

【表紙】

【発行登録追補書類番号】
【提出書類】
【提出先】
【提出日】
【会社名】

29 - 外 1 - 19
発行登録追補書類
関東財務局長
2019年 5 月17日
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
ディビッド・M・ソロモン
(David M. Solomon, 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】
【代理人の住所又は所在地】

弁 護 士 庭 野 議 隆
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】
【事務連絡者氏名】

(03)6775-1000
弁 護 士 福 田 淳
弁 護 士 柴 田 育 尚
弁 護 士 梶 谷 裕 紀
弁 護 士 須 藤 綾 太
弁 護 士 高 山 大 輝
弁 護 士 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

【発行登録の対象とした売出有価証券の種類】

社債

【今回の売出金額】

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク
2022年 6 月 6 日満期 任意償還条項付 米ドル建社債
12,480,000米ドル（円貨額1,366,684,800円）
（円貨額は、2019年 5 月16日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である 1 米ドル＝109.51円を換算レートとして計算されている）

【発行登録書の内容】

提出日	2017年11月 1 日
効力発生日	2017年11月 9 日
有効期限	2019年11月 8 日
発行登録番号	29 - 外 1
発行予定額又は発行残高の上限	発行予定額 5,000億円

【これまでの売出実績】

（発行予定額を記載した場合）

番号	提出年月日	売出金額	減額による訂正年月日	減額金額
29 - 外 1 - 1	2017年11月24日	737,994,225円	該当事項なし	
29 - 外 1 - 2	2017年12月19日	1,254,185,938円	該当事項なし	
29 - 外 1 - 3	2018年 2 月22日	1,433,834,225円	該当事項なし	

29 - 外 1 - 4	2018年 2 月22日	417,356,458円	該当事項なし
29 - 外 1 - 5	2018年 5 月11日	850,000,000円	該当事項なし
29 - 外 1 - 6	2018年 5 月25日	490,034,352円	該当事項なし
29 - 外 1 - 7	2018年 5 月29日	1,800,000,000円	該当事項なし
29 - 外 1 - 8	2018年 6 月20日	340,835,405円	該当事項なし
29 - 外 1 - 9	2018年 7 月24日	3,035,000,000円	該当事項なし
29 - 外 1 - 10	2018年 7 月26日	391,715,180円	該当事項なし
29 - 外 1 - 11	2018年 8 月 2 日	279,821,212円	該当事項なし
29 - 外 1 - 12	2018年 8 月31日	4,451,000,000円	該当事項なし
29 - 外 1 - 13	2018年 9 月18日	800,000,000円	該当事項なし
29 - 外 1 - 14	2018年11月 1 日	380,000,000円	該当事項なし
29 - 外 1 - 15	2018年11月19日	150,000,000円	該当事項なし
29 - 外 1 - 16	2019年 1 月25日	591,513,172円	該当事項なし
29 - 外 1 - 17	2019年 2 月22日	176,873,979円	該当事項なし
29 - 外 1 - 18	2019年 2 月22日	296,761,607円	該当事項なし
実績合計額		17,876,925,753円	減額総額 0 円

【残額】(発行予定額 - 実績合計額 - 減額総額) 482,123,074,247円

(発行残高の上限を記載した場合)

番号	提出年月日	売出金額	償還年月日	償還金額	減額による 訂正年月日	減額金額
該当事項なし						
実績合計額		該当事項なし	償還総額	該当事項なし	減額総額	該当事項なし

【残高】(発行残高の上限 - 実績合計額 + 償還総額 - 減額総額) 該当事項なし

【安定操作に関する事項】 該当事項なし

【縦覧に供する場所】 該当事項なし

(注1) 本書における「当社」および「ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク」との記載は、文脈上別段の解釈が必要な場合を除き、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクのみを意味しその連結子会社を含みません。本書における「ゴールドマン・サックス」および「ゴールドマン・サックス・グループ」との記載は、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の総称を指します。

(注2) 本書において、別段の記載がある場合または文脈により別意に解すべき場合を除き、「ドル」、「米ドル」または「\$」とはアメリカ合衆国の法定通貨である米ドルを意味し、「円」または「¥」とは日本の法定通貨である日本円を意味します。

第一部【証券情報】

[ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク 2022年6月6日満期 任意償還条項付 米ドル建社債に関する情報]

第1【募集要項】

該当事項はありません。

第2【売出要項】

1【売出有価証券】

【売出社債（短期社債を除く。）】

銘 柄	ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク 2022年6月6日満期 任意償還条項付 米ドル建社債（以下「本社債」といいます）（注2）		
売出券面額の総額 又は 売出振替社債の総額	12,480,000米ドル	売出価額の総額	12,480,000米ドル
売出しに係る社債の所有者の住所及び氏名又は名称	東京都中央区日本橋一丁目17番6号 岡三証券株式会社（以下「売出人」といいます）		
記名・無記名の別	記名式	各社債の金額	1,000米ドル
償還期限	2022年6月6日 （ロンドン時間）（以下「満期日」といいます）		
利 率	年率2.50%		
利払日	利息は、2019年6月6日（同日を含みます）から満期日（同日を含みません）までの期間、本書に記載の適用される利率でこれを付し、2019年12月6日から開始する満期日（同日を含みます）までの期間、毎年6月6日および12月6日（以下、それぞれを「利払日」といいます）の年2回、後払いします。ただし、営業日調整方式および下記「ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの選択による償還」に記載の任意の早期償還が適用される場合は、この限りではありません。なお、かかる営業日調整方式による調整は、利払日に支払われるいずれの利息金額にも影響を及ぼしません。		

（注1）当社の関連会社であるゴールドマン・サックス・インターナショナルは、日本における売出人に転売するために本社債を取得します。

（注2）本社債が金融商品取引所に上場される予定はありません。

（注3）本社債は、いかなる財産または資産による担保も付されません。本社債は、当社のその他の債務証券いずれにも劣後しません（ただし、倒産による清算の場合は、一定の法律上の例外に従います。詳細は本書中の「本社債に関連するリスク要因 - 規制上の破綻処理戦略の適用により、本社債権者は、当社が破綻した場合により大きな損害を被る可能性があります。」をご参照下さい）。本社債は、当社の2018年6月5日付オファリング・サーキュラー（Offering Circular）および本社債に関連して決定されるプライシング・サプルメント（Pricing Supplement）に基づく単一銘柄として日本国外で当初発行されます。

（注4）本社債は、アメリカ合衆国（以下「合衆国」といいます）において、または合衆国人に対して、直接・間接を問わず、募集、販売または引渡しを行うことができません。下記「2 売出しの条件（注4）」をご参照下さい。本社債は、1933年米国証券法（その後の改正を含め、以下「米国証券法」といいます）またはいかなる州の証券法もしくはブルー・スカイ法のもとでも登録されておらず、今後も登録される予定はありません。米国証券取引委員会またはその他の合衆国もしくは合衆国の州の規制機関のいずれも、本社債を認可し、または不認可と

したことはなく、また本書の正確性または不正確性について判断していません。本書は、合衆国における利用を目的としたものではなく、合衆国に向けて、または合衆国内においてこれを交付してはなりません。本社債は合衆国税法の目的に従い記名式で発行される社債（以下「記名社債」といいます）です。合衆国による源泉徴収税の徴収を避けるためには、合衆国による源泉徴収を避けるためのその他の要件に加え、記名社債の非合衆国人保有者に適用される証明書提出要件を満たす必要があります。

- （注５）本社債は、銀行預金ではなく、米国連邦預金保険公社またはその他の政府当局による保険の対象ではなく、銀行の債務または銀行により保証される債務でもありません。
- （注６）本社債に関し、当社の依頼により、金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます）第66条の27に基づく登録を受けた信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供された信用格付またはかかる信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。当社に関する信用格付につきましては、本書中の「本社債に関連するリスク要因 - 当社の格付けの変更は、本社債の市場価格に影響を及ぼす可能性があります。」をご参照下さい。

2【売出しの条件】

売出価格	額面金額の100.00%	申込期間	2019年5月20日から 2019年6月6日まで (注1)
申込単位	額面金額1,000米ドル以上 1,000米ドル単位	申込証拠金	あ り ま せ ん
申込受付場所	売出人の本店および日本国内の各 支店(注2)	受渡期日	2019年6月7日 (東京時間)(注1)
売出しの委託を受けた者の 住所及び氏名又は名称	該当事項はありません。		
売出しの委託契約の内容	該当事項はありません。		

(注1) 本社債の発行日は2019年6月6日(ロンドン時間)です。本社債の日本における受渡期日は、2019年6月7日(東京時間)です。

(注2) 本社債の申込みおよび支払は、本社債の申込人と売出人の間で締結される「外国証券取引口座約款」に従ってなされます。同約款を締結していない申込人は当該約款を締結しなければなりません。この場合、申込人は売出人からあらかじめ同約款の交付を受けます。外国証券取引口座を通じて本社債を購入する場合、外国証券取引口座約款の規定に従い、社債券は交付されません。

(注3) 当社は、本書に記載されまたは参照形式で引用されたものを除いて、いかなる者にも情報を提供しまたは表明することを認めておりません。本書は、勧誘行為が違法となる法域においては、いかなる法域における、またいかなる対象者に対する勧誘も構成しないものとします。本書の提出または本書に基づく売出しのいずれについても、いかなる場合においても、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクについて本書の日付以降いかなる変動も生じていないことおよび本書に含まれる情報が本書の日付以降のいかなる時点においても正確であることを意図するものではありません。

(注4) 販売制限

本社債は、日本以外のいかなる法域においても、直接・間接を問わず、募集、販売または引渡しを行うことができません。とりわけ本社債は、合衆国において、または合衆国人に対して、直接・間接を問わず、募集、販売または引渡しを行うことができません。本社債は、米国証券法のもとで登録されておらず、今後も登録される予定はありません(本段落中の用語の定義は、米国証券法に基づくレギュレーションSの定義によります)。

(注5) 本社債は、欧州経済領域(「EEA」)内のいかなる一般投資家に対しても募集、売出しまたは入手可能とすることを意図しておらず、募集、売出しまたは入手可能とされてはなりません。これらの文脈上、一般投資家とは、以下のいずれか一つまたは複数に当てはまる者を指します。(i) 指令2014/65/EU(「MiFID II」)第4条(1)11項に定義される一般投資家、(ii) 顧客がMiFID II第4条(1)10項で定義される専門的な顧客としての資格を有さない場合における、指令2002/92/EC(「保険仲介者指令」)の定義の範囲内での顧客、または(iii) 指令2003/71/EC(その後の改正も含みます)において定義される資格を有さない投資家。その結果、本社債をEEA内の一般投資家に対して募集、売出しまたは入手可能とするために規制(EU)番号1286/2014(「パッケージ型投資金融商品規制」)が要求する重要事項説明書は、作成されず、そのため、EEA内のあらゆる一般投資家に対する本社債の募集、売出しまたはこれを入手可能にすることは、パッケージ型投資金融商品規制に基づき違法となる可能性があります。上記に関わらず、発行会社がその後、本社債に関連して、パッケージ型投資金融商品規制に基づき重要事項説明書を作成および公表した場合、本社債を一般投資家に対して募集、売出しまたは利用可能にすることについての上記の禁止は適用されません。

(注6) 支払代理人の名称および住所は以下のとおりです。

会社名： ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン

住所： ワン・カナダ・スクエア
 英国、ロンドンE14 5AL
 One Canada Square
 London E14 5AL, England

財務代理人兼譲渡代理人の名称および住所は以下のとおりです。

会社名： ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン
住所： バークレー・ストリート 101
 アメリカ合衆国、ニューヨーク州 10286、ニューヨーク
 101 Barclay Street
 New York, New York 10286
 United States of America

社債の要項の概要

本社債は無担保債務となること

本社債には、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクまたはその子会社のいかなる財産または資産による担保も付されません。したがって、本社債権者は、本社債を所有することにより、当社の無担保債権者の1名となります。

本社債は、当社のその他一切の無担保非劣後債務と同順位となります。

本社債が財務代理契約に基づいて発行されること

本社債は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクと財務代理人を務めるザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン（以下「財務代理人」といいます）の間の2010年6月11日付の財務代理契約（その後の修正を含み、以下「本件財務代理契約」といいます）に従って発行されます。本件財務代理契約は、今後も随時修正される可能性があります。財務代理人は、当社のため、一定の管理業務を履行します。財務代理人は、本社債権者のために信託証書受託者を務めるものではありません。

当社が他のシリーズの債務証券を発行することができること

当社は、本件財務代理契約に基づき、随時異なるシリーズの社債を発行することができます。本社債は、1つの独立した社債シリーズとなります。ただし、当社は、希望の時期に希望の条件で、希望の数量の社債を発行することができます。本社債の条件は、その他のシリーズの社債のそれとは異なるものとなります。

本書において、社債の「シリーズ」とは、本社債の発行を含む、当社の財務代理契約のうちの1つの下で発行される1つの社債シリーズをいいます。また社債の「発行」または社債のシリーズの「発行」とは、適用のある共通コードまたはISINコード（または類似する識別コード）を付与された同一条件の社債の発行をいい、当該発行を再開する場合を含みます。

当社が発行することのできる金額

本件財務代理契約上、当社が発行することのできる社債の総額の上限は定められておらず、また当社が発行することのできるシリーズの数や、ある特定のシリーズに関して当社が発行することのできる総額も定められていません。また当社は、ある特定の募集において、同一条件の社債を発行する場合、その後いつでも募集を「再開」し、所定の満期日、利払日（もしあれば）、ならびに発行日および発行価格を除くその他の条件が同じである、追加の社債を募集することができます。下記「様式、交換、登録および移転 - さらなる発行による延期」をご参照下さい。

本件財務代理契約上または本社債上、当社がその他の債務を負い、または証券を発行する能力は制限されておりません。また、当社は、本社債または本件財務代理契約の条件中の財務上のまたは類似の制限に服していません。

当社が持株会社であること

当社の資産は、主として、当社の事業子会社に対する持分からなるため、当社のいずれかの子会社の清算等に際して当社が持分権者としてその残余財産の分配に参加する権利、ひいては当社の社債権者がかかる分配からの便益を得る能力は、当該子会社の債権者の権利に劣後します。ただし、当社の当該子会社に対する債権が認められる場合を除きます。当社のブローカー・ディーラー、銀行および保険子会社を含む当社の子会社の多くは、配当支払を制限する法律の対象であるか、またはそれら子会社から当社への資金の流入を阻止もしくは削減する規制機関の措置を認める法律の対象です。このような制限または規制上の措置により、当社が債務証券を含む債務の支払を行うための資金へアクセスすることが妨げられる可能性があります。その時々におけるいくつかの主要な事業子会社を含め、当社の子会社のいくつかは、当社がジェネラル・パートナーまたは単独のリミテッド・パートナーを務めるパートナーシップであるため、当社はこれらの子会社の債務について責任を負う場合があります。また当社は、子会社の多数の債務を保証しています。当社が子会社の債務について責任を負う場合、それにより、当社の直接の債権者（当社社債の投資家を含みます）を満足させるために充当可能な資産が減少するおそれがあります。

準拠法

本件財務代理契約および本社債は、ニューヨーク州法を準拠法とします。当社の本社はニューヨーク州に所在するため、訴訟が生じた場合はニューヨーク州裁判所が管轄を有するものと思われます。

本「社債の要項の概要」が、本件財務代理契約および本社債の一定の要項の概説に過ぎないこと

本件財務代理契約（該当する場合）および関連書類（本社債を含みます）には、本書の記載事項に関する法的な記述の全文が含まれます。本件財務代理契約の写しは、ニューヨーク市マンハッタン地区に所在の財務代理人の法人信託事務所および上記「2 売出しの条件」に記載の支払代理人の事務所にて閲覧することができます。

投資家におかれましては、下記の本社債および本件財務代理契約の条件および条項を精読下さい。本項は、本件財務代理契約および本社債のすべての重要な条項の要約です。しかしながら、本項は本件財務代理契約および本社債のあらゆる点を記載してはいません。例えば、「社債の要項の概要」と題された本項において、当社は本件財務代理契約で特定の意味を付された用語を使用していますが、そのなかでより重要度が高いもののみ意味を説明しています。

本社債の特徴

本社債の様式

当社は、記名式大券形式で本社債を発行します。本社債は、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグの共同預託機関に預託され、同共同預託機関のノミニーの名義で登録されます。記名式大券形式の本社債に関する詳細は、下記「様式、交換、登録および移転」をご参照下さい。

ユーロクリアの住所は、ベルギー、ブリュッセル B-1210、ブールヴァール・デュ・ロワ・アルベール 1 (1 Boulevard du Roi Albert II, B-1210 Brussels, Belgium) で、クリアストリーム・ルクセンブルグの住所は、ルクセンブルグ L-1855、アベニュー・ジェイ・エフ・ケネディー42 (42 Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg) です。

元本、所定の満期日および満期日

他に別段の規定がない限り、本社債の元本金額とは、その所定の満期日において支払われるべき元本金額をいいます。当社または当社の関連会社が所有する本社債は、未償還とはみなされません。

本社債の「所定の満期日」とは、本社債の元本が満期となる予定の日をいいます。元本の満期は、債務不履行または本社債の条件に従いその他の理由により償還または期限が到来するか、あるいは所定の満期日の自動延長または当社もしくはは本社債権者の選択による所定の満期日の延長により（いずれの場合も、本社債の条件に従ってなされます）、後の日になる場合があります。元本が実際に満期となる日は、所定の満期日かその他によるものかを問わず、元本の「満期日」といいます。

本社債の売出価格および総額は、売出時の市況に従い当社および関係するディーラーにより売出時に決定されます。

指定された通貨

米ドル

減価基金

本社債は、いずれの減価基金からも利益を受けることができません。すなわち、当社は本社債の償還のために定期的に別個の保管口座に預金を行うことはありません。

営業日

本書において「営業日」とは、ニューヨーク営業日、東京営業日およびロンドン営業日のいずれにも該当する日をいいます。

「ニューヨーク営業日」とは、各月曜日、火曜日、水曜日、木曜日および金曜日のうち、ニューヨークの銀行が休業を一般に認められ、または法令もしくは行政命令により休業を義務付けられる日を除く日をいいます。

「東京営業日」とは、各月曜日、火曜日、水曜日、木曜日および金曜日のうち、東京の銀行が休業を一般に認められ、または法令もしくは行政命令により休業を義務付けられる日を除く日をいいます。

「ロンドン営業日」とは、各月曜日、火曜日、水曜日、木曜日および金曜日のうち、ロンドンの銀行が休業を一般に認められ、または法令もしくは行政命令により休業を義務付けられる日を除く日をいいます。

営業日調整方式

本社債の所定の満期日または早期償還もしくは買入日を含む利息支払期日が営業日ではない場合は、利息支払期日の支払は営業日である翌日に繰り下げられます。ただし、当該利息支払期日に係る利息は当該利息支払期日当日を含め、当該利息支払期日後からかかる繰り下げられた利息の支払日まで発生しないものとします。また、かかる繰り下げられた利息の支払日が翌暦月に到来する場合には、当該利息支払期日に係る支払日は、当該利息支払期日の日の直前の営業日に繰り上げられます。

利率および利息額

本社債の利息は、2019年6月6日（同日を含みます）から2022年6月6日（同日を含みません）までの期間、年率2.50%（以下「利率」といいます）を付します。利息は2019年12月6日を初回として、2022年6月6日までの期間、毎年6月6日および12月6日の年2回、後払いします。ただし、任意の早期償還が適用される場合はこの限りではありません。各利払日に後払いで支払われる利息は、額面金額1,000米ドルの各本社債につき12.5米ドルです。

当社は、本社債の利息を、1年を360日とし、1ヶ月を30日として計算します（「30/360（ISDA）」日数計算規定）。当社は、利払日および満期時に、下記の「本社債の支払方法」に記載の方法で利息を支払います。

本書において、「30/360（ISDA）」は、日数計算規定として指定されており、支払が行われる利息期間中の日数を360で除し、以下の計算式で計算します。

$$\text{日割計算係数} = \frac{[360 \times (Y(2) - Y(1))] + [30 \times (M(2) - M(1))] + (D(2) - D(1))}{360}$$

ただし、上式において、

「Y(1)」は、利息期間の初日が属する年を表します（数で表記）。

「Y(2)」は、利息期間の最終日の翌日が属する年を表します（数で表記）。

「M(1)」は、利息期間の初日が属する暦月を表します（数で表記）。

「M(2)」は、利息期間の最終日の翌日が属する暦月を表します（数で表記）。

「D(1)」は、利息期間の初暦日を表します（数で表記）。ただし、当該日が31日の場合、D(1)は30とします。

「D(2)」は、利息期間の最終日の翌暦日を表します（数で表記）。ただし、当該日が31日で、かつD(1)が29より大きい場合、D(2)は30とします。

計算代理人の役割

計算代理人が行う決定はすべて、その単独の裁量によります。明白な誤りがない限り、これらの決定は、計算代理人が何らの責任を負うことなくあらゆる意味で最終的なものであり、本社債権者および当社を拘束します。本社債に関する計算およびあらゆる指数または為替に関連した調整は、計算代理人が行います。

当社は、該当期間中常に、本社債に関する計算代理人として機能する金融機関が存在することを確実にするために必要な措置を講じます。当社は、その単独の裁量によりいつでも、かつ随時、財務代理人に対する書面による通知をもって、ただし、いずれの本社債権者にも通知することなく、計算代理人を解任し、その他の代理人（当社の関連会社を含みます）を任命することができます。本社債において計算代理人がいずれかの機関または情報源から情報を入手できるとされている限り、計算代理人は、予定されているかあるいはその他の方法により認められた1つまたは2つ以上の任意の情報源から情報を入手することができ、これは、かかる1つまたは2つ以上の情報源が、当社の代理人、当該代理人の関連会社または当社の関連会社である場合も同様とします。当社は、当該情報の正確性を検証する責任を負いません。

計算代理人

当社は、ゴールドマン・サックス・インターナショナルを当初の計算代理人として任命しました。当社はいつでも、社債権者の同意なく、また社債権者に通知することなく、計算代理人を解任し、また追加の計算代理人を任命することができます。

計算代理人としてのゴールドマン・サックス・インターナショナルの住所は以下のとおりです。

英国EC 4A 2BB ロンドン
フリート・ストリート133
ピーターバラ・コート
Peterborough Court,
133 Fleet Street,
London EC4A 2BB, United Kingdom

法令変更

法令変更（次の段落において定義します）が生じたと計算代理人が判断した場合、誠実かつ商取引上合理的に行う計算代理人は、本社債の条件（本社債の支払額に関する条件を含みますが、これに限定されません）のうちいずれか1つまたは2つ以上に対し、法令変更の効果を考慮し行うことが適切であると計算代理人が判断する適切な調整（もしあれば）を行うことを決定し、かつ、かかる調整の効力発生日を決定します（ただし、計算代理人は、調整前の本社債の経済上の目的および根拠を商取引上可能な限り維持するためにのみかかる調整を行います）。当社はまた、法令変更があった場合は、下記「償還および買入れ - 法令変更に伴う償還」に記載のとおり、未償還の本社債の全部（一部は不可）を償還することができます。

法令変更とは、決済日以降に、（ ）適用法令、規則、規制、裁定、命令、制裁または政府、行政、立法もしくは司法の権限による指令（以下「適用ある法令」といいます）の採択もしくは変更、または（ ）管轄法域におけるあらゆる裁判所、裁決機関もしくは規制当局による適用ある法令の公式もしくは非公式の解釈の公表もしくは変更の結果（税務当局による一切の行為を含む）、計算代理人が、（ a ）当社および／もしくは当社の関連会社のうちいずれかの本社債に基づく義務の履行、（ b ）当社および／もしくは当社のいずれかの関連会社の関連するヘッジポジション（かかる社債が連動している当該指標に関してまたはそれらの構成銘柄に関してかを問いません）に基づく履行または（ c ）当社の関連会社が本社債の発行会社であった場合、かかる関連会社の社債に基づく履行もしくはかかる関連会社がヘッジアレンジメントの関係者であった場合、かかる関連会社の関連するヘッジポジション（かかる社債が連動している当該指標に関してまたはそれらの構成銘柄に関してかを問いません）に基づく履行が、（ x ）（ a ）について当社もしくは当社の関連会社が本件社債に基づく義務の履行をするための費用が著しく増加（納税額の増加、税務上の恩恵の減少、もしくはその他の税務ポジションへの不利な影響を含みますが、これらに限定されません）し、または近い将来にそうなる実質的な可能性が生じた場合、（ y ）（ a ）、（ b ）もしくは（ c ）が全部もしくは一部違法もしくは実行不可能となり、または近い将来にそうなる実質的な可能性が生じた場合をいいます。

「ヘッジポジション」とは、発行会社またはその関連会社が、本社債のヘッジ目的でまたはこれに関連して購入、売却、締結または維持する一以上の証券のポジション、デリバティブポジションその他の証書または取決め（その名称を問

いません)をいい、疑義を避けるために付言すると、本社債の現物決済に関連して引渡しが要求される可能性のある資産に関するポジションを含みます。

償還および買入れ

満期日における償還

以下に規定される償還または購入または消却が事前に行われていない場合、本社債は、発行会社による満期日に支払われるべき金額(最終償還額)の支払により、満期日に償還されます。本社債の償還に際して支払うべき金額は、券面額当たりで計算されます。

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの選択による償還

当社は、2020年6月6日に予定される利払日(同日を含みます)から満期日(同日を含みません)までの期間の各利払日に、本社債の全部(一部は不可)を、本社債の当該日における残存額面金額の100%に、当該日において発生している未払利息を加えた金額と等しい金額で償還する権利を有しています。償還が行われる場合、当該利払日の10営業日前までに、ユーロクリア・バンク・エス・エイ/エヌ・ヴィおよびクリアストリーム・バンキング・ソシエテ・アノニムへ通知が行われます。

法令変更に伴う償還

決済日以降に、上記「本社債の特徴 - 法令変更」に記載されたとおり、発行に関する法令の変更が発生する場合、当社は、発行済の本社債の全部（一部は不可）を償還することができます。

当社は、償還を選択する場合、（法令により別段要求されない限り、）償還予定日の30日前から60日前の間に本社債権者に対して通知します。償還価格は、当該本社債の額面金額の100%に、償還日（同日を含みません）までに既発生のお未払利息を加えたものとなります。違法性を原因とした法令変更の場合、当社は、適用ある法律が認める範囲内でのみ所定外の支払額の支払を行います。

当社は、当社が償還権を行使する権利を有する旨を記載し、本社債の償還権発生条件が成就したことを示す事実について合理的範囲内で詳述した証明書を財務代理人に交付しなければならないものとします。

合併等

当社は、他の法人またはその他の主体と合併することを一般に認められています。また当社は、他の法人またはその他の主体に対して当社の資産の実質的に全部を売却することを認められています。ただし、当社は、本社債に関して、以下の条件がすべて充足されない限り、上記のいずれの手段も講じることができません。

- ・ 当該取引における存続主体が当社でない場合は、存続主体が法人、パートナーシップまたは信託として組織され、かつ本社債および本件財務代理契約上の当社の債務を明示的に引き受けること。その場合において、存続主体の設立準拠法は、合衆国その他いかなる法域の法であってもよいものとします。
- ・ 当該取引の直後において、本社債の約定違反または不履行が生じておらず、また継続していないこと。ここで、「本社債の約定違反または不履行」とは、本社債に関する債務不履行事由、または仮に当社に対して約定違反または不履行の通知を行うことおよび当社の不履行が特定の期間継続することという要件が満たされない場合に本社債に関する約定違反または債務不履行となるようなあらゆる事由を意味します。
- ・ 一定のその他の条件が充足されていること。

上記の条件が充足される場合、当社は、合併し、または当社の資産を売却するために本社債権者の承認を得ることを要しません。また、これらの条件は、当社が他の主体と合併することまたは当社の資産の実質的全部を他の主体に売却することを希望する場合にのみ適用されます。当社が別種の取引を締結する場合、これらの条件を満たしている必要はありません。かかる別種の取引には、当社が他の主体の株式または資産を買収する取引、当社の支配の変更を伴うが、当社の合併は伴わない取引、および当社がその資産の実質的全部に満たない資産を売却する取引が含まれます。

また、当社が合併し、または当社の資産の実質的全部を売却する場合において、存続主体が合衆国外の事業体であるときは、かかる取引の結果、本社債に不利な税務上の結果が生じたとしても、当社、存続主体のいずれも本社債権者に補償する義務を負いません。なお、疑義を避けるために付言すると、これらの適用される条件への違反は、債務不履行事由を構成しません。

上記にかかわらず、疑義を避けるために付言すると、当社およびその直接または間接の子会社（当社が議決権の過半数を合算して保有する会社）の資産を一体としてその実質的全部を当社の子会社でない者に売却または譲渡するのでない

限り、当社は、当社の資産の実質的全部を、単独または複数の取引により、一つまたは複数の事業体に売却または譲渡することができます。

債務不履行事由および救済

債務不履行事由

本書において「本社債の債務不履行事由」とは、以下のいずれかを意味します。

- ・ 当社が本社債の元本をその支払期日後30日以内に支払わないこと、
- ・ 当社が本社債の利息をその支払期日から30日以内に支払わないこと、または
- ・ 合衆国の連邦法または州法に基づいて、当社が破産を申し立て、またはその他、当社に関して破産、支払不能もしくは更生の各事由が生じること。ただし、上記「合併等」に記載する、当社合併または当社による資産売却の場合において承継会社が合衆国外の事業体であるときは、合衆国の連邦法もしくは州法または承継会社の設立準拠法に基づいて、上記の各事由が生じること。

これらのほかは、本社債に対する債務不履行や違反は、通知によるものであるか、時間の経過その他の事由によるものであるかにかかわらず、本社債の債務不履行事由を構成しません。ただし、いくつかの事由は下記「約定違反およびそれに関する救済」に記載された約定違反を構成します。

約定違反およびそれに関する救済

本社債についての約定違反とは、上記「合併等」に記載されたものその他の約定に、当社が違反していることを意味します。当社に対する訴訟その他正式な手続は、当社が約定違反をしておりそれを是正すべきである旨の通知を、その当時の未償還社債の元本の少なくとも10%を保有する本社債権者が当社に送付し、それを当社が受領してから60日を超えて当社が約定違反に陥った状況が継続した場合にのみ、提起することができます。

当社は、約定違反の定義を変更することができます。疑義を避けるために付言すると、約定違反は、本社債の債務不履行を構成しません。

救済

債務不履行事由が発生し、継続している場合（下記「社債権者集会、変更および放棄」の規定に従い当該債務不履行が是正または放棄されていない場合）、本社債権者は、その選択により、当社および財務代理人に書面による通知を行い、本社債の元本の額が直ちに償還されるよう宣言することができます。もしも債務不履行事由が、当社に関する破産、支払不能もしくは更生の各事由による場合には、本件社債の元金の額についての期限の利益は、財務代理人または本社債権者の何らの行為を要せずに当然に喪失します。

本社債権者が本件財務代理契約に基づく行為を行う権利を有しているか否かを判断するにあたり、当社は本社債の未償還額面価額を本社債の未償還元本として取り扱います。本社債の条件は同シリーズのその他の社債とは異なる場合がありますが、当該各シリーズの全社債の元本の一定の割合を保有する本社債権者は、当該シリーズの全社債に影響を与える行為を行うことができます。かかる行為には、該当するシリーズの社債に適用される一部の条件の変更、不履行後の該当

するシリーズの社債の所定の満期日の繰上げ、または財務代理契約上の当社の債務の免除が含まれます。これらの事項の

詳細は、本書中の「債務不履行事由および救済」ならびに「社債権者集会、変更および放棄」に記載されています。

本社債の早期償還の際の不履行時支払額

債務不履行事由が生じたことにより本社債の満期が繰り上げられる場合、当社は本社債の額面金額の100%に加え、繰り上げられた日において発生している未払利息（もしあれば）を支払います。

社債権者集会、変更および放棄

本件財務代理契約には、本社債権者の利害に影響を及ぼす事項を検討するための社債権者集会の招集についての規定が含まれています。本件財務代理契約または同契約に基づいて発行される本社債の発行に関して当社が行うことのできる変更は、以下の3つに分類されます。

各本社債権者の承認を要する変更

第1に、本件財務代理契約上の変更の影響を受ける各本社債権者の承認がなければ行うことができない変更があります。これに該当する変更は、以下のとおりです。

- ・ 本社債の元本またはいずれかの分割支払利息の支払期日の変更
- ・ 本社債の元本金額、本社債の満期日の繰上げの場合に支払われる元本の一部金額、本社債の償還に際して支払われる利率の引下げ
- ・ 本社債の元本または利息の支払通貨の変更
- ・ 追加額を支払う当社の義務（もしあれば）の変更
- ・ 本社債の償還禁止期間の短縮、または従前は償還が禁止されていた期間中の償還の容認
- ・ 当社が本社債に関して所定の支払事務取扱事務所を維持する義務の変更
- ・ 本件財務代理契約もしくは本社債の要項を変更、修正もしくは補足し、または過去の債務不履行もしくは将来の遵守について権利を放棄するために必要とされる、本社債の残存元本金額に対する保有割合の引下げ
- ・ 決議の採択のために要求される、本社債の残存元本総額に対する保有割合またはある決議を採択するための本社債権者の集会の定足数の引下げ

なお、疑義を避けるために付言すると、当社は、変更の影響を受ける本社債権者の同意を得た場合、本社債に関していかなる変更をも行うことができることとなり、当該本社債権者のかかる同意は、その承継者を拘束します。

承認を要しない変更

第2の種類の変更は、本社債権者の承認を要しないものです。かかる種類の変更は、下記に限定されます。

- ・ 本社債権者の便宜のために当社の誓約事項を追加する目的での変更
- ・ 本社債について当社に付与されたあらゆる権利および権限を放棄する目的での変更
- ・ 他の者もしくは事業体による当社の承継ならびにそれらの承継者による社債または本件財務代理契約における当社の誓約事項もしくは義務の引受けを証する目的での変更

- ・ 本社債または本件財務代理契約の不明確な部分または不備のある条項を是正、修正もしくは補足する目的での変更
- ・ 当社および財務代理人が決定するその他の方法による本社債または本件財務代理契約の改定を目的とする変更。
ただし、かかる改定は、本シリーズの社債に矛盾せず、本社債権者の権利にいかなる重大な点においても悪影響を与えないことを条件とします。

当社はまた、社債のある特定の発行に悪影響を及ぼさない変更または放棄の取得を、それが本社債に影響を及ぼす場合であっても、行うことができます。その場合、当社は、影響を受けない社債権者の承認を得ることを要せず、本社債権者から所要の承認を得れば足ります。

本社債権者の2/3の承認を要する変更

本社債のその他の変更には、影響を受ける社債のその時点の残存元本総額の2/3以上の社債権者の同意を得ること、または定足数の出席がある影響を受ける社債権者の社債権者集会において、当該集会の出席社債権者のその時点における残存元本総額の2/3以上に当たる社債を有する者の賛成により決議が採択されることを要します。当社が（上記「合併等」に記載したとおり）合併について誓約を行った場合やその他財務代理契約において、当社が誓約を行った場合には、当社の当該債務不履行（債務不履行である、または時間の経過により債務不履行となる事由を含む）および当該誓約について放棄を得るためにも、影響を受ける社債のその時点における残存元本総額の2/3以上の社債権者の承認が同様に要求されます。

本社債権者による措置に関する特別ルール

本社債権者が本社債または本件財務代理契約に基づき、債務不履行または約定違反の通知の送付、期限の利益の喪失の宣言、または変更もしくは権利放棄の承認等の措置を講じる等の行為を行う場合、当社は以下のルールを適用します。

未償還の本社債についてのみ適格とされる

未償還の本社債権者のみが、本社債権者による措置に参加する資格を有します。また当社は、措置を講じる際に所定の保有割合の要件が充足されているか否かの判定において、未償還の本社債のみを計算に入れます。上記に関して、本社債は、以下の場合には「未償還」ではないものとします。

- ・ 消却のため提出されている場合、
- ・ 再発行のため財務代理人により保有されているが、まだ再発行されていない場合、
- ・ 当初の社債券の代わりの本社債券が認証され、交付された場合、
- ・ 当社がその支払もしくは償還のための金員を、当該本社債権者のための信託に付し、もしくは預託した場合、または
- ・ 当社もしくはゴールドマン・サックス・インターナショナル等のその関連会社がその所有者である場合。

集会およびその他の措置

本社債に関する決議の採択のために招集される集会の定足数は、その時点における本社債の未償還元本総額の過半を保有または代表する者とし、定足数が充足されないために再招集される延会における定足数は、本社債の未償還元本総額の25%とします。本社債権者は、決済機構の適用ある手続に従って、また当社および財務代理人が同意するその他の合理的手続に従って、本件財務代理契約により本社債に関して授權または許容される、一定の請求、要求、授權、指示、通知、同意、放棄もしくはその他の行為を行い、または一定の行為に関して議決権を行使する権利を有する場合があります。

本社債権者による措置の基準日の決定

当社は、本件財務代理契約により本社債に関して授權または許容される、一定の請求、要求、授權、指示、通知、同意、放棄もしくはその他の行為を行い、または一定の行為に関して議決権を行使する権利を有する本社債権者または実質的所有者を決定するために、任意の基準日を定めることができます。上記のほか、該当する共同預託機関が随時定める手続に従い、本社債に関して基準日が設定される場合があります。したがって、本社債の基準日は、その他の社債の基準日とは異なる場合があります。

本社債の支払方法

支払を受ける者

利息は、関連する利払日の通常基準日の営業時間終了時に登録されている本社債の名義人に対して支払われます。しかし、利払日ではなく満期日において支払われるべき利息は、元本の支払を受けるべき者に支払われます。ある通常基準日後、その次の利払日前に発行された本社債の利息の最初の支払は、次の通常基準日に続く利払日に、当該次の通常基準日の営業時間終了時において登録された本社債の名義人に対してなされます。なお、本社債に関する「通常基準日」とは、各利払日に先立つ直前の営業日（営業日調整方式により調整され得ます）をいいます。

当社の支払方法

本社債の元本および利息の支払は、下記に記載の事務所および代理人において、米ドルで行われます。

大券様式の本社債に対する支払

当社は、その時点において有効な、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグまたはその他の預託機関の各々の適用ある方針に従って大券形式の本社債の支払を行います。当社は、かかる方針に基づき、本社債に対する実質的権利を所有する間接的な所有者にではなく、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグに対して直接支払を行います。間接的な所有者がかかる支払を受領する権利は、下記「様式、交換、登録および移転」に記載のとおり、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグならびにそれらの参加者の規則および慣行に準拠します。

休業時の支払

本社債に関する支払期日が営業日でない場合には、当社は翌営業日にかかる支払を行います。この場合、翌営業日に延期された支払は、本社債について当初の支払期日に支払われたものとして扱われます。この種の延期は、本社債の債務不履行にならず、支払期日から翌営業日までの期間の利息は発生しません。ただし、かかる繰り下げられた支払期日が翌暦月に到来する場合には、当該支払期日に係る支払日は、当該支払期日の日の直前の営業日に繰り上げられます。本項中の「営業日」という語は、上記「本社債の特徴 - 営業日」に記載する特別な意味を有します。

支払代理人

当社は、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンを当初の支払代理人として任命しました。当社はいつでも、支払代理人を解任し、また追加またはその他の支払代理人を任命することができます。

未請求の支払

当社が支払代理人に対して支払ったすべての金員のうち、本社債権者に対する支払期限の到来後2年間で満了した時点でもなお支払が請求されない額（元本か利息かを問いません）は、当社に支払われます。かかる2年間の経過後は、本社債権者は、当社に対してのみ支払を請求することができ、財務代理人、その他の支払代理人またはその他のいかなる者に対してもかかる請求を行うことができません。

様式、交換、登録および移転

記名社債

本社債は、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグの共同預託機関に預託され、ノミニーの名義で登録されます。

投資家は、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグのシステムに直接または間接的に参加している機関を通じて、社債大券の持分を振替方式で保有することができます。本社債に対する振替持分および本社債に関連したあらゆる移転は、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグの振替帳簿に記載されます。ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグの当初の共同預託機関は、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンのロンドン支店となります。ザ・デポジトリ・トラスト・カンパニーは、本社債の預託機関とはなりません。

本社債の受渡しは、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグを通じて決済されます。

本社債の振替持分を流通市場で取引する場合、かかる取引はユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグの参加機関を通じて行われ、即日利用可能な資金により決済されます。

ユーロクリアならびにクリアストリーム・ルクセンブルグは、証券ならびに支払の移転、処理、預託および保管を電子的に行うための関係を、両者およびその他の機関と、直接または保管機関および預託機関を通じて築いています。これらの関係により、券面の物理的な移転を伴わずに、証券の発行、保有そして証券の清算機関間における移転が可能となっています。証券を流通市場にて国内外で取引するため、これらの清算機関の間で清算および決済をより容易に行うための特別な手続が策定されています。

支払、移転、交換、基準日の設定および投資家が保有する証券の持分に関するその他の事項は、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグの方針に従います。当社は、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグ

またはそれらの直接もしくは間接の参加機関のいずれが維持する記録のいかなる点についても責任を負いません。当社は、いかなる形式によってもこれらの機関を監督しません。

ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグならびにそれらの参加機関は、それらの参加機関同士またはそれらの顧客と締結した契約に従い清算および決済の役割を実行します。投資家は、これらの機関が、これらの手続を実行する義務や実行を継続する義務を負っていないこと、また、いつでもこれらの手続を変更したり中止したりすることができることに留意する必要があります。

下記に記載する場合を除き、本社債の実質的持分の所有者は、その者の名義で本社債を登録する権利を有しておらず、本社債の最終券面の物理的な交付を受ける権利を有しておらず、また、本社債に係る本件財務代理契約に基づく本社債権者とはみなされません。したがって、本社債の実質的持分を保有する各人が本社債権者としての権利を行使する場合、預託機関の手続に依拠する必要があり、もしかかる者が参加機関ではない場合、かかる者がその持分を保有する際に経由することとなる参加機関の手続に依拠する必要があります。

本社債は、社債大券により表章されることがあります。

さらなる発行による延期

当社は、本社債権者、財務代理人、ゴールドマン・サックス・インターナショナルもしくはその他引受人、ディーラーもしくは代理人またはその他のいかなる者の同意も得ることなく、随時、前回の発行と同一条件の追加の社債を発行することができます。

大券様式証券に固有の留意事項

大券様式の証券の間接的所有者としての投資家の権利は、投資家がそれらを通じて持分を所有する預託機関および投資家の金融機関またはその他の仲介機関（例えば、ユーロクリアまたはクリアストリーム・ルクセンブルグが預託機関の場合）の口座に関する規則、また証券の移転に関する一般的な法律に従います。当社は、これらの投資家または仲介者を証券の所有者とは認識せず、大券を保有する預託機関とのみ取引を行います。

大券様式でのみ証券が発行される場合、投資家は、以下の点にご留意下さい。

- ・ 下記に記載する特別な場合を除き、投資家は、証券を同人自身の名義で登録することはできず、同証券の持分に関する非大券様式の証書を取得することはできません。
- ・ 投資家は、間接的保有者となり、証券に関する支払および証券に関する同人の法的権利の保護についての請求は、同人自身の取引銀行または仲介者に対して行わなければなりません。
- ・ 投資家は、証券を振替方式以外で所有することを法律で義務付けられている一部の保険会社およびその他の機関に対して、証券の持分を売却することができない場合があります。
- ・ 大券様式の証券の持分に対する質権設定を有効とするために、当該大券様式の証券を表章する証書を貸付人またはその他の質権者へ交付しなければならない場合、投資家は、同人の大券様式の証券の持分への質権設定を行えない場合があります。
- ・ 支払、交付、移転、交換、通知および大券様式の証券の投資家の持分に関するその他の事項は、預託機関の方針に従います。これらの方針は、随時変更される可能性があります。当社、財務代理人、およびその他のいずれの代理人も、大券様式の証券の持分に関する預託機関の方針、行為もしくは記録のいずれの点についても責任を負

いません。また、当社、財務代理人、およびその他のいずれの代理人も、いかなる形式によっても預託機関を監督しません。

- ・ 預託機関は、その振替システム上の大券様式の証券の持分を売買する者に対して、即日利用可能な資金を使用するよう要求します。本社債権者の取引ブローカーまたは銀行もまた、そのように要求する可能性があります。また、
- ・ 金融機関が預託機関の振替システムに参加している場合で、その金融機関を通じて投資家が大券様式の証券の持分を（直接または間接的に）保有している場合は、その金融機関が支払、交付、移転、交換、通知および証券に関連したその他の事項に影響する独自の方針を有している場合があります。それらの方針は、随時変更する可能性があります。1名の投資家の所有に関して、2つ以上の金融仲介業者が関わっている場合もあります。当社は、これらの仲介機関の方針、行為、または所有持分の記録のモニタリングをしておらず、これらについての責任も負いません。

ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグに関する留意事項

ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグは、ヨーロッパにおける証券決済機構です。両機構は、参加者の証券取引を、支払に対する電子的な振替による証券の交付により決済しています。加えて、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグは、大券様式の証券の預託機関となる場合があります。

ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグが、大券様式社債を保有している限り、本社債権者は、大券様式社債の持分を、ユーロクリアまたはクリアストリーム・ルクセンブルグの直接もしくは間接的参加者を通じてのみ保有することが可能です。

上記のとおり、支払、交付、移転、交換、通知ならびにユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグを通じて行う本社債に関するその他の事項は、これらの決済機構の規則および手続に従います。これらの決済機構は、それらの規則および手続をいつでも変更する可能性があります。これらの機構またはこれらの参加者に対して、当社は一切の支配権を有しておらず、また当社はそれらの行為について、一切の責任を負いません。

印紙税その他の税の支払

当社は、合衆国もしくはその政府の下部機関または合衆国の課税当局が本件財務代理契約または本社債の発行に関して課す印紙税その他の税があれば、これをすべて支払います。当社は、政府もしくはその政府の下部機関または課税当局により課された税、税査定額また公課に関する支払を行うことを要求されません。

代わり社債券

本社債券の切断、毀損、盗難または紛失の場合、当社は、切断された本社債券、または財務代理人もしくは支払代理人および当社が満足する、紛失、盗難もしくは毀損の証拠の、財務代理人または支払代理人に対する引渡しと引換えに、本社債権者の費用負担で、代わり本社債券を発行します。本社債券の紛失、盗難または毀損の場合、代わり本社債券の発行前に、財務代理人または支払代理人および当社が満足する、本社債権者の費用負担による補償が要求される場合があ

り、また当社は、代わり本社債券に関して支払義務のある税金その他政府の賦課金およびその他の代わり券発行費用（財務代理人の報酬および経費を含みます）の支払を本社債権者に要求することができます。

課税上の取扱い

１． 合衆国の租税

以下、非合衆国人保有者に対する合衆国の連邦所得税および遺産税にかかる主な帰結について概説します。本社債の実質的所有者であり、そして、合衆国の連邦所得税との関係で、以下に該当する者は、非合衆国人保有者となります：

- ・ 非居住者で合衆国人ではない個人
- ・ 合衆国外の法人
- ・ 合衆国外のパートナーシップ、あるいは
- ・ 本社債からの収益または利得について、純利益ベースで合衆国連邦所得税の課税対象とならない遺産財団または信託

以下の記述は、合衆国における取引または事業に従事しており、当該合衆国における取引または事業に関連して本社債を保有することになる非合衆国人保有者に対する合衆国の税にかかる帰結について述べたものではありません。

本社債の潜在的購入者は、本社債を購入するいずれの銀行も、通常の貸付業務の一環として本社債を購入するものではなく、かかる銀行の本社債の購入は（１）投資目的でのみ、または（２）銀行ではない第三者、もしくは投資目的でのみ本社債を保有する第三者への転売の目的で行うことを表明しているとみなされる点に留意する必要があります。

合衆国連邦所得税法および遺産税法に基づき、また「外国口座税務コンプライアンス源泉徴収（FATCA）」および「バックアップ源泉徴収および情報の報告義務」に記載されるところに従い、本社債権者が本社債の非合衆国人保有者である場合：

- ・ 当社およびその他の合衆国の支払者は、通常以下の条件を満たす場合は、利息の支払について、当初発行割引を含む元利金の支払から合衆国連邦の源泉徴収税を控除する必要はありません：
 - ・ 本社債権者が当社のあらゆる種類の議決権付株式の全議決権の10%以上を実際に所有しておらず、またこれを所有しているとは解釈されないこと、
 - ・ 本社債権者が株式所有を通じて当社との関連を有する、被支配外国法人でないこと、かつ
 - ・ 合衆国の支払者が実際に、本社債権者が合衆国人であると知しておらず、また、了知することのできる理由がないこと、さらに：
 - ・ 偽証罪の制裁の下で、合衆国内国歳入庁の様式W-8 BEN、様式W-8 BEN-E、またはこれに代り同人が合衆国人ではないことを証明するものとして認められる様式を合衆国の支払者に提出しており、
 - ・ 合衆国外でオフショア口座（通常、銀行またはその他の金融機関に本社債権者が維持している口座で、合衆国外のあらゆる場所にあるもの）向けに本社債権者に支払われた場合、本社債権者が合衆国の支払者に

対して合衆国の連邦所得税との関係で支払の実質的所有者かつ非合衆国人としての本社債権者の身分および地位を証明する書類を提出しており、

- ・ 合衆国の支払者が、源泉徴収票（適切な合衆国内国歳入庁の様式W-8、またはこれに代わると認められる様式によるもの）を以下に該当すると主張する者から受領していること：
 - ・ 源泉徴収を行う合衆国外のパートナーシップ（通常、パートナーに対する分配および保証された支払について第一次的に源泉徴収義務を負う内容の合意を合衆国内国歳入庁と締結している合衆国外のパートナーシップ）
 - ・ 適格仲介機関（通常、合衆国内国歳入庁との間の源泉徴収に関する合意の当事者である、非合衆国金融機関もしくは決済機構、または合衆国の金融機関もしくは決済機構の非合衆国支店もしくは事務所）、あるいは
 - ・ 非合衆国銀行または非合衆国保険会社の合衆国支店

そして、源泉徴収を行う合衆国外のパートナーシップ、適格仲介機関または合衆国の支店が、合衆国財務省規則に従い（または、適格仲介機関の場合は合衆国内国歳入庁との合意に従い）、支払が合衆国の連邦所得税との関係上、社債の支払の実質的所有者である非合衆国人に対して行われたと扱うにあたり依拠することができる書類を受領しており、

- ・ 合衆国の支払者が、通常の取引または事業の一環として顧客の証券を保有する証券決済機構、銀行またはその他金融機関から以下の内容を証する書面を受領していること：
 - ・ 偽証罪の制裁の下で、合衆国内国歳入庁の様式W-8 BENもしくは様式W-8 BEN-Eに基づき、またはそれに代わると認められる様式に基づき、合衆国の支払者が本社債権者から受領したと合衆国の支払者に証明するか、またはかかる支払者と本社債権者を仲介する同様の金融機関が受領したと証明するもので、
 - ・ 合衆国内国歳入庁の様式W-8 BENもしくは様式W-8 BEN-Eの写し、またはそれに代わると認められる様式の写しが添付されているもの、あるいは
- ・ 合衆国の支払者がその他の方法で、合衆国財務省規則に従い、支払が合衆国の連邦所得税との関係上、社債の支払の実質的所有者である非合衆国人に対して行われたと扱うにあたり依拠することができる書類を保有していること。
- ・ 本社債権者が本社債を売却または交換したことにより実現した利益は合衆国の連邦源泉徴収税の対象となりません。

さらに、その死亡の時点で合衆国の市民または居住者でない個人が保有する本社債は、合衆国連邦遺産税の関係上、個人の総遺産には含まれません。ただし、

- ・ 当該個人がその死亡の時点で当社のあらゆる種類の議決権付株式の全議決権の10%以上を実際に所有しておらず、またこれを所有していたとは解釈されないこと、そして
- ・ 当該本社債からの所得が当該個人の死亡の時点で合衆国における取引または事業と実質的に関連付けられることがなかったはずであることが条件とされます。

外国口座税務コンプライアンス源泉徴収（FATCA）

2010年に制定された米国法（「FATCA」として一般に知られています）により、本社債に係る利息収入（当初発行割引を含みます）の支払で本社債権者または本社債権者のためにそれらの収入を受領する合衆国人ではない者もしくは合衆国外の事業体（以下「非合衆国受領者」といいます）に対して行われるものについては、本社債権者および各かかる非合衆国受領者が一連の支払の流れにおいて適用ある情報報告、口座証明、源泉徴収、認証およびその他FATCAに関連する義務

を遵守していない場合は、30%の源泉徴収税が課される可能性があります。この源泉徴収税は、満期の到来、償還、または一部の本社債の売却に伴うすべての支払が上記の義務を遵守していない受領者によって行われる場合も適用される可能性があります。受領者が非合衆国金融機関（例えば、決済機構、保管機関、ノミニーまたはブローカー）である場合、当該金融機関がその合衆国口座保有者（これには、合衆国外の事業体であるものの合衆国人により所有される事業体である口座保有者が含まれます）の十分な情報を収集し（合衆国またはその他の関係税務当局に対して）報告を行うとのFATCAにより課される義務を遵守したときは、通常源泉徴収税は課されません。個人を含むその他の受領者は、税務上の居住者に関する証拠または秘密保持法の放棄証書を、また、合衆国外の事業体については、合衆国人による所有に関する証明または情報の提供を求められる場合があります。

受領者が上記の義務を遵守しないかぎり、源泉徴収税は一連の支払の流れのいずれの時点においても課される可能性があります。かかる流れとは、例えば以下のようなものが考えられます：支払額は、支払代理人を通じて決済機構に送金され、決済機構は決済機構の各参加者に送金する。そして、最終的に、決済機構の参加者は本社債権者が本社債を保有するにあたって介する合衆国外の銀行またはブローカーに送金したうえで、本社債権者の口座に入金する。したがって、本社債権者に対する支払の流れに合衆国外の銀行またはブローカーといった非合衆国受領者が1つもしくは2つ以上含まれる場合で、例えば、本社債権者が本社債を保有するにあたって介する合衆国外の銀行またはブローカーがFATCAの義務を遵守していないために源泉徴収の対象となったときに、本社債権者への支払が源泉徴収の対象となる可能性があります。このことは、たとえ本社債権者が直接的には源泉徴収の対象となっていなくても妥当する可能性があります。

いくつかの国々は、FATCAが義務づける情報報告を円滑にするための契約を合衆国と締結しており、またその他のいくつかの国々も締結予定です。これらの契約の存在によっても本社債が上記の源泉徴収の対象となるリスクを排除することはできないものの、これらの国々における投資家（またはこれらの国々の金融機関を通じて間接的に本社債を保有する投資家）の源泉徴収に関するリスクを減少させると予想されます。

上記の源泉徴収税は、本社債に係るすべての利息（当初発行割引（もしあれば）を含みます）に適用される可能性があります。当社は、この源泉徴収税に関連した追加の支払は一切行いません。そのため、もしこの源泉徴収が適用された場合、本社債権者が受領する金額は、この源泉徴収が適用されなかった場合より少なくなる可能性があります。

本社債権者の状況により、この源泉徴収税の一部または全部について還付もしくは控除を受けることができる可能性があります。しかし、仮に本社債権者が源泉徴収の還付を受けることができる場合でも、必要な手続きが煩雑となり、本社債権者の源泉徴収額の受領が著しく遅延する可能性があります。本社債権者は、FATCAについて自身の税務顧問に相談する必要があります。また、投資家が本社債を保有するに際して介することとなる自身の銀行またはブローカーにも、それら本社債に対する（本社債権者への入金のための）支払が一連の支払の流れの中で源泉徴収の対象となる可能性についてご相談下さい。

バックアップ源泉徴収および情報の報告義務

一般に、当社およびその他の支払者は、本社債の利息支払を、合衆国内国歳入庁の様式1042-Sに基づき報告する義務があります。当初発行割引を含む、当社およびその他の支払者による本社債権者への元本、プレミアムまたは利息の支払は、上記の証明書提出要件が満たされている場合、または免除を受ける場合は、情報の報告およびバックアップ源泉徴収義務が適用されません。

加えて、ブローカーの合衆国営業所において本社債を売却した場合の手取金の支払は、（ ）支払者またはブローカーが本社債権者が合衆国人であると現実に了知しておらず、また、了知することのできる理由がない場合および（ ）適切な合衆国内国歳入庁の様式W-8、認められる様式のこれに代わるもの、またはその支払が、非合衆国人に対して行わ

れたと扱うにあたり依頼することができるその他の書類を支払者またはブローカーに提出している場合には、バックアップ源泉徴収および情報の報告義務が適用されません。

一般に、ブローカーの合衆国外の営業所において本社債を売却した場合の手取金の支払は、情報の報告義務またはバックアップ源泉徴収が適用されません。しかし、()ブローカーが合衆国と特定の関連性を有する場合、()手取金または確認書が合衆国に送付された場合、または()当該売却が、合衆国との間の他の特定の関係を有する場合は、ブローカーの合衆国外の営業所において本社債を売却した場合には、合衆国内での売却と同様の情報の報告義務が(および特定の場合には、さらにバックアップ源泉徴収が)適用される可能性があります。さらに、本社債権者が合衆国人であるか、または合衆国人であると推定される場合、特定の合衆国外のブローカーはFATCAに基づき本社債の売却またはその他の処分による手取金の総額を報告する義務を負う可能性があります。

本社債権者は一般に、バックアップ源泉徴収制度に基づき源泉徴収された金額のうち本社債権者の所得税納税額を越える分に対し、内国歳入庁に払戻請求を提出することにより払戻しを受けることができます。

本社債への投資を検討している投資家は各々、本社債の所有および処分が自身に及ぼす税効果(州、地方、外国その他の税法に基づく税効果を含みます)ならびに連邦その他の税法の変更により生じうる効果について、自身の税務顧問にご相談下さい。

2. 日本国の租税

以下は本社債に関する日本国の租税上の取扱いの概略を述べたにすぎず、本社債に投資しようとする投資家は、各投資家の状況に応じて、本社債に投資することによるリスクや本社債に投資することが適当か否かについて各自の会計・税務顧問に相談する必要があります。

日本国の租税に関する現行法令(以下「日本の税法」といいます)上、本社債は公社債として取り扱われるべきものと考えられますが、その取扱いが確定しているわけではありません。仮に日本の税法上、本社債が公社債として取り扱われなかった場合には、本社債に対して投資した者に対する課税上の取扱いは、以下に述べるものと著しく異なる可能性があります。

さらに、日本の税法上、本社債のような支払が不確定である社債に関して、その取扱いを明確に規定したものではありません。将来、日本の税務当局が支払が不確定である社債に関する取扱いを新たに取り決め、あるいは日本の税務当局が日本の税法について異なる解釈をした場合、本社債に対して投資した者の課税上の取扱いが、本書に述べるものと著しく異なる可能性があります。

() 本社債は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができます。

() 本社債の利息は、一般的に課税対象の利息として取り扱われるものと考えられます。日本国の居住者および内国法人が支払を受ける本社債の利息は、それが国内における支払の取扱者を通じて支払われる場合には、日本の税法上20%(15%の国税と5%の地方税)の源泉所得税が課されます(2037年12月31日までの期間については、税率は20.315%(15.315%の国税と5%の地方税)、内国法人に対する支払については、15.315%の国税のみ)。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、20%(15%の国税と5%の地方税)(2037年12月31日までの期間については、20.315%(15.315%の国税と5%の地方税))の税率が適用されます。内国法人においては、当該利息は課税所得に含められ、日本国の所得に関する租税の課税対象となります。ただし、当該法人は当該源泉所得税額を、一定の制限の下で、日本国の所得に関する租税から控除することができます。

() 本社債の譲渡または償還による損益のうち、日本国の居住者に帰属する譲渡益または償還差益は、20%(15%の国税と5%の地方税)(2037年12月31日までの期間については、税率は20.315%(15.315%の国税と5%の地方税))の税率による申告分離課税の対象となります。ただし、特定口座のうち当該口座内で生じる所得に

対する源泉徴収を日本国の居住者が選択したもの（源泉徴収選択口座）における本社債の譲渡または償還による所得は、確定申告を不要とすることができ、その場合の源泉徴収税率は、申告分離課税における税率と同じです。また、内国法人に帰属する譲渡損益または償還差損益は当該法人のその事業年度の日本国の租税の課税対象となる所得の金額を構成します。

- （ ）日本国の居住者である個人に関し、本社債の利息、譲渡損益および償還差損益については、一定の条件で、他の債券や上場株式等の譲渡所得、利子所得および配当所得と損益通算および繰越控除を行うことができます。
- （ ）本社債に係る利息および償還差益で、日本国に恒久的施設を持たない日本国の非居住者および外国法人に帰属するものは、原則として日本国の所得に関する租税は課されません。同様に、本社債の譲渡により生ずる所得で日本国に恒久的施設を持たない日本国の非居住者および外国法人に帰属するものは、日本国の所得に関する租税は課されません。

本社債に関連するリスク要因

本社債は、米国連邦預金保険公社の保護の対象ではありません。

本社債は、米国連邦預金保険公社（「FDIC」）またはその他の政府当局による保険または保証を受けた預金ではありません。本社債は、当社のその他一切の無担保・非劣後債務と同順位となります。

本社債の活発な取引市場は生じない可能性があります。

本社債は日本国内または国外の証券取引所に上場されておらず、本社債の流通市場が発達する可能性は低いと思われる、本社債を売却できない可能性があります。たとえ、本社債の流通市場が発達したとしても、その流動性は十分でない可能性があります。当社および／または当社の関連会社は、本社債に関してマーケット・メイキングを行う義務を負わず、また本社債のマーケット・メイキングまたは買戻しを行うことを約束するものでもありません。当社は、流通市場が存在したとしても、その取引コストは高額になると予想しています。したがって、流通市場における本社債の買い呼値と売り呼値の差は、相当なものとなる可能性があります。

金利の変動は、本社債の市場価格に影響を及ぼす可能性が高いと思われます。

当社は、本社債の市場価格が金利の変動の影響を受けることを予想していますが、これらの変化が本社債および伝統的な債券に与える影響の程度は異なることがあります。当社は一般に、金利が上昇すれば、本社債と同条件で利息および投資家が購入するかもしれない本社債の未償還額面金額と同額を支払うような固定利付証券の市場価額は低下し、金利が低下すれば、かかる固定利付証券の市場価額は上昇すると予想しています。

本社債の市場価格は、多数の予測不能な要因に影響される可能性があり、本社債権者が満期日前に本社債を売却した場合、売却手取金の額は本社債の額面未満となる可能性があります。

以下の要因（そのほとんどは、当社の支配が及ばないものです）は、本社債の市場価格に影響を及ぼします。

- ・ 有価証券一般に影響を及ぼす、経済、軍事、金融、規制、政治、テロリズムその他の事由
- ・ 市場金利および市場利回り
- ・ 本社債の満期までの残存期間
- ・ （現実のものであるか認識されたにとどまるものであるかを問わず）当社の信用力（当社の信用格付の格上げもしくは格下げまたはその予想、またはその他の信用力に関する指標の変化を含みます）

上記を始めとする要因の結果、本社債権者が本社債を購入し、満期前にこれを売却する場合、その受取額は本社債の未償還額面金額を下回る可能性があります。さらに、これらの要因は複雑に相関するものであり、一つの要因の影響が他の要因の影響を相殺し、あるいは増大させる可能性があります。

当社の格付けの変更は、本社債の市場価格に影響を及ぼす可能性があります。

当社の格付けは、当社の債務支払能力（本社債についての支払能力を含みます）を評価したものです。したがって、当社の格付けが実際に変更された場合またはその変更が予想される場合には、本社債の市場価格に影響が及ぶ可能性があります。しかしながら、本社債の利回りは通常、当社の本社債に基づく債務の支払能力のほか、一定の要因に左右されるため、当社の格付けが引き上げられたからといって、本社債に関するその他の投資リスクが軽減されるわけではありません。

下表は、本書日付現在の当社の無担保債務の発行体信用格付を示すものです。

長期債務格付

ムーディーズ・インベスターズ・サービス	A3
S&Pグローバル・レーティング	BBB+
フィッチ・レーティングス	A

各格付けの具体的な意味は、以下のとおり該当する格付機関のウェブサイトに記載されています：

ムーディーズ・インベスターズ・サービスについては、

https://www.moodys.com/pages/default_ja.aspx

S&Pグローバル・レーティングについては、

http://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/regulatory/unregistered

フィッチ・レーティングスについては、

<https://www.fitchratings.com/site/japan/>

格付けは、当社の有価証券のいずれかの購入、売却または保有を勧奨するものではありません。これらの格付けはいずれも、時を問わず、当該格付けを付与した機関による見直しまたは撤回の対象となりえます。各格付けは、他の格付けとは無関係に評価されるべきものです。

ムーディーズ・インベスターズ・サービス（以下「ムーディーズ」といいます）、S&Pグローバル・レーティング（以下「S&P」といいます）およびフィッチ・レーティングス（以下「フィッチ」といいます）の上記信用格付は、本社債に個別に付されたものではありません。

ムーディーズ、S&Pおよびフィッチは、信用格付事業を行っていますが、本書日付現在、金融商品取引法第66条の27に基づく信用格付業者として登録されていません。無登録格付業者は、金融庁の監督および信用格付業者が受ける情報開示義務等の規制を受けておらず、金融商品取引業等に関する内閣府令第313条第3項第3号に掲げる事項に係る情報の公表も義務付けられていません。

しかし、ムーディーズ、S&Pおよびフィッチについては、それぞれのグループ内に、金融商品取引法第66条の27に基づく信用格付業者として、ムーディーズ・ジャパン株式会社（登録番号：金融庁長官（格付）第2号）、S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社（登録番号：金融庁長官（格付）第5号）およびフィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社（登録番号：金融庁長官（格付）第7号）が登録されており、各信用格付の前提、意義および限界は、インターネット上で公表されているムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ（ムーディーズ日本語ホームページ（https://www.moodys.com/pages/default_ja.aspx）の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページ）にある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されている「信用格付の前提、意義及び限界」、S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ（http://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/home）の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」（http://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/regulatory/unregistered）に掲載されている「格付の前提・意義・限界」およびフィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ（<https://www.fitchratings.com/site/japan/>）の「フィッチの格付業務について」欄の「規制関連」セクションに掲載されている「信用格付の前提、意義及び限界」において、それぞれ公表されています。

当社の業務または財産の状況の変化を原因として元本欠損が生じるおそれがあります。

当社の業務または財産の状況が変化し、その支払債務の履行ができなくなった場合、本社債は無担保債務のため、元本欠損が生じる可能性があります。

当社は、合衆国外における本社債の所有または取引の税務上の結果を本社債権者に助言することができません。

本社債権者は、非合衆国人保有者であるため、本社債の税務事項については、本社債権者の課税区域における自身の法務顧問および税務顧問にご相談下さい。本社債が非合衆国人保有者に及ぼす合衆国連邦所得税および遺産税の取扱いの主な概要については、本書中の「課税上の取扱い 1. 合衆国の租税」をご参照下さい。

外国口座税務コンプライアンス法（「FATCA」）による源泉徴収は、本社債に対する支払に適用される可能性があり、これには本社債権者が本社債を保有するにあたって介する銀行またはブローカーが税務当局に対する情報提供を怠ったことによる場合を含みます。

2010年に制定された法律（「FATCA」として一般に知られています）により、本社債には、30%の合衆国源泉徴収税が課される可能性があります。この税は、本社債権者または本社債権者のために支払を（直接または間接に）受ける合衆国人ではない者もしくは合衆国外の事業体（本社債に対する一連の支払の流れのいずれかの時点における銀行、保管機関、ブローカーもしくはその他の受領者を含みます）が、FATCAが課す合衆国の情報報告、源泉徴収、身分証明、認証および関連するその他の義務を遵守しなかった場合に課される可能性があります。この源泉徴収税の対象となる可能性がある支払には、利息（当初発行割引を含みます）およびその他の定期的な支払ならびに満期到来、償還または一部の証券の売却に伴う支払が含まれます。

投資家は、関連する合衆国法およびFATCAに関するその他の公式ガイダンスについて自身の税務顧問にご相談下さい。本社債権者が本社債を保有するにあたって介する自身の銀行またはブローカーがこれらの義務を遵守しなかったためにこの源泉徴収の対象となった場合、本社債権者はこの源泉徴収の影響を受ける可能性があります。このことは、たとえ本社債権者が直接的には源泉徴収の対象となっていなくても妥当する可能性があります。したがって、投資家は、自身の銀行

またはブローカーに、その銀行やブローカーに対する（投資家への入金のための）支払が一連の支払の流れの中で源泉徴収の対象となる可能性についてご相談下さい。

上記の源泉徴収税は、本社債に係るすべての利息（当初発行割引（もしあれば）を含みます）に適用される可能性があります。

当社は、この源泉徴収税に関連した追加の支払は一切行いません。そのため、もしこの源泉徴収が適用された場合、本社債権者が受領する金額は、この源泉徴収が適用されなかった場合より少なくなる可能性があります。本社債権者の状況により、この源泉徴収の一部または全部について還付もしくは控除を受けることができる場合があります。しかし、仮に本社債権者が源泉徴収の還付を受けることができる場合でも、必要な手続が煩雑となり、本社債権者の源泉徴収額の受領が著しく遅延する可能性があります。詳細については、本書中の「課税上の取扱い 1. 合衆国の租税 - 外国口座税務コンプライアンス源泉徴収（FATCA）」をご参照下さい。

加えて、本社債は本書中の「課税上の取扱い 1. 合衆国の租税」に記載のとおり、その他の合衆国源泉徴収税の対象となる可能性があります。

当社は、報告義務を遵守しなかったことにより本社債に対する支払から税金を控除しなければならない場合、本社債権者に補償しません。

本書日付現在、一定の例外を除き、本社債権者が非合衆国人保有者である限り本社債に対する支払には、合衆国連邦源泉徴収税またはその他の税金が課されません。本社債権者が適切な記入済の合衆国内国歳入庁の様式W-8、様式W-8 BEN-Eまたはこれに代わると認められる様式によるものを提供することを怠った場合、本社債に対する支払から源泉徴収が必要となる場合があります。さらなる詳細については、本書中の「課税上の取扱い 1. 合衆国の租税」をご参照下さい。

本社債権者が記入済の適切な合衆国内国歳入庁の様式W-8 BEN、様式W-8 BEN-Eまたはこれに代わると認められる様式によるものを提供することを怠った場合、当社は本社債に対する支払のグロスアップを行いません。その結果として、この場合に本社債権者が所定の満期日に受領する支払額は、報告義務を遵守していた場合の受領金額よりも少なくなります。

法令変更に伴い当社が本社債を償還し、または調整を行う場合、本社債権者の受領額は、当初の投資額を下回る可能性があります。

計算代理人が、（ ）本社債および／または関連するヘッジポジションに基づく当社または当社の関連会社による義務の履行が何らかの理由により全面的もしくは部分的に違法もしくは実行不可能である、または（ ）本社債に基づく義務の履行が当社もしくは当社の関連会社が支出する費用の著しい増加をもたらすと判断した場合、計算代理人が、かかる法令変更に伴い行うことが適切であると計算代理人が判断する1つまたは複数の条件の適切な調整（もしあれば）を行うことを決定するか、あるいは当社が本社債を解約し、適用法により認められる場合は本社債の購入者に対し、その違法性にかかわらず、本社債の予定外繰上償還額として、計算代理人がその単独かつ絶対的な裁量により決定する金額を支払うことがあります。また当社は、当社のいずれかの関連会社による本社債および／または関連するヘッジポジションに基づく義務の履行（かかる関連会社が当該社債の発行会社であることまたはかかるヘッジ取決めの当事者であることを前提とします）が違法または実行不可能であると、計算代理人が判断した場合にも上記の措置を講じることがあります。

この予定外繰上償還額は購入者の当初の投資を下回る可能性があり、償還手取金を本社債の金利または利回りを上回る実効金利により再投資することができず、低い金利での再投資を余儀なくされる可能性があります。本社債権者は、その時点で投資可能なその他の対象を考慮した上で、再投資リスクを検討すべきです。詳細については、本書中の「社債の要項の概要 償還および買入れ - 法令変更に伴う償還」をご参照下さい。

当社はその選択により、本社債を償還する権利を有しています。

当社は、2020年6月6日に予定される利払日（同日を含みます）から満期日（同日を含みません）までの期間の各利払日に、当該利払日の10営業日前までのユーロクリア・バンク・エス・エイ／エヌ・ヴィおよびクリアストリーム・バンキング・ソシエテ・アノニムへの通知をもって、本社債を償還する権利を有しています。当社がかかる償還を行う権利を行使しない場合も、当社がかかる償還をできることにより、本社債の価値に不利な影響を与える可能性があります。

日本円以外の通貨建の本社債に関連した留意事項

本社債の元本は日本円以外の通貨（以下「外国通貨」といいます）建であるため、本社債権者は、自身の財務、税務および法務顧問に本社債への投資に伴う為替リスクについて助言を受ける必要があります。本社債は、外国通貨取引に精通していない投資家には適さない場合があります。

本社債への投資には、為替リスクが伴います。

本社債への投資には、日本円のみで支払われる社債への類似の投資にはない重大なリスクを伴う可能性があります。それらのリスクには、日本円と様々な外国通貨またはバスケット通貨との為替レート的大幅な変動の可能性、および外国政府による外国為替管理またはその他の条件の実施もしくは変更の可能性が含まれます。これらのリスクは、通常、金融、経済、軍事および政治的事由ならびにグローバル市場における関連する通貨の需給といった当社の支配の及ばない要因に左右されます。

市況およびその他の関連要因に変化がないとしても、受渡期日における本社債の市場価値（当社が用いる価格設定モデルを参照して決定されます）および本社債の価格は、売出価格を下回る可能性があります。

本社債の価値または相場は、時を問わず多数の要因を反映するものであり、予測することは不可能です。ゴールドマン・サックスが本社債のマーケット・メイキングを行う場合、当社または当社の関連会社が本社債について提示する価格

は、市況の変化およびその他の関連する要因を反映したものとなります（ゴールドマン・サックスの信用力または一般に認識されている信用力（ゴールドマン・サックスの信用格付またはその他の信用力指標により測定されたものか否かを問いません）の低下を含みます）。これらの変化は本社債の市場価格（あらゆるマーケット・メイキング取引において本社債に対して受領する金額を含みます）に不利な影響を与えることがあります。

加えて、市況、当社の信用力およびその他の関連要因に変化がないとしても、受渡期日における本社債の市場価値は、売出価格を下回る可能性があります。これは本社債の売出人またはその関連会社がゴールドマン・サックス・インターナショナルから本社債を購入する価格と当初発行価格が異なっていること、およびその他の要因によるものです。

ある任意の時点において、第三者であるディーラーが本社債の購入価格を提示し、またはその他、本社債を評価する場合、当該価格は、ゴールドマン・サックスが提示する価格とは異なる（上回り、あるいは下回る）場合があります。詳しくは上記「本社債の市場価格は、多数の予測不能な要因に影響される可能性があり、本社債権者が満期日前に本社債を売却した場合、売却手取金の額は本社債の額面未満となる可能性があります。」をご参照下さい。

さらに、本社債権者が本社債を売却する場合、本社債権者に対して流通市場取引に関する手数料を請求される可能性が高く、あるいは価格がディーラー・ディスカウントを反映したものとなる可能性が高くなります。

ゴールドマン・サックスまたはその他の当事者が本社債権者が保有する本社債の購入を希望するという保証はなく、これに関して、ゴールドマン・サックスは、本社債のマーケット・メイキングを行う義務を負いません。詳しくは上記「本社債の活発な取引市場は生じない可能性があります。」をご参照下さい。

日本国および米国における税務・会計リスク

本社債に関連する税務・会計処理方法に関して、（ ）適用法令もしくは規制の採択もしくは変更、または（ ）適用法令もしくは規制の公布または管轄裁判所、管轄裁判機関、もしくは管轄規制当局による適用法令もしくは規制の解釈の変更の結果、当初予定していた経済効果が得られないことがあります。

規制上の破綻処理戦略の適用により、本社債権者は、当社が破綻した場合により大きな損害を被る可能性があります。

米国倒産法に基づく手続において本社債に関して支払われるべき金額の全額を回収する本社債権者の能力は、米国ドッド・フランク金融制度改革・消費者保護法（「ドッド・フランク法」）第II編の「秩序ある破綻処理権限」に基づくFDICの権限の行使により損なわれる可能性があります。また、当該基準は、以下に記載するシングル・ポイント・オブ・エントリーと同様に、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク等のグローバルなシステム上重要な銀行（「G-SIB」）の破綻の際に上位の持株会社レベルに損失を課すよう設計されています。

ドッド・フランク法の第II編は、「秩序ある破綻処理権限」として知られる新たな破綻処理体系を考案し、これはザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク等の銀行持株会社を含む金融機関が監督対象となりえます。該当規制当局の提言に基づき、当該企業が重度の金融危機にある、当該企業の倒産が米国金融システムに深刻な悪影響を及ぼす、さらに秩序ある破綻処理権限に基づく破綻処理によりかかる影響が忌避または軽減されると米国財務長官が判断する場合、秩序ある破綻処理権限に基づき、FDICが当該企業の清算における管財人に任命されることがあります。かかる判断が下されない限り、米国の銀行持株会社である当社は、引き続き米国破産法の対象となります。

FDICが秩序ある破綻処理権限における管財人に任命される場合、米国破産法ではなく、秩序ある破綻処理権限が、管財人の権限ならびに債権者および当社と取引関係にあるその他の当事者の権利および義務を規定します。秩序ある破綻処理権限と米国破産法における債権者の行使可能な権利は大きく異なっており、この違いには、秩序ある破綻処理権限に基づきFDICが特定の状況下で債権者請求権の厳密な順位（破産裁判所では尊重されるであろう順位）を無視する権限および債権者請求権を決定するための（破産手続で利用される訴訟手続ではなく）行政請求手続の利用が含まれます。秩序ある破綻処理権限の下では、特定の状況において、FDICは円滑かつ秩序ある破綻処理に必要と判断する債権の優先順位を債権

者の同意または事前の裁判所による確認を得ることなく引き上げることが可能です。さらに、FDICは、秩序ある破綻処理権限に基づき債権を第三者または「ブリッジ」企業に譲渡する権利を有します。

FDICは、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク等の大規模な金融機関の破綻処理を、当該持株会社の子会社の事業継続を可能としつつ、上位の持株会社（当社の場合は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク）の株主、社債権者（当社の場合は本社債権者を含みます）およびその他債権者に損失を課すような方式で実行するには、シングル・ポイント・オブ・エントリー戦略が望ましい戦略であると発表しました。また、連邦準備制度理事会は、シングル・ポイント・オブ・エントリー破綻処理戦略の適用を促進するため、当社を含む米国G-SIBに長期債および損失吸収能力総額の最低額を維持するよう義務付けることを採択しました。当社が、秩序ある破綻処理権限による、破綻手続を開始する唯一の法人となるシングル・ポイント・オブ・エントリー戦略の適用を受けた場合、当社に破産手続または異なる破綻処理戦略、例えば当社およびその一定の重要な子会社に対するマルチ・ポイント・オブ・エントリーが適用された結果よりも、より多額の損害を本社債権者（当社の固定金利債、変動金利債およびインデックス債を含みます）にもたらす結果となる可能性があります。当社が破綻処理手続を開始し、当社によるその子会社への支援により子会社の支払能力が十分維持されると仮定される場合、子会社レベルの損失は、当社へ移転され、最終的に当社の証券保有者が負担するため、当社の子会社の第三者債権者は、各自の債権を全額回収することになり、当社の証券保有者（当社社債の保有者およびその他の無担保債権者を含みます）は巨額の損失を被る可能性があります。

秩序ある破綻処理権限はまた、納税者が損失を被る前に管財人による管理の対象であるザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク等の金融機関の債権者および株主にかかる損失を負わせる権限をFDICに付与し、米国政府に対する負債額は一般的に、優先債権者を含む民間債権者の債権よりも高い法定返済順位を受けます。また、秩序ある破綻処理権限に基づき、債権者（本社債権者を含みます）の債権は、当社の資産の移転先であるブリッジ企業の株式またはその他の証券の発行により返済される可能性があります。かかる債権と証券の交換が実施された場合、ブリッジ企業の証券の価値が、証券により交換された債権者の債権のすべてまたは一部を返済または弁済するに十分となる保証はありません。FDICは秩序ある破綻処理権限を実施する規則を発表したものの、FDICによるこの権限行使の仕方の全容は明らかではなく、追加の規則制定が見込まれます。

当社の破綻処理戦略案の適用により、本社債権者がより多額の損害を被る可能性があります。

ドッド・フランク法ならびに連邦準備制度理事会およびFDICが発表した規則の要求により、当社は、当社に影響を及ぼす重大な財務上の危機または当社の破綻が発生した場合の迅速かつ秩序ある破綻処理のための計画を連邦準備制度理事会およびFDICに提出することが義務付けられています。当社の破綻処理計画において、当社は、米国破産法に基づき破綻処理が行われます。当社は、シングル・ポイント・オブ・エントリー戦略の一種である当社の2017年度破綻処理計画の提出に関連して、当社の優先的破綻処理戦略の実施を促進するために、一部の主要な子会社との間でグループ会社間の取決めに確立しました。かかる取決めににおいては、グループ会社間債権の返済免除、グループ会社間債権の返済期限延長およびグループ会社間債権の追加実行を通じて、かかる子会社の資本構成を変更し、流動性を提供します。

当社は、これらの取決めを実施するため、当社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」）に対し、グローバル・コア流動資産（「GCLA」）及びグループ会社間債権の相当な部分を譲渡し、一定の基準を超えた場合に追加のGCLA及びグループ会社間債権を定期的に譲渡することに合意しています。ファンディングIHCは、当社に重大な財務上の危機または破綻が発生した場合、一定の主要な子会社に対して資本・流動性サポートを行う義務を負います。当社およびファンディングIHCの義務は、特定のサポート契約に基づくものであり、関連担保契約により担保されます。

かかるサポート契約に基づき、ファンディングIHCは、上記の譲渡と引換えに、当社に対して、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を可能とする、約定済の信用枠を供与し、また無担保劣後ファンディング・ノートを発行しました。したがって、当社は、その負債の支払、配当支払、普通株式の買戻しおよびその他の義務の履行に必要な資金を調達し続けられることを期待されています。しかし、予測される流動性リソースが激減し、破綻処理が目前に迫っている状況になった場合は、当該信用枠は自動的に解除され、劣後ファンディング・ノートは自動的に債務免除となり、当社の主要な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に提供され、またはその満期が5年に延長され、当社は、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ます。かかる措置は、当社の流動性に重大な悪影響を及ぼすであろうと思われます。したがって、重大なストレス下にある期間中、当社は、かかるサポート契約および関連するグループ会社間の取決めが実施されなかった場合に想定されるよりも早い時点で破産手続開始を申し立てる可能性があります。

当社の優先的破綻処理戦略が成功した場合、一部または当社のすべての主要な子会社の債権者は、債権の全額を回収しますが、当社の負債証券の保有者（当社の固定金利債、変動金利債およびインデックス債を含みます）は、巨額の損害を被る可能性があります。その場合、当社の主要な子会社は事業を継続し、解散または破産手続に入らないため、当社の社債権者が損失を被るにも関わらず、当社の主要な子会社の第三者債権者は損失を被らない可能性があります。また、当社は、戦略の一環として、クロス・デフォルトや早期解約権がISDAのレゾリューション・ステイ・プロトコルにより凍結されるように、当社の主要な子会社によるデリバティブ契約に関連する当社の保証債務の優先順位を上げることを試みる可能性があります。その結果として、当社の適格長期債（以下に定義します）その他の債券の保有者（本社債権者を含みます）は当該保証債務の受益者よりも先に損失を被ることになります。さらに、当社の適格長期債その他の債券の保有

者（本社債権者を含みます）は、同様の状況にある当社の他の債権者よりも先に損失を被る可能性があります。もしも当社の提案する破綻処理戦略が失敗した場合は、当社の財務状態は悪影響を受け、結果として本社債権者は、当該戦略が実施されなかった場合よりも悪い状態に陥る可能性があります。いずれの場合にも、本社債権者への支払は、当社の支払能力に依拠しており、ひいては当社の信用リスクにより決定されます。

米国G-SIBに特定の適格要件を満たす長期債の最低額の維持を義務付ける連邦準備制度理事会の規則の最終的な影響は不明瞭です。

2016年12月15日、連邦準備制度理事会は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクを含む8社の米国G-SIBに、長期債（すなわち発行から1年以上の償還期間を有し一定の適格基準を充足する債権（「適格長期債」））の最低額以上の保有を維持することを義務付ける規則案（TLAC規制）（2019年1月1日発効）を採択しました。TLAC規制は、その他の金融商品に加え、破産または支払不履行以外の理由で償却の繰上げが認められる優先社債およびTLAC規制の下で仕組み債として定義される社債（多くの当社のインデックス債等）ならびに米国法に準拠していない社債を適格長期債から除外します。2016年12月31日に先立って発行された優先社債のうち、（ ）許容されない早期償還条項を含んでいるか、（ ）米国法に準拠していない、という理由により不適格となるはずであるものは、TLAC規制の適用除外を受け、適格長期債として認められます。TLAC規則に適合させるため、社債の条項は、早期償還は特定の支払不履行や破産事由の場合にのみ認められる旨を規定します。

本社債の提供する償却繰上げの権利および実施権は限られています。

上記のとおり、TLAC規制は、その他の金融商品に加え、破産または支払不履行以外の理由で償却の繰上げが認められる2016年12月31日より後に発行された優先社債を、適格長期債から除外します。TLAC規制により、本書に記載のとおり、30日間の猶予期間の間継続する支払不履行および破産事由のみ、債務不履行事由となります。その他の本社債に対する債務不履行や違反は、通知によるものであるか、時間の経過その他の事由によるものであるかにかかわらず、本社債の債務不履行事由を構成しません。結果として、かかるその他の債務不履行または違反が発生した場合、本社債権者は、本社債の償却繰上げの権利を有しません。つまり、本社債権者は、かかるその他の債務不履行事由または違反を理由として、本社債の元本の額を、直ちに償還されるよう宣言することができません。これらのその他の債務不履行または違反には、上記「合併等」に記載される契約違反が含まれます。

前段落に記載の不履行事由、償却繰上げの権利およびその他の救済に対する制限は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクにより発行されたすべての優先社債（特に2017年1月1日より前に発行された特定の社債）に対して適用するものではありません。したがって、特定の債務不履行または違反が発生した場合、本社債権者が償却繰上げの権利を有しない一方で、かかるその他の社債の社債権者は、その社債が直ちに償還されるよう、かかる社債の償却繰上げを行うことができる可能性があります。この場合、当社のすべての償却繰上げの行われた社債を償還する義務が、その後、本社債権者の社債について適時に支払を行う能力に悪影響を与える可能性があります。これらの本社債権者の権利および救

済に対する制限は、特に当社または当社の属する業界における金融ストレス時に、本社債の市場価値に悪影響を与える可能性があります。

「債務不履行事由」の定義の説明および償却繰上げの権利および救済の情報については、上記「債務不履行事由および救済」をご参照下さい。

本社債権者は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクが、その資産の実質的全部を自らの子会社のうち1社または複数社に売却または譲渡した場合、本社債が構造上劣後する強いリスクにさらされる可能性があります。

当社およびその直接または間接の子会社（当社が議決権の過半数を合算して保有する会社）の資産を一体としてその実質的全部を当社の子会社でない者に売却または譲渡するのでない限り、当社は、当社の資産の実質的全部を、単独または複数の取引により、一つまたは複数の事業体に売却または譲渡することができます。当社が、当社の資産を一体としてその実質的全部を当社の子会社に売却または譲渡した場合、当社の子会社の第三者債権者はその債権を回収する追加の資産を得る一方、本社債権者は、かかる資産について、当社の子会社の債権者に対し、構造上劣後することになります。

第3【第三者割当の場合の特記事項】

該当事項はありません。

第4【その他の記載事項】

発行会社の名称およびロゴ、本社債の名称ならびに売出人の名称が本社債の売出しに関する発行登録追補目論見書の表紙に記載されます。

下記の文言が本社債の売出しに関する発行登録追補目論見書の表紙裏に記載されます。

「ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク 2022年6月6日満期 任意償還条項付 米ドル建社債は、1933年米国証券法（その後の改正を含みます）（以下「米国証券法」といいます）に基づく募集または売付けのための登録がされておらず、今後も登録されないほか、アメリカ合衆国内においてまたはアメリカ合衆国人に対してもしくはアメリカ合衆国人の計算もしくは利益のために募集し、売出し、または交付することはできません（本段落において使用された用語は、米国証券法に基づくレギュレーションSにおいて定義された意味を有しております）。」

「この特記事項の直後に挿入される本社債に関する「契約締結前交付書面」および「無登録格付に関する説明書」は、本社債の売出人である岡三証券株式会社のみ責任において作成されたものであり、目論見書の一部を構成するものではありません。発行会社はこれらの書類につき一切責任を負いません。」

また、上記文言に引き続いて発行登録追補目論見書の表紙の後に、本社債に関する「契約締結前交付書面」および「無登録格付に関する説明書」ならびに「目次」が挿入されます。

第二部【公開買付けに関する情報】

該当事項はありません。

第三部【参照情報】

第1【参照書類】

会社の概況及び事業の概況等法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類を参照すること。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 2017年度（自 2017年1月1日 至 2017年12月31日） 2018年6月29日
関東財務局長に提出

2【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 2018年度中（自 2018年1月1日 至 2018年6月30日） 2018年9月28日
関東財務局長に提出

3【臨時報告書】

1の有価証券報告書提出後、本発行登録追補書類提出日（2019年5月17日）までに、法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号の規定に基づき、臨時報告書を2018年8月20日に関東財務局長に提出

4【外国会社報告書及びその補足書類】

該当事項はありません。

5【外国会社四半期報告書及びその補足書類並びに外国会社半期報告書及びその補足書類】

該当事項はありません。

6【外国会社臨時報告書】

該当事項はありません。

7【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

上記に掲げた参照書類としての有価証券報告書および半期報告書（以下「有価証券報告書等」といいます）の「事業等のリスク」に記載された事項を以下のとおり差し替えます。なお、これらの事項について、本発行登録追補書類提出日（2019年5月17日）までの間において重要な変更はありません。

また、当該有価証券報告書等には将来に関する事項が記載されておりますが、本発行登録追補書類提出日（2019年5月17日）現在、当該事項に関する発行会社の判断に重要な変更は生じていません。

以下は、当社が2019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2018年度アニュアル・レポートの抄訳です。

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、当社の事業に影響を及ぼすおそれがある、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きており、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、金融政策、政府機関の閉鎖、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企業の景況感の悪化、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、もしくは基本的コモディティ価格のボラティリティまたは債務不履行率の上昇、国際貿易および渡航に対する関税の賦課またはその他の制限、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感を損なうような企業、政治またはその他の不祥事、異常気象もしくはその他の自然災害またはパンデミック、あるいはこれらまたはその他の要因の組合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、ほぼすべての資産クラス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、米国による関税の賦課およびそれを受けたその他の国々による関税の賦課、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ならびに規制改革の範囲、時期およびその影響に関する全般的な不透明感、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、これは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、流動性の欠如と相まって、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きた。

多くの国の金融機関の利益率は、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欠如を一因とする資金調達費用の増加により、政府援助が維持される国々における金融機関と比較した場合、悪影響を受ける可能性がある。また、金融市場内の流動性も、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きた。

当社および競合他社の収益および収益性は、これまで資本、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きており、それは今後も同様となるだろう。

金融危機以来のこれらおよびその他の変化が、金融機関の収益性に引き続き与える影響の程度は、2008年の後に採択された規制および新たな規制の影響、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継続的な適応の仕方、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、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び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び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法執行機関、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、法執行機関、規制当局または民間の当事者が当社による既存の法令の遵守に疑いを掛けた場合、当社または当社の社員には、罰金を科されたり、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、または当社の業務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賦課金を課されたりする可能性がある。かかる制限または条件は、当社の事業活動を制限し、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、これまで膨大な時間を要しており、そしてかかる法令の一部が変更またはその他の形で廃止されない限りにおいてこれからも同様となるだろう。かかる時間には、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、長期債務、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に対する制限、報告要件、再建・破綻処理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執行に係る変更が（規模、資金調達の方法、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執行に係る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可能性がある。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、市場活動の水準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、もしくは当社の株主および債権者に悪影響を与えるその他の方法での配当の減額もしくは株式の買戻し、資産の流動化もしくは資金の調達等適用ある資本要件を満たすことに関連して、当社が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3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」）、長期債務および総損失吸収能力に関連した要件、ならびにボルカー・ルールによる自己勘定取引の禁止およびカバード・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、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。

グループ・インクの資本措置案および資本計画は、総合的な資本分析および審査（「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。当社が資本措置案を実行できない場合、とりわけ、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が及ぶ可能性がある。さらに、当社がグローバルなシステム上重要な銀行（「G-SIB」）に指定されたことの結果として、当社はG-SIBバッファの適用対象となる。当社に適用されるG-SIBバッファは、前年の財務データに基づき毎年更新される。当社の事業の拡大または当社の貸借対照表における成長は、当社に適用されるG-SIBバッファの引上げおよびそれに伴う当社の資本要件の引上げにつながる可能性がある。

当社は、EU一般データ保護規則（「GDPR」）等の、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ともなっており、これらの法令を遵守しない場合、当社は責任の負担および／または評判被害にさらされる可能性がある。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、以前にも増して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、手続および技術の変更が必要となる可能性があり、これにより当社は、とりわけサイバー攻撃および不正流用、破損または情報もしくは技術の損失による影響を受けやすくなる。

当社は、新たな消費者向け預金受入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。消費者との金融取引に影響を及ぼす規制当局による監視の水準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生じさせる。

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当該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悪影響をもたらす可能性がある。

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、持分証券（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クラスにおいて、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の際に、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、当社は類似する資産クラスに投資している。当社の投資およびマーケット・メイキング・ポジションの実質的にすべてならびに当社のローンの一部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。資産価格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資産クラスの価値の下落は、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原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、今後も同様となる可能性がある。当社は、長期債務の発行、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受けてきており、今後も受ける可能性がある。流動性の欠如は、価格の透明性を低下させ、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縮小させる。これらすべては、かかる事業の取引リスクを増加させ、または収益性を低下させる可能性がある。

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、今後も同様となる可能性がある。

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きており、将来も減少させる可能性があり、これらの活動の成績に悪影響を与える可能性がある。一方、ボラティリティの上昇は、取引高の増加およびスプレッドの拡大をもたらす可能性があるが、バリュー・アット・リスク（「VaR」）により測定したリスクも増大させ、当社のマーケット・メイキング活動に関連したリスクの増大に当社をさらす可能性があり、また当社のVaR値の上昇を避けるため、当社のマーケット・メイキングの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ちらかを行う必要に迫られる可能性がある。また、ボラティリティ水準の上昇は当社のリスク・ウェイト資産（「RWA」）の水準を上昇させ、よっ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、地政学的また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CEOの信頼感の欠如による悪影響を受けてきており、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きており、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CEOの信頼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縮小し減少した。このことは、当社の収益および利益幅に悪影響を与えていた可能性もある。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も、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、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であっても、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選好す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もしくは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場合の）パフォーマンスが不振であった結果当社の投資運用業務の投資収益が少なかった場合、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及ぼす。このことは、当社が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に係る損失を被る。加えて、投資家心理もしくは特定の資産クラスの相対的パフォーマンスの変化また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、しかし相互補完的な財務、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、そのリスクに対するエクスポージャーをモニターし、管理するよう努めている。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、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。このため、当社は、その活動の過程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、様々な資産クラス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に関する仮定を反映したものとなっている。2008年中および2009年初めに発生したような、そして2011年以降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、不十分な設計により、または効果的でないテスト、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または入力データに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、クレジット、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を引き上げることが、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。

当社は消費者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。金融機関の破綻の大部分は、主として流動性の不足により生じたものであるため、当社にとって流動性は極めて重要である。当社が担保付および／もしく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その他の方法で流動性を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可能性がある。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、かかる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し、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かかなりの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、当社の資産売却能力が損なわれる可能性がある。また、当社がやり取りを行っている金融機関は、厳しい市況においても、相殺権または追加担保を要求する権利を行使する可能性があり、これにより当社の流動性がさらに損なわれるおそれがある。

当社の信用格付は、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、当社の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一定の規定上、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、当社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こととなり、結果、損失を被り、流動性が損なわれるおそれがある。

2018年12月現在、当社の取引先は、当社の信用格付が1段階引き下げられていたとしたら総額262百万ドルの、また、当社の信用格付が2段階引き下げられていたとしたら総額959百万ドルの、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追加担保または契約終了時支払金を要求するおそれがあった。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可能性がある。

当社が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おそれがある。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。当社のクレジット・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、当社の長期債務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可能性がある。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採用または提案されている。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、短期債務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ものである。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、大手金融機関に適用される最低長期債務要件および総損失吸収能力（「TLAC」）、ブローカー預金の取扱いに関するガイダンス、ならびに資本、レバレッジおよび破綻処理・再建枠組に関連する規則を含む、その他の規制上の変更と重複する可能性があり、かつ、それらの影響を受ける可能性がある。これらの新たな、そして将来導入される可能性のある規制との間の重複および複雑な相互作用を考慮した場合、それらは意図せぬ累積的影響を生じさせる可能性があり、そして、規制改革の採用が進められ、かかる改革を受けて市場慣行が発展していく中、それらによる影響の全貌は依然として不透明である。

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おそれがある。

当社の事業および顧客基盤は広範囲であるため、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また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、または相反すると認識される状況、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も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、ゴールドマン・サックス・バンクUSA（「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・ファンドとの間の取引について、FRBによる強化された規制およびより厳しい規制上の監視の対象となっている。

当社は、利益相反の問題を特定し、かつそれに対処するための広範囲に及ぶ手続および管理体制を設けている。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設計されたものも含まれる。しかしながら、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おそれがあり、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認識される事象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おそれがある。

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または不正行為が生じた場合、当社の流動性が損なわれ、当社の事業が混乱し、機密情報の開示が生じ、当社の評判が傷つき、そして当社が損失を被るおそれがある。

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。これらの取引および当社が顧客に提供しているITサービスは、多くの場合、法律上および規制上の基準ならびに顧客毎の固有のガイドラインを遵守したものでなければならない。

世界中の多数の規則および規制は、当社の取引を執行する義務ならびに規制当局、取引所および投資家に当該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場合もあり、当社は過去において、これらの規則を遵守しなかったことによる、または、これらの規則に従い正確かつ完全な情報を適時に報告しなかったことによる規制上の罰金および罰則の対象となったことがあり、また将来も同様の罰金および罰則の対象となる可能性がある。かかる要件が拡大するに伴い、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（当社の消費者向け事業を介したものを含む）および地理的範囲が拡大するにつれ、そして取引（とりわけ電子取引）に係る取引高、速度、頻度および複雑性（ならびにかかる取引を顧客、規制当局および取引所に対して即時ベースで報告する義務）が増すにつれ、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起因する当該エラーの潜在的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関連する潜在的な困難さは増大する。

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象（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、機能停止し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、ならびに必要な不可欠なトレーニング（新規事業の統合に関連したものを含む）には、多額の費用がかかり、また、新しいシステムを導入すること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。過去には、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おける根本的なセキュリティ欠陥が報告されており、将来もそれらが発見される可能性がある。この問題および類似した問題への対応には多くの費用がかかるおそれがあり、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おそれがあるほか、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依然としてある。

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目指す会社への当社による投資、ならびに第三者ベンダー、顧客、取引先、決済機関および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である人員に依拠している。人間は時折間違いを犯し、または、適用ある方針、法律、規則もしくは手続に違反することがあるが、それらは常にかかる間違いまたは違反を予防し検出することを目的とする当社の技術プロセスまたは管理その他の手順により、直ちに発見されるわけではない。これらの間違いまたは違反には、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に加えて、意図的に適用ある方針、法律、規則または手続を無視したり回避したりする行為が含まれる。人為的なエラーおよび不正行為は、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場合がある。

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もしくは著しいオペレーション遅延、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、当社が直面する、顧客のシステムにオペレーション障害または著しいオペレーション遅延に関連するリスクはますます増大している。

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もしくは著しいオペレーション遅延、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、遅延、機能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おそれがある。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または著しいオペレーション遅延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おそれがある。このような障害、機能停止または制約は、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おそれがあり、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、経済的もしくは政治的進展、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、当社のベンダーに共通するサービス・プロバイダーにおける不具合またはその他の情報技術関連の事象により、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、当社のベンダーによる共通するサービス・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当社オフィスに入ったり、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、当社の事業遂行能力が損なわれ、機密情報の開示、窃取または破壊がもたらされ、当社の評判が傷つき、そして当社が損失を被るおそれがある。

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、消費者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。当社が、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消費者に提供するにつれ、当社は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より一層移行するにつれ、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おそれがある。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おそれがある。

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の脅威を予測もしくは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ることが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かもしくはそれに資金提供を受けている、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。さらに、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可能性がある。

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、当社のベンダーに対するサイバー攻撃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上の問題を引き起こす場合がある。

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または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、また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、それらが当社と取引を行う能力に影響が及ぶおそれ、あるいは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、または評判が悪化するおそれがある。さらに、かかる事象は、発見されるまで長期間にわたり持続するおそれがあり、また、発見の後、流出した情報の範囲、分量および種類に関する完全かつ信頼のおける情報を当社が取得するためには多大な時間を要するおそれがある。調査の過程において、かかる事象の影響の全貌およびそれを是正する方法を当社が認識できない可能性があり、また、採られた措置、下された判断および生じた誤りにより、かかる事象が当社の事業、経営成績および評判に及ぼす悪影響がさらに増大する可能性がある。

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場合がある。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可能性があり、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そのシステムを保護し、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るおそれがある。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に対する防御を行お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ならず、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の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、取引先もしくは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おそれがあり、また、それらにより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場合があります、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場合がある。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おそれがある。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、または内部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、または、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、今後も同様となる可能性がある。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水準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、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.」）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に対して課されている、再建・破綻処理計画の策定および規制当局への提出の義務、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、または長期債務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。

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して、より大きな損失リスクがもたらされるおそれがある。

FDIC（米国連邦預金保険公社）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は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を有しており、これは、債権者に重大な悪影響を与えるおそれがある。

FDICは、シングル・ポイント・オブ・エントリー戦略は、とりわけ、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（そしてその重要なブローカー・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に基づくシングル・ポイント・オブ・エントリー戦略の適用により、グループ・インクの証券保有者（当社の固定金利債、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だろう。

グループ・インクが破綻処理を開始し、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おそれがある。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務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に与えており、また、米国政府から借り入れている金額には、一般に、優先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が与えられる。

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行われる可能性がある。

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のものである。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。当社による、その子会社に対するグループ会社間での資金提供に「ベイル・イン」が適用された場合、グループ・インクがその子会社に対して有する債権は、子会社の第三者債権者の債権に劣後することとなるか、またはその評価が切り下げられるだろう。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、米国以外の機構はかかる要件を採用している。

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おそれがある。

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その破綻処理が行われる。当社の破綻処理計画に記載されている戦略は、シングル・ポイント・オブ・エントリー戦略の派生系であり、グループ・インクおよびグループ・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等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、一方でグループ・インクの証券保有者は多額の（全額の可能性もある）損失を被るおそれがある。

当社の破綻処理計画の実行の促進を目的として、当社は、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、そして（ ）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おそれがあるが、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、損失を被らないだろう。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解約権が（適用ある場合に依じて）ISDAユニバーサル・プロトコルまたは米国ISDAプロトコル（「ISDAプロトコルズ」）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務保有者およびグループ・インクのその他の債券保有者は、それらの保証債務の受益者に先んじて損失を被るだろう。また、グループ・インクの適格長期債務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おそれがある。

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こととなると思われる。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手続（規制当局からのフィードバックの組入を含む）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、当社が事業運営上最も効率的とみなす方法で、当社の内部組織を構築したりグループ会社間でのまたは対外的な活動を行ったりする能力が制限される可能性もある。

ブレグジットにより当社の事業、収益性および流動性に悪影響が及ぶ可能性がある。

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。EU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、短期および長期の双方において非常に不確実なものとなっている。その結果、当社は、当社の事業の遂行方法または当社の収益性および流動性に悪影響を及ぼすおそれのある様々なリスクにさらされている。

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るゴールドマン・サックス・インターナショナル（「GSI」）、ゴールドマン・サックス・インターナショナル・バンク（「GSIB」）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（「GSAMI」）は、英国において設立され、英国内に本店を有している。現在、これらの会社はすべて、クロス・ボーダーの「パスポートリング（passporting）」やEUにおける支店開設に係る協定を含む、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。離脱協定が英国および欧州議会によって批准されていないため、GSI、GSIBおよびGSAMIが、金融サービスに係る既存のアクセス協定による恩恵を、英国がEU脱退を予定している2019年3月29日以降も引き続き受けられるかどうかは不確実である。さらに、離脱協定が批准されたとしても、相互の金融市場へのアクセスに係る条件を含む、EUと英国との間の長期的取引関係に係る条件につき不確実性が存在している。

ブレグジットのハード・シナリオ下において、またはその他必要が生じた場合、当社のドイツにおける銀行子会社であるゴールドマン・サックス・バンク・ヨーロッパSE（「GSBE」）が、EUにおいて営業活動を行う当社の主要な子会社として行為し、GSI、GSIBおよびGSAMIを含む当社の英国において営業活動を行う子会社では効率的かつ効果的に果たせなくなった一定の機能を果たすようになる予定である。この戦略を実施することにより、当社が欧州において行う一定の事業の営業方法に著しい悪影響が及び、一定の営業活動については再編成が必要となり、また当社がさらなるオペレーション・コスト、レギュラトリー・コストおよびコンプライアンス・コスト、さらなる税金、子会社レベルでのさらなる資本要件および流動性要件、関係会社間取引に対する追加の規制、ならびに顧客情報を含む個人情報当社の子会社が共有する能力に対する新たな規制にさらされるおそれがある。そしてこれらすべてが、当社の流動性および収益性に悪影響を及ぼすおそれがある。

GSBEは、EUにおいて営業活動を行う当社の主要な子会社ではなかった。ブレグジットの結果次第では、GSBEの業務範囲ならびにその人員、貸借対照表、資本ニーズおよび資金調達ニーズの急速かつ大幅な拡大が必要となるおそれがある。当社はブレグジットに対する計画を立て、これに対応するために、多額の資源を投資してきたが、当社がこの戦略を成功裏に実行できるという保証はない。また、当社がこの戦略を成功裏に実行できたとしても、当社は、ブレグジットが、英国以外のEUにおいて当社よりも大規模な既存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偏った悪影響を及ぼすおそれがあるというリスクにさらされている。

加えて、ブレグジットにより、英国内において不確実な政治的および経済的環境が生み出されており、またこのような環境が他のEU加盟国においても生み出される可能性がある。過去においては、政治的および経済的不確実性により、市場の流動性および取引水準の低下、不安定な市況、信用枠の縮小、金利もしくは為替相場の変動、経済成長の鈍化ならびに企業の景況感の低下がもたらされたが、ブレグジットの結果によってもこのような状況につながるおそれがあり、またこれらすべてが、当社の事業に悪影響を及ぼすおそれがある。

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、ボラティリティが上昇している時または流動性が低下している時において大幅に増加する。

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には、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には、それらに対する信用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は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則およびその他の法域において採用された類似の規則により、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破綻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いると共に、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、イノベーション、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で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、当社に対する競争圧力に応じて、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行った。

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、また新しい資産クラス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、そして新規の資産クラス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。

当社は、消費者向け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消費者向け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消費者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、事故またはテロ行為に起因するリスク、ならびに一定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。新たな商品または市場を伴う事業活動および取引に関連して、規制上の不確実性が存在する場合、または当該規制機関もしくは法域により異なるもしくは相反する規制が存在する場合、とりわけ当該商品の取引が複数の法域において行われる場合にも、法務リスク、規制上のリスクおよび評判リスクが存在する可能性がある。

近年当社は、より高水準かつより安定した収益を生み出すと当社が期待する事業に対してより多くの投資を行っており、またかかる投資を継続する可能性がある。かかる投資は、うまくいかない可能性があり、または当社の他の事業と同様の利益率を有していない可能性がある。

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も多い割合で有しており、かかる顧客は、昨今の低ボラティリティの期間中、不均衡に影響を受けている。

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可能性がある。

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、当社は相手方に対して、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多々あり、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当社の期限の到来した支払を受ける権利を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プロトコルズの締約者として、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ユニバーサル・プロトコルにより検討された規制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当社の能力にさらなる制限が課せられる可能性がある。ISDAプロトコルズ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ものであり、買戻条件付契約およびデリバティブ契約ではないその他の商品にまで及ぶ。

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、新しい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、中央決済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、資金調達および金融商品は、銀行間取引金利（「IBOR」）、とりわけLIBORの変動または廃止により悪影響を受ける可能性がある。

LIBORを規制する金融行為監督機構（「FCA」）は、2021年以降はパネル銀行に対してLIBORへの貢献を強制しない旨を発表した。銀行は、2021年以降、場合によってはそれよりも早期に、LIBORの計算に係る提出書類の提供を打ち切る可能性が高い。同様に、LIBORが引き続き受入可能な市場ベンチマークとみなされるかどうか、どのレートがLIBORに代わるものとして受入れられるか、または当該判断の変更または代替レートによってLIBOR連動金融商品に係る金融市場にどのような影響が及ぶかを把握することは不可能である。その他のIBORについても、同様の声明が出されている。

IBORに関する不確実性および自由裁量的措置の実施またはフォールバック規定に関する交渉は、価格設定ボラティリティ、一定の商品に係る市場シェアの喪失、税務または会計上の悪影響、コンプライアンス・コスト、法務コストおよびオペレーション・コスト、ならびに顧客による情報開示に関連するリスクに加え、システム障害、モデル障害およびその他の事業継続性に関する問題につながるおそれがある。また、IBORに関する不確実性は、取引高減少の潜在的可能性、流動性の欠如、またはIBORもしくはその後継となる新たなレートに関連するエクスポージャーに係る観測可能性の制限、ならびにIBORの変動および廃止に関連する事業運営上のインシデントを考慮すると、当社に対する資本要件の増加につながるおそれがある。

当社の契約書および金融商品において、IBOR（とりわけLIBOR）を定義している文言は、経時的に発展してきており、指定されたレートの後継レートを選定すべき時点についての判断基準となる様々な事由が存在する可能性がある。ある判断基準に該当した場合、契約書および金融商品の規定により、計算代理人（当社である可能性がある）に対し、後継レートまたはベンチマークの選定に対する裁量権が付与される可能性がある。その結果、金融サービス業界が契約書および金融商品における指定レートの廃止に対して、または当該指定レートが受入可能な指標金利ではなくなった場合にどのように対応するかは、非常に不確実なものとなっている。この不確実性は、最終的に、当社のIBORに基づく契約書および金融商品の適切な解釈に関する顧客による紛争および訴訟につながるおそれがある。

さらに、IBORの廃止、IBORの変動または市場におけるいずれのIBORの指標金利としての受入の変更も、当社が保有するローンもしくは有価証券の利回り、当社が発行した有価証券について支払われた金額、当社が契約を締結したデリバティブ商品について受領され、支払われた金額、当該ローン、有価証券もしくはデリバティブ商品の価値、有価証券の流通市場、異なるもしくは修正された指標金利を用いて行われた新規ローンの条件、デリバティブ商品をリスク管理に効率的に利用するための当社の能力、または当社の変動利付資金調達の利用可能性もしくはコスト、および金利変動に対する当社のエクスポージャーに対しても悪影響を及ぼす可能性がある。

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その他の指標金利、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は、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、スワップもしくは有価証券ベースのスワップ等の当社が所有し、または提供する商品の多くが、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、原資産が存在しなくなった場合（たとえば、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）、または原資産が受入可能な市場ベンチマーク基準として認識されなくなった場合、当社は、上記のLIBORの場合と同様の悪影響を被る可能性がある。

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、当社の報酬および手当の水準および構成、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、当社の収益性の低下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）における、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、消費者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を争っている。

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においても、当社がそれらの法域で能力のある社員を採用しつつなご留める当社の能力に悪影響が及ぶ可能性がある。

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（今後制定される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、つなご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、不利な内容の報道が大量になされ、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。何らかの形的不正行為（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。

これらの調査および訴訟に対応するためには、その最終的な結果にかかわらず、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または支援する傾向が近年強くなっている。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。

当社に多大な民事上もしくは刑事上の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。当社の経験に基づくと、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、当社が人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定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民事上もしくは刑事上の訴訟または請求に加え、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、他の金融機関に対する類似訴訟の結果に悪影響を及ぼす可能性があり、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政府高官が発表している場合は、とりわけその可能性が高い。不確実な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（「FCPA」）および英国贈収賄防止法が含まれる。これらのまたは類似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。

一定の法執行当局は、最近、当該当局により提起された金融機関またはその社員に対する訴訟の解決の一環として、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。当社または当社の社員に関連する刑事事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、当社が一般にまたは一定の状況において業務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（「DOJ」）は、企業の不正行為の刑事捜査において調査協力によるなんらかの減免措置が認められるために、または企業の不正行為の民事上の調査において調査協力による最大の減免措置が認められるためには、違法行為の疑いに実質的に関与した、または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会社に要求する方針を発表した。この方針により、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DOJが判断した場合には、より高額な罰金および賠償に加え、DOJ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、継続するよう見受けられる。これらの代替的取引システムの一部は、当社の特に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一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。これらの業務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。

これらの業務により、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、当社の営業費用を増加させ、当社の一定の投資の収益性に悪影響を及ぼす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、またはプロセスの機能不全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、業績が期待された生産高もしくは効率性の水準を下回ること、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イベント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、これらのうち一定の業務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、一定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活動を行うことに内在する政治的リスク、経済的リスク、法的リスク、オペレーションリスク、および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によって、ロシア国内の一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のみならず、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執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。

当社の事業および営業活動は、新興および成長市場を含む世界中で日増しに拡大していき、今後もこの傾向は続くとは当社が予測している。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活動について、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、ならびに一定の個人、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、FCPA、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、今後かかる投資を続ける予定であるが、当社の営業活動、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（実際に起きたもの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、適用ある方針、規則または手続を意図的に無視または回避しようとするものが含まれる可能性がある。不正行為には、保有ソフトウェアを含む保有情報の窃盗が含まれており、今後そのような行為が含まれる可能性もある。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、異常気象もしくはその他の自然災害の発生を含む、予見できない事象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關係す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。

I 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2019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2018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とがある。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TLAC関連規則の変更が及ぼす影響、ドッド・フランク法が当社の事業および営業活動に与え得る影響、ならびに様々な訴訟事件、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、米国内外の銀行および金融規制の下での当社の今後の立場、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、当社の予想される税率に関する記載、新たな会計基準の影響の見積りに関する記載、資本措置の水準に関する記載、当社の予想される受取利息に関する記載、当社の信用エクスポージャーに関する記載、ブレグジットに対する当社の準備状況（ハード・ブレグジットのシナリオに対応するための当社の計画を含む）に関する記載、LIBORおよびその他のIBORの置換えに関する記載、IBORからリスクのない代替的指標金利への移行に関連する当社プログラムの目的に関する記載、ならびに当社の信用損失に対する引当金の適正度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、本書の読者に対して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（もしあれば）は、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、引受業務における取引の場合、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・アドバイザー業務における取引の場合、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は、本項に含まれている。

当社の予想される2019年度の実効法人税率に関する記載は、とりわけ、当社の利益構成、収益性および当社の利益創出元となる事業体の変動、当社が予想される税率を予測する上で行った仮定の変更、ならびに米国内国歳入庁により発行されるガイダンスの変更等の要因により、当社の税率が当該記載において表示されている予測される税率とは異なる可能性があるというリスクにさらされており、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NSFRに関する情報を提供している。当社のNSFRに関する記載は予測的記述であり、該当する提言についての当社の現行の解釈、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当社のNSFR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、当社のNSFRを算出するために用いられる手法は、将来において当社のNSFRの開示が要求された際に用いられる手法と異なることがあり、場合によっては重大な差異が生じる可能性もある。当社のNSFR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。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

該当事項はありません。

第四部【保証会社等の情報】

該当事項はありません。