as defendants in a putative class action filed on March 2, 2016 in the Superior Court of Quebec, Canada. In addition to the underwriters and initial purchasers, the defendants include Valeant Pharmaceuticals International, Inc. (Valeant), certain directors and officers of Valeant and Valeant's auditor. As to GS&Co. and GS Canada, the complaint relates to the June 2013 public offering of \$2.3 billion of common stock, the June 2013 Rule 144A offering of \$3.2 billion principal amount of senior notes, and the November 2013 Rule 144A offering of \$900 million principal amount of senior notes. The complaint asserts claims under the Quebec Securities Act and the Civil Code of Quebec. On August 29, 2017, the court certified a class that includes only non-U.S. purchasers in the offerings. Defendant's motion for leave to appeal the certification was denied on November 30, 2017.

GS&Co. and GS Canada, as sole underwriters, sold 5,334,897 shares of common stock in the June 2013 offering to non-U.S. purchasers representing an aggregate offering price of approximately \$453 million and, as initial purchasers, had a proportional share of sales to non-U.S. purchasers of approximately CAD14.2 million in principal amount of senior notes in the June 2013 and November 2013 Rule 144A offerings.

**Snap Inc.** GS&Co. is among the underwriters named as defendants in putative securities class actions pending in California Superior Court, County of Los Angeles, California Superior Court, County of San Mateo and the U.S. District Court for the Central District of California beginning in May 2017, relating to Snap Inc.'s \$3.91 billion March 2017 initial public offering. In addition to the underwriters, the defendants include Snap Inc. and certain of its officers and directors. GS&Co. underwrote 57,040,000 shares of common stock representing an aggregate offering price of approximately \$970 million. Defendants moved to dismiss the federal court action on December 1, 2017.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**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.

**Interest Rate Swap Antitrust Litigation**

Group Inc., GS&Co., GSI, GS Bank USA and Goldman Sachs Financial Markets, L.P. (GSFM) are among the defendants named in a putative antitrust class action relating to the trading of interest rate swaps, filed in November 2015 and consolidated in the U.S. District Court for the Southern District of New York. The same Goldman Sachs entities also are among the defendants named in an antitrust action relating to the trading of interest rate swaps filed in the U.S. District Court for the Southern District of New York in April 2016 by two operators of swap execution facilities and certain of their affiliates. These actions have been consolidated for pretrial proceedings. The second consolidated amended complaint in both actions, filed on December 9, 2016, generally asserts claims under federal antitrust law and state common law in connection with an alleged conspiracy among the defendants to preclude exchange trading of interest rate swaps. The complaint in the individual action also asserts claims under state antitrust law. The complaints seek declaratory and injunctive relief, as well as treble damages in an unspecified amount. Defendants moved to dismiss both actions on January 20, 2017. On July 28, 2017, the district court issued a decision dismissing the state common law claims asserted by the plaintiffs in the individual action and otherwise limiting the antitrust claims in both actions and the state common law claim in the putative class action to the period from 2013 to 2016.

**Securities Lending Antitrust Litigation**

Group Inc. and GS&Co. are among the defendants named in a putative antitrust class action and an individual action relating to securities lending practices filed in the U.S. District Court for the Southern District of New York beginning in August 2017. The complaints generally assert claims under federal antitrust law and state common law in connection with an alleged conspiracy among the defendants to preclude the development of electronic platforms for securities lending transactions. The individual complaint also asserts claims for tortious interference with business relations and under state trade practices law. The complaints seek declaratory and injunctive relief, as well as treble damages and restitution in unspecified amounts. Group Inc. was voluntarily dismissed from the putative class action on January 26, 2018. Defendants moved to dismiss the class action complaint on January 26, 2018.

**Credit Default Swap Antitrust Litigation**

Group Inc., GS&Co., GSI, GS Bank USA and GSFM are among the defendants named in an antitrust action relating to the trading of credit default swaps filed in the U.S. District Court for the Southern District of New York on June 8, 2017 by the operator of a swap execution facility and certain of its affiliates. The complaint generally asserts claims under federal and state antitrust laws and state common law in connection with an alleged conspiracy among the defendants to preclude trading of credit default swaps on the plaintiffs' swap execution facility. The complaint seeks declaratory and injunctive relief, as well as treble damages in an unspecified amount. Defendants moved to dismiss on September 11, 2017.

**Commodities-Related Litigation**

GSI is among the defendants named in putative class actions relating to trading in platinum and palladium, filed beginning on November 25, 2014 and most recently amended on May 15, 2017, in the U.S. District Court for the Southern District of New York. The amended complaint generally alleges 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. Defendants moved to dismiss the third consolidated amended complaint on July 21, 2017.

**U.S. Treasury Securities 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. GS&Co. is also among the primary dealers named as defendants in a similar individual action filed in the U.S. District Court for the Southern District of New York on August 25, 2017. The consolidated class action complaint, filed on December 29, 2017, generally alleges that the defendants violated antitrust laws in connection with an alleged conspiracy to manipulate the when-issued market and auctions for U.S. Treasury securities and that certain defendants, including GS&Co., colluded to preclude trading of U.S. Treasury securities on electronic trading platforms in order to impede competition in the bidding process. The individual action alleges a similar conspiracy regarding manipulation of the when-issued market and auctions, as well as related futures and options in violation of the Commodity Exchange Act. The complaints seek declaratory and injunctive relief, treble damages in an unspecified amount and restitution.



THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**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 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 ceased to be an employee of the firm subsequent to the magistrate judge's decision. On August 30, 2017, the district court vacated that portion of the magistrate judge's March 10, 2015 decision that recommended denial of plaintiffs' motion for certification of an injunctive and declaratory judgment class.

**1Malaysia Development Berhad (1MDB)-Related Matters**

The firm has received subpoenas and requests for documents and information from various governmental and regulatory bodies and self-regulatory organizations as part of investigations and reviews relating to financing transactions and other matters involving 1MDB, a sovereign wealth fund in Malaysia. The firm is cooperating with all such governmental and regulatory investigations and reviews.

**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 and shareholder requests 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 government-related financings and other matters, 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 GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

- 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, as well as the firm's supervision and controls relating to such 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 and interest rate swaps, 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;
- 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.

The firm is cooperating with all such governmental and 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 and frozen for existing participants as of 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 2017, other assets and other liabilities and accrued expenses included \$346 million (related to overfunded pension plans) and \$606 million, respectively, related to these plans. As of December 2016, other assets and other liabilities and accrued expenses included \$72 million (related to overfunded pension plans) and \$592 million, respectively, related to these plans.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**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 \$257 million for 2017, \$236 million for 2016 and \$231 million for 2015.

**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. Effective January 2017, forfeitures are recorded when they occur. Prior to January 2017, expected forfeitures were estimated and recorded over the vesting period. See Note 3 for information about the adoption of ASU No. 2016-09.

Cash dividend equivalents paid on outstanding RSUs are charged to retained earnings. If RSUs that require future service are forfeited, the related dividend equivalents originally charged to retained earnings are reclassified to compensation expense in the period in which forfeiture occurs.

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 2017, 73.0 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 (including RSUs subject to performance conditions) to employees under the 2015 SIP, which are generally 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 (net of required withholding tax) 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, which generally occurs over a three-year period, is conditioned on the grantees satisfying certain vesting and other requirements outlined in the award agreements.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

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 2016	5,623,239	22,202,431	\$147.25	\$145.97
Granted	<b>3,764,395</b>	<b>5,235,283</b>	<b>\$208.24</b>	<b>\$205.91</b>
Forfeited	<b>(466,715)</b>	<b>(260,762)</b>	<b>\$167.02</b>	<b>\$164.06</b>
Delivered	—	<b>(17,811,461)</b>	\$ —	<b>\$151.72</b>
Vested	<b>(4,797,337)</b>	<b>4,797,337</b>	<b>\$162.88</b>	<b>\$162.88</b>
<b>Outstanding, December 2017</b>	<b>4,123,582</b>	<b>14,162,828</b>	<b>\$182.50</b>	<b>\$166.30</b>

In the table above:

- The weighted average grant-date fair value of RSUs granted during 2017, 2016 and 2015 was \$206.88, \$135.92 and \$160.19, respectively. The fair value of the RSUs granted during 2017, 2016 and 2015 includes a liquidity discount of 10.7%, 10.5% and 9.2%, respectively, to reflect post-vesting and delivery transfer restrictions, generally of up to 4 years.
- The aggregate fair value of awards that vested during 2017, 2016 and 2015 was \$2.14 billion, \$2.26 billion and \$2.40 billion, respectively.
- Delivered RSUs include RSUs that were cash settled.
- RSUs outstanding include restricted stock subject to future service requirements as of December 2017 and December 2016 of 3,298 and 39,957 shares, respectively.
- RSUs outstanding include 62,023 RSUs subject to performance conditions and not subject to future service requirements as of December 2017. There were no such RSUs outstanding as of December 2016.

In relation to 2017 year-end, during the first quarter of 2018, the firm granted to its employees 5.7 million RSUs (of which 2.9 million require future service as a condition of delivery for the related shares of common stock) and delivered, net of required withholding tax, 1.2 million shares of restricted stock (which do not require future service). Both RSU and restricted stock awards are subject to additional conditions as outlined in the award agreements, including post-vesting and delivery transfer restrictions through January 2023. These awards 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.

As of December 2017 and December 2016, there were 2.10 million and 7.96 million options outstanding, respectively, all of which were exercisable. The options outstanding as of December 2017, all of which were granted in 2008 with an exercise price of \$78.78, had an aggregate intrinsic value of \$370 million and a remaining life of 1 year. The options outstanding as of December 2016 had a weighted average exercise price of \$123.36, an aggregate intrinsic value of \$924 million and a weighted average remaining life of 1.61 years. Options outstanding as of December 2016 consisted of 5.13 million options with an exercise price of \$78.78 and a remaining life of 2.00 years, and 2.83 million options with an exercise price of \$204.16 and a remaining life of 0.92 years.

During 2017, 5.86 million options were exercised with a weighted average exercise price of \$139.35. The total intrinsic value of options exercised during 2017, 2016 and 2015 was \$589 million, \$436 million and \$531 million, respectively.

The table below presents the share-based compensation and the related excess tax benefit.

\$ in millions	Year Ended December		
	2017	2016	2015
Share-based compensation	<b>\$1,812</b>	\$2,170	\$2,304
Excess net tax benefit for options exercised	<b>\$ 139</b>	\$ 79	\$ 134
Excess net tax benefit for share-based awards	<b>\$ 719</b>	\$ 147	\$ 406

In the table above, excess net tax benefit for share-based awards includes the net tax benefit on dividend equivalents paid on RSUs and the delivery of common stock underlying share-based awards, as well as the excess net tax benefit for options exercised. Following the adoption of ASU No. 2016-09 in January 2017, such amounts were recognized prospectively in income tax expense. In prior years, such amounts were recognized in additional paid-in capital. See Note 3 for further information about this ASU.

As of December 2017, there was \$386 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 1.82 years.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 30.

Parent Company

Group Inc. — Condensed Statements of Earnings

\$ in millions	Year Ended December		
	2017	2016	2015
<b>Revenues</b>			
Dividends from subsidiaries and other affiliates:			
Bank	\$ 550	\$ 53	\$ 32
Nonbank	11,016	5,465	3,181
Other revenues	(384)	155	(132)
Total non-interest revenues	11,182	5,673	3,081
Interest income	4,638	4,140	3,519
Interest expense	5,978	4,543	4,165
Net interest loss	(1,340)	(403)	(646)
Net revenues, including net interest loss	9,842	5,270	2,435
<b>Operating expenses</b>			
Compensation and benefits	330	343	498
Other expenses	428	332	188
Total operating expenses	758	675	686
Pre-tax earnings	9,084	4,595	1,749
Provision/(benefit) for taxes	3,404	(518)	(828)
Undistributed earnings/(loss) of subsidiaries and other affiliates	(1,394)	2,285	3,506
Net earnings	4,286	7,358	6,083
Preferred stock dividends	601	311	515
<b>Net earnings applicable to common shareholders</b>	<b>\$ 3,685</b>	<b>\$7,087</b>	<b>\$5,568</b>

Supplemental Disclosures:

Dividends from bank subsidiaries included cash dividends of \$525 million, \$32 million and \$14 million for 2017, 2016 and 2015, respectively.

Dividends from nonbank subsidiaries and other affiliates included cash dividends of \$7.98 billion, \$3.46 billion and \$2.29 billion for 2017, 2016 and 2015, respectively.

Interest expense included \$1.05 billion, \$201 million and \$187 million of interest expense with subsidiaries for 2017, 2016 and 2015, respectively.

Group Inc.'s provision/(benefit) for taxes for 2017 included substantially all of the firm's \$4.40 billion estimated income tax expense related to Tax Legislation. See Note 24 for further information on Tax Legislation.

Group Inc. — Condensed Statements of Financial Condition

\$ in millions	As of December	
	2017	2016
<b>Assets</b>		
Cash and cash equivalents:		
With third-party banks	\$ 38	\$ 81
With subsidiary bank	—	3,000
Loans to and receivables from subsidiaries:		
Bank	721	9,131
Nonbank	236,050	179,899
Investments in subsidiaries and other affiliates:		
Bank	26,599	25,571
Nonbank	67,279	67,203
Financial instruments owned (at fair value)	10,248	4,524
Other assets	5,898	6,273
<b>Total assets</b>	<b>\$346,833</b>	<b>\$295,682</b>
<b>Liabilities and shareholders' equity</b>		
Payables to subsidiaries	\$ 1,005	\$ 875
Financial instruments sold, but not yet purchased (at fair value)	254	775
Unsecured short-term borrowings:		
With third parties (includes \$2,484 and \$3,256 at fair value)	31,871	27,159
With subsidiaries	25,699	999
Unsecured long-term borrowings:		
With third parties (includes \$18,207 and \$17,591 at fair value)	190,502	172,164
With subsidiaries	11,068	5,233
Other liabilities and accrued expenses	4,191	1,584
Total liabilities	264,590	208,789
<b>Commitments, contingencies and guarantees</b>		
<b>Shareholders' equity</b>		
Preferred stock	11,853	11,203
Common stock	9	9
Share-based awards	2,777	3,914
Additional paid-in capital	53,357	52,638
Retained earnings	91,519	89,039
Accumulated other comprehensive loss	(1,880)	(1,216)
Stock held in treasury, at cost	(75,392)	(68,694)
Total shareholders' equity	82,243	86,893
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>\$346,833</b>	<b>\$295,682</b>

Supplemental Disclosures:

Goldman Sachs Funding LLC (Funding IHC), a wholly-owned, direct subsidiary of Group Inc., has provided Group Inc. with a committed line of credit that allows Group Inc. to draw sufficient funds to meet its cash needs in the ordinary course of business.

Financial instruments owned included \$570 million and \$1.08 billion of derivative contracts with subsidiaries as of December 2017 and December 2016, respectively.

As of December 2017, unsecured long-term borrowings with subsidiaries by maturity date are \$10.55 billion in 2019, \$121 million in 2020, \$58 million in 2021, \$21 million in 2022, and \$323 million in 2023-thereafter.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES  
**Notes to Consolidated Financial Statements**

**Group Inc. — Condensed Statements of Cash Flows**

\$ in millions	Year Ended December		
	2017	2016	2015
<b>Cash flows from operating activities</b>			
Net earnings	\$ 4,286	\$ 7,398	\$ 6,083
Adjustments to reconcile net earnings to net cash provided by operating activities:			
Undistributed (earnings)/loss of subsidiaries and other affiliates	1,394	(2,285)	(3,506)
Depreciation and amortization	56	52	50
Deferred income taxes	4,358	134	66
Share-based compensation	152	193	178
Loss/(gain) related to extinguishment of subordinated borrowings	(114)	3	(34)
Changes in operating assets and liabilities:			
Financial instruments owned (excluding available-for-sale securities)	(309)	(1,580)	(620)
Financial instruments sold, but not yet purchased	(521)	332	274
Other, net	(757)	337	1,555
Net cash provided by operating activities	8,545	4,584	4,065
<b>Cash flows from investing activities</b>			
Purchase of property, leasehold improvements and equipment	(66)	(79)	(33)
Issuances of short-term loans to subsidiaries, net	(14,415)	(3,994)	(24,417)
Issuance of term loans to subsidiaries	(42,234)	(28,498)	(8,632)
Repayments of term loans by subsidiaries	22,039	32,265	24,196
Purchase of investments	(6,491)	—	—
Capital distributions from/(contributions to) subsidiaries, net	388	(3,265)	(1,500)
Net cash used for investing activities	(40,779)	(3,571)	(10,385)
<b>Cash flows from financing activities</b>			
Unsecured short-term borrowings, net:			
With third parties	(424)	(178)	(1,570)
With subsidiaries	23,078	2,290	(1,114)
Proceeds from issuance of long-term borrowings	43,917	40,708	42,795
Repayment of long-term borrowings, including the current portion	(27,028)	(33,314)	(27,726)
Purchase of APEX, senior guaranteed securities and trust preferred securities	(237)	(1,171)	(1)
Preferred stock redemption	(850)	—	—
Common stock repurchased	(6,772)	(6,078)	(4,135)
Settlement of share-based awards in satisfaction of withholding tax requirements	(2,223)	(1,128)	(1,204)
Dividends and dividend equivalents paid on common stock, preferred stock and share-based awards	(1,769)	(1,706)	(1,681)
Proceeds from issuance of preferred stock, net of issuance costs	1,495	1,303	1,993
Proceeds from issuance of common stock, including exercise of share-based awards	7	6	259
Cash settlement of share-based awards	(3)	—	(2)
Net cash provided by financing activities	29,191	732	7,614
Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents	(3,043)	1,745	1,294
Cash and cash equivalents, beginning balance	3,081	1,336	42
<b>Cash and cash equivalents, ending balance \$</b>	<b>38</b>	<b>\$ 3,081</b>	<b>\$ 1,336</b>

**Supplemental Disclosures:**

Cash payments for interest, net of capitalized interest, were \$6.31 billion, \$4.91 billion and \$3.70 billion for 2017, 2016 and 2015, respectively.

Cash payments for income taxes, net of refunds, were \$297 million, \$61 million and \$1.28 billion for 2017, 2016 and 2015, respectively.

Cash flows related to common stock repurchased includes common stock repurchased in the prior period for which settlement occurred during the current period and excludes common stock repurchased during the current period for which settlement occurred in the following period.

*Non-cash activities during the year ended December 2017:*

- Group Inc. exchanged \$84.00 billion of certain loans to and receivables from subsidiaries for an \$84.00 billion unsecured subordinated note from Funding IHC (included in loans to and receivables from subsidiaries).
- Group Inc. exchanged \$750 million of its equity interest in Goldman Sachs (UK) L.L.C. (GS UK), a wholly-owned subsidiary of Group Inc., for a \$750 million loan to GS UK.
- Group Inc. exchanged \$237 million of Trust Preferred Securities and common beneficial interests for \$248 million of Group Inc.'s junior subordinated debt.

*Non-cash activities during the year ended December 2016:*

- Group Inc. exchanged \$1.04 billion of APEX for \$1.31 billion of Series E and Series F Preferred Stock. See Note 19 for further information.
- Group Inc. exchanged \$127 million of senior guaranteed trust securities for \$124 million of Group Inc.'s junior subordinated debt.

*Non-cash activities during the year ended December 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.
- 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.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES

## Item 8. Financial Statements and Supplementary Data

### 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, 2017, 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, 2017 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, 2017 has been audited by PricewaterhouseCoopers LLP, an independent registered public accounting firm, as stated in their report appearing on page 103, which expresses an unqualified opinion on the effectiveness of the firm's internal control over financial reporting as of December 31, 2017.

## 2【主な資産・負債及び収支の内容】

本書第一部第6 1「財務書類 - (6) 連結財務書類に対する注記」参照。

## 3【その他】

### (1) 決算日後の状況

本書第一部第6 1「財務書類 - (6) 連結財務書類に対する注記」において開示されている事項を除き、該当なし。

### (2) 訴訟

(a) 以下は、当社が2018年2月26日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2017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續の当事者となっている。これらの手續の多くは、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、これらの手續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續に関する情報については、本書第一部第6 1「財務書類 - (6) 連結財務書類に対する注記」注記27参照。

(b) 以下は、当社が2018年5月4日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Qによる2018年度四半期報告書78～84ページの抄訳であり、注記27に記載の事項を補完し修正するものである。

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、（ ）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、（ ）当社が引受会社として有価証券の募集または売出しにおける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全額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（ ）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)（ ）の場合には請求される金銭的賠償額、(b)（ ）の場合にはかかる募集または売出し業務で当社が販売した有価証券の当初の販売価格と、訴訟開始前において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)（ ）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、2018年3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、（ ）、（ ）および（ ）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その他の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15億ドル超過しているとは見積っている。

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めることは一般に不可能であり、それには、（ ）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）、（ ）案件が初期段階にある場合、（ ）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）、（ ）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、（ ）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、（ ）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）（ ）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は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、上記1「財務書類 - (6) 連結財務書類に対する注記」注記18参照。



## モーゲージ関連案件

2010年4月以降、集団訴訟を意図した数多くの証券訴訟が、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および当社の利益相反の管理に関するグループ・インクの情報公開の適切性に疑問を呈している。

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現職および元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。2018年1月12日、米国第二巡回控訴裁判所は、地方裁判所による集団認定命令を無効とし、再検討のために差戻した。

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、信託義務違反、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 процедуру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。

当社はU.S.バンク・ナショナル・アソシエーションとの間で、U.S.バンク・ナショナル・アソシエーションが受託者となっている複数の信託の発行した当初額面17億ドルの証券化証券に関して違反したとされる表明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。

当社は、モーゲージ関連案件に関連する照会あるいは調査の一環として、まだ和解合意を締結していない特定の規制当局および法執行機関から召喚状または情報提供の要請を受けるとともに、それらの当局および機関と協議を行っている。

## 取締役報酬関連訴訟

2017年5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、デラウェア州衡平法裁判所に提起された株主直接訴訟および代表訴訟を意図した訴訟の被告となっている（2015年6月に提起され2012年から2014年における取締役報酬が過大であることを主張した株主代表訴訟を意図した類似の訴訟は、2016年12月に再申立が可能な形で自主的に取り下げられた）。この新たな訴訟では、被告である非従業員取締役に対して2015年以降に支払われた報酬が過大であること、また株式インセンティブ・プランに関する株主の承認を求めることに関連した特定の開示は不十分であったことが主張されている。訴状では信託義務違反に関する請求を申立てており、特に、取消、場合によっては取消による損害賠償、不当利得の返還および複数事案に関する株主投票の実施を求めている。2017年7月28日、被告らは却下を求める申立を行った。2018年3月20日に裁判所の承認を得ることを条件として最終的な和解に至り、グループ・インクはこれに準じ、とりわけ2018年プロクシーステートメントにおいて特定の情報の開示を行った。

## 通貨関連訴訟

GS&Co. およびグループ・インクは、推定上の外国為替商品の間接的購入者を代表して、2016年9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集団訴訟を意図した訴訟の被告に含まれている。2017年6月30日に提出された併合修正訴状では、外国為替市場を共謀して操作したとして、連邦および州の反トラスト法ならびに州の消費者保護法に基づく訴えがなされるとともに、差止による救済ならびに金額を特定しない3倍損害賠償を求めている。2018年3月15日、裁判所は被告らによる却下の申立を認め、原告らは2018年4月5日、再訴答する許可を求める申立を行った。

## ファイナンシャル・アドバイザー業務

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。

## 引受訴訟

当社の関連会社は、有価証券の募集または売出しに関連する複数の訴訟の被告に含まれている。以下に記載のものを含むこれらの訴訟において、原告らは、連邦および州の証券法また場合によってはその他の適用される法律に基づき、集団訴訟または個別請求を申立てており、原告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不実記載および記載の欠如があると主張し、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ている。当該訴訟の一部では、追加的な主張がなされている。

- コバルト・インターナショナル・エナジー 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地方裁判所に提起された集団訴訟を意図した証券訴訟1件の被告となっている。2017年3月15日に提出された第2併合修正訴状は、2012年2月の16.7億ドルのコバルト普通株式の募集または売出し、2012年12月の13.8億ドルのコバルト転換社債の募集または売出し、2013年1月の10.0億ドルのコバルト普通株式の募集または売出し、2013年5月の13.3億ドルのコバルト普通株式の募集または売出しおよび2014年5月の13.0億ドルのコバルトの転換社債の募集または売出しに関するものである。

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ルリング・パーソンとしての責任を有し、株主である関連会社（グループ・インクを含む）は、内部情報に基づきコバルト普通株式を販売したことについて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16,594,500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.からの損害賠償も求めている。

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ら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ら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。2017年6月15日、裁判所は原告らの集団認定の申立を認め、内部情報に基づいて販売したとされる申立の却下を求める株主である関連会社（グループ・インクを含む）による申立の一部を否認した。2017年8月4日、米国第五巡回控訴裁判所は、集団認定命令の中間再審理を求める被告らの申立を認めた。2017年8月23日、地方裁判所は、集団認定命令の一部の側面の再検討を求める被告らの申立を否認した。地方裁判所および第五巡回控訴裁判所は、第五巡回控訴裁判所における手続の結果が出るまで開示手続を停止するよう求める被告らの申立を否認した。2017年12月14日、コバルトは、米国破産法チャプター11の適用を申請した。

コバルト、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）、コバルトの一部の株主（グループ・インクの関連ファンドを含む）ならびにこれらの株主の関連会社（グループ・インクを含む）は、2016年5月6日および2016年11月29日にハリス郡のテキサス州地方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。被告である役員および取締役（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）に関して、申立では主に、コバルトに関する重大な虚偽記載および誤解を与える記載があるとして、州法に基づく信認義務違反を主張している。被告である株主およびその関連会社（グループ・インクおよび複数の関連ファンドを含む）に関して、当初の申立は、上記の普通株式の募集または売出しにおいてコバルトの有価証券を内部情報に基づいて販売したとする信認義務違反も主張している。申立は特に、金額を特定しない金銭的損害賠償およびコバルトの普通株式の売却による不当利得の返還を求めている。2018年4月10日に発効したコバルトのチャプター11計画により、グループ・インクおよびその関連ファンドに対する派生的請求権は放棄された。

- アデプタス・ヘルス GS&Co.は、多数の引受会社とともに、2016年10月以降にテキサス州東部地区連邦地方裁判所に提起され併合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、アデプタス・ヘルス・インク（以下「アデプタス」という。）の一部の取締役および役員、ならびに主要なプライベート・エクイティ投資家も被告に含まれている。引受会社については、2017年11月21日に提出された併合修正訴状は、2014年6月の124百万ドルの株式公開、2015年5月の154百万ドルの売出し、2015年7月の411百万ドルの売出しならびに2016年6月の175百万ドルの売出しに関するものであった。GS&Co.は2014年6月の株式公開において総額約37百万ドルの普通株式1.69百万株、2015年5月の売出しにおいて総額約61百万ドルの普通株式962,378株、2015年7月の売出しにおいて総額約184百万ドルの普通株式1.76百万株、および2016年6月の売出しにおいて総額約175百万ドルの全普通株式を引受けた。2017年4月19日、アデプタスは、米国破産法チャプター11の適用を申請した。2018年2月5日、被告らは却下を求める申立を行った。
- サンエディソン GS&Co.は、多数の引受会社とともに、2015年8月の650百万ドルのサンエディソン・インク（以下「サンエディソン」という。）の転換優先株式の公募に関連して、2016年3月以降に提起された複数の集団訴訟を意図した訴訟および個別訴訟の被告となっている。2016年4月21日、サンエディソンは、米国破産法チャプター11の適用を申請した。係属中の訴訟はニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に移管され、2017年3月17日、一部の原告らが修正訴状を提出した。被告には、サンエディソンの一部の取締役および役員も含まれる。GS&Co.は、引受会社として、募集または売出しにおいてサンエディソンの転換優先株式138,890株を販売し、当該募集または売出しの総額は約139百万ドルであった。2018年3月6日、被告らによる集団訴訟における却下の申立は一部認められ、一部否認された。
- ヴアレアント・ファーマシューティカルズ・インターナショナル GS&Co.およびゴールドマン・サックス・カナダ・インク（以下「GSカナダ」という。）は、多数の引受会社および当初の購入者とともに、2016年3月2日にカナダのケベック州上級裁判所に提起された集団訴訟を意図した訴訟の被告となっている。多数の引受会社および当初の購入者の他に、ヴァレアント・ファーマシューティカルズ・インターナショナル・インク（以下「ヴァレアント」という。）、ヴァレアントの一部の取締役および役員ならびにヴァレアントの監査役も被告に含まれている。GS&Co.およびGSカナダについては、訴状は、2013年6月の23億ドルの普通株式の公募、2013年6月の元本32億ドルの優先証券の規則144Aに基づく募集または売出し、および2013年11月の元本900百万ドルの優先証券の規則144Aに基づく募集または売出しに関するものであった。訴状では、ケベック証券法およびケベック民法に基づく訴えがなされている。2017年8月29日、裁判所は、募集または売出しにおける米国外の購入者のみを含む集団を認定した。2017年11月30日、当該認定の控訴の許可を求める被告らの申立は否認された。

GS&Co.およびGSカナダは、唯一の引受会社として、2013年6月に普通株式5,334,897株を米国外の購入者に対して販売し、当該募集または売出しの総額は約453百万ドルであった。また当初の購入者として、2013年6月および2013年11月の規則144Aに基づく募集または売出しにおいて、元本が約14.2百万カナダドルの優先証券の米国外の購入者に対する販売の一定割合を担っていた。

- スナップ・インク GS&Co.は、他の引受会社とともに、2017年3月の39.1億ドルのスナップ・インクの株式公開に関連して、2017年5月以降にロサンゼルス郡のカリフォルニア州上位裁判所およびカリフォルニア州中部地区連邦地方裁判所において係争中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、スナップ・インクならびにその一部の役員および取締役が被告に含まれている。GS&Co.は普通株式57,040,000株を引受け、当該募集または売出しの総額は約970百万ドルであった。2017年12月1日、被告らは連邦裁判所の訴訟の却下を求める申立を行った。

#### 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。これらの請求は主に、とりわけ損害賠償またはその他の補償的損害賠償、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。

#### 金利スワップ反トラスト訴訟

グループ・インク、GS&Co.、ゴールドマン・サックス・インターナショナル(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・マーケット・エルピー(以下「GSFM」という。)は、2015年11月にニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起され併合された、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。同じゴールドマン・サックス企業が、スワップ執行ファシリティの2名の運営者およびその一部の関連会社により、2016年4月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訴訟の被告となっている。これらの訴訟は公判前手続のために併合されている。2016年12月9日に提出された両訴訟の第2併合修正訴状は概ね、被告らが共謀して金利スワップの取引所における売買を妨害したとする申立に関連して、連邦反トラスト法および州コモン・ローに基づく請求を主張している。個別訴訟の訴状は、州反トラスト法に基づく請求も主張している。訴状は、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倍損害賠償を求めている。2017年1月20日、被告らは両訴訟の却下を求める申立を行った。2017年7月28日、地方裁判所は、個別訴訟において原告らが主張した州コモン・ローに基づく請求を否認し、その他に両訴訟における反トラスト法に基づく請求および集団訴訟を意図した訴訟における州コモン・ローに基づく請求を2013年から2016年の期間に限定する決定を公表した。

#### 有価証券貸付反トラスト訴訟

グループ・インクおよびGS&Co.は、有価証券貸付の実務に関連して、2017年8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集団訴訟を意図した反トラスト法訴訟および個別訴訟の被告に含まれている。訴状は概ね、被告らが共謀して有価証券貸付取引用電子プラットフォームの開発を妨害したとする申立に関連して、連邦反トラスト法および州コモン・ローに基づく請求を主張するものである。個別訴状は、取引関係の不法な妨害に対する請求および取引実務に関する州法に基づく請求も主張している。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倍損害賠償および補償が求められている。2018年1月26日、グループ・インクは、集団訴訟を意図した訴訟から任意で免訴された。2018年1月26日、被告らは集団訴訟の却下を求める申立を行った。

#### クレジット・デフォルト・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GSFMは、スワップ執行ファシリティの運営者およびその一部の関連会社により2017年6月8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クレジット・デフォルト・スワップ取引に関連する反トラスト訴訟の被告に含まれている。訴状は概ね、被告らが共謀して原告らのスワップ執行ファシリティ上のクレジット・デフォルト・スワップの取引を妨害したとする申立に関連して、連邦および州反トラスト法ならびに州コモン・ローに基づく請求を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。2017年9月11日、被告らは却下を求める申立を行った。

#### コモディティ関連訴訟

GSIは、2014年11月25日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、直近で2017年5月15日に修正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複数の訴訟の被告に含まれている。修正訴状では概ね、被告ら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て連邦反トラスト法および商品取引法に違反したとする主張がなされ、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。2017年7月21日、被告らは第3併合修正訴状の却下を求める申立を行った。

#### 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月以降にニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起され併合された、米国債の販売に関する複数の集団訴訟を意図した訴訟の被告に含まれている。GS&Co.はまた、他のプライマリー・ディーラーとともに、2017年8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同様の個別訴訟の被告にも含まれている。2017年12月29日に提出された併合集団訴訟の訴状では概ね、被告らが共謀して米国債の発行日取引およびオークションを操作し、連邦反トラスト法に違反したとの申立、およびGS&Co.を含む一部の被告らが共謀して、入札プロセスにおける競争を妨害するために電子売買プラットフォーム上での米国債の売買を妨害したとの申立が主張されている。個別訴状では、商品取引所法に違反して、発行日取引市場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の操作に関して同様に共謀したとの主張がなされている。訴状では、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。2018年2月23日、被告らは却下を求める申立を行った。

## 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1件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。訴状は、2002年7月以降にグループ・インクおよびGS&Co.によって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訴えがなされている。訴状は、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、残る原告らによる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名は下級判事の決定後、当社の従業員ではなくなった）の参加を求める原告らの申立を認めた。2018年3月30日、地方裁判所は、原告らのそれぞれの影響および待遇に関する請求についての損害賠償集団訴訟を承認した。2018年4月13日、被告らは第二巡回控訴裁判所に対し、地方裁判所の承認判決の中間再審理を求める申立を行った。

## 1 マレーシア・ディベロップメント・バーハッド（以下「1MDB」という。）関連訴訟

当社は、マレーシアの政府系投資ファンドである1MDBが関与する資金調達取引およびその他の事項に関する調査および検査の一環として、様々な政府、規制当局および自主規制機関から召喚状ならびに文書および情報提供の要請を受けている。当社は、かかるすべての政府および規制当局による調査および検査に協力している。

## 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、訴訟ならびに株主の要求の対象となっており、いくつかの案件では、召喚状を受領し、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
- ・ 政府が関連する資金調達およびその他の事項、ならびに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を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または売出し、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ならびにその他の連絡および活動、ならびに当該活動に関連する当社の監督および統制（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、有価証券貸付の実務慣行、信用デリバティブおよび金利スワップの取引および決済、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

当社は、かかるすべての政府および規制当局による調査および検査に協力している。



## (3) 補足財務情報

## 四半期の業績（未監査）

下表は、2017年度および2016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）

	2017年12月終了 四半期	2017年9月終了 四半期	2017年6月終了 四半期	2017年3月終了 四半期
利息以外の収益	6,936	7,596	7,099	7,510
受取利息	3,736	3,411	3,220	2,746
支払利息	2,838	2,681	2,432	2,230
受取利息純額	898	730	788	516
純収益(受取利息純額を含む)	7,834	8,326	7,887	8,026
営業費用	4,726	5,350	5,378	5,487
税引前当期純利益	3,108	2,976	2,509	2,539
法人税等	5,036	848	678	284
当期純利益 / (損失)	(1,928)	2,128	1,831	2,255
優先株式配当金	215	93	200	93
<b>普通株主に帰属する 当期純利益 / (損失)</b>	<b>(2,143)</b>	<b>2,035</b>	<b>1,631</b>	<b>2,162</b>
普通株式1株当たり利益 / (損失)				
基本	(5.51)ドル	5.09ドル	4.00ドル	5.23ドル
希薄化後	(5.51)ドル	5.02ドル	3.95ドル	5.15ドル
普通株式1株当たり 配当金宣言額	0.75ドル	0.75ドル	0.75ドル	0.65ドル

(単位：1株当たりの金額を除き、百万ドル)

	2016年12月終了 四半期	2016年9月終了 四半期	2016年6月終了 四半期	2016年3月終了 四半期
利息以外の収益	7,834	7,554	7,178	5,455
受取利息	2,424	2,389	2,530	2,348
支払利息	2,088	1,775	1,776	1,465
受取利息純額	336	614	754	883
純収益(受取利息純額を含む)	8,170	8,168	7,932	6,338
営業費用	4,773	5,300	5,469	4,762
税引前当期純利益	3,397	2,868	2,463	1,576
法人税等	1,050	774	641	441
当期純利益	2,347	2,094	1,822	1,135
優先株式配当金	194	(6)	188	(65)
<b>普通株主に帰属する 当期純利益</b>	<b>2,153</b>	<b>2,100</b>	<b>1,634</b>	<b>1,200</b>
普通株式1株当たり利益				
基本	5.17ドル	4.96ドル	3.77ドル	2.71ドル
希薄化後	5.08ドル	4.88ドル	3.72ドル	2.68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	0.65ドル

普通株式の株価の範囲

下表は、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					
	2017年12月終了年度		2016年12月終了年度		2015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	255.15	220.85	177.50	139.05	195.73	172.26
第 2 四半期	232.89	209.62	168.90	138.20	218.77	186.96
第 3 四半期	237.60	214.64	172.42	142.62	214.61	167.49
第 4 四半期	262.14	233.55	245.57	160.25	199.90	169.87

2018年 2 月 9 日現在、登録されている当社の普通株式の株主は7,652人である。

2018年 2 月 9 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 249.30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（米国会計基準）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（日本会計基準）と相違する場合がある。2017年12月31日時点における、主たる相違点は次のとおりである。

##### (a) のれん

米国会計基準においては、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。

日本会計基準においては、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

米国会計基準においては、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、（ ）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（ ）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。

日本会計基準においては、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な支配を有している、のいずれかの場合に行われる。

##### (c) 保証人の会計

米国会計基準においては、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。

日本会計基準においては、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

米国会計基準においては、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。

日本会計基準においては、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

米国会計基準においては、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。ただし、公正価値オプションを適用した金融負債につき、自己の信用スプレッドに起因する金融負債の公正価値の変動（債務評価調整、以下「DVA」という。）は税効果を反映した純額がその他の包括利益として別に表示される。

日本会計基準においては、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

米国会計基準においては、デリバティブは、強制力のあるネットティング契約または類似契約（以下総称して「ネットティング契約」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、強制力のあるネット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、ネット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。

日本会計基準においては、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

米国会計基準においては、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・ポジションが認めら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。

日本会計基準においては、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。

（ ）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。

（ ）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、通常、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、2017年度の開始日（2017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) 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  
(2017年1月4日提出)
- (2) 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  
(2017年1月25日提出)
- (3) 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  
(2017年2月9日提出)
- (4) 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  
(2017年2月10日提出)
- (5) 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  
(2017年2月22日提出)
- (6) 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  
(2017年4月3日提出)
- (7) 2016年6月29日提出の有価証券報告書に対する訂正有価証券報告書  
(2017年4月24日提出)
- (8) 2016年9月29日提出の半期報告書に対する訂正半期報告書  
(2017年4月24日提出)
- (9) 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  
(2017年4月24日提出)
- (10) 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  
(2017年4月25日提出)
- (11) 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  
(2017年4月26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  
(2017年5月8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発行登録追補書類  
(2017年5月12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  
(2017年5月25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  
(2017年5月31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発行登録追補書類  
(2017年6月21日提出)

- (17) 有価証券報告書およびその添付書類  
(2017年6月30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訂正発行登録書  
(2017年6月30日提出)
- (19) 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  
(2017年8月29日提出)
- (20) 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  
(2017年9月20日提出)
- (21) 半期報告書およびその添付書類  
(2017年9月29日提出)
- (22) 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  
(2017年9月29日提出)
- (23) 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  
(2017年10月2日提出)
- (24) 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  
(2017年10月25日提出)
- (25) 発行登録書およびその添付書類  
(2017年11月1日提出)
- (26) 2017年11月1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  
(2017年11月2日提出)
- (27) 2015年11月4日提出の発行登録書に対する発行登録取下届出書  
(2017年11月10日提出)
- (28) 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)  
(2017年11月22日提出)
- (29) 2017年11月1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  
(2017年11月22日提出)
- (30) 2017年11月1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  
(2017年11月24日提出)
- (31) 2017年11月1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  
(2017年11月24日提出)
- (32) 2017年11月1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  
(2017年12月19日提出)

- (33) 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19号に基づくもの）  
（2018年1月16日提出）
- (34) 2017年11月1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  
（2018年1月16日提出）
- (35) 2017年11月1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  
（2018年1月25日提出）
- (36) 2017年11月1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  
（2018年2月1日提出）
- (37) 2017年11月1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  
（2018年2月22日提出）
- (38) 2017年11月1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  
（2018年2月22日提出）
- (39) 2017年11月1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  
（2018年4月27日提出）
- (40) 2017年11月1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  
（2018年5月11日提出）
- (41) 2017年11月1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  
（2018年5月25日提出）
- (42) 2017年11月1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  
（2018年5月29日提出）
- (43) 2017年11月1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  
（2018年6月4日提出）
- (44) 2017年11月1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  
（2018年6月20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

*財務書類および財務報告に関する内部統制に対する意見*

私たちは、添付のザ・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2017年および2016年12月31日現在の連結貸借対照表、2017年12月31日までに終了した3年間の各事業年度の関連する連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結株主資本等変動計算書および連結キャッシュ・フロー計算書、ならびに関連する注記（以下総称して「連結財務書類」という。）の監査を行った。私たちはまた、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「内部統制の統合的枠組み（2013年）」に定められている基準に基づいて、会社の2017年12月31日現在の財務報告に関する内部統制の監査を行った。

私たちの意見では、上述の連結財務書類は、すべての重要な点において、会社の2017年および2016年12月31日現在の財政状態ならびに2017年12月31日までに終了した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2017年12月31日現在の財務報告に関する内部統制について、COSO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。

*監査意見の根拠*

会社の経営陣は、これらの連結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、私たちの実施した監査に基づいて、会社の連結財務書類および会社の財務報告に関する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）（以下「PCAOB」という。）に登録している会計事務所であり、米国連邦証券法ならびに証券取引委員会およびPCAOBの適用する規則および規制に準拠して、会社に対して独立性を保持することが求められる。

私たちは、PCAOBの基準に準拠して監査を実施した。これらの基準は、連結財務書類に誤謬または不正による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。

私たちの連結財務書類の監査には、誤謬または不正による連結財務書類の重要な虚偽表示リスクの評価手続の実施、およびこれらのリスクに対応した手続の実施が含まれる。かかる手続には、連結財務書類の金額および開示に関する証拠の試査が含まれる。また、私たちの監査には、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、ならびに連結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。

#### 財務報告に関する内部統制の定義および制限

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、( )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、( )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( )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未承認の取得、使用または処分の防止または適時の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

2018年2月23日

私たちは、1922年から会社の会計監査人として従事している。

---

( ) 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.:

### *Opinions on the Financial Statements and Internal Control over Financial Reporting*

We have audited the accompanying consolidated statements of financial condition of The Goldman Sachs Group, Inc. and its subsidiaries (the Company) as of December 31, 2017 and 2016, and the related consolidated statements of earnings, comprehensive income, changes in shareholders' equity and cash flows for each of the three years in the period ended December 31, 2017, including the related notes (collectively referred to as the "consolidated financial statements"). We also have audited the Company's internal control over financial reporting as of December 31, 2017, based on criteria established in *Internal Control — Integrated Framework (2013)* issued by the Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

In our opinion, the consolidated financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2017 and 2016, and the results of its operations and its cash flows for each of the three years in the period ended December 31, 2017 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, 2017, based on criteria established in *Internal Control — Integrated Framework (2013)* issued by the COSO.

### *Basis for Opinions*

The Company's management is responsible for these consolidated 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 the Company's consolidated financial statements and on the Company's internal control over financial reporting based on our audits. We are a public accounting firm registered with the Public Company Accounting Oversight Board (United States) (PCAOB) and are required to be independent with respect to the Company in accordance with the U.S. federal securities laws and the applicable rules and regulations of the Securities and Exchange Commission and the PCAOB.

We conducted our audits in accordance with the standards of the PCAOB. Those standards require that we plan and perform the audits to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free of material misstatement, whether due to error or fraud, and whether effective internal control over financial reporting was maintained in all material respects.

Our audits of the consolidated financial statements included performing procedures to assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to error or fraud, and performing procedures that respond to those risks. Such procedures included examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. Our audits also included evaluating the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements. 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.



***Definition and Limitations of Internal Control over Financial Reporting***

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 23, 2018

We have served as the Company's auditor since 1922.

---

( ) 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。