

【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【根拠条文】	金融商品取引法第24条1項
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成29年6月30日
【事業年度】	2016年度（自 平成28年1月1日 至 平成28年12月31日）
【会社名】	ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク (The Goldman Sachs Group, Inc.)
【代表者の役職氏名】	会長兼首席経営執行役員 ロイド・C・ブランクファイン (Lloyd C. Blankfein, Chairman and Chief Executive Officer)
【本店の所在の場所】	アメリカ合衆国10282ニューヨーク州ニューヨーク、 ウェスト・ストリート200 (200 West Street, New York, New York 10282, U.S.A.)
【代理人の氏名又は名称】	弁 護 士 庭 野 議 隆
【代理人の住所又は所在地】	東京都港区元赤坂一丁目2番7号 赤坂Kタワー アンダーソン・毛利・友常法律事務所
【電話番号】	03(6888)1000
【事務連絡者氏名】	弁 護 士 栗 田 聡 同 牧 野 達 彦 同 柴 田 育 尚 同 沖 上 隼 仁
【連絡場所】	東京都港区元赤坂一丁目2番7号 赤坂Kタワー アンダーソン・毛利・友常法律事務所
【電話番号】	03(6888)1000
【縦覧に供する場所】	該当なし

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

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

(注3) 別段の記載がある場合を除き、「ドル」または「\$」表示の金額はいずれも米ドル建ての金額を指す。
本書において便宜上、ドルから日本円への換算は、2017年3月21日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行による対顧客電信直物売買相場の仲値である1ドル＝112.40円の換算率で計算されている。

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

第一部【企業情報】

第1【本国における法制等の概要】

1【会社制度等の概要】

(1)【提出会社の属する国・州等における会社制度】

アメリカ合衆国およびデラウェア州における会社制度

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

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

定款および付属定款

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

株式の種類

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

株主総会

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

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

取締役会

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

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

委員会

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

役員

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

(2) 【提出会社の定款等に規定する制度】

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

株式資本

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

優先株式に指定された株式150,000,000株のうち、

30,000株（シリーズA変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2016年12月31日現在発行済で29,999株が社外流通しており、1株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

32,000株（シリーズB 6.20%非累積配当型優先株式に指定されている）が2016年12月31日現在発行済であり、1株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

8,000株（シリーズC変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2016年12月31日現在発行済であり、1株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

54,000株（シリーズD変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2016年12月31日現在発行済で53,999株が社外流通しており、1株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

7,667株（シリーズE非累積配当型永久優先株式に指定されている）が2016年12月31日現在発行済で社外流通しており、1株当たり100,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

1,615株（シリーズF非累積配当型永久優先株式に指定されている）が2016年12月31日現在発行済で社外流通しており、1株当たり100,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

34,000株（シリーズI 5.95%非累積配当型優先株式に指定されている）が2016年12月31日現在発行済で社外流通しており、1株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

40,000株（シリーズJ 5.50%固定・変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2016年12月31日現在発行済で社外流通しており、1株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

28,000株（シリーズK 6.375%固定・変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2016年12月31日現在発行済で社外流通しており、1株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

52,000株（シリーズL 5.70%固定・変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2016年12月31日現在発行済で社外流通しており、1株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

80,000株（シリーズM 5.375%固定・変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2016年12月31日現在発行済で社外流通しており、1株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

27,000株（シリーズN 6.30%非累積配当型優先株式に指定されている）が2016年12月31日現在発行済で社外流通しており、1株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されており、

26,000株（シリーズO 5.30%固定・変動非累積配当型優先株式に指定されている）が2016年12月31日現在発行済で社外流通しており、1株当たり25,000ドルの残余財産分配優先権が付されている。

普通株式に指定された株式4,000,000,000株のうち、2016年12月31日現在の発行済株式数は873,608,100株であり、392,632,230株が社外流通している。

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

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

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

優先株式

当社の授權株式は150,000,000株の優先株式を含み、うち50,000株がシリーズA 変動非累積配当型優先株式（「シリーズA優先株式」）に指定されており、50,000株がシリーズB 6.20%非累積配当型優先株式（「シリーズB優先株式」）に指定されており、25,000株がシリーズC 変動非累積配当型優先株式（「シリーズC優先株式」）に指定されており、60,000株がシリーズD 変動非累積配当型優先株式（「シリーズD優先株式」）に指定されており、17,500.1株がシリーズE 非累積配当型永久優先株式（「シリーズE優先株式」）に指定されており、5,000.1株がシリーズF 非累積配当型永久優先株式（「シリーズF優先株式」）に指定されており、34,500株がシリーズI 5.95%非累積配当型優先株式（「シリーズI優先株式」）に指定されており、46,000株がシリーズJ 5.50%固定・変動非累積配当型優先株式（「シリーズJ優先株式」）に指定されており、32,200株がシリーズK 6.375%固定・変動非累積配当型優先株式（「シリーズK優先株式」）に指定されており、52,000株がシリーズL 5.70%固定・変動非累積配当型優先株式（「シリーズL優先株式」）に指定されており、80,000株がシリーズM 5.375%固定・変動非累積配当型優先株式（「シリーズM優先株式」）に指定されており、31,050株がシリーズN 6.30%非累積配当型優先株式（「シリーズN優先株式」）に指定されており、26,000株がシリーズO 5.30%固定・変動非累積配当型優先株式（「シリーズO優先株式」）。なお、シリーズA優先株式、シリーズB優先株式、シリーズC優先株式、シリーズD優先株式、シリーズE優先株式、シリーズF優先株式、シリーズI優先株式、シリーズJ優先株式、シリーズK優先株式、シリーズL優先株式、シリーズM優先株式およびシリーズN優先株式と総称して、「優先株式」に指定されている。当社の取締役会は優先株式をシリーズに分ける権利を有し、各シリーズについて、配当権、転換または交換権、議決権、償還に関する権利および条件、残余財産分配優先権、負債償却積立金規定ならびにシリーズ毎の株式数を含め、その名称ならびに権限、優先度および権利、ならびにその条件、制限および規制を定める権利を有する。当社の取締役会は、株主の承認を得ずに、普通株式の株主の議決権に悪影響を及ぼす可能性がある議決権およびその他の権利を有する優先株式を発行することができる。これには一定の敵対的買収防衛の効果がある。

2005年4月25日に、当社は、それぞれがシリーズA優先株式の1,000分の1の持分を表章する30,000,000株の預託株式を発行した。2005年10月31日に、当社は、それぞれがシリーズB優先株式の1,000分の1の持分を表章する32,000,000株の預託株式を発行した。2005年10月31日に、当社は、それぞれがシリーズC優先株式の1,000分の1の持分を表章する8,000,000株の預託株式を発行した。2006年5月24日に、当社は、それぞれがシリーズD優先株式の1,000分の1の持分を表章する34,000,000株の預託株式を発行し、また2006年7月24日に、当社は、追加のシリーズD優先株式の預託株式20,000,000株を発行した。2012年6月1日に、当社は、シリーズE優先株式17,500株を発行し、2016年3月23日および8月19日に、にグループ・インクによりこれらのうちそれぞれ4,972株および4,861株は取得および取消された。2012年9月4日に、当社は、シリーズF優先株式5,000株を発行し、2016年3月23日および8月19日に、にグループ・インクによりこれらのうちそれぞれ1,746株および1,639株は取得および取消された。2012年10月24日に、当社は、それぞれがシリーズI優先株式の1,000分の1の持分を表章する34,000,000株の預託株式を発行した。2013年4月25日に、当社は、それぞれがシリーズJ優先株式の1,000分の1の持分を表章する40,000,000株の預託株式を発行した。2014年4月28日に、当社は、それぞれがシリーズK優先株式の1,000分の1の持分を表章する28,000,000株の預託株式、およびそれぞれがシリーズL優先株式の25分の1の持分を表章する1,300,000株の預託株式を発行した。2015年4月23日に、当社は、それぞれがシリーズM優先株式の25分の1の持分を表章する2,000,000株の預託株式を発行した。2016年2月23日に、当社は、それぞれがシリーズN優先株式の1,000分の1の持分を表章する27,000,000株の預託株式を発行した。2016年7月27日に、当社は、それぞれがシリーズO優先株式の25分の1の持分を表章する650,000株の預託株式を発行した。優先株式に対する配当は、非累積的で、当社の取締役会または適時に授権された取締役会附属委員会による宣言が行われた場合、かかる宣言に基づき四半期毎に支払われる（ただし、(i)シリーズL優先株式の配当は発行日以降2019年5月10日まで（同日を含まない）は半期毎に支払われ、以後は四半期毎に支払われ、(ii)シリーズM優先株式の配当は発行日以降2020年5月10日まで（同日を含まない）は半期毎に支払われ、以後は四半期毎に支払われ、(iii)シリーズO優先株式の配当は発行日以降2026年11月10日まで（同日を含まない）は半年毎に支払われ、以後は四半期毎に支払われる）。シリーズA優先株式、シリーズB優先株式、シリーズC優先株式およびシリーズD優先株式のそれぞれは、連邦準備制度理事会の承認を条件として、1株当たり償還価額25,000ドルに、宣言されたが未払の配当を加えた額により、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能である。シリーズE優先株式およびシリーズF優先株式のそれぞれは、連邦準備制度理事会の承認および普通株式または株式と類似の性質を有するその他の証券の発行によらず優先株式を償還したり買い戻すことができる当社の能力に対する一定の誓約条項による制限を条件として、1株当たり償還価額100,000ドルに、宣言されたが未払の配当相当額を加えた額により、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。シリーズI優先株式は、連邦準備制度理事会の承認を条件として、1株当たり償還価額25,000ドルに、未払の配当相当額を加えた額により、2017年11月10日以降、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。シリーズJ優先株式は、連邦準備制度理事会の承認を条件として、1株当たり償還価額25,000ドルに、未払の配当相当額を加えた額により、2023年5月10日以降、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。シリーズK優先株式は、連邦準備制度理事会の承認を条件として、1株当たり償還価額25,000ドルに、未払の配当相当額を加えた額により、2024年5月10日以降、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。シリーズL優先株式は、連邦準備制度理事会の承認を条件として、1株当たり償還価額25,000ドルに、未払の配当相当額を加えた額により、2019年5月10日以降、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。シリーズM優先株式は、連邦準備制度理事会の承認を条件として、1株当たり償還価額25,000ドルに、未払の配当相当額を加えた額により、2020年5月10日以降、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。シリーズN優先株式は、連邦準備制度理事会の承認を条件として、1株当たり償還価額25,000ドルに、未払の配当相当額を加えた額により、2021年5月10日以降、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。シリーズO優先株式は、連

邦準備制度理事会の承認を条件として、1株当たり償還価額25,000ドルに、未払の配当相当額を加えた額により、2026年11月10日以降、当社の裁量により全体または一部に関して償還可能となる。

普通株式

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

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

無議決権普通株式

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

責任の制限および補償に関する事項

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

一定の行為を認めた定款の規定

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

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

デラウェア一般会社法第203条

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

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

一定の買収防止事項

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

利益代表条項：

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

事前の通知の要件：

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

株主の書面による承諾：

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

無指定優先株式：

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

上場

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

証券代行

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

株主間契約

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

2017年2月27日現在、株主間契約の当事者が実質的に所有する普通株式数は19,463,654株であり、また、株主間契約当事者が所有する発行済普通株式15,316,036株は株主間契約の議決権行使に関する規定に従う。

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

2【外国為替管理制度】

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

3【課税上の取扱い】

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

A アメリカ合衆国における課税の取扱い

(1) 当社株式資本

(i) 日本に居住する当社株式資本の所有者の課税の取扱い

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

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

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

配当

2003年日米租税条約の規定により、日本の居住者たる個人（アメリカ合衆国民でもアメリカ合衆国の居住者でもない者）または当社に係る議決権の10パーセント未満を所有する日本法人が実質株主となって所有する当社株式資本に対して支払われる配当には、原則として10パーセントの税率によりアメリカ合衆国の所得税が課される。当社は当社の支払代理人を通じて、かかる税の源泉徴収を行わなくてはならない。但し、日本の実質株主がアメリカ合衆国内に恒久的施設を有し、配当が支払われる当社株式資本が当該恒久的施設と実質的な関連性を有する場合には、アメリカ合衆国民に適用される通常の所得税率によってアメリカ合衆国で課税されることになる。アメリカ合衆国民でない法人については、アメリカ合衆国内の恒久的施設と実質的な関係性を有している株式資本に対する配当は、一定の状況に当てはまる場合、最高5パーセントの「支店利益税（ブランチ・プロフィット・タックス）」を課される場合がある。

当社株式資本の売却益

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

相続税

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

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

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

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

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

配当

下記の場合を除き、アメリカ合衆国民ではない当社株式資本の所有者に対して支払われる配当金は30パーセントの税率、もしくはこれより低い税率を定めた租税条約の適用を受ける場合にはこれより低い税率でアメリカ合衆国連邦所得税の源泉徴収の対象となる。

現行の財務省規則によると、アメリカ合衆国民ではない株主が条約上の低い税率の適用を受けるためには、一定の証明書の要件を備えていなければならない。さらに、パートナーシップのように財務が明瞭な事業体が所有する当社株式資本の場合、証明書の要件は財務が明瞭な事業体の事業主に適用され、財務が明瞭な事業体の事業主は一定の情報を提供しなければならない。階層的パートナーシップにはルック・スルー規則が適用される。

アメリカ合衆国民ではない株主が租税条約に基づきアメリカ合衆国で低い源泉徴収税率の適用を受けられる場合、アメリカ合衆国の内国歳入庁（「IRS」）に対して還付申請書を提出することにより、かかる税率の超過分の還付を求めることができる。

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

当社株式資本の処分による収益

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

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

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

連邦相続税

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

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

(2) 社債

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

歳入法の適用規定に基づき、かつ下記の補完源泉徴収の規定に従い、

- (a) アメリカ合衆国民ではない社債権者または利札の所持人に対する発行会社または元利金支払事務取扱者による元利金（当初発行割引を含む）の支払は、利息および当初発行割引について、(i)社債または利札の実質所有者が発行会社の議決権を有するすべての種類の株式の議決権総数の10パーセント以上を実際に所有している、または所有しているとみなされる場合、(ii)社債または利札の実質所有者が株式の所有を通じて発行会社と関係のあるCFC（上記に定義されている）でない場合、(iii)社債および利札が発行会社または発行会社に関連する一定の個人に関する一定の要因による支払いに関連して当該歳入法の規則の適用がない場合、(iv)利息または当初発行割引が通常の取引または業務の過程において銀行により受領されない場合、および(v)米国連邦所得税法上、登録債務証券として取り扱われる社債の場合に、実質所有者が違反すれば偽証罪の罰に処される条件で、IRSの様式W-8 BENまたはIRSの様式W-8 BEN-E（適用ある場合）に基づき、自身が米国人ではないことを保証し、その氏名および住所を明らかにし、または実質所有者に代わって社債を保有する金融機関が実質所有者もしくは当該金融機関と実質所有者の間に入っている金融機関からかかる書面を受領し、その写しを支払人に提供した場合、通常合衆国連邦の源泉徴収課税の対象とならない。
- (b) アメリカ合衆国民ではない社債権者は、社債の売却、交換または償還から生ずる収益については合衆国連邦の源泉徴収税または所得税を課されない。但し、当該社債権者が以下のような合衆国との関係または合衆国に関わる地位のいずれも有しないことを条件とする。すなわち、当該社債権者（当該社債権者が遺産財団、信託、パートナーシップまたは法人の場合、その受託者、委託者、受益者、構成員、株主または当該社債権者に対して権限を有する者）と合衆国との現在または過去の関係（当該社債権者または当該受託者、委託者、受益者、構成員、株主もしくは権限を有する者が合衆国市民もしくは居住者であるかもしくはあったこと、または合衆国において商業その他の事業を営んでいるかもしくは営んでいたこと、または合衆国に所在があるかもしくはあったこと、または合衆国に恒久的施設を有しているかしくは有していたことを含むがこれに限定されない）。

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

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

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

さらに、2018年1月1日以降に発行された社債は、上記の規定に基づく「デルタ・ワン」でない場合でも、第871条(m)の対象となる場合がある。IRSは、かかる日付より前に発行された社債が、かかる社債が参照する資産、ポジション、インデックスまたはバスケットのリバランスまたは調整に伴い、2018年1月1日以降に課税目的で再発行されたとみなすと主張する可能性がある。かかる場合には、社債が2018年1月1日より前に発行され、「デルタ・ワン」でない場合（したがって、当初は第871条(m)の適用外であった場合）も、再発行とみなされた日付以降に第871条(m)の対象となる可能性がある。

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

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

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

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

(4) 情報の報告義務とバックアップ源泉徴収制度

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

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

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

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

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

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

B 日本における課税上の取扱い

(1) 当社普通株式

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

(a) 社債の利息に対する課税

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

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

利息の支払を受けるべき期間	日本国の居住者の源泉徴収税率
2016年1月1日～2037年12月31日	所得税15.315%＊ ＋ 地方税5%
2038年1月1日以降	所得税15% ＋ 地方税5%

＊ 2011年の震災に関連する復興特別所得税を含む

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

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

＊ 2011年の震災に関連する復興特別所得税を含む

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

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

＊ 2011年の震災に関連する復興特別所得税を含む

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

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

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

(c) 社債の譲渡によって生じる所得

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

4【法律意見】

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

- (1) 当社はアメリカ合衆国デラウェア州法に準拠して適法に設立され、有効に存続している会社である。
- (2) 本書第一部 第1「本国における法制等の概要」1「会社制度等の概要」－(1)「アメリカ合衆国およびデラウェア州における会社制度」および第1「本国における法制等の概要」1「会社制度等の概要」－(2)「当社の定款および附属定款に規定する会社制度」ならびに第1「本国における法制等の概要」2「外国為替管理制度」に記載されているデラウェア州の法律に関する記述内容は、現在有効なデラウェア州法のすべての重要な点において真正かつ正確であると認める。

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

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

第 2 【企業の概況】

1 【主要な経営指標等の推移】

下表は、2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる当社の2016年度アニュアル・レポートの抄訳である。

	2016年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2015年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2014年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2013年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2012年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在
(単位：1株当たり数値を除き、百万ドル／百万株)					
損益計算書のデータ					
利息以外の収益合計	28,021	30,756	30,481	30,814	30,283
受取利息	9,691	8,452	9,604	10,060	11,381
支払利息	7,104	5,388	5,557	6,668	7,501
受取利息純額	2,587	3,064	4,047	3,392	3,880
純収益 (受取利息純額を含む)	30,608	33,820	34,528	34,206	34,163
人件費	11,647	12,678	12,691	12,613	12,944
人件費以外の費用	8,657	12,364	9,480	9,856	10,012
税引前当期純利益	10,304	8,778	12,357	11,737	11,207
貸借対照表のデータ					
資産合計	860,165	861,395	855,842	911,124	938,205
預金	124,098	97,519	82,880	70,696	69,995
その他担保付借入金(長期)	8,405	10,520	7,249	7,524	8,965
無担保長期借入金	189,086	175,422	167,302	160,695	167,084
負債合計	773,272	774,667	773,045	832,657	862,489
株主資本合計	86,893	86,728	82,797	78,467	75,716
普通株式のデータ					
1株当たり利益 －基本(単位：ドル)	16.53	12.35	17.55	16.34	14.63
1株当たり利益／(損失) －希薄化後(単位：ドル)	16.29	12.14	17.07	15.46	14.13
1株当たり配当宣言額 (単位：ドル)	2.60	2.55	2.25	2.05	1.77
1株当たり帳簿価額 (単位：ドル)	182.47	171.03	163.01	152.48	144.67
基本株式数	414.8	441.6	451.5	467.4	480.5
平均普通株式数 －基本	427.4	448.9	458.9	471.3	496.2
平均普通株式数 －希薄化後	435.1	458.6	473.2	499.6	516.1

	2016年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2015年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2014年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2013年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在	2012年12月 終了事業年度 または 事業年度末 現在
抜粋データ(未監査)					
平均普通株主資本利益率	9.4%	7.4%	11.2%	11.0%	10.7%
従業員数合計：					
南北アメリカ内	18,100	19,000	17,400	16,600	16,400
南北アメリカ外	16,300	17,800	16,600	16,300	16,000
従業員数合計	34,400	36,800	34,000	32,900	32,400
預り運用資産 (単位：十億ドル)：					
種類別資産					
代替的投資	154	148	143	142	151
株式	266	252	236	208	153
債券	601	546	516	446	411
長期管理資産	1,021	946	895	796	715
流動性商品	358	306	283	246	250
預り運用資産合計	1,379	1,252	1,178	1,042	965

上表において、

- ・ ASU No. 2015-03の採択による影響として、資産合計および負債合計が、2014年12月、2013年12月および2012年12月のそれぞれの時点について398百万ドル、383百万ドルおよび350百万ドル減少した。ASU No. 2015-03に関する詳細については、本書第一部第6 1「財務書類－(6) 連結財務書類に対する注記」注記3参照。
- ・ 基本株式数は、発行済普通株式および将来の役務提供を要件として課すことなく社員に付与した制限付株式ユニットの数を表す。

2【沿革】

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

日本における活動

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

3【事業の内容】

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

当社は以下の4つの事業セグメントに関して、その業績発表を行っている。

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

以下は、2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによるグループ・インクの2016年度アニュアル・レポートの抄訳である。

投資銀行業務

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

ファイナンシャル・アドバイザー業務

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

当社はまた、顧客の資産・負債エクスポージャーや資本の管理を支援している。

引受業務

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

株式引受業務

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

債券引受業務

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

機関投資家向けクライアント・サービス

機関投資家向けクライアント・サービスは、当社による金融商品の売買、資金調達およびリスク管理を希望する顧客にサービスを提供する。当社は、マーケット・メイカーとして、またグローバル規模での市場における専門知識の提供により、かかる要望に応じている。機関投資家向けクライアント・サービスは、マーケット・メイキングを行い、また債券、株式、為替およびコモディティ商品の顧客取引の執行を円滑化する。加えて、全世界の主要な株式、オプションならびに先物市場におけるマーケット・メイキングおよび顧客取引の決済を行っている。

マーケット・メイカーとして、当社はすべての主要な資産の種類および市場の何千もの商品に関して、顧客に対してグローバルに価格を提供している。買い手または売り手がすぐに見つからない場合、時には、当社は自身で取引の相手方となる。その他の場合には、当社は取引を望むその他の当事者と当社の顧客を結びつける。広範囲の商品に対するマーケット・メイキング、資本注入およびリスク負担に対する当社の意思は、当社と顧客との関係において必要不可欠なものである。マーケット・メイカーは、流動性を提供し、価格形成に際して重要な役割を果たし、これにより、資本市場全般の効率性に貢献するものである。

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

全世界の営業担当者を通じて、当社は注文を受注し、投資関連調査、トレーディングに関する案、市場の情報および分析を提供し、当社の顧客との関係を維持している。この当社と当社の顧客との間のやり取りの多くは、技術プラットフォーム上で維持されており、市場の取引が可能となるときは場所、時間を問わずグローバルに機能している。

機関投資家向けクライアント・サービスおよび当社のその他の事業は、グローバル・インベストメント・リサーチ部門により支えられている。同部門は、2016年12月現在、世界中の3,000を超える企業および40ヶ国超の経済ならびに複数の業界、為替およびコモディティについての基礎研究を行った。

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

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

マーケット・メイキング活動に関連して、当社は、顧客の需要に応じて、または顧客の需要を見込んで、通常短期間でトレーディング商品を維持している。当社はまた、これらのマーケット・メイキング活動より生じるリスク・エクスポージャーを積極的に管理するためにトレーディング商品を保有している。

機関投資家向けクライアント・サービスの活動は、資産の種類に従い組織されており、「現物」および「デリバティブ」両方の商品を含む。「現物」は、株式、債券または石油といった原商品の取引を指す。「デリバティブ」は、原資産の価格、指数、基準相場およびその他の入力情報またはこれらの要素の組み合わせから派生してその価値が定まる商品（特定の債券または株価指数を将来の特定の日に特定の価格で購入もしくは売却する権利または義務であるオプション、あるいは固定金利を変動金利に、またはその逆を行う契約である金利スワップ等）を指す。

顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引

金利商品、クレジット商品、モーゲージ、為替およびコモディティに係る、現金およびデリバティブ商品の双方によるマーケット・メイキングに関連する顧客取引執行活動を含む。

- ・ **金利商品** 様々な満期の国債（インフレ連動証券を含む）、その他の政府保証証券、買戻条件付契約、ならびに金利スワップ、オプションおよびその他のデリバティブ
- ・ **クレジット商品** 投資適格社債、ハイイールド証券、クレジット・デリバティブ、上場ファンド、銀行ローンおよびブリッジ・ローン、地方自治体証券、新興市場債および不良債権ならびに倒産企業に対する債権
- ・ **モーゲージ** 商業用モーゲージ関連証券、ローンおよびデリバティブ、住宅用モーゲージ関連証券、ローンおよびデリバティブ（米国政府機関発行不動産抵当証書担保債券ならびにその他の証券およびローン）ならびにその他の資産担保証券、ローンおよびデリバティブ
- ・ **為替** 通貨オプション、直物・先物、ならびにG10通貨および新興市場商品に対するその他のデリバティブ
- ・ **コモディティ** コモディティ・デリバティブならびに、これよりは分量は少ないものの、原油および石油製品、天然ガス、卑金属、貴金属およびその他の金属、電力、石炭、農産物ならびにその他のコモディティ商品を含む現物コモディティ

株式関連業務

顧客取引執行のための株式取引、委託手数料および証券関連サービスを含む。

顧客取引執行のための株式取引

当社は、株式および株式関連商品（上場ファンド、株式転換型証券、オプション、先物および店頭（OTC）デリバティブ商品を含む）のマーケット・メイキングをグローバルに行っている。当社は、自己勘定において、大量の株式またはデリバティブを用いるものを含む、当社自身の資本を用いることにより顧客に対して流動性を提供することにより、顧客の取引を円滑化している。

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

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

委託手数料

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

証券関連サービス

金融、証券貸借およびその他のプライム・ブローカレッジ・サービスを含む。

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

投資および貸付業務

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

株式

当社は、企業、不動産、インフラおよびその他の株式関連の投資を行っている。

債券およびローン

当社は、企業、不動産、インフラおよびその他の債券への投資を行っている。加えて、当社は法人である顧客にはローン・ファシリティを通じて、そして個人には主に担保付ローンを通じて信用供与を行っている。当社はまた、当社のオンライン・プラットフォームを通じて個人向けの無担保ローンも行っている。

投資運用業務

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

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

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

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

資産運用手数料等

資産運用手数料等の収益の大部分は、顧客資産からの資産ベースの手数料から成る。当社が受領する手数料は資産の種類および販売経路により異なり、資産の純増および償還に加えて投資パフォーマンスの影響を受ける。その他の手数料には、主としてウェルス・アドバイザー・サービスからの財務コンサルティング手数料が含まれる。

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

成功報酬

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

取引収益

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

その他の活動

当社は、当社のオンライン・プラットフォームを通じて個人から直接預金を受け入れている。当社のオンライン預金は、とりわけ、当社の貸付活動およびその他のトレーディング商品のファイナンスを行うために利用されている。

ビジネス継続性および情報セキュリティ

ビジネス継続性およびサイバー・セキュリティを含む情報セキュリティは、ゴールドマン・サックスにおいて、高い優先順位が与えられている。その重要性は、顧客の個人情報およびその他のセンシティブまたは機密情報の不正開示や企業情報の窃盗および破壊の要因となった金融機関、大手の消費者ベース企業およびその他の組織に対するサイバー攻撃、ならびにハリケーン・サンディのような異常気象事象を含む、近年生じた多数の広く報道された出来事により際立っている。

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

社員

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

ゴールドマン・サックスの社風をすべての社員に浸透させるためのプロセスは継続的なものであり、その重要な部分を研修が担っている。当社のすべての社員は、世界各地の様々な場所で当社が後援する教育や定期的なセミナーに参加することができる。また、社員の査定手続もゴールドマン・サックスの社風を社員に浸透させるうえで重要な役割を果たしている。これは、360度の角度からの査定プロセスを経て上司、同僚および部下が社員を査定するもので、当社のチーム制のアプローチと一体化しており、またリスク管理、コンプライアンスおよび多様性に関する社員の業績の評価を含んでいる。2016年12月現在の当社の従業員数合計は34,400名であった。

競争

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

金融サービス業界の会社の間では、多数の合併および統合があった。さらに、当社は、必ずしもそのリスクと釣り合いが取れていない利益を内容とする条件にて事業や取引に対して資本を提供することにより市場シェアを維持する圧力に直面してきており、また今後もその状態は続く予測している。特に、企業の顧客は、そのようなコミットメント（それらの企業のローン・ファシリティに参加する旨の合意等）を、投資銀行業務およびその他の業務に関連して金融サービス会社から求めている。

合併および統合は、当社の競争相手の一部の資本基盤および地理的範囲を大きく拡大し、また、有価証券およびその他の金融サービス市場のグローバル化を加速した。その結果、当社はその国際的営業を支援するため、そして大規模なグローバル取引を執行するために資本を注入しなくてはならなかった。当社の最も重要な機会の一部から恩恵を受けるためには、当社は、当社より規模が大きく、資本が多く、また地域における存在感がより強固であり米国外における営業歴が当社より長い可能性がある金融機関との競争に勝たなければならない。当社はまた、当社より目標を絞ったサービスを提供する独立顧問会社等の小規模な機関とも競争する。一部の顧客は、これらの企業は利益相反の影響を当社よりも受けにくいと判断することがあり、後述のとおり、それらの企業と効果的に競争する当社の能力は、当社には適用されるがそれらの企業には適用されない取引に対する規制および制限による影響を受ける可能性がある。

当社の事業の多くは、激しい価格競争にさらされている。当社の競争相手による市場シェアを拡大するための取り組みの結果として、当社の投資銀行業務および顧客取引執行業務における価格圧力が増しており、当社の他の事業においても価格圧力が増す可能性がある。たとえば、インターネットおよび代替的取引システムによる電子的な取引の執行件数が増加していることにより、委託売買手数料に対する圧力が増した。これは、電子的な取引の手数料は通常、電子的でない取引の手数料よりも低いからである。手数料の低い取引の増加の傾向は、今後も続くと思われる。また、当社の競争相手の一部がさらに価格を下げることにより市場シェアを獲得しようとする事、ならびに、当社が電子的な取引への依存度の高い市場および取引へ参入またはそれらにおける地位を強化することにより、当社は、将来もこれらおよびその他の分野での競争圧力に引き続きさらされると考えている。

米国ドッド・フランク金融制度改革・消費者保護法（「ドッド・フランク法」）の規定、バーゼル銀行監督委員会（「バーゼル委員会」）が制定した要件およびその他の金融規制は、活動の制限、手数料およびコンプライアンスコストの増加またはその他の規制上の要件が当社の競争相手すべてには適用されないか、同様に適用されないか、もしくは異なる法域間で画一的に導入されない範囲において、当社の競争上の地位に影響を与える可能性がある。たとえば、自己勘定取引を禁止し特定のヘッジファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンドへの投資を制限するドッド・フランク法の規定は、米国に本拠地を置く銀行機関と米国以外に本拠地を置く銀行機関を区別しており、米国以外に本拠地を置く銀行機関には米国外で取引を行い、米国外でファンドを設立し投資するためのより大きな柔軟性が与えられる。

同様に、ドッド・フランク法の第7編に基づくデリバティブ取引に関する義務は、一定程度、取引相手方の所在地により決定される。ドッド・フランク法およびその他の規制上の展開が当社の競争上の地位に与える影響は、下記、「規制」に記載のとおり、要求される規則の制定および規制上の指導がどのように発展するか、国際的収束の度合い、そして新しい規制体制の下での市場慣行および構造の展開に大きく左右される。

当社はまた、適格な社員を惹き付け、つなぎ留めるためにも、激しく競争している。当社が引き続き効果的に競争していくことができるかどうかは、当社が新規の社員を惹き付け、また当社の既存の社員をつなぎ留め、やる気を起こすことができるかどうか、そして大手の金融機関の報酬慣行に対する国民および関連規制当局による厳しい監視の中、社員に競争力のある報酬を継続的に提供できるかどうかによって左右される。当社の報酬慣行および一部の当社の競争相手の報酬慣行は、連邦準備制度理事会および英国の健全性規制機構（「PRA」）および金融行為監督機構（「FCA」）を含むその他米国内外の規制当局の審査および基準の対象となっている。当社はまた、報酬慣行が当局の監視対象ではない機関とも社員を巡る競争を行う。当社の報酬慣行に対する規制の詳細については、下記「規制－報酬慣行」および本書第一部第3 4「事業等のリスク－当社が能力のある社員を採用し、つなぎ留めることができなかった場合、当社の事業に悪影響が及ぶ可能性がある」参照。

規制

グローバル金融サービス業界の参加者として、当社は全世界の広範囲に及ぶ規制の対象となっている。当社の事業は、米国およびその他の国々のより一層の規制および監督の対象となっている。とりわけ、ドッド・フランク法およびこれに基づく規則は、当社が営業を行う金融規制関連体制を大幅に変更した。バーゼル委員会による国際的な自己資本基準を強化するための最終的な自己資本枠組み（バーゼル3）に基づき、連邦準備制度理事会、PRAおよびFCAならびにその他国内規制当局により実施された自己資本比率、流動性比率およびレバレッジ比率もまた、当社の事業に大きく影響した。バーゼル委員会は、健全な銀行規制に係るグローバルな基準を設定する主要な機関であり、その加盟地域は、同委員会の基準およびガイドラインに基づき規制を実施している。

これらの規則が当社の事業に与え得る影響は、該当する国際的な規制当局が行うそれらの施行、そしてそれらの規則による体制の下での市場慣行および構造の展開に引き続き大きく左右される。

本項全体に詳細を記載するように、全世界の規制当局および政策立案者により、その他の改革が導入または検討されている。米国における新大統領の政権誕生を含む最近の政治的進展により、一部の地域における規制緩和の可能性を含む規制改革の実施、範囲およびタイミングにつき、さらなる不確実性が増した。2017年2月3日、米大統領は、他の金融規制機関の長官らと協議の上、同政権の金融サービス規制方針の「中核的原則（core principles）」を定め、かつ、財務長官を任命する大統領令を発表した。これは、現在の規制上の枠組みが当該原則に対してどのように作用するか、および同原則を促進させるためにどのような措置が講じられたか、また講じられているかを評価することを目的としている。

ゴールドマン・サックス・インターナショナル（「GSI」）およびゴールドマン・サックス・インターナショナル・バンク（「GSIB」）は、EUにおいて営業活動を行っている当社の主要な子会社であり、英国において設立され、英国内に本店を有している。そのため、EUの直接的拘束力を有する規制および英国によるEU指令の実施に基づき、EUの法的および規制上の要件を満たす義務を負う。両社は現在、クロス・ボーダーの「パスポートिंग（passporting）」協定やEUにおける支店開設に係る特別協定を含む、EU条約およびEU法に基づくEUの顧客およびインフラに対する非差別的アクセスによる恩恵を受けている。英国におけるEUからの脱退（ブレグジット）を求める住民投票の後に英国に対して適用される規制制度、ならびに残りのEU諸国における当社の英国子会社による取引および事業に対して適用される規制上の枠組みは、非常に不確実なものとなっている。

銀行監督および規制

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

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

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

下記に記載のとおり、当社の主要な米国における子会社であるGSバンクUSAは、連邦準備制度理事会、FDIC、ニューヨーク州金融サービス局（「NYDFS」）および米国消費者金融保護局による監督規制下に置かれている。銀行ローンのオリジネーション、個人ローンおよびモーゲージ、金利デリバティブ、クレジット・デリバティブ、通貨デリバティブおよびその他のデリバティブ、レバレッジド・ファイナンス、ストラクチャード・ファイナンス、預金取扱ならびに代理貸付を含む、多数の当社の活動の一部またはすべては、GSバンクUSAおよびその子会社を通じて実行されている。当社の消費者志向の活動は、連邦および州の規制当局による、消費者金融商品のマーケティングおよび提供に関連する公正な貸付およびその他の実務に関する法律を含む消費者保護法に関する広範な規制および監督の対象となっている。

当社の英国の規制対象ブローカー・ディーラー子会社であり、投資会社に指定されているGSIと、当社の英国の規制対象銀行であり、主要な米国外の銀行子会社であるGSIBは、PRAおよびFCAの監督および規制を受けている。GSIは、英国内外向けのブローカー・ディーラー・サービスを提供し、またGSIBは、欧州国債におけるプライマリー・ディーラーとして機能しており、欧州国債のマーケット・メイキング、貸付（証券貸借を含む）および預金取扱活動に関係している。

GSI、GSIBおよびその他のEUにおける規制対象の事業体は、EUの直接的拘束力を有する規制および、該当する場合には、その国々において実施されているEU指令の対象となっている。

資本、レバレッジおよび流動性要件

当社は、連邦準備制度理事会に規定される連結ベースでの規制上の資本およびレバレッジ要件を満たす義務を負う。GSバンクUSAは、グループ・インクに適用される要件と実質的に同一の方法で算定され、連邦準備制度理事会により施行される資本およびレバレッジ要件を満たす義務を負う。GSIは、EU資本要件規則（「CRR」）および第4次EU資本要求指令（「CRD IV」）に定める資本要件を満たす義務を負う。

連邦準備制度理事会の資本適正度要件に従い、グループ・インクおよびGSバンクUSAは、資産、負債および一定のオフバランスシート項目の量的目標を含む特定の規制上の資本要件を満たす義務を負う。当社の資本水準が十分であるかもまた、規制当局による定性的判断の対象となる。グループ・インクおよびGSバンクUSAは、米国連邦銀行規制当局により設定された流動性要件を満たす義務も負い、またGSIは、英国規制当局により設定された同様の要件を満たす義務を負う。

自己資本比率

当社は、連邦準備制度理事会の改訂後のリスク・ベースの自己資本比率およびレバレッジ比率規制（「改訂後の資本枠組み」）の対象となっており、これには特定の経過規定が含まれる。改訂後の資本枠組みは、概ねバーゼル3に基づいており、ドッド・フランク法の一部の規定も実施する。改訂後の資本枠組みによると、当社は、「先進的手法を採用する」銀行機関であり、グローバルなシステム上重要な銀行（「G-SIB」）に指定されている。

改訂後の資本枠組みは、段階的に導入される（i）資本保全について（資本保全バッファ）、（ii）当社がG-SIBに指定された結果によるもの（G-SIBバッファ）、および（iii）カウンターシクリカリティについて（カウンターシクリカルバッファ）の3つの追加自己資本比率要件を規定している。これらの追加自己資本比率要件は、普通株式等Tier1（「CET1」）の要件を満たす資本によって完全に満たさなければならない。

資本保全バッファは、2016年1月1日から段階的に導入され、2019年1月1日にリスク・ウェイト資産（「RWA」）の2.5パーセントに達するまで、年0.625パーセントずつ上乗せされていく。G-SIBバッファも、2016年1月1日から段階的に導入され、2019年1月1日まで上乗せされていく。

カウンターシクリカルバッファは、上限を2.5パーセントとしており、システムの脆弱性に対抗することを目的とし、また「先進的手法を採用する」銀行機関のみに対して適用されるものである。カウンターシクリカルバッファは、現在はゼロパーセントに設定されている。その他数ヶ所の国内監督当局らも、カウンターシクリカルバッファの要求を開始している。当社に適用されるG-SIBおよびカウンターシクリカルバッファは、将来変更される可能性があり、その結果として、当社が対象となる最低自己資本比率は引き上げられる可能性がある。

GSバンクUSAも、改訂後の資本枠組みに基づき、「先進的手法を採用する」銀行機関として自己資本比率を算出している。

バーゼル委員会は、グローバルではなく国内のシステム上重要な銀行機関（「D-SIB」）に対する自己資本比率要件の増分の算出に関する最終ガイドラインを公表した。これらのガイドラインが国内規制当局により実施された場合、これらはとりわけG-SIBの一定の子会社に対して適用されることになる。これらのガイドラインは、G-SIBに関する上記の枠組みに追加されるものだが、より原則主義となっている。CRD IVおよびCRRは、EUまたはその加盟国レベルでシステム上重要な、その他のシステム上重要な機関（「0-SII」）として知られる機関が、そのシステム上の重要度合いに応じてCET1の2パーセントを上限とした追加自己資本比率要件を満たす義務を負う旨を規定している（「0-SIIバッファ」）。0-SIIは、その適用されるバッファと共に毎年認定される。2016年度中、PRAは、GSIとGSIBの親会社であるゴールドマン・サックス・グループ UKリミテッド（「GSG UK」）を0-SIIに認定した。GSG UKの0-SIIバッファは、現在はゼロパーセントに設定されている。

バーゼル委員会は、資本規制に対するその他の変更を提案する一連の更新を発表した。とりわけ、2016年1月、バーゼル委員会は、市場リスクに係る最低資本要件の算出に関する改訂後の枠組みを最終決定し、これにより多数の銀行機関の市場リスク資本要件が引き上げられることが予想されている。バーゼル委員会は、市場リスク資本に関する改訂後の枠組みに基づく報告の効力発生日を、2019年12月31日に設定した。米国連邦銀行規制当局は、これらの改訂を米国銀行機関に実施するための規則の提案をまだ行っていない。2016年11月、欧州委員会は、GSIを含むEUの特定の金融機関にこれらの改訂を実施するためのCRRの改正を提案した。

バーゼル委員会は、以下の各号の事項も実施した。

- ・ デリバティブ・エクスポージャーに対するカウンターパーティー信用リスクのRWAを計測するための改訂後の標準的手法（「カウンターパーティー信用リスク・エクスポージャーの計測に係る標準的手法」、略称「SA-CCR」）の確定
- ・ 大口エクスポージャーの計測と管理のためのガイドライン（「大口エクスポージャーの計測と管理のための監督上の枠組み」）の発表
- ・ 「信用評価による調整リスク枠組みの見直し」、信用リスクおよびオペレーションリスク資本に対するバーゼル委員会の標準的およびモデルに基づく手法の改訂、ならびに改訂後の標準的手法に基づく資本最低水準枠組みの設計に関する市中協議文書の発表

当社、GSバンクUSAおよびGSIの自己資本比率および最低必要比率に関する情報については、本書第一部第37「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－自己資本管理および規制上の資本」ならびに第6 1「財務書類－(6) 連結財務書類に対する注記」注記20参照。

下記「その他の制限」に記載のとおり、2016年9月、連邦準備制度理事会は、とりわけ金融持株会社に対して対象現物コモディティ取引に関連して追加資本を保有することを要求する規則案を発表した。

レバレッジ比率

改訂後の資本枠組みに基づき、当社およびGSバンクUSAは、連邦準備制度理事会が設定したTier 1レバレッジ要件の対象となる。改訂後の資本枠組みにより、「先進的手法を採用する」銀行機関に対する補完的レバレッジ比率も導入され、2018年1月1日より適用される。これは、バーゼル3レバレッジ比率の枠組みを実施するものである。

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

当社およびGSバンクUSAのTier 1レバレッジ比率および補完的レバレッジ比率ならびにGSIのレバレッジ比率に関する情報については、本書第一部第3 7「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析―自己資本管理および規制上の資本」ならびに第6 1「財務書類―(6) 連結財務書類に対する注記」注記20参照。

流動性比率

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

グループ・インクとGSバンクUSAの双方に適用される流動性カバレッジ比率（「LCR」）は、バーゼル委員会の枠組みに概ね一致しており、強度の短期流動性ストレスシナリオ下で、銀行機関が、予想現金支出純額と同等以上の適正な水準の高品質かつ負担を付されていない流動資産を維持していることを確保するよう設計されている。

2016年12月に、連邦準備制度理事会は、銀行持株会社が2017年度第2四半期以降、前四半期における平均LCR、LCR算定における特定要素についての定量的・定性的情報および予想現金支出純額を四半期ごとに開示することを義務付ける最終規則を発表した。

欧州委員会が発表したLCR規則は、英国において2015年10月1日に発効し、段階的導入期間が設けられ、GSIを含む特定の金融機関は、2017年1月1日には90パーセント、さらに2018年1月1日に100パーセントを達成しなければならない。

安定調達比率（「NSFR」）は、1年間の計測期間中、銀行機関の中長期的に安定的な資金の調達およびオフバランスシート活動を促進する目的で策定されている。バーゼル委員会のNSFRの枠組みは、銀行機関が100パーセントの最低NSFRを維持することを要求しており、2018年1月1日に発効する。2016年5月、米国連邦銀行規制当局は、グループ・インクを含む米国の大手銀行機関に対してNSFRを実施する規則案を発表した。この提案により、銀行機関は、1年間の計測期間中に安定的な資金の調達を確保することを要求される。提案されたNSFR要件は、比率の四半期開示要件および当該銀行機関の安定的資金源に関する記載を含め、2018年1月1日に発効する。

2016年11月、欧州委員会は、GSIを含むEUの特定の金融機関にNSFRを実施するためのCRRの改正を提案した。

ドッド・フランク法に基づき連邦準備制度理事会により施行された健全性強化基準は、500億ドル以上の連結総資産を有する銀行持株会社（「対象BHC」）に対し、当該規則により強化された流動性および全体的リスク管理基準を遵守することを要求しており、これには30日間の予想資金調達需要に基づく流動性の高い資産水準ならびに流動性および全体的リスク管理についての取締役会のさらなる関与が含まれている。これらの規則に基づく流動性要件は、LCRといくつかの類似性を有しているものの、それとは独立した要件である。

LCRおよびNSFRならびに当社のリスク管理慣行および流動性に関する詳細については、本書第一部第3 7「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析ーリスク管理ーリスク管理の概要および体制」および「ー流動性リスク管理」参照。

ストレス・テスト

グループ・インクを含む対象BHCは、連邦準備制度理事会が実施するドッド・フランク法の年度ごとの監督上のストレス・テストおよび会社が実施する半期ごとのストレス・テストの対象である。ストレス・テスト規則は、ストレス・テストに対する取締役会のさらなる関与に加え、連邦準備制度理事会による年度ごとのテストおよび銀行持株会社による年度ごとの監督上のストレス・テストならびに半期ごとの内部ストレス・テストの結果を公表することも要求する。

当社は、年度ごとおよび半期ごとのストレス・テストの結果の概要を当社のウェブサイトの「Available Information」にて発表している。当社の年次ドッド・フランク法ストレス・テストの提出は、総合的な資本分析および審査（「CCAR」）の一環として当社が連邦準備制度理事会に提出する年次資本計画に組み込まれている。CCARの目的は、大手の銀行持株会社が、それぞれの固有のリスクを考慮し、かつ経済的および財政的なストレス下における事業の継続を可能とさせる、堅固な将来を見据えた資本計画の策定手続を定めていることを保証することである。連邦準備制度理事会は、CCARの一環として、種々のマクロ経済的および会社別の仮定における株式の買戻しもしくは償還または配当増加等の資本分配計画を評価する。

GSバンクUSAもまた、ストレス・テストの年次実施、その結果の連邦準備制度理事会への提出、それらの結果の要約の公表を要求されている。これらの規則は、特にGSバンクUSAの取締役会が、通常の銀行業務の過程（自社の資本計画、自己資本適性度の評価およびリスク管理慣行を含むがこれらに限定されない）の中でストレス・テストの結果を検討するよう要求する。GSIは、独自の資本計画およびストレス・テスト・プロセスを有しており、これらは内部で設計されたストレス・テストおよびPRAにより義務付けられている自己資本充実度内部評価プロセスを組み込んでいる。

配当および自社株買戻し

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

連邦準備制度理事会の資本計画規則は、実際の発行価額が提出された資本計画に記載された額を下回る限度において、資本分配を制限することも含んでいる。

米国連邦および州法は、GSバンクUSA等の米国預金機関による配当の支払に対して制限を課している。通常、GSバンクUSAが支払うことができる配当の額は、「直近収益」テストおよび「未分配利益」テストにより計算された額のどちらか少額の方を上限とする。直近収益テストでは、いずれかの暦年中に事業体が宣言した配当の合計額が、当年の純利益にそれに先立つ2年間の留保利益純額を加えたものを上回った場合、かかる事業体はその規制当局の事前の承認を得ない限り、配当の支払を行ってはならないとする。未配分利益テストでは、事業体の「未配分利益」（通常、配当として支払われていない累積純利益）または剰余金に振り替えられた額を超えて配当の支払を行ってはならないとする。

適用ある米国の銀行規制当局は、配当の支払がその財務状態に照らして安全でない、または不健全な慣行を構成すると考える場合、それら銀行機関による配当の支払を禁止または制限する権限を有している。かかる子会社の機能別規律体制による規制者がかかる配当支払に反対した場合、持株会社の子会社による預金機関に対する配当支払を連邦準備制度理事会が要求することは、BHC法により禁止される。このような場合には、連邦準備制度理事会は、代わりに預金機関の売却処分を要求し、その売却処分の間、営業上の制限を課することができる。

強みの源泉

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

関連会社との取引

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

破綻処理・再建計画

グループ・インクは、重大な財務上の危機または破綻が発生した場合に迅速かつ秩序ある破綻処理を行うための周期計画（「破綻処理計画」）の提出を連邦準備制度理事会およびFDICによって要求されている。当社の破綻処理計画はとりわけ、GSバンクUSAが当社グループに属するその他の事業体において発生したリスクから適切に保護されることを確保したものでなければならない。規制当局が共同で策定したルールは、破綻処理計画に関して具体的な基準を定めており、たとえばとりわけ会社の重要な事業体、組織構造、相互連関および相互依存ならびに経営情報システム等の要素の詳細な破綻処理戦略および分析が要求されている。規制当局が、ある機関が破綻処理計画の指摘された不備を是正しておらず、許可に基づき再提出が行われた後に、当該機関の破綻処理計画が信頼性に欠ける、または米国連邦破産法に基づく秩序ある破綻処理を促進するものではないと共同で判断した場合、規制当局は、より厳格な自己資本要件、レバレッジ要件もしくは流動性要件を当社に課す可能性、または当社の拡大、活動もしくは事業に共同で制限を課す可能性があり、倒産の際の整理を円滑化するため、資産または事業の売却を共同で命じる可能性がある。当社の破綻処理計画に関する情報については、本書第一部第3章7「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－自己資本管理および規制上の資本－破綻処理・再建計画」参照。

また当社は、リスクの軽減、十分な流動性の維持およびストレスが長期化した場合における資本の保全のために経営者が取り得る手段の概要を記した包括的再建計画を定期的に提出することを連邦準備制度理事会に要求されており、実際に提出している。

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

EU銀行回収・整理指令（「BRRD」）は、GSIのようなEUにおける金融機関の再建・破綻処理の枠組みを設定している。BRRDは、各国の監督当局に対し、財務上の安定性の促進と納税者の損失に対するエクスポージャーの最小化を目的として潜在的な財務上の危機に未然に対応するためのツールと権限を提供している。EU各国は、BRRDにより、破綻企業の無担保債務の額面を引き下げることまたは無担保債務を株式に転換することにより破綻企業の資本増強を行うための「ベイル・イン」権限をEU破綻処理当局に付与することを義務付けられている。EUの金融機関（GSIを含む）は、新規契約においてかかる措置を可能とし、また金融機関が既存の契約に基づき負債を引き受ける場合は、EU法以外の法律に準拠する既存の契約もかかる措置が可能となるよう改正することを規定しなければならない。

BRRDはまた、金融機関に自己資本および適格債務の最低基準（「MREL」）を適用し、それにより倒産する場合に金融不安を発生させず、また公的資金に頼らずに破綻処理を行うことが可能となるようにしている。イングランド銀行のMRELに係る規則は、後述の「総損失吸収能力」内に記載されている。

2016年5月、連邦準備制度理事会は、G-SIBの適格金融契約（「QFC」）に制限を課すこととなる提案を公表した。この提案は、G-SIBまたはその関連会社のいずれかが破綻処理に入った時点で直ちにQFCを解除する権利を当該契約の相手方が放棄する場合を除き、破綻したG-SIBがQFCの相手方と取引する能力を制限することにより、G-SIBの秩序ある破綻処理を促進することを意図したものである。その効力発生日は、この提案の確定時点の約1年後で提案されている。

総損失吸収能力

2016年12月、連邦準備制度理事会は、グループ・インク等の米国のG-SIBに対する損失吸収能力および関連要件を策定する最終ルールを採択した。このルールは、段階的導入期間を設けずに2019年1月に発効する。また、このルールは、金融安定理事会（「FSB」）による総損失吸収能力（「TLAC」）原則およびG-SIBの最低TLAC要件に係る最終条件の米国における実施を扱う。このルールは、（i）最低TLAC要件を設定し、（ii）最低「適格長期債」（すなわち、満期までの期間が発行から1年超の無担保債務であって、一定の追加基準を充足するもの）要件を設定し、（iii）一定の持株会社取引の実施を禁じ、かつ（iv）適格長期債ではないG-SIBの負債金額につき上限を設定している。

このルールはまた、米国G-SIBに対して、（i）QFCに対して制限を課す米国連邦銀行規制当局の規則（これはまだ採択されていない）において認められている保証を例外として、米国G-SIBの親会社が債務超過に陥るもしくは破産管財人による財産管理を開始する場合、早期解除条項の適用を受けることとなる子会社の負債の保証、（ii）子会社による保証がなされた負債の負担、（iii）短期債務の発行、または（iv）外部の相手方との、デリバティブその他一定の金融取引契約の締結を禁ずるものである。

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

2016年10月、バーゼル委員会は、銀行機関が保有する他のG-SIBのTLAC持分につき資本減額を実施する旨の最終基準を発表した。これにより、各国の規制当局がどのように減額を実施しているかが明らかになる。

基準を設定し、国内金融機関と国際基準設定機関の業務の調整を行う国際機関であるFSBは、GSIのようなG-SIBの原籍国以外で組織されているG-SIBの重要な子会社に、事業子会社から親会社への損失の移転を容易化するため、TLAC額を維持することを義務付ける最終TLAC基準を発表した。2016年12月、FSBは、重要な子会社に対して適用されるTLAC要件の実施に係る一連の基本理念を示した諮問文書を発行した。米国を含むFSB加盟国は、その義務として、FSBの基準を含む国際的な財務基準を実施することを誓約している。

BRRDは各機関に対してMRELを適用しているが、これはFSBのTLAC基準に概ね一致している。2016年11月、イングランド銀行は、MRELの設定に係る方針を発表した。これによると、特定の英国金融機関は、破綻処理時に確実に損失を負担するために十分な株式および債権を維持することが必要となる。イングランド銀行は、GSIのようなグループ企業の一員である事業体に対するMRELの計測方法に係る最終方針をまだ公表していない。

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

2016年11月、欧州委員会は、グループ・インクのようなEU外G-SIBに対し、当該企業がGSIやGSIBのようなブローカー・ディーラーおよび銀行を含む複数種類のEU金融機関子会社を有している場合において、EU中間持株会社（「EU IHC」）を設立することを要求するためのCRD IVの改正も提案した。この提案は、EUレベルで採択され、EU加盟国によりその実施規則を制定されなければならない。欧州委員会は、EU IHCに対してMREL要件およびその他の一定の健全性要件を満たすことを要求するためのCRRの改正も提案した。

保険対象預金機関または銀行持株会社の支払不能

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

- ・ 預金機関の債権者の同意を得ることなく、預金機関のあらゆる資産および負債を新規の債務者（新規に設立された「ブリッジ」銀行を含む）に譲渡する。
- ・ FDICがかかる職責に任命されたことにより発動されることになる契約条項にもかかわらず、預金機関の契約をその元来の条件に従い強制的に履行する。
- ・ FDICにより履行負担が重いと判断され、履行拒絶または取消がFDICにより預金機関の秩序ある運営を促進すると判断された、預金機関が当事者であるあらゆる契約またはリースを履行拒絶または取り消す。

さらに、保険対象預金機関に対する国内預金債権保有者の権利および一定の管理費用に対する権利は、いずれかの破産管財人による当該機関の「清算またはその他の解散手続」において、当該機関に対する債権保有者による米国外支店への預金および一般債権保有者の権利を含む、その他の一般の無担保債権に対して優先する。そのため、FDICがGSバンクUSAの債務を履行拒絶しようとしたか否かを問わず、債権保有者（預金者を除く）は、GSバンクUSAへの預金者とは異なった取扱いを受け、もしある場合でも、受領できる金額はそれら預金者と比較して大幅に少ない可能性がある。

ドッド・フランク法は、銀行持株会社およびその組織的に重要な関連会社ならびに一定のノンバンク金融会社を解散させる新しい体制（「秩序立った清算権限（「OLA」）」と称される）を創設した。該当規制当局の勧告に基づき、米国財務長官がとりわけ、その機関が債務不履行状態であるか、そのおそれがあり、かかる破綻が米国の金融システムに悪影響を与えるおそれがあり、またOLAに基づく破産処理がそれらの影響を回避または軽減できると判断した場合、OLAの下で、FDICは金融システム上重要な金融会社および破綻したノンバンク子会社の指定管財人となる場合がある。

FDICがOLAの下で指定管財人に任命された場合、指定管財人の権限ならびに債権者およびかかる機関と取引を行っていたその他の当事者の権利・義務は、OLAの下で決定され、通常であれば適用されたであろう破産法や倒産法は適用されない。OLAの下で任命された指定管財人の権限は、一般に連邦預金保険法に基づく預金機関の指定管財人としてのFDICの権限に基づいていた。

OLAと米国破産法では、債権者の権利に大幅な違いが存在しており、それにはOLAの下でFDICが一定の状況においては債権者の請求の厳密な順位を無視できる権利、債権者の請求を決定する際に（破産手続で利用される司法上の手続と対比して）行政上の請求手続を利用できる権利、そしてFDICが請求を「ブリッジ」事業体に移転できる権利が含まれる。さらに、OLAは、債権者が当該機関の関連会社に対して一定の契約上のクロス・デフォルトを発動する権利を制限する。

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

当社および数社の他の主要なグローバル銀行機関は、国際スワップデリバティブ協会のレゾリューション・ステイ・プロトコル（「ISDAプロトコル」）を採用している。本プロトコルは、FSBと協同して策定および更新されたものである。ISDAプロトコルは、採用当事者間において、一方当事者がその本国法において破綻処理の対象となる場合（米国のOLAに基づく破綻処理も含む）に、標準的なISDAデリバティブ契約および証券金融取引内における一定のクロス・デフォルトおよび早期償還権を停止する。ISDAプロトコルは、銀行規制当局による規則の採用（上述の連邦準備制度理事会によるQFCに係る提案を含む）を受けて将来的により広範に採用され、米国金融持株会社が米国破産法に基づき破綻処理手続の対象となる場合も含むよう拡大されることが見込まれている。

FDIC保険

GSバンクUSAは預金を受け入れており、それらの預金は、適用される上限額までFDICの保険の対象である。FDICの預金保険基金は、GSバンクUSAのように保険対象預金機関の保険料により資金を得ている。GSバンクUSAのように規模が大きい預金機関（一般的に、100億ドル以上の資産額を有する）の保険料の金額は、保険料決定期間における保険対象預金機関の平均連結資産合計から平均有形資本を差し引いた値、保険対象預金機関の監督格付および保険料率の計算に使用される一定の今後の金融政策に基づいている。保険料率は、FDICによる調整を受ける。

2016年3月、FDICは、預金保険基金の準備金比率を保険対象預金総額の1.35パーセントへ引き上げる最終規則を採択した。この規則により、大規模預金機関の保険料にサーチャージが課されることになり、これは、2016年度第3四半期に開始し、準備金比率が最初に1.35パーセント以上となった四半期か、2018年12月31日のいずれか早い時期まで継続される。この規則の下では、準備金が2018年12月31日までに1.35パーセントに到達しない場合、FDICは、GSバンクUSAを含む大規模預金機関へ資金不足査定額を賦課する。

早期是正措置

1991年米国連邦預金保険公社改革法（「FDICIA」）は、とりわけ、連邦銀行機関に対して、特定の資本要件を満たさない預金機関について「早期是正措置」を採るよう要求している。FDICIAは、FDICにより付保された銀行について、5つの資本分類を設定した。それらは、十分な資本を有している、適正な自己資本を有している、有する自己資本が過小、有する自己資本が著しく過小および有する自己資本が危機的に過小である。

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

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

活動

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

ボルカー・ルール

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

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

2016年7月、連邦準備制度理事会は、2013年12月31日以前に設立されていたカバード・ファンドへの投資およびカバード・ファンドとの関係については、経過措置期間を2017年7月まで延長した。2016年12月、連邦準備制度理事会は、古い「非流動性ファンド」（ボルカー・ルールの定義による）に対して認められる経過措置期間の延長および銀行等がこれらのファンドにつき2017年7月の一般経過措置期間の満了後5年を上限として経過措置期間の延長を求めるためのプロセスに関するガイダンスを公表した。当社のカバード・ファンドへの投資に関する情報については、本書第一部第3-4「事業等のリスク」ならびに第6-1「財務書類－(6) 連結財務書類に対する注記」注記6参照。

その他の制限

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

しかし、連邦準備制度理事会は、金融持株会社の認められた活動を行う能力を制限する権限を有しており、かかる金融持株会社が連邦準備制度理事会の特定の要求を満たさない場合には、制限を課す可能性が高い。たとえば、金融持株会社および各社の米国の預金機関である子会社が、「十分な自己資本を有している」および「経営が良好である」との要件を満たさなくなった場合、連邦準備制度理事会は、是正的資本要件および／または経営要件に加え、付加的な制限もしくは条件を課すことがある。資金不足が長引く場合には、金融持株会社は、自らの米国の預金機関である子会社を売却する、または銀行業務および一定の密接に関連する活動以外の事業活動に携わる活動を中止するよう要求されることがある。

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

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

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

2016年3月、連邦準備制度理事会は、単一のカウンターパーティーに対する改訂与信限度案を公表したが、これは、主要な金融機関に対し、より厳格な信用エクスポージャーに関する要件を課すものである。このような限度額は、（バーゼル3の資本要件上のルールに組み込まれるその他の規定とあわせて）他の金融機関との当社の取引能力またはヘッジ能力に影響を与える可能性がある。また、連邦準備制度理事会は、早期改善に関する要件を提案した。これは、上記「早期是正措置」に記載の早期是正措置制度をモデルとしているが、資本およびレバレッジ、ストレス・テスト結果、流動性およびリスク管理を含む幅広い条件設定により、会社の財政難のより早期の段階からの対策を義務付けるよう策定されている。

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

米国連邦銀行規制当局は、取引構造およびリスク管理の枠組みに着目し、引受基準、評価およびストレス・テストを含む安全かつ健全なレバレッジド貸付に対する高水準な原則を概説したガイダンスを発表した。このガイダンスは、とりわけ、一定の取引に含めることのできる債券の割合を制限するものである。

ブローカー・ディーラーおよび証券規制

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

さらに、米国における州の証券規制機関およびその他の米国規制機関もまた、GS&Co.に対する規制または監督権限を有する。同様に、当社の事業は、下記および「その他の規制」において詳細が記載されているように当社が事務所を有する実質的にすべての国々において、様々な米国外の政府、規制機関および自主規制機関の規制の対象ともなっている。GS&Co.に適用される純資本要件の詳細は、本書第一部第6 1「財務書類－(6) 連結財務書類に対する注記」注記20参照。

欧州では、当社は、国の規制当局の監督対象となるブローカー・ディーラー・サービスを提供している。これらのサービスは、国の法律（その多くはEU指令を導入している）に従った規制対象となっており、また、EU規制が直接的に適用されることも多くなっている。これらの国の法律およびEU法は、とりわけ、一定の資本適正度基準、顧客保護要件ならびに市場での行動および取引報告規則の遵守を義務付けている。

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

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

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

ドッド・フランク法により、当社のブローカー・ディーラーおよび規制対象子会社に対して多くの点でSEC、CFTCおよびその他の規制当局が追加的な規制を課することとなる。本法は、市場参加者に対して、顧客とのやり取りに際して拡充された注意基準を課することを求めており、SECに対してブローカー・ディーラーの信託義務を制定する規則を導入する権限を付与し、またブローカー・ディーラーおよび投資顧問業者の営業慣行および開示を検査し、改善するようSECに指示している。

また、2016年4月に米国労働省は、1974年従業員退職所得保障法（「ERISA法」）に基づき、退職給与制度および個人退職年金制度に対して投資助言を行ったことを理由として特定の者が信託会社として扱われる状況を拡大する最終規則ならびに最終除外事項を発表した。これらの規則および除外事項は、2017年4月10日付で発効する予定である。2017年2月3日、米国大統領は、労働長官に対し、当該規則によって生じる可能性のある影響についての分析結果のアップデートを作成し、かつ当該規則の撤回または改訂を提案すべきかどうかについて検討するよう指示した。

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

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

スワップ、デリバティブおよびコモディティの規制

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

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

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

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

CFTCは一般的に、スワップ、スワップ・ディーラーおよび主要なスワップ参加者に関連する規則を発表する責任を負っており、SECは、有価証券ベースのスワップ、有価証券ベースのスワップ・ディーラーおよび主要な有価証券ベースのスワップ参加者に関連する規則を発表する責任を負う。米国連邦銀行規制当局ら（共同で）は、その監督下にあるスワップ・ディーラー、有価証券ベースのスワップ・ディーラー、主要なスワップ参加者および主要な有価証券ベースのスワップ参加者向けの未決済スワップおよび有価証券ベースのスワップに対する証拠金規則を発表する責任を負う。2016年9月に、米国連邦銀行規制当局およびCFTCにより発表された未決済スワップに対する最終的な証拠金規則が発効した。これらの規則は、スワップ・ディーラーおよび当該取引先のスワップ、有価証券ベースのスワップおよび／または免除外国為替のデリバティブ取引活動水準に応じて、追加証拠金要件が2017年3月まで、当初証拠金要件が2020年9月まで段階的に導入される。米国連邦銀行規制当局らの最終的規則は、一般に関連会社間の取引に適用され、関連会社に対する当初証拠金要件からの免除は限定的である。CFTCの最終規則により、関連会社間の取引は一定の例外を除き、当初証拠金要件を免除されるが、追加証拠金要件は、依然適用される。

2016年12月、CFTCは、連邦準備制度理事会等の健全性規制機関の資本ルールの対象ではないスワップ・ディーラーおよび主要なスワップ参加者に対する資本規制の改訂、ならびにこれらのスワップ・ディーラーに対する流動性要件を提案した。しかし、スワップ・ディーラーの登録、一部スワップの強制的決済および取引執行、業務遂行の基準ならびにトレード情報の即時公表を含むその他多数の要件は、CFTCの規則に基づき既に効力が生じており、SECおよびCFTCは多くの重要用語の定義を確定している。そして、CFTCは、どのスワップがセントラル・カウntpアティーを通じて決済され、スワップ執行機関または取引所で実行されなければならないかに関する決定を開始した。とりわけ、一部の金利スワップおよびクレジット・デフォルト・スワップは、これらの決済・取引執行要件の適用対象である。CFTCが、かかる決定を2017年も引き続き行うことが予想される。

SECは、有価証券ベースのスワップ・ディーラーおよび主要な有価証券ベースのスワップ参加者に対する取引報告および即時報告要件に関連する規則を採択した。SECはまた、有価証券ベースのスワップ・ディーラーおよび主要な有価証券ベースのスワップ参加者の登録、ならびにこれらに対する業務遂行の基準の適用に関連した最終規則も採択したが、かかる規則を遵守することは現時点では義務付けられていない。SECは、有価証券ベースのスワップ・ディーラーおよび主要な有価証券ベースのスワップ参加者に対する証拠金、資本および分離要件に関する規則の提案は行ったが、まだ最終決定は下していない。SECは、有価証券ベースのスワップの新たな注文執行の場の設計を監督し、どの商品がこれらの場を通じて取引されなければならないか決定するための手続を制定する規則の提案も行った。

当社は、GS&Co.、GSバンクUSA、GSIおよびJ.アロン・アンド・カンパニーを含む一部の子会社をCFTCの規則に基づき「スワップ・ディーラー」として登録した。当社は一部の子会社を有価証券ベースのスワップ・ディーラーとして登録することも予測している。

執行基準の採用、ならびに店頭デリバティブのための清算、証拠金の預託および報告要件を含む同様の規制が、米国外の管轄において提案または採択されている。たとえば、EUは、欧州市場インフラ規制に基づき店頭デリバティブ取引に規制上の要件を確立した。これらの要件には、ポートフォリオ照合および報告、特定の店頭デリバティブの決済、ならびに未決済デリバティブの証拠金の預託に関連した要件が含まれる。

CFTCおよびSECは、スワップ取引に関するガイダンスおよび規則を発表した。CFTCは、スワップのクロス・ボーダーの規制に関するガイダンスおよびその適用時期を提示し、デリバティブのクロス・ボーダーの規制およびそれぞれの規制の根底にある共通の目的に関して欧州委員会と合意に達したと発表した。CFTCはまた、特定の業務遂行要件（首席コンプライアンス担当役員の責務、利益相反規則、ポジション制限の監視、記録維持およびリスク管理を含む）に関連する一定のスワップ規制に対する米国外の規制制度の代替遵守を許可するための一定の類似性基準を承認した。

SECは、クロス・ボーダーの有価証券ベースのスワップ取引に関する規則およびガイダンスを発表し、CFTCは、登録されたスワップ・ディーラーがクロス・ボーダー取引における未決済スワップに係る証拠金についてのCFTCの規則の対象となる状況を規定する規則を発表した。とりわけ、特定の米国外のスワップ・ディーラーは、CFTCの規則を遵守することが一般に要求されるが、証拠金の差入要件に関しては、これらの米国外のスワップ・ディーラーは、国外法域における類似証拠金要件を遵守することが許可される（CFTCが特定の法域を承認することを条件とする）。代替遵守は、特定の状況下における証拠金の回収に関しても利用可能である。CFTCの規則は、健全性規制当局の証拠金要件の対象でないスワップ・ディーラーにのみ適用される。

2016年10月、CFTCは、スワップ・ディーラーおよび主要なスワップ参加者がクロス・ボーダー取引においてCFTCの業務遂行の基準を遵守することが要求される範囲について定めた規則を提案した。この提案は、米国人および非米国人が、そのクロス・ボードスワップ取引またはスワップ・ポジションを、スワップ・ディーラーまたは主要なスワップ参加者のいずれかとして登録を受ける必要があるかどうか判断することを目的として、CFTCの法域における取引水準の計算に含めることを要求される状況も規定している。

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

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

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

投資運用規制

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

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

2016年10月、SECは、とりわけ登録されたオープンエンド型ファンドに対し、流動性リスク管理プログラムを採択し導入すること、流動性の高い商品に対して投資する純資産の最低割合の設定、当該最低割合を満たす上での不足額に対応するための方針および手続の採択（主として高流動性資産を保有していないファンドに対してのみ適用される）、ならびに自らのポートフォリオ資産の流動性の分類・検討を行うことを義務付ける、流動性リスク管理に関する規則も採択した。かかる規則は、ファンドが「スイング・プライシング」を適用することを許容している（これに基づきファンドの株式の純資産価値は、かかる株式取引の費用を購入株主または償還株主へ転嫁するため調整される）。また、かかる規則はファンドに対し、自らの流動性リスク管理プログラムおよびスイング・プライシング方針に関して開示を行うことを義務付けている。

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

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

EUの立法機関は、マネー・マーケット・ファンドに関連したEU規則について暫定合意に達した。これには、流動性の日次および週次の最低水準を規定すること、マネー・マーケット・ファンドの明確な定義付け、ならびに内部信用リスク評価が含まれる。このEU規則は現在、2017年度第2四半期中に公表される見込みであり、（経過規定に服することを条件として）2018年度初めより適用される見込みである。

報酬慣行

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

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

FSBは、各国の規制当局が、健全な報酬慣行を奨励するよう策定された一定の報酬原則を、銀行およびその他の金融関連会社に対して導入するための基準を発表した。EUにおいては、CRRおよびCRD IVには、FSBの報酬基準を導入するために策定された報酬規定が含まれる。これらの規則は、EU加盟国により施行されており、とりわけ、GSIを含むEU規制事業体のリスク・プロファイルに重大な影響を与えるとみなされる社員を含む特定の社員への固定報酬変数の比率を制限するものである。

EUは、特定の投資ファンドにサービスを提供している特定の人物への報酬を規制する規則も導入した。これらの要件は、上記の米国の金融規制当局による指針および下記のドッド・フランク法の規定に追加されたものである。

2016年度第2四半期において、連邦準備制度理事会およびSECを含む米国の金融規制機関は、10億ドル以上の資産総額を有する特定の規制事業体（グループ・インクおよびその預金金融機関、ブローカー・ディーラーおよび投資顧問子会社の一部を含む）におけるインセンティブ報酬に関する取決めに関する規則の改訂を提案した。

当該規則の改訂案は、すべての対象事業体に対して適用される一般的な定性的要件、500億ドル以上の連結総資産を有する事業体に対する追加の特定要件、さらに2,500億ドル以上の連結総資産を有する事業体に対してはより厳格な要件を定めている。一般的な定性的要件には、(i) 過剰な報酬を提供することにより不適切なリスクを取ることを奨励するようなインセンティブの取決めを禁止すること、(ii) 重大な財務的損失を与えることにつながるような不適切なリスクを取ることを奨励するようなインセンティブ報酬に関する取決めを禁止すること、(iii) リスクと報酬のバランスを適切に取るための業績測定要件を設定すること、(iv) インセンティブ報酬に関する取決めの取締役会による監督を要求すること、ならびに(v) 適切な記録維持の義務付けが含まれる。

大手金融機関に対しては、当該規則の改訂案において、「上級業務執行役員」および「重要なリスクテイクカー」（当該改訂案の定義による）のみに対して適用される追加要件が導入される。これには、（i）業績測定指標および業績目標に関するレバレッジの限度、（ii）最低繰延期間、ならびに（iii）インセンティブ報酬に対する下方修正、失権および返上の実施が含まれる。

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

マネーロンダリング防止および贈収賄防止の規則

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

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

プライバシーおよびサイバー・セキュリティ規制

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

2017年2月、NYDFSは、GSバンクUSA等のNYDFSの規制対象となる金融機関に対し、2017年3月1日以降、とりわけ（i）その情報システムの機密性、統合性および利用可能性を確保することを目的としたサイバー・セキュリティ・プログラムを設定・維持すること、（ii）その情報システムおよび非公開情報の保護に係る方針および手続を定めたサイバー・セキュリティ方針書を実施・維持すること、ならびに（iii）首席情報セキュリティ担当役員を指名することを義務付ける規制を採択した。また、2016年10月、米国連邦銀行規制機関は、大手金融機関向けの潜在的なサイバー・リスク管理強化基準に係るルール策定案についての事前通告を発表した。

その他の規制

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

EUは、金融商品市場規則および金融商品市場指令の改訂（総称して、「MiFID II」）に基づく実施指標の最終決定を現在行っている。MiFID IIは、2018年1月3日に発効する予定である。実施規則および技術的基準は2016年度第2四半期中に欧州委員会および欧州証券市場監督局（「ESMA」）によりその大枠が確定されたものの、コモディティ・ポジション限度額およびいくつかの市場構造規則についてはまだ重要な法的不確実性が残っている。また、加盟国が自国の法律にMiFID IIを組み込む旨の規則を最終決定するまで（これは、2017年7月までに行うことが要求されている）、法的不確実性が残る見込みである。

MiFID IIには、店頭デリバティブを取引プラットフォームで取引する義務を免除することを目的として取引場所のカテゴリーを設立すること等の新たな大規模市場構造改革、ならびにより広範な金融商品を対象とする取引前および取引後の透明性の強化が含まれる。株式市場では、MiFID IIは、取引場所における透明性のない流動性取引に対する取引限度額を導入し、ブローカー・ディーラーの横断的ネットワークの利用を制限し、さらに、取引場所以外で顧客取引を執行する組織的内部執行業者に関する新たな体制を創設している。

アルゴリズム的取引、高頻度の取引および直接的電子アクセスについては、新たな統制が導入される。コモディティ商社は、自らのポジションを算定し、特定の制限を遵守することが要求される。その他の改革により、取引報告の強化、投資会社および取引場所毎の最適な取引執行データの公表、投資家に対するコストおよび手数料の透明性、投資マネージャーが投資研究結果を受領する際の支払方法の変更、ならびにブローカー・ディーラーの取引執行およびその他の主要なサービス間における強制的な分離が導入される。

EUならびにEU内の各国の金融立法当局および規制当局は、金融機関に対するコーポレート・ガバナンス水準の高まり、パッケージ化された小売および保険ベースの投資商品に係る主要な情報文書に関する規則、ならびに金融機関またはファンドのベンチマークとして使用されている指標に関する規則を含む当社の事業に影響を与える可能性がある数多くのさらなる市場改革を提案または採択した。欧州委員会、ESMAおよび欧州銀行監督機構は、規制上の基準およびその他の措置を公表済または策定中で、それらはヨーロッパにおける当社の営業活動に影響を与える。一部の当社の欧州子会社は、それらが所属している有価証券、デリバティブおよび商品取引所の規制対象となっている。

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

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

4【関係会社の状況】

(1) 親会社

後記第5 1(5)「大株主の状況」に記載の株主を除き、当社の知る限り、2017年2月27日現在、当社普通株式の実質所有割合が5パーセントを超える株主は存在しない。

(2) 重要子会社

以下は、2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる当社の2016年度アニュアル・レポートの抄訳である。

下表は、2016年12月31日現在のザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの重要子会社の名称および設立法域を示したものである。それぞれの子会社は、主要な親会社の下でインデントされている。ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、直接または間接的に、実質的に下記の各子会社全部について、議決権付株式の少なくとも99パーセントを保有している。特定の子会社の名称は省略されている。これは、全体として見た場合、それらが1つの子会社としては、本書に関連する年度の末日において、1934年米国証券取引法の規定S-X、規則1-02(w)に定義されている「重要子会社」に該当しないことによる。

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

名称	設立準拠地
GS ファイナンシャル・サービス II LLC	デラウェア州
GS ファンディング・ヨーロッパ	英国
GS ファンディング・ヨーロッパ I リミテッド	ケイマン諸島
GS ファンディング・ヨーロッパ II リミテッド	ケイマン諸島
GS ファンディング・ヨーロッパ IVリミテッド	英国
GS ファンディング・ヨーロッパ Vリミテッド	英国
GSSG ホールディングス LLC	デラウェア州
ゴールドマン・サックス・スペシャルティ・レンディング・ホールディングス・インク	デラウェア州
スペシャル・シチュエーションズ・インベスティング・グループ II LLC	デラウェア州
GSFS インベストメンツ I コーポ	デラウェア州
ELQ ホールディングス(DeI) LLC	デラウェア州
ELQ ホールディングス(UK)リミテッド	英国
ELQ インベスターズ VII リミテッド	英国
GS サファイア・ホールディング・リミテッド	英国
GS サファイア・インベストメント・リミテッド	英国
GSG アテナ S.A.R.L.	ルクセンブルク
ELQ インベスターズ IX リミテッド	英国
ELQ インベスターズ II リミテッド	英国
GS ダイバーシファイド・ファンディング LLC	デラウェア州
フル・トレーディング・アジア・リミテッド	香港
ゴールドマン・サックス LLC	モーリシャス
ゴールドマン・サックス・ベンチャー LLC	モーリシャス
MTGLQ インベスターズ L.P.	デラウェア州
ELQ インベスターズ リミテッド	英国
GS UK ファンディング・リミテッド・パートナーシップ	英国
ブロード・ストリート・プリンシパル・インベストメンツ・スーパーホールドコー・LLC	デラウェア州
ブロード・ストリート・プリンシパル・インベストメンツ L.L.C	デラウェア州
ブロード・ストリート・プリンシパル・インベストメンツ・ホールディングス L.P.	デラウェア州
GDG レッドウッド・シティ・ベンチャー LLC	デラウェア州
エラン・レッドウッド・シティ LLC	デラウェア州
ブロード・ストリート・クレジット・ホールディングス LLC	デラウェア州
GS ファンド・ホールディングス L.L.C.	デラウェア州
シュレーン GP L.L.C.	デラウェア州
シュレーン L.P.	デラウェア州
ゴールドマン・サックス・ド・ブラジル・バンコ・マルチプロ S/A	ブラジル

本書第一部第6 1「財務書類－(6) 連結財務書類に対する注記」注記20「規制および自己資本比率」も参照。

(3) その他の重要な関連会社

上記4 (2)参照。

5【従業員の状況】

以下は、当社が2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによるグループ・インクの2016年度
アニュアル・レポートの抄訳である。

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

ゴールドマン・サックスの社風をすべての社員に浸透させるためのプロセスは継続的なものであり、その重要な役割を研修が担っている。当社のすべての社員は、世界各地の様々な場所で当社が後援する教育や定期的なセミナーに参加することができる。また、社員の査定手続もゴールドマン・サックスの社風を社員に浸透させるうえで重要な役割を果たしている。これは、360度の角度からの査定プロセスを経て上司、同僚および部下が社員を査定するもので、当社のチーム制のアプローチと一体化しており、またリスク管理、コンプライアンスおよび多様性に関する社員の業績の評価を含んでいる。2016年12月現在の当社の従業員数合計は34,400名であった。

第3【事業の状況】

1【業績等の概要】

下記7「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」参照。

2【生産、受注及び販売の状況】

下記7「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」参照。

3【対処すべき課題】

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

4【事業等のリスク】

以下は、当社が2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2016年度アニュアル・レポートの抄訳である。

リスク要因

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

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

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

当社の財務成績は、当社が事業を行う環境に大きく左右される。有利な事業環境は、通常、とりわけ以下のよう特徴を備えている。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。他方、①ソブリン債不履行の懸念、②米国連邦財政政策または金融政策、米国連邦債務上限、および米国政府による継続的資金調達に関する不透明感、③規制改革の時期および内容の範囲ならびにそれらに関する不透明感、④経済成長、事業活動、または投資家もしくはビジネスにおける景況感の悪化、⑤信用もしくは資本の利用の制約またはコストの増加、⑥非流動的な市場、⑦インフレ率、金利、為替レート、または基本的コモディティ価格のボラティリティもしくは債務不履行率の増加、⑧紛争の勃発またはブレグジット等のその他の地政学的不安定性もしくは不確実性、⑨投資家の資本市場に対する信頼を損なうような企業、政治もしくはその他の不祥事、⑩異常気象またはその他の自然災害もしくは流行病、あるいは⑪これらもしくはその他の要因の組み合わせにより、経済情勢および市況が不利または不確実な状態となる可能性がある。

金融サービス業界および証券市場は、過去に、ほぼすべての資産の種類における価値の大幅な下落および深刻な流動性の欠如により、重大な悪影響を被った。さらに、欧州ソブリン債リスクおよびその欧州銀行システムに対する影響、ブレグジットの影響、ならびに金利およびその他の市況の変動への懸念または中国の市況を含む実際の金利およびその他の市況の変動の結果、時に著しい不安定がもたらされ、顧客の活動水準に悪影響を与えた。

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

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

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

当社および当社の顧客の事業は、全世界の広範囲に及ぶ規制の対象となっている。

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

当社の事業活動の範囲および利益率への影響とは別に、既存の法規制、とりわけ2008年以降に採択された法規制の日常的な遵守には、これまでも、そしてかかる法規制がいずれ変更または廃止されない限りにおいてこれからも、膨大な時間を要する。これには、当社のシニア・リーダーの時間ならびに増加中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、当社の利益率に悪影響を及ぼす可能性がある。

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

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

米国および米国外における規制の進展、特にドッド・フランク法およびバーゼル3は、当社が事業を行うに際しての規制枠組みを顕著に改変しており、当社の競争力および収益性に悪影響を及ぼす可能性がある。

ドッド・フランク法の分野の中で当社の事業に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以下のものである。資本、流動性および報告要件の強化、当社が従事する活動に対する制限、店頭デリバティブ市場および取引に関する規制および制限の強化、インセンティブ報酬に関する制限、関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。資本要件の強化、流動性カバレッジ比率、安定調達比率、長期債および総損失吸収能力に関連した要件、ならびに自己勘定取引の禁止およびボルカー・ルールによるカバード・ファンドのスポンサーシップまたはそれらへの投資の禁止の実施もまた、かかる要件が当社の競合他社に平等に適用されない場合、もしくは法域を越えて一律に実施されない場合は特に、当社の収益性および競争力に悪影響を及ぼす可能性がある。

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

当社は、顧客、社員またはその他の者の情報のプライバシーに関する法規制の対象であり、これらの規制を遵守しない場合、当社は法的責任および／または評判被害にさらされる可能性がある。また、当社の事業は、監視、暗号化および当社が事業を行う法域内におけるデータのオンショア化に関する法規制のより一層の対象となっている。これらの法規制の遵守により、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使用、汚職または情報もしくは技術の紛失による影響を受けやすくなる。

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

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

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

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

一定の状況下においては（特に、自由に取引できず、または確立され流動性のある取引市場のないレバレッジド・ローンを含む、クレジット商品およびプライベート・エクイティまたはその他の有価証券の場合）、当該リスクをヘッジすることが不可能または不経済な場合があり、当社がヘッジを行った場合でもその範囲においてヘッジが効果的でない場合や、資産価値の上昇から当社が利益を得る能力が大きく低下する可能性がある。資産価値の急激な下落および高いボラティリティは、一定の資産の取引市場を大幅に縮小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および流動性の必要性が増す。

当社は、当社の顧客のポートフォリオ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証の請求がある。したがって、担保として利用されている種類の資産の価値の下落は、ポジションの資金調達費用の上昇か、ポジションの規模の縮小を意味する。

当社が担保を提供している当事者である場合、この状況は、当社の費用を増加させ、収益性を低下させる可能性がある。また、当社が担保を受領している当事者である場合でも、当社の顧客および取引先との事業活動水準の低下により、当社の収益性が低下する可能性がある。また、不安定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、かかる担保権の実行が法律文書上許容されていなかった、不適切に行われた、または顧客もしくは取引先を倒産させた等の訴えを受けたことがあり、また将来も受ける可能性がある。

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

クレジット・スプレッドの拡大および信用枠の大幅な縮小は、過去において当社が担保付または無担保で借入を行う能力に悪影響を与えており、今後もそれらによる悪影響を受ける可能性がある。当社は、長期債の発行、当社の銀行子会社での預金の受入れ、ハイブリッド金融商品の発行または銀行ローンやクレジット・ラインからの融資により無担保ベースで資金を調達している。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当社の事業の収益性を低下させる可能性がある。

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

当社の信用事業は、信用市場の流動性の欠如による悪影響をこれまでも受けており、将来的にも受ける可能性がある。流動性の欠如は、価格の透明性を損ない、価格のボラティリティを引き上げ、さらに取引量および規模を引き下げる。これらすべては、かかる事業の取引リスクを増加させ、または利益率を引き下げる可能性がある。

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

当社のマーケット・メイキング活動の一部は、トレーディングおよび裁定取引の機会を顧客に提供する市場のボラティリティに左右されており、そのためボラティリティの低下は、これらの機会を減少させる可能性があり、これらの活動の成績に悪影響を与える可能性がある。一方、ボラティリティの上昇は、取引高の増加およびスプレッドの拡大をもたらす可能性があるが、バリュー・アット・リスク（「VaR」）により測定したリスクも増大させ、当社のマーケット・メイキング活動に関連したリスクの増大に当社をさらす可能性があり、また当社のVaR値の上昇を避けるため、当社のマーケット・メイキングの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RWAの水準を上昇させ、そして当社の資本要件を増大させる。

当社の投資銀行、顧客取引執行および投資運用業務は、全般的な経済活動の低下およびその他の不利な経済的、地政学的もしくは市場の状況による、市場の不確実性または投資家および首席経営執行役員の景況感の欠如により悪影響を受けており、将来においても同様の悪影響を受ける可能性がある。

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

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

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

当社の投資運用業務は、当社の投資商品の投資実績の不振、または顧客が当社の提供するもの以外の投資商品を優先させることにより悪影響を受ける可能性がある。

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

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

当社は、様々な、別個の、しかし互いに補い合う財務、信用、オペレーション、コンプライアンスおよび法務に関する報告体系、内部統制、経営監査プロセス、ならびにその他の手段を網羅するリスク管理の枠組みにより、リスクに対するエクスポージャーをモニターし、管理しようと努めている。当社のリスク管理プロセスは、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を、潜在的な損失に対する当社のエクスポージャーで埋め合わせをしようとするものである。当社は、リスクのモニタリングおよびリスクの軽減に関わる幅広く多様な手法を採用しているが、これらの手法と、その適用により得られた判断によっても、すべての経済的および財務上の結果を予想することはできず、または、それらの結果についての詳細および時期も予想できない。したがって、当社は、その活動において損失を被る可能性がある。近年の市況は、未曾有の混乱状態にあり、リスクを管理する際に過去のデータを利用することに内在する限界を浮き彫りにした。

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

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

当社がそのマーケット・メイキングまたはオリジ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。さらに、適用ある法規制が許す範囲内において、当社は、当社の自己資本を当社が運用するプライベート・エクイティ、信用取引、不動産およびヘッジファンドに投資しており、当社がこれらのファンドに対する投資の一部またはすべてから引き揚げることが、法律上、評判上、またはその他の理由により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。

当社のリスク管理方針および手続に関する詳細については、本書第一部第3-7「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－リスク管理」参照。

当社が債券発行市場を利用できなかった場合または当社がその資産を売却できなかった場合、あるいは当社の信用格付が引き下げられた場合または当社のクレジット・スプレッドが拡大した場合、当社の流動性、収益性および事業に悪影響が及ぶ可能性がある。

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

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

さらに、かかる資産に対して全般的に流動性の高い市場がない場合、および他の市場参加者が当社と同時に同種の通常は全般的に流動性のある資産を売却しようとした場合（流動性やその他の市場の危機の際または規則もしくは規制の変更に反応して生じる可能性が高い）にも、当社の資産売却に支障が生じるおそれがある。たとえば、当社はボルカー・ルールの下、2017年7月までに「流動性の低いファンド」に対する持分を売却するよう義務づけられている。当社の期限延長請求が承認されない場合、当社はかかる持分を2017年7月までに売却する義務を負い、またかかる資産について、当社の帳簿価格を大幅に下回る価格を受領する可能性が高い。また、当社がやり取りを行っている金融機関は、相殺権または厳しい市況における場合を含む追加担保を要求する権利を行使することができ、これにより当社の流動性にさらなる支障が生じるおそれがある。

信用格付は、当社の流動性に重要な意味を持っている。当社の信用格付が低下した場合には、流動性や競争力に悪影響が及び、借入コストが増加し、資本市場の利用を制限され、またはトレーディング契約や担保付融資契約の規定上、当社が何らかの義務を負う結果となる可能性がある。また、これらの規定に基づき、取引先に当社との契約を解除する権利または当社に追加担保の差入れを要求する権利が生じる場合もあり得る。トレーディング契約や担保付融資契約を解除された場合には、他の資金調達源を確保する必要に迫られ、または多額の現金支払や有価証券の譲渡を要求される結果、多額の損失を被り、流動性が低下するおそれがある。

2016年12月現在、当社の信用格付が1段階または2段階引き下げられていたとしたら、取引先は、それぞれ総額677百万ドルの追加担保または22.2億ドルの当社の二者間契約に基づく正味デリバティブ債務に関連した契約終了時支払金を要求していたであろう。いずれか1つの格付機関による格下げは、引下げ時における当該機関の当社に対する相対的格付によっては、当該機関すべての格付機関による格下げと同等の影響を及ぼすことがある。当社の信用格付に関する詳細については、本書第一部第3 7「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析―流動性リスク管理―信用格付」参照。

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

流動性に関係する規制上の変更も、当社の経営成績および競争力に悪影響を及ぼすことがある。最近、大手金融機関に対しより厳格な流動性要件を導入するための数多くの規制が提案または採用されており、また追加規制が検討されている。これらの規制およびその他検討中の規則は、とりわけ流動性ストレス・テスト、最低流動性要件、ホールセール資金調達、短期債券および仕組債の発行に対する制限、ならびにクロス・デフォルトの対象である親会社保証の禁止を対象とする。これらは、最低長期債券要件およびTLAC、ブローカー預金の取扱いに関するガイダンス、ならびに大手金融機関に適用される資本、レバレッジおよび破綻処理・再建枠組みに関連する新たな規制を含む、その他の規制上の変更と重複していること、およびそれらの影響を受けることがある。これらの新たな規制と見込まれる規制との間の重複および複雑な相互作用を前提とすると、意図せぬ累積的影響が生じることがあり、その全影響は、金融危機以降の規制改革が完了するまで不明確である。

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

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

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

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

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

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

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

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

当社の財務、会計、データ処理またはその他のオペレーション・システムおよび設備は、全体または一部について当社が制御できる範囲を超える事態（取引高の急上昇等）が生じた場合、正しく機能しなかったり、障害が生じたりする可能性がある。その場合、当社のこれらの取引を処理する能力またはこれらのサービスを提供する能力に悪影響が及ぶ可能性がある。当社は、当社のオペレーションおよび成長を支援するため、また規制の変更および市場の変化に対応するために、これらのシステムを継続的に更新しなければならず、かかる取引が適用ある規則・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。

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

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

加えて、当社はまた、当社の有価証券およびデリバティブの取引を円滑に行うために利用している決済代理機関、取引所、決済機関またはその他の金融仲介機関のいずれかのオペレーション障害、機能停止または容量制約のリスクに直面している。当社と顧客との相互接続性が拡大するにつれ、当社は、顧客のシステムにオペレーション障害が生じたことに関連するリスクにますます直面している。

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

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

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

ニューヨークの大都市圏、ロンドン、バンガロール、香港、東京およびソルトレークシティーを含む、当社の主たる所在地における当社の社員のほぼすべては、1つまたは2つ以上の建物で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、その場所に位置する当社の社員がその建物に入ったり、その他の所在地と連絡したり、その他の所在地へ移動したりできない場合、顧客とやり取りをし、サービスを提供する当社の能力が損なわれる可能性があり、また、通信や移動に依存している危機管理対策の実行に成功しない可能性がある。

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

当社のオペレーションは、当社のコンピュータ・システムおよびネットワーク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、大手の消費者ベースの企業およびその他の組織が顧客情報またはその他の機密情報の不正開示を報告した事例、ならびに企業情報またはその他の資産の拡散、窃盗および損壊を伴うその他のサイバー攻撃の事例が複数発生し、それらが広く報道されており、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た。

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利用や改変から保護するため、継続的にシステムをモニターし開発しなければならない。当社は、モバイルおよびその他のインターネット・ベースの商品およびサービス、ならびにモバイルおよびクラウド技術の利用を拡大するにつれ、またより多くのサービスをより多数の小口顧客に提供するにつれ、より多くのサイバー攻撃にさらされる可能性がある。加えて、当社と第三者ベンダー、中央機関、証券取引所、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またはその他の情報セキュリティ事由の対象となり、それが成功した場合、当社は悪影響を受ける可能性がある。

当社は、当社のシステムおよび情報の完全性を確保するため努力を払っているが、あらゆるサイバー攻撃を予測、検出またはそれらに対する有効な防止手段を講じることができない可能性がある。これは、特に、使用される技術がますます洗練化され、頻繁に変更され、また多くの場合攻撃が開始されるまで認識されていないことを理由とする。サイバー攻撃は、様々な出所から発生する可能性があり、これには、外国政府と関係しているまたは組織犯罪もしくはテロリスト組織に関係している第三者が含まれる。第三者は、当社に所属する個人、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、または当社もしくは当社の顧客のデータへのアクセスを提供させようとする可能性があるが、これらの種類のリスクは、検出または防止が困難である場合がある。

当社は、保護対策を講じており、状況に応じてそれらを変更するよう努力しているが、当社のコンピュータ・システム、ソフトウェアおよびネットワークは、不正アクセス、不正使用、コンピュータ・ウイルスまたはその他の悪質なコードおよびセキュリティに影響を与えるその他の事象に対して脆弱である可能性がある。当社のシステムの複雑さと連結性により、当社の保護対策を強化する過程そのものがシステムの混乱およびセキュリティの問題を引き起こす可能性がある。

このような事象が1つまたは複数生じた場合、当社のコンピュータ・システムおよびネットワーク上で処理および保存され、そこから送信される当社の、または当社の顧客もしくは取引先の機密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、もしくは第三者のオペレーションに障害をもたらすか、それらの機能を損なう可能性があり、その結果、彼らが当社と取引を行う能力に影響を及ぼす、または当社が多大な損失を被り、当社の評判が悪化する可能性がある。

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

当社は電子メールおよびその他の電子的手段により、日常的に個人および機密情報を送受信している。当社は、顧客、ベンダー、サービス・プロバイダー、取引先およびその他の第三者と協議し、共同して安全な伝送能力を確立しサイバー攻撃から保護しようとしてきているが、当社の顧客、ベンダー、サービス・プロバイダー、取引先およびその他の第三者すべてとの間では、安全な能力を確立できてはおらず、これを確立することができない可能性がある。そして、これらの第三者が、情報の機密を保持するために適切な管理体制を設置することを当社が確保できない可能性がある。顧客、ベンダー、サービス・プロバイダー、取引先およびその他の第三者に送信し、またはそれらから受信した個人もしくは機密情報の傍受、悪用または取扱いミスは、法的責任および規制措置の対象となる可能性があり、また、評判が損なわれる結果となるおそれがある。

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

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

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

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

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

グループ・インクおよびGSバンクUSAに対する、再建・破綻処理計画の策定および規制当局への提出の要求、ならびに規制当局からのフィードバックの組入により、グループ・インクまたは当社の特定の子会社において自己資本もしくは流動性水準を引き上げること、または長期債の追加発行を行うこと、あるいは複数の事業体において付加的もしくは重複する事業上またはその他の費用を負担することを当社が求められる可能性があり、ならびにグループ・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を低下させる可能性もある。破綻処理計画はまた、グループ会社間および外部との活動を、当社が事業上最も効率的とみなす方法で構築する能力を損なうこともある。さらに、当社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、上記の当社が資本措置に従事するまたはグループ会社間で配当もしくは支払を行う能力に対する法的および規制上の制限に追加されるものである。

規制上の制限に関する詳細については、本書第一部第2 3「事業の内容－規制」参照。

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

本書第一部第2章3「事業の内容—規制—銀行監督および規制—保険対象預金機関または銀行持株会社の支払不能」に詳述されているとおり、FDICが秩序立った清算権限（「OLA」）に基づき指定管財人に任命された場合、グループ・インクの債権者の権利はOLAに基づき決定される。OLAと米国破産法では、債権者の権利に大幅な違いが存在しており、それにはOLAの下でFDICが一定の状況においては債権者の請求の厳密な順位を無視できる権利が含まれており、それにより債権者に重大な悪影響を与える可能性がある。

FDICは、SPOE戦略は、損失を株主、債券保有者およびその他の大手持株会社（当社の場合は、グループ・インク）の債権者に損失を課し、持株会社の子会社が経営を続行できるような方法でグループ・インクのような大手金融機関の破綻を処理するための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法人となる（また重要なブローカー・ディーラー、銀行およびその他事業会社は破綻処理に関わらない）OLAに基づくSPOE戦略の適用により、グループ・インクの証券保有者（固定金利債、変動金利債およびインデックス債の保有者を含む）の損失が、グループ・インクおよび一部の重要な子会社に破産手続、またはマルチプル・ポイント・オブ・エントリー破綻処理戦略等の異なる破綻処理戦略を適用した場合よりも増大する。

グループ・インクが破綻処理手続を開始し、グループ・インクからの子会社へのサポートが、子会社が倒産を免れるに十分である場合、子会社レベルでの損失は、グループ・インクへ移転され、最終的にはグループ・インクの証券保有者が負担し、グループ・インクの子会社の第三者債権者は、自らの請求権に対する全額払戻しを受け、さらにグループ・インクの証券保有者（当社の株主、当社の債券保有者およびその他の無担保債権者を含む）は、多額の損失を被る可能性がある。その場合、グループ・インクの証券保有者は損失を被るが、グループ・インクの子会社の第三者債権者は、かかる子会社が経営を続行し破綻処理または破産手続を行わないため、損失を被らない。さらに、グループ・インクの適格長期債保有者およびグループ・インクのその他の債券保有者は、OLAに基づく破綻処理においては、FDICが上記の厳密な順位を無視できる権利を実施した場合、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、グループ・インクのような金融会社の管財人として指名されている債権者および株主に、納税者がそれらの損失にさらされる前に損失を負担するようにさせる権限をFDICに与え、米国政府から借り入れている金額は、一般に上級債権者を含む民間債権者の請求権に対する法定の支払優先権を受ける。

加えて、OLAの下では、債権者（当社の債券保有者を含む）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すべてまたは一部を返済または充足するに十分となるという保証はない。FDICは、OLAを実施するための規則を発表したものの、FDICがどのようにこの権限を行使するかについてのすべての側面は明らかになっておらず、さらなる規則制定が見込まれる。

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

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

当社の破綻処理計画によると、グループ・インクは米国破産法に基づき破綻処理が行われる。当社の破綻処理計画に記載されている戦略は、SPOE戦略の派生系であり、グループ・インクはグループ会社間の債務免除、グループ会社間の債務の満期延長およびグループ会社間のローンの追加実行を通じて特定の主要な子会社に資本注入および流動性の提供を行う。この戦略が成功した場合、グループ・インクのすべてまたは一部の主要な子会社の債権者は、自らの請求権に対する全額払戻しを受け、グループ・インクの証券保有者は多額の損失を被る可能性がある。

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

また、グループ・インクの適格長期債保有者およびグループ・インクのその他の債券保有者は、他の類似の状況の債権者に先んじて損失を被る可能性がある。グループ・インクの破綻処理戦略案が失敗した場合、グループ・インクの財政状況は悪影響を受け、結果としてグループ・インクの債券保有者を含む証券保有者は、戦略が実行されなかった場合よりも悪い状況に置かれる可能性がある。いかなる場合も、債券保有者に対する支払は、当社が支払を行う能力に依存しており、ゆえに当社の信用リスクにさらされている。

2016年4月、連邦準備制度理事会およびFDICは、国内のシステム上重要な銀行8行の2015年の破綻処理計画のフィードバックを提供し、2017年破綻処理計画の提出に関連したガイダンスを提供した。当社の2017年破綻処理計画は、合同で不十分（すなわち、信憑性に欠ける、または米国破産法の下秩序だった清算を促進しないもの）とは認められなかったが、FDICは不十分な点を認め、またFDICおよび連邦準備制度理事会の双方が一定の不備を認めた。当社は、受領したフィードバックに対処し、2016年9月にこれらの不備への対策を報告する状況報告書およびこれとは別に当該対策の概要を説明する公開文書を提出した。かかる公開文書は、当社が2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2016年度アニュアル・レポートPart I、Item 1「Available Information」に記載のとおり、当社ウェブサイトに掲載されている。

また、当社は、当社の2017年7月1日が提出期限の2017年破綻処理計画にも、これらの不備の対策を実施し、追加のガイダンスを考慮しなければならない。グループ・インクがこれらの不備および追加のガイダンスに迅速に対処しなかったとの判断が下された場合、連邦準備制度理事会およびDFICは、認められた再提出後に当社の破綻処理計画に信憑性が欠けると判断し、より多くの資本を保有すること、当社の事業構造を変更すること、または事業の処分を当社に要求する可能性がある。これにより、当社が資本を株主に還元する能力、財政状況、経営成績または競争力に悪影響を与える可能性がある。

当社の再建計画および破綻処理計画（規制当局からのフィードバックの組入を含む）手続の結果、オペレーション、資金調達またはその他に係る支出が発生する可能性があり、また、グループ会社間または外部との活動を、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制限されることもある。

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

当社は、当社から金銭、有価証券またはその他の資産を借りている第三者が当社に対する債務を履行しない可能性のリスクにさらされている。かかる不履行発生の原因としては、破産、流動性の欠如または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実行できるとは限らないというリスクも有している。さらに、当社がそれらにより発行された債権または有価証券を保有している第三者の信用の質が低下した場合（第三者が債務を保証するためにデリバティブ契約およびローン契約に基づき当社に差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、再担保に供するか、その他の方法で当社がそれらの有価証券もしくは債権を、流動性を維持する目的で利用する能力に悪影響が及ぶ可能性がある。

また、当社の取引先の信用格付が大幅に引き下げられた場合も、当社の業績に悪影響が及ぶ可能性がある。多くの場合において当社は、財政難に直面している取引先に追加担保を要求することを認められているものの、当社が受領する権利を有している担保の額および担保資産の価額について紛争が生じる可能性がある。契約の解除および担保物件の差押により、当社は、当社の権利を不適切に行使したとの主張を受ける可能性がある。債務不履行率、格下げ、および担保物件の査定に関する取引先との紛争は、市場ストレスが発生している時や流動性が低下している時においては大幅に増加する。

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

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

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

ドッド・フランク法に基づき採用された規則により、資産担保証券の発行体ならびに資産担保証券取引を組成および開始する者に対し、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、当社が証券化の活動に従事するためのコストが大幅に増加する可能性が高い。市場ストレス時を含めて、当社がこれらのポジションを売却、シンジケート、または証券化することによって当社の信用リスクを削減することができない場合、借主の支払不能または破産を含む、これらのポジションの公正価値の減少および当該有価証券または貸付の売却に関連する収益の損失により、当社の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関する信用集中のリスクにさらされる可能性もある。そのような事業体に不履行もしくは格下げまたは債務不履行が生じた場合、おそらく当社の事業に重大な悪影響が及び、個々の事業体、業界および国に対する当社の信用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機能しない可能性がある。ドッド・フランク法の規定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係わっているが、一方で当社は、ブローカーおよびディーラー、商業銀行、決済機関、取引所ならびに投資ファンドを含む金融サービス活動に従事する取引先と定期的に大量の取引を行っている。これにより、これらの取引先に関して高度な信用集中が起きている。

金融サービス業界は激しい競争にさらされており、高度に相関している。

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

その結果、当社の国際的業務を支援し、また大規模な国際的取引を実行するため、当社は資本を注入する必要に見舞われた。当社が新規の事業分野および新規の地理的地域へと拡大していく範囲において、当社は、より多くの経験を持ち、当該市場における顧客、規制当局、業界関係者と、より確立した関係を持つ競争相手と対峙することとなり、このことにより、当社の事業拡大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、あるいはあらゆる方法で一定の事業を行う当社の能力に影響を与えたか、与える可能性がある規制を導入し、税を課し、報酬制限を導入し、または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争相手すべてには適用されず、当社が効果的に競争する能力に影響を与える可能性がある。

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

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

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

当社の最近の、そして計画されている事業イニシアティブの多くおよび既存の事業の拡大により、当社は、当社の伝統的な顧客および取引先基盤に属していなかった個人および事業体に直接または間接的に係わっていき、そして新規の資産の種類や新規の市場にさらされる可能性がある。たとえば、当社は、（幅広い新興および成長市場を含めて）新規の分野での事業活動および投資を継続している。さらに、当社がマーケット・メイキング、投資および貸付を行う分野を含む当社の事業の多くでは、当社は公共事業（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。

最近、当社は消費者志向の預金受入および貸付業務を増加させ、また将来さらに増加させていく意思を有している。当社がかかる業務または類似した消費者志向業務に従事する限りにおいて、とりわけ取引量の増加ならびに顧客情報の保存および通信の大幅な増加により、当社はさらなるコンプライアンス、法務、および規制リスク、増大した評判リスクならびに増大したオペレーションリスクにさらされる可能性がある。

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

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

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

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

ISDAプロトコルの締約国として、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予想しなくて済んだであろうリスクまたは損失を被ることがある。多様な米国および米国以外の規制当局が、ISDAプロトコルにより検討された施行規則の導入を提案または実行しており、これらの施行規則により、取引先に対する是正措置を行使する能力にさらなる制限が課せられる可能性がある。ISDAプロトコルの影響は、とりわけそれがどのように施行されるかならびに施行規則下の市場慣行および構造の発展にかかる。

セカンダリーの銀行貸付の売買を含む、第三者と締結したデリバティブ契約やその他の取引は、必ずしも時宜を得て他方当事者により約定確認または決裁がされているわけではない。取引が約定確認未了または決裁が遅延した状態であり続けると、当社の信用リスクおよびオペレーションリスクは増大し、債務不履行があった場合、当社の権利を行使することがより困難となる可能性がある。

さらに、一連の広範な対象となるクレジットおよびその他の商品をカバーする、新しく、複雑なデリバティブ商品が作られるにつれ、対象となる契約の条件に関する紛争が生じるおそれがある。かかる紛争は、当社がこれらの商品によるリスク・エクスポージャーを有効に管理する能力を損ない、当社にコスト増を生じさせるおそれがある。クレジット・デリバティブおよびその他の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のリスクをヘッジする能力を制限し、当社の収益性に悪影響を与え、そのようなプラットフォームに対する当社の信用エクスポージャーを増大させる可能性もある。

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

当社の業績は、高い能力を持つ人材の素質と努力に大きく依存している。したがって、当社が、その事業を行う際に引き続き効果的に競争し、当社の事業を効果的に運営し、新規の事業分野および新規の地理的地域に拡大することができるかどうかは、能力が高く多様な新しい社員を惹き付け、既存の社員をつなぎ留め、意欲を上げる当社の能力に左右される。当社がそのような社員を惹き付け、つなぎ留める能力に影響を与える要因には、報酬および手当、ならびに当社の事業が成功しており、有能な社員の公正な採用、研修、そして昇進を行う文化を当社が有しているという評判が含まれる。当社が社員に支払う報酬の大部分は、年度末の自由裁量報酬の形態であり、その大部分は、繰延株式関連報酬の形態で支払われるため、当社の利益率または当社の将来的な利益率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の、能力ある社員を獲得するための競争はしばしば熾烈である。近年、当社は新たな規制上の要件の需要に対応するための社員を採用し、つなぎ留めるための競争の激化を経験している。新興および成長市場においてもこれは顕著であり、当社は、当該地域において当社よりもはるかに大きなプレゼンスを有し、またはより幅広い経験を有している事業体との間で、しばしば能力ある社員の獲得争いをしている。

当社が事業を運営している法域における法令の変更が当社社員の収入に対する課税または報酬額もしくは報酬の構成に影響を与える場合、当社がそれらの法域で能力のある社員を採用しつなぎ留める当社の能力に悪影響が及ぶ可能性がある。

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

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

報酬、当社の商慣行、当社の過去の行為およびその他の事項に関連する規制当局、立法機関および法執行機関による監視は、この数年間で劇的に強化された。金融危機ならびに金融機関に対する最近の政治的および国民的感情により、大量の不利な内容の報道がなされ、また、規制当局もしくはその他の政府高官により不利な内容の声明が出され、または嫌疑をかけられる結果となった。何らかの形の不正行為（場合によっては、当社と直接関係しない報道および公的声明を含む）を主張する報道およびその他の公的声明がなされた場合、しばしば何らかの形式による規制当局、立法機関および法執行機関による調査が行われるか、訴訟が提起される結果となる。

手続の最終的な結果にかかわらず、これらの調査および訴訟に対応するためには、時間や高い費用がかかり、当社の幹部経営陣の時間および労力を当社の事業から逸らせる可能性がある。この数年で、規制機関により要求される罰金の額は著しく増加しており、また、一定の規制当局が強制措置を採ったり、金融サービス業界を対象とした法案を成立させたり支援する場合が近年増加している。不利な報道、政府による監視そして法的小および強制的な手続によってもまた、当社の評判が悪化し、当社の社員の士気および業績に悪影響が及び、その結果、当社の事業および経営成績に悪影響が及ぶおそれがある。

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

当社の事業をめぐる法的リスクは大きく、金融機関を相手方とする訴訟や規制手続の請求件数は増加し、賠償請求額や罰金の額は依然として高水準となっている。当社が当事者となっている一定の法的手続、規制手続および調査に関する情報については、本書第一部第6章1「財務書類－(6) 連結財務書類に対する注記」注記27、特定のモーゲージ関連の偶発事象に関する情報については、本書第一部第6章1「財務書類－(6) 連結財務書類に対する注記」注記18参照。当社の経験に基づくと、お客様および顧客による法的請求は、市場の低迷時に増加する。また、雇用関係の請求は、当社が従業員を削減した時期の後に増加する。加えて、政府事業体は、これまでも現在も、当社が関わっている一部の訴訟の原告であり、当社は同一またはその他の政府事業体による今後の措置または訴訟、加えてしばしば規制当局との和解後に開始される後続民事訴訟に直面する可能性がある。

最近、一部の件では当社を含む、いくつかの大手金融機関が政府事業体と大規模な和解を行ったことが公表された。政府事業体との大規模な和解の傾向は、類似訴訟に関係する他の金融機関の結果に悪影響を及ぼす可能性があり、政府当局が大規模な和解がその他の和解の根拠またはひな形として利用されると発表している場合はとりわけその可能性が高い。未確定の規制執行環境により、見積損失額を推定することが困難となり、その結果として、法定準備金と事後の実際決算値または制裁金に大幅な不一致が生じる可能性がある。

一部の規制当局は、最近、当該規制当局により提起された金融機関に対する訴訟の和解の一部として、不正行為および一部における犯罪的行為についての司法取引の承認を要求した。当社に関連する件におけるこのような解決は、これにより民事訴訟のリスクが高まり、当社の評判に悪影響を与え、当社が一定の法域において事業を行う上で制裁金もしくは事業制限を課される結果となり、またその他の悪影響を与える可能性がある。

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

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

技術は、当社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供している。証券、先物、そしてオプション取引は、日増しに電子的な方法で、当社自身のシステムと、その他の代替的取引システム両方を通じて行われるようになってきており、代替的取引システムの利用の増加傾向は、継続するように見受けられる。これらの代替的取引システムの一部は、特に当社の取引所におけるマーケット・メイキング活動と競合しており、当社は、これらの分野およびその他の分野で引き続き競争圧力にさらされる可能性がある。さらに、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、債務を負う可能性がある。当社は、電子取引システムの開発に対して多額の資源を投資してきており、今後も同様の投資を行っていく予定である。しかし、とりわけ、電子取引から生じる手数料が一般的に低額であることから、これらのシステムがもたらす収益が、当社による投資に対して十分な利益を生み出せるかについての保証はない。

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

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

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

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

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

当社の仲介業務および投資に関係したコモディティはまた、予見できない事象または大災害に見舞われる可能性がある。それらのリスクは当社の支配が及ばない可能性が高いもので、輸送船、保管施設もしくはその他の機器の故障もしくは不具合またはプロセスの崩壊もしくは破綻、あるいはその他の機械的故障、火災、漏電、危険物の流出もしくは放出、発電量もしくは効率性といった業績が期待された水準を下回ること、テロ攻撃、異常気象もしくはその他の自然災害、またはその他の敵対的事件もしくは大災害等から生じるリスクが含まれる。また、当社は、第三者供給者やサービス提供者による、それらの契約上の義務の履行に依拠しており、それらによる不履行があった場合、費用または損失が当社に発生する可能性がある。それらの不履行には、原料を合理的な価格で獲得できないことや、コモディティを安全に輸送しまたは保管できないことが含まれる。また、当社はリスクの可能性に対する保険の加入に務めるものの、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従った役割を果たせなかったり、経営もしくは財務成績の低下に見舞われたり、訴訟を提起され、規制措置を課され、マイナスの報道またはその他の形で評判を損なう可能性がある。

当社は、規制上または法律上の理由により、これらの業務の一部を分離または廃止するよう求められる可能性がある。たとえば、連邦準備制度理事会は最近、一部のコモディティ関連業務に対しさらなる重大な資本要件を課し得る規制を提案した。そのような事態が生じた場合、当社は、これらの業務を秩序ある取引により終了することができないことがあるため、当該時点における帳簿価格を下回る価格を受領する可能性がある。

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

当社が世界規模で事業を行うに際し、また、その世界中での営業活動を維持し支援するにあたり、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、近年ロシアとウクライナ間で深刻な衝突が起きており、米国およびEUからロシア内の特定の個人および企業に対し制裁措置が課されている。多くの国では、証券および金融サービス業界ならびに当社が関与している多くの取引に適用される法規制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を遵守していないと現地の規制当局に判断された場合、または当社が現地の規制当局と有効な関係を築けなかった場合、その市場における当社の事業だけではなく、当社の全般的な評判に多大な悪影響が及ぶ可能性がある。さらに、一部の法域においては、法令を順守しない場合、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は法的に実施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。

2016年6月、英国において国民投票が実施され、EU脱退（ブレグジット）が可決された。英国のEUからの脱退は、英国企業がEUにサービスを提供する上での取決めの変更を伴う可能性が高い。かかる変更は、当社が欧州において行う一部事業の営業方法に著しい悪影響を与え、一部の営業については再編成が必要となる可能性がある。ブレグジットに関する英国およびEUの間の交渉の結果は、非常に不確実である。かかる不確実性により、これまでも、また将来も市場のボラティリティを招き、投資家および顧客の景況感の欠如を促す可能性がある。

当社の事業および営業は、日増しに新興および成長市場を含む世界中に拡大していき、今後もこの傾向は続くと当社は予測している。様々な新興ならびに成長市場諸国が、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。

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

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

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

エボラ出血熱もしくはジカ熱のような世界的流行病またはその他の広範囲にわたる保健衛生上の緊急事態（またはそのような緊急事態が発生する可能性に関する懸念）、テロ攻撃、地球上もしくは太陽に関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。

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2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2016年度アニュアル・レポートを参照することにより、1995年米国私募証券訴訟改革法の免責規定が意味するところの「予測的記述」に該当する記載が含まれており、また当社の経営陣は本書において随時そういった記載を行う。これらの予測的記述は、歴史的事実を根拠とするのではなく将来の事由についての当社の考えを示すものであり、その多くは性質上、本質的な不確実性を伴い、当社の支配が及ばない。これらの記載は、歴史的情報の記載または現状の記載以外のものを含む場合があり、とりわけ、当社の将来の計画、目的および業績に関連する場合がある。さらに、これらの記載には、銀行および銀行持株会社に適用される資本、レバレッジ、流動性、長期債および総損失吸収能力関連の規則、ドッド・フランク法が当社の事業および営業に与え得る影響、ならびに本書第一部第6章1「財務書類－(6) 連結財務書類に対する注記」注記27および18にそれぞれ記載の様々な訴訟、政府による調査またはモーゲージ関連偶発事象の影響に関する記載も含まれ、また、ドッド・フランク法の結果および当社のストレス・テストに関する記載、当社のビジネス継続性計画、情報セキュリティ・プログラム、リスク管理および流動性に関する方針についての目標および効果に関する記載、当社の破綻処理計画、破綻処理戦略および債券保有者ならびにその他の利害関係者への影響に関する記載、当社の事業の成長機会の動向に関する記載、当社の今後の米国または米国外の銀行および金融規制の下での立場、活動または報告に関する記載、ならびに投資銀行取引の受注残高に関する記載も含まれる。

本書の読者に対してこれらの記載をこの方法で示すことにより、当社は、かかる読者に対して、これらの将来予測に関する記載に示されている業績および財政状態の見通しと、当社の実際の業績および財政状態が異なる可能性があり、場合によってはその差異が重大となる可能性もあることに関する注意を喚起している。当社の実際の業績および財政状態とこれらの将来予測に関する記載に差異をもたらす可能性がある重要な要素についての記載は、特に、本項に含まれている。

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

当社は、本書において、当社の自己資本比率、流動性比率およびレバレッジ比率に関する情報を提供しており、これには先進的手法および標準的手法に基づく段階的導入完了後ベースのCET1比率、ならびに当社のLCRおよびNSFRならびに当社およびGSバンクUSAの補完的レバレッジ比率が含まれる。比率に関するこれらの記載は予測的記述であり、当社の現行の該当する規制上の規則、ガイダンスおよび提言の解釈、予想および理解に基づくものであり、種々の資産および負債の取扱いならびに比率が算出される方法についての重要な仮定を反映している。そのため、これらの比率を算出するために用いられる手法は、将来の当社の自己資本比率、流動性比率およびレバレッジ比率の開示が要求された際に用いられる手法と（おそらく大きく）異なることがある。比率を算出する最終的な手法は、とりわけ、米国連邦銀行規制当局の実施ガイドラインまたはさらなる規則策定、ならびに市場慣行および基準の展開に依存している。

5【経営上の重要な契約等】

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

6【研究開発活動】

該当なし。

7【財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】

以下は、当社が2017年2月27日に米国証券取引委員会（「SEC」）に提出した様式10-Kによる2016年度アニュアル・レポートの抄訳である。

はじめに

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

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

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

「様式10-K」への参照は、当社の2016年12月31日に終了した事業年度についての様式10-Kによるアニュアル・レポートへの参照を意味する。「2015年度様式10-K」への参照は、当社の2015年12月31日に終了した事業年度についての様式10-Kによるアニュアル・レポートへの参照を意味する。「連結財務書類」への参照はいずれも、本書第一部第6 1「財務書類－(6) 連結財務書類に対する注記」への参照を意味する。「2016年度」、「2015年度」および「2014年度」とは、それぞれ2016年12月31日、2015年12月31日および2014年12月31日に終了した事業年度または文脈によりそれらの各決算日を指す。これより後のいずれかの年への言及は、同年の12月31日に終了する事業年度を指す。過年度の数値の一部は、現行の表示に合わせて組み替えられている。

当社の財政状態および経営成績の分析について記載する本項には、1995年米国私募証券訴訟改革法のセーフ・ハーバー規定が意味するところの「予測的記述」に該当する可能性のある情報が含まれている。予測的記述は歴史的事実ではなく将来の事由についての当社の考えを示しているにすぎず、その多くは性質上、不確実性が内在する当社の支配が及ばない事柄である。これらの記述は歴史的情報または現状の報告以外のものを含み、とりわけ、当社の将来の計画、目的および実績等に関連するものを含む場合があり、また、銀行および銀行持株会社に適用される自己資本、レバレッジ、流動性、長期債務および総損失吸収額関連規則の変更が及ぼす影響、米国ドッド・フランク金融制度改革・消費者保護法（「ドッド・フランク法」）が当社の業務および運営に与える影響、ならびに連結財務書類注記27および18にそれぞれ記載されている、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権者その他の利害関係者にとっての影響に関する記載、当社の事業の動向および成長機会に関する記載、当社の将来の状況、活動または米国内外の銀行および金融規制に基づく報告に関する記載、英国の欧州連合（「EU」）離脱の国民投票による潜在的影響に関する記載ならびに投資銀行取引の受注残高に関する記載を含む場合がある。

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

概況

2016年度と2015年度の比較

2016年度における当社の当期純利益および希薄化後普通株式1株当たり利益は、2015年度の60.8億ドルおよび1株当たり12.14ドルからそれぞれ22パーセントおよび34パーセント増加し、74.0億ドルおよび1株当たり16.29ドルとなった。2016年度の平均普通株主資本利益率（「ROE」）は、2015年度の7.4パーセントに対し、9.4パーセントであった。2015年度末と比較した場合、2016年12月現在の普通株式1株当たり帳簿価額は6.7パーセント増加して182.47ドルであった。

2016年度の純収益は306.1億ドルであり、2015年度と比較して9パーセント減少した。これは、投資および貸付業務の純収益の大幅な減少、ならびに投資銀行業務、機関投資家向けクライアント・サービスおよび投資運用業務における純収益の減少による。これらの業績は、当年度上半期、特に第1四半期における困難な事業環境（ただし、当年度下半期には改善した）の影響を反映していた。

2016年度の営業費用は203.0億ドルで、2015年度と比較して19パーセント減少した。これは、主として、前年度は米国金融詐欺に関する法執行特別作業部会の住宅ローン担保証券ワーキング・グループ（「RMBSワーキング・グループ」）との和解契約に対する引当金が計上されていたため、モーゲージ関連訴訟および規制関連事項に対する引当金純額が大幅に減少したことを反映して人件費以外の費用が大幅に減少し、また費用節減イニシアティブを反映して市場開拓費および専門家報酬が減少したためである。また、人件費は、純収益の減少および費用節減イニシアティブの影響を反映して減少した。

2016年度中、当社はまた、堅調な自己資本比率および流動性を維持し、一方で72.0億ドルの資本を株主へ還元した。当年度中、当社は当社普通株式36.6百万株を総費用60.7億ドルにて買い戻し、普通配当11.3億ドルを支払った。2016年12月現在で、標準的手法およびバーゼル3の先進的手法に従い算定された当社の普通株式等Tier 1（「CET1」）比率は、適用ある経過規定をそれぞれ反映した場合、それぞれ14.5パーセントおよび13.1パーセントであり、当社のグローバル・コア流動資産は、2,260億ドルであった。当社の自己資本比率に関する詳細については、連結財務書類注記20参照。当社のグローバル・コア流動資産に関する詳細については、後記「リスク管理—流動性リスク管理」参照。

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

2015年度と2014年度の比較

2015年度における当社の当期純利益および希薄化後普通株式1株当たり利益は、2014年度のそれぞれ84.8億ドルおよび1株当たり17.07ドルから28パーセントおよび29パーセント減少し、60.8億ドルおよび1株当たり12.14ドルとなった。ROEは、2014年度の11.2パーセントに対し、7.4パーセントであった。2015年度中、当社はRMBSワーキング・グループとの和解契約に対する33.7億ドル（税引後29.9億ドル）の引当金を計上し、それにより希薄化後普通株式1株当たり利益が6.53ドルおよびROEが3.8パーセント減少した。詳細については、2015年度様式10-Kの連結財務書類注記27参照。

2014年度末と比較した場合、2015年12月現在の普通株式1株当たり帳簿価額は4.9パーセント増加して171.03ドルであった。2015年度中、当社は当社普通株式22.1百万株を総費用42.0億ドルにて買い戻した。

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

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

標準的手法およびバーゼル3の先進的手法に従い算定された2015年12月現在の当社の普通株式等CET1比率は、適用ある経過規定をそれぞれ反映した場合、それぞれ13.6パーセントおよび12.4パーセントであった。また、当社のグローバル・コア流動資産は、2015年12月現在で1,990億ドルであった。

事業環境

グローバル

2016年度の実質国内総生産（「GDP」）成長率は、2015年度と比較して、先進経済圏においては減速し、新興市場においては強弱まちまちであったとみられる。先進経済圏においては、米国、ユーロ圏、英国および日本の成長率が低下した。新興市場においては、中国の成長率が減速し、インドの成長率が減速したものとみられる一方、ブラジルおよびロシアの実質GDPの縮小が2015年度と比較して小幅となった。2016年度の金融政策は、米国連邦準備制度理事会が金利の誘導目標を再度引き上げる一方で、ヨーロッパおよび日本では金融緩和基調が続く等、各国で引き続き相違した。6月には、英国のEU離脱を問う国民投票が可決され、11月には、米国の大統領選挙が実施された。双方の事象の結果に対する市場の反応は、総じて予想以上にポジティブなものであった。原油価格（WTI）が2016年度に45パーセント上昇し、第4四半期には、OPEC加盟国が石油減産の合意を発表した。投資銀行業務は、2016年度の業界全体のM&A活動が堅調を維持したが、2015年度と比べると低い活動水準となった。業界全体の株式引受業務の取引高は、堅調であった2015年度と比較して低迷した一方で、業界全体の債券引受業務の取引高は、前年度と比較して増加した。

米国

2016年度の米国の実質GDPは、2015年度は2.6パーセントの増加であったのに対し、1.6パーセントの増加となったが、これは、総設備投資および消費者支出の増加が減速したためであった。消費者景況感の指標は、前年度と比較して、総じて強弱まちまちであったが、第4四半期に大幅に改善した。失業率は2016年度末には4.7パーセントまで低下し、労働市場の指標は、米国経済が完全雇用に近いことを示唆している。住宅着工件数、住宅販売件数および住宅価格が2015年度と比較して増加・上昇した一方で、インフレ指標も上昇した。米国連邦準備制度理事会は、12月の会合において、フェデラルファンド金利の誘導目標を0.50パーセントから0.75パーセントの間に引き上げた。米国10年国債の利回りは、2016年度中0.18パーセント上昇して2.45パーセントとなった。株式市場では、ダウ・ジョーンズ工業株平均、S&P 500種株価指数およびナスダック総合指数は、2016年度に、それぞれ13パーセント、10パーセントおよび8パーセント上昇した。

ヨーロッパ

2016年度のユーロ圏における実質GDPは、2015年度は1.9パーセントの増加であったのに対して、1.7パーセントの増加となった。消費者支出の増加が減速する一方で、設備投資および政府支出の増加が加速した。インフレ指標は依然として低調であったため、欧州中央銀行（「ECB」）は、第1四半期において複数の緩和措置を発表し、預金金利を0.10パーセント引き下げてマイナス0.40パーセントとし、主要政策金利を0.05パーセント引き下げて0.00パーセントとすると共に、新たな一連の的を絞った長期資金供給オペを開始し、債券の月間買入額を拡大し、ECBの資産買入プログラムに基づき買い入れる債券のリストに投資適格の非金融機関社債を追加した。12月には、ECBは、買入のペースは落とすが、少なくとも2017年末までECBによる資産買入プログラムを継続することを発表した。ユーロの対米ドル相場は、3パーセント下落した。英国の実質GDPは、2015年度の2.2パーセントの増加に対し、2016年度には1.8パーセント増加した。英国の国民投票可決後、イングランド銀行は、公定歩合の0.25パーセント引下げ、700億ポンドの資産買入れおよびターム・ファンディング・スキームから構成される金融緩和策を発表した。英ポンドの対米ドル相場は、2016年度に16パーセント下落し、対米ドル相場としては30年超来の低水準となった。この地域の10年国債の利回りは、当年度中総じて低下した。株式市場では、FTSE100指数、DAX指数、CAC40指数およびユーロストックス50指数が、2016年度にそれぞれ14パーセント、7パーセント、5パーセントおよび1パーセント上昇した。

アジア

2016年度の日本の実質GDPは、2015年度は1.2パーセントの増加であったのに対し、1.0パーセントの増加となった。2016年度において、日本銀行は、第1四半期にマイナス金利政策を導入し、第3四半期に量的・質的緩和プログラムの枠組みを変更し、設定された量の資産の買入れから日本10年国債の利回り0パーセント目標に移行した。日本10年国債の利回りは当年度の大半においてマイナス圏まで低下し、米ドルの対日本円相場は3パーセント下落し、日経平均株価指数は実質的に横ばいで当年度を終えた。2016年度の中国の実質GDPは、2015年度の6.9パーセントの増加に対して、6.7パーセントの増加となった。2016年度において、中国人民銀行は、預金準備率の引下げを発表した。インフレ指標は上昇し、米ドルの対人民元相場は7パーセント上昇した。株式市場では、上海総合株価指数が2016年度に12パーセント下落する一方で、ハンセン指数は実質的に横ばいで当年度を終えた。2016年度におけるインドの実質GDPは、2015年度の7.2パーセントの増加に対し、6.8パーセント増加したとみられ、インフレ率は、2015年度と比較して実質的に横ばいとなった。2016年度中、米ドルの対インドルピー相場は3パーセント上昇し、BSEセンセックス指数は2パーセント上昇した。

その他の市場

2016年度のブラジルの実質GDPは、2015年度の3.8パーセントの減少に対して、3.4パーセント減少したとみられる。米ドルの対ブラジルレアル相場は18パーセント下落し、ボベスパ指数は39パーセント上昇した。2016年度のロシアの実質GDPは、2015年度の2.8パーセントの減少に対して、0.2パーセントの減少となったとみられる。2016年度は、米ドルの対ロシアルーブル相場が16パーセント下落し、MICEX指数が27パーセント上昇した。

重要な会計方針

公正価値

公正価値の階層

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

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

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

公正価値の階層でレベル3に分類される商品は、1つ以上の観測不能な重要な入力情報を要する商品である。2016年12月および2015年12月現在、レベル3金融資産は、当社の資産合計の2.7パーセントおよび2.8パーセントをそれぞれ占めていた。レベル3金融資産に関する詳細（レベル3金融資産の変化および関連する公正価値の測定を含む）については、連結財務書類注記5から8参照。相反する証拠が存在する場合を除き、公正価値の階層でレベル3に分類される商品は、当初は取引価格で評価される。これは、当初における最善の公正価値の見積りと考えられている。取引日以降、当社は、公正価値を決定するためにその他の方法を使用する。これらの方法は、商品の種類によって異なる。レベル3金融商品の公正価値の見積りには、以下を含む決定を行う必要がある。

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

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

金融商品評価の管理

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

価格検証

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

・取引の比較

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

・社外価格との比較

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

・比較可能な市場取引に基づく調整

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

・相対価値分析

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

・担保の分析

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

・取引の実行

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

・バックテスト

売却による実現利益と比較することにより、評価を裏付ける。

公正価値の測定に関する詳細については、連結財務書類注記5から8参照。

純収益の審査

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

評価モデルの検討

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

のれんおよび識別可能無形資産

のれん

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

当社は、2016年第4四半期に、定性的評価を用いてのれんの減損評価を行った。定性的評価のためには、経営陣が判断を下し、複数の要素（業績指標、当社および業界の出来事、マクロ経済的指標および公正価値の指標を含むが、これらに限定されない）を評価することが必要であった。当社は、これらの要素に対する当社の評価に基づき、各報告対象部門の公正価値が、それぞれの帳簿価額を上回る可能性が比較的高いものと判断した。

定性的評価の結果にかかわらず、2015年における定量的なのれんのテストにおいて、報告対象部門である顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引部門の見積公正価値は、その帳簿価額を実質的に上回らないものと判断されたため、当社は、2016年度第4四半期に当該報告対象部門について定量的なテストも実施した。定量的なテストにおいて、報告対象部門である顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引部門の見積公正価値は、その帳簿価額を実質的に上回った。

したがって、当社は、すべての報告対象部門について、のれんの減損はないものと判断した。

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

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

当社ののれんに関する詳細については、連結財務書類注記13参照。

識別可能無形資産

識別可能無形資産は、その見積耐用期間にわたって、通常は定額法を用いて償却する。資産または資産グループの帳簿価額を全額回収できないことを示唆する事由または変動が生じた場合は常に、識別可能無形資産の減損テストが行われる。

市場の低迷が長期化もしくは深刻化した場合または重大な規制の変化があった場合、当社の事業に悪影響が及び、識別可能無形資産の価値に減損が生じるおそれがある。また、当社の顧客基盤の減少をもたらす業績の低迷、ならびに顧客との間の契約および関係からの収益の減少等も、当社の識別可能無形資産に潜在的な減損が生じていることを示唆している可能性がある。潜在的な減損が生じている兆候があるか否かの評価、そして必要な場合無形資産の減損テストを行うか否かについて経営陣の判断が必要となる。

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

当社の識別可能無形資産に関する詳細については、連結財務書類注記13参照。

最近公表された会計基準

最近公表された会計基準に関する情報については、連結財務書類注記3参照。

見積りの活用

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

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

これらの見積りは相当の判断を要するものであるため、当社の最終的な負債額との間に大幅な差異が生じる場合もある。訴訟や規制上の手続に関連する当社の見積負債総額は、個々の事例単位の検討を基礎に決定され、個々の事例、手続または調査の進捗状況、類似の事例、手続または調査における当社または第三者の経験ならびに弁護士の意見および見解等を特に考慮した上で、発生する可能性のある損失の見積りを示している。

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

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

業績

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

財務の概況

下表は当社の財務業績および一定の財務比率の要約である。

(単位：1株当たり数値を除き、百万ドル)	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
純収益	30,608	33,820	34,528
税引前当期純利益	10,304	8,778	12,357
当期純利益	7,398	6,083	8,477
普通株主に帰属する当期純利益	7,087	5,568	8,077
希薄化後普通株式1株当たり利益	16.29	12.14	17.07
平均普通株主資本利益率	9.4%	7.4%	11.2%
平均資産に対する当期純利益の割合	0.8%	0.7%	0.9%
平均株主資本合計利益率	8.5%	7.0%	10.5%
平均資産に対する平均株式資本合計の割合	9.8%	9.9%	9.0%
配当性向	16.0%	21.0%	13.2%

上表において、

- ・2016年度の普通株主に帰属する当期純利益には、2016年度中のシリーズEおよびシリーズF優先株式に係るAPEXの交換に関連する266百万ドルの利益が含まれており、これは優先株式配当に反映されている。詳細については、連結財務書類注記19参照。
- ・ROEは、普通株主に帰属する当期純利益を普通株主資本の月平均で除して算定したものである。下表は、当社の平均普通株主資本を示したものである。

(単位：百万ドル)	平均値		
	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
株主資本合計	86,658	86,314	80,839
優先株式	(11,304)	(10,585)	(8,585)
普通株主資本	75,354	75,729	72,254

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

純収益

下表は、連結損益計算書の項目別に当社の純収益を示したものである。

(単位：百万ドル)	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
投資銀行業務	6,273	7,027	6,464
投資運用業務	5,407	5,868	5,748
委託手数料	3,208	3,320	3,316
マーケット・メイキング	9,933	9,523	8,365
その他の自己勘定取引	3,200	5,018	6,588
受取利息以外の収益合計	28,021	30,756	30,481
受取利息	9,691	8,452	9,604
支払利息	7,104	5,388	5,557
受取利息純額	2,587	3,064	4,047
純収益合計	30,608	33,820	34,528

上表において、

- ・投資銀行業務は、ファイナンシャル・アドバイザー業務および引受業務ならびにこれらの業務に直接関連するデリバティブ取引からの収益（純利息を除く）から成る。これらの活動は、当社の投資銀行業務セグメントに含まれている。
- ・投資運用業務は、多様な顧客層を対象とした投資運用サービスならびに個人富裕層および家族を対象としたウェルス・アドバイザー・サービスおよび一定の取引サービスの提供からの収益（純利息を除く）から成る。これらの活動は、当社の投資運用業務セグメントに含まれている。
- ・委託手数料は、株式、オプションおよび先物を扱う世界各地の主要取引所で顧客の取引を執行・決済すること、ならびに店頭（OTC）取引からの収益から成る。これらの活動は、当社の機関投資家向けクライアント・サービスおよび投資運用業務セグメントに含まれている。
- ・マーケット・メイキングは、金利商品、クレジット商品、モーゲージ、為替、コモディティおよび株式商品を対象とするマーケット・メイキングに関連した顧客取引執行からの収益（純利息を除く）から成る。これらの活動は、当社の機関投資家向けクライアント・サービス・セグメントに含まれている。
- ・その他の自己勘定取引は、当社の投資活動および顧客への金融を提供するためのローンのオリジネーションからの収益（純利息を除く）から成る。また、その他の自己勘定取引は、当社の連結投資に関連した収益も含む。これらの活動は、当社の投資および貸付業務セグメントに含まれている。

事業環境

2016年度第1四半期中、当社の事業活動は、グローバルな経済成長および中央銀行活動に対する懸念および不確実性、ならびにボラティリティ水準の上昇を含む事業環境の傾向が厳しかったことにより悪影響を受け、これらすべてが株式および債券市場の双方における当期期首現在の相当な物価圧力に寄与した。これらの要因は、マーケット・メイキング活動に対する投資家の確信およびリスク選好度、ならびに投資銀行業務に係る業界全体の株式引受業務およびM&A活動に対して悪影響を及ぼした。その他の自己勘定取引の業績は、これらの困難な市場および経済状況も反映している。2016年度第2四半期開始時において、グローバルな経済成長に対する懸念は緩和され、また投資銀行業務の回復およびその他の自己勘定取引の業績改善を含み、数多くの事業において状況が改善した。しかし、第2四半期後半において、市場は英国のEUからの脱退の可能性を取り巻く政治不安と経済的な影響にますます重点を置くようになり、これがマーケット・メイキング活動に対して影響を及ぼした。

事業環境は、グローバル株式市場が堅調に拡大し、クレジット・スプレッドが縮小したことにより、当社の事業活動に対してより有利な状況がもたらされたため、2016年度下半期中に改善した。投資運用活動では、当社の管理資産は、2016年度中に引き続き増加した。当社の平均管理資産の資産構成は、2015年度と比較して長期管理資産から流動性商品にわずかにシフトした。

マクロ経済的懸念が長期にわたり継続し、マーケット・メイキング活動水準、投資銀行業務の取引水準もしくは管理資産が低下した場合、または投資家が概して手数料の少ない管理資産を引き続き好む傾向にあった場合、純収益が悪影響を受ける可能性がある。事業環境ならびに当社の業績に影響を与える可能性がある重要な傾向および不確実性に関する詳細については、後記「セグメント別の業績」参照。

2015年度中のマーケット・メイキング活動の事業環境は、ボラティリティ水準の上昇が、為替、金利商品および株式商品における堅調な顧客取引水準に寄与したため、第1四半期の米国およびユーロ圏における中央銀行の多様化した金融政策が追い風となった。しかし、2015年度の残存期間中、世界の経済成長に対する懸念および米国連邦準備理事会の金利政策の不透明感に加え、世界的な株価の下落、ハイイールド商品のクレジット・スプレッドの拡大およびコモディティ価格の低下が、とりわけモーゲージおよびクレジットにおける顧客取引水準の低下ならびに一層困難なマーケット・メイキング環境に寄与した。

2015年度の投資銀行業務の事業環境は、堅調な業界全体のM&A活動を反映していた。また、投資運用業務は、一般に堅調な顧客の資産の純増額により特徴づけられる環境を反映しており、これは、株式および債券資産価格における下落を上回った。2015年度のその他の自己勘定取引は、販売、新規株式公募および資金調達を含む好ましい会社固有の事象による恩恵を受けたものの、2015年度の下半期における世界的な株価の下落およびハイイールド商品のクレジット・スプレッドの拡大が業績に影響した。

2016年度と2015年度の比較

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

利息以外の収益

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

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

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

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

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

受取利息純額

2016年度における連結損益計算書上の受取利息純額は25.9億ドルで、2015年度と比較して16パーセント減少した。これは、主としてその他有利子負債、有利子預金および担保付借入金に対する金利の上昇ならびに平均長期借入金合計および平均有利子預金合計の増加の影響を反映している。支払利息の増加は、平均残高合計の増加を受けた金利の上昇および貸付金の増加による影響、ならびに金利の上昇による影響を反映して、担保付契約に関連する受取利息が増加したことにより部分的に相殺された。

2015年度と2014年度の比較

2015年度における連結損益計算書上の純収益は338.2億ドルで、2014年度と比較して2パーセント減少した。これは、その他の自己勘定取引の収益および受取利息純額の大幅な減少を反映しているが、マーケット・メイキング収益および投資銀行業務の収益の増加ならびに投資運用業務の収益の微増により、大幅に相殺された。委託手数料は、2014年度と比較して実質的に増減なしであった。

利息以外の収益

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

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

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

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

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

受取利息純額

2015年度における連結損益計算書上の受取利息純額は30.6億ドルで、2014年度と比較して24パーセント下落した。2014年度と比較した場合のこの減少は、当社の保有金融商品（公正価値）に関連した受取利息の減少により受取利息が減少したことによるものであるが、平均ローン債権合計の増加の影響により、部分的に相殺された。受取利息の減少は、支払利息の減少により、部分的に相殺された。これは、売却済未購入金融商品（公正価値）およびその他有利子負債に関連した支払利息の減少を主に反映したもので、長期借入金に関連した支払利息の増加により、部分的に相殺された。

営業費用

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

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

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

(単位：百万ドル)	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
人件費	11,647	12,678	12,691
仲介、決済、取引および販売手数料	2,555	2,576	2,501
市場開拓費	457	557	549
通信およびテクノロジー費用	809	806	779
減価償却費	998	991	1,337
事務所関連費用	788	772	827
専門家報酬等	882	963	902
その他費用	2,168	5,699	2,585
人件費以外の費用合計	8,657	12,364	9,480
営業費用合計	20,304	25,042	22,171
期末現在の従業員数合計	34,400	36,800	34,000

上表において、2015年度のその他費用には、RMBSワーキング・グループとの和解契約に対する33.7億ドルの引当金を含む。詳細については、2015年度様式10-Kの連結財務書類注記27参照。

2016年度と2015年度の比較

2016年度における連結損益計算書上の営業費用は203.0億ドルで、2015年度と比較して19パーセント減少した。2016年度における連結損益計算書上の人件費は116.5億ドルで、2015年度と比較して8パーセント減少した。これは、純収益が減少したことと、費用節減イニシアティブによる影響を反映している。2016年度の純収益に対する人件費の比率は、2015年度の37.5パーセントに対し38.1パーセントであった。従業員数合計は、費用節減イニシアティブにより2016年度中に7パーセント減少した。

2016年度における連結損益計算書上の人件費以外の費用は86.6億ドルで、2015年度と比較して30パーセント減少した。これは、主としてその他費用に含まれるモーゲージ関連訴訟および規制関連事項に対する引当金純額が大幅に減少したことによる。また、市場開拓費および専門家報酬等は、費用節減イニシアティブを反映し、2015年度と比較して減少した。2016年度における訴訟および規制上の手続に対する引当金純額は、2015年度の40.1億ドルに対し396百万ドルであった（2015年度の金額は、主としてモーゲージ関連事項に対する引当金純額に関するものである）。2016年度のコストには、当社のドナー・アドバイズド・ファンド（寄付者の意向に沿って寄付を行う基金）であるゴールドマン・サックス・ギブズへの114百万ドルの寄付金が含まれていた。人件費は、ゴールドマン・サックス・ギブズへの寄付金を拠出するために削減された。当社は、当該寄付に参加する当社のマネージング・ディレクターに対し、当該寄付の潜在的な受贈者に関して提言を行うよう要求している。

2015年度と2014年度の比較

2015年度における連結損益計算書上の営業費用は250.4億ドルで、2014年度と比較して13パーセント増加した。2015年度における連結損益計算書上の人件費は126.8億ドルで、2014年度と比較して実質的に増減なしであった。2015年度の純収益に対する人件費の比率は、2014年度の36.8パーセントに対し37.5パーセントであった。従業員数合計は、2015年度中8パーセント増加した。これは、一部の事業における活動水準および規制遵守に対する継続的投資を主因とするものである。2015年度における連結損益計算書上の人件費以外の費用は123.6億ドルで、2014年度と比較して30パーセント増加した。これは、その他費用に含まれるモーゲージ関連訴訟および規制関連事項に対する引当金純額が大幅に増加したことによる。この増加は、連結投資に関連した減損引当金の減少を主に反映した減価償却費の減少と、2014年度第4四半期のメトロの売却に関連した費用の減少により、部分的に相殺された。2015年度における訴訟および規制上の手続に対する引当金純額は、2014年度の754百万ドルに対し40.1億ドル（共に、主にモーゲージ関連案件への引当金純額から成る）であった。2015年度には、当社のドナー・アドバイズド・ファンド（寄付者の意向に沿って寄付を行う基金）であるゴールドマン・サックス・ギブズへの148百万ドルの寄付金が含まれていた。人件費は、ゴールドマン・サックス・ギブズへの寄付金を拠出するために削減された。当社は、当該寄付に参加する当社のマネージング・ディレクターに対し、当該寄付の潜在的な受贈者に関して提言を行うよう要求している。

法人税等

2016年度の法人税実効税率は28.2パーセントであり、2015年度の30.7パーセントから減少した。2015年度と比較した下落は、主として2015年度中のモーゲージ関連訴訟および規制関連事項に対する控除対象外引当金の影響によるものであったが、繰延税金資産に対する税法改正の影響、利益構成の変更、および2016年度中の当社の一定の英国子会社に対して影響を及ぼす適用税率の引上げに関連した増加により部分的に相殺された。

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

2016年9月に、英国政府は、2020年4月1日付で法人税基準率を1ポイント引き下げる内容の予算を成立させた。これに応じて、当社は、2016年度中に繰延法人税資産の再測定を行った。この変更は、2016年度の当社の実効税率に重大な影響を与えておらず、また、当社はこの変更が将来の当社の実効税率に重大な影響を与えることはないと予測している。

2016年10月に、米国財務省は、内国歳入法第385条に基づく規則を発令した。この規則により、一定の状況においては、米国連邦法人税の課税上、債券が株式に再分類される可能性がある。この規則には、とりわけ規制対象金融会社、米国外子会社、債務証券の保有者が米国の連結納税申告に含まれる場合の一部の米国子会社、および通常の事業取引により発行された債務証券に対して適用される例外規定が含まれている。この規則には、商業銀行権限に基づき保有される子会社以外の規制対象金融グループの一員、適用除外コモディティ、または1956年銀行持株会社法に基づく補完的業務に対して適用される例外規定も含まれている。これらの例外規定においては、当社が発行するほぼすべての債務証券は再分類から除外される。当社は、これらの規則が当社の財務状態、業績、実効法人税率またはキャッシュ・フローに対して重大な影響を与えることはないと予測している。

セグメント別の業績

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

(単位：百万ドル)	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
投資銀行業務			
純収益	6,273	7,027	6,464
営業費用	3,437	3,713	3,688
税引前当期純利益	2,836	3,314	2,776
機関投資家向けクライアント・サービス			
純収益	14,467	15,151	15,197
営業費用	9,713	13,938	10,880
税引前当期純利益	4,754	1,213	4,317
投資および貸付業務			
純収益	4,080	5,436	6,825
営業費用	2,386	2,402	2,819
税引前当期純利益	1,694	3,034	4,006
投資運用業務			
純収益	5,788	6,206	6,042
営業費用	4,654	4,841	4,647
税引前当期純利益	1,134	1,365	1,395
純収益合計	30,608	33,820	34,528
営業費用合計	20,304	25,042	22,171
税引前当期純利益合計	10,304	8,778	12,357

上表において、

- ・営業費用は、2015年度中に機関投資家向けクライアント・サービスに計上したRMBSワーキング・グループとの和解契約に対する33.7億ドルの引当金を含む。詳細については、2015年度様式10-Kの連結財務書類注記27参照。
- ・寄付金（2016年、2015年および2014年の各年度につき、それぞれ114百万ドル、148百万ドルおよび137百万ドル）を除き、すべての営業費用が当社の各セグメントに配賦されている。

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

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

投資銀行業務

投資銀行業務セグメントは以下の業務から構成されている。

ファイナンシャル・アドバイザー業務

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

引受業務

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

下表は、投資銀行業務セグメントの業績を示したものである。

(単位：百万ドル)	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
ファイナンシャル・アドバイザー業務	2,932	3,470	2,474
株式引受業務	891	1,546	1,750
債券引受業務	2,450	2,011	2,240
引受業務合計	3,341	3,557	3,990
純収益合計	6,273	7,027	6,464
営業費用	3,437	3,713	3,688
税引前当期純利益	2,836	3,314	2,776

下表は、ファイナンシャル・アドバイザー業務および引受業務の取引高を示したものである。
(トムソン・ロイター社調べ)

(単位：十億ドル)	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
M&A発表案件	994	1,472	934
M&A完了案件	1,170	1,109	665
株式および株式関連商品の募集・売出し	47	72	78
債券の募集・売出し	282	253	281

上表において、

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

事業環境

2016年度中の業界全体のM&A完了案件は引き続き堅調であり、また当年度の大半において業界全体の発表案件は引き続き安定したが、2015年度の活動水準と比較すると双方とも業界全体で減少した。引受業務では、新規発行が引き続き軟調であったことを背景に、2015年度と比較して業界全体の株式引受業務の取引高が大幅に減少した。これに対し、2015年度の取引水準は堅調であり、これは2015年度上半期中の有利な株式市況による恩恵を受けたものであった。2016年度における業界全体の債券引受業務の取引高は、2015年度と比較して増加した。今後、M&A案件もしくは株式引受業務における業界全体の活動水準が引き続き下降傾向となった場合、または債券引受業務における業界全体の活動水準が低下した場合、投資銀行業務の純収益が引き続き悪影響を受ける可能性がある。

2015年度中の投資銀行業務は、業界全体のM&A案件が堅調であったことを特徴とする事業環境にて行われた。業界全体の引受活動は、債券および株式両方において2014年度と比較して減少した。

2016年度と2015年度の比較

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

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

2016年度の営業費用は34.4億ドルで、2015年度と比較して7パーセント減少した。これは、純収益の減少を反映した人件費の減少によるものであった。2016年度の税引前当期純利益は28.4億ドルで、2015年度と比較して14パーセント減少した。

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

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

2015年度と2014年度の比較

2015年度の投資銀行業務の純収益は70.3億ドルで、2014年度と比較して9パーセント増加した。

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

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

2015年12月現在の当社の投資銀行取引の受注残高は、2014年度末と比較して増加した。これは、主として、レバレッジド・ファイナンス取引に関連する潜在的な債券引受取引の純収益の見積りが大幅に増加したこと、およびM&A活動水準の継続的な上昇を反映して潜在的なアドバイザー取引の純収益の見積りが増加したことによる。潜在的な株式引受取引の純収益の見積りは、2014年度末と比較して微増した。

機関投資家向けクライアント・サービス

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

顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引

金利商品、クレジット商品、モーゲージ、為替およびコモディティの現金およびデリバティブ商品の双方によるマーケット・メイキングに関連する顧客取引執行業務等。

・金利商品

様々な満期の国債（インフレ連動証券を含む）、その他の政府保証証券、買戻条件付契約、ならびに金利スワップ、オプションおよびその他のデリバティブ

・クレジット商品

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

・モーゲージ

商業用モーゲージ関連証券、ローンおよびデリバティブ、住宅用モーゲージ関連証券、ローンおよびデリバティブ（米国政府機関発行不動産抵当証券担保債券ならびにその他の証券およびローン）ならびにその他の資産担保证券、ローンおよびデリバティブ

・為替

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

・コモディティ

コモディティ・デリバティブならびに、これよりは影響が少なかったものの、原油および石油製品、天然ガス、卑金属、貴金属およびその他の金属、電力、石炭、農産物ならびにその他のコモディティ商品を含む現物コモディティ

株式関連業務

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

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

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

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

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

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

(単位：百万ドル)	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引	7,556	7,322	8,461
顧客取引執行のための株式取引	2,194	3,028	2,079
委託手数料	3,078	3,156	3,153
証券関連サービス	1,639	1,645	1,504
株式関連業務合計	6,911	7,829	6,736
純収益合計	14,467	15,151	15,197
営業費用	9,713	13,938	10,880
税引前当期純利益	4,754	1,213	4,317

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

(単位：百万ドル)	顧客取引執行の ための債券・為替・ コモディティ取引	株式関連業務 合計	機関投資家向け クライアント・ サービス
2016年12月終了年度			
マーケット・メイキング	6,803	3,130	9,933
委託手数料	-	3,078	3,078
受取利息純額	753	703	1,456
純収益合計	7,556	6,911	14,467
2015年12月終了年度			
マーケット・メイキング	5,893	3,630	9,523
委託手数料	-	3,156	3,156
受取利息純額	1,429	1,043	2,472
純収益合計	7,322	7,829	15,151
2014年12月終了年度			
マーケット・メイキング	5,623	2,742	8,365
委託手数料	-	3,153	3,153
受取利息純額	2,838	841	3,679
純収益合計	8,461	6,736	15,197

上表において、

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

事業環境

2015年度下半期を通して存在していた機関投資家向けクライアント・サービス・セグメントの事業環境における厳しい情勢は、2016年度第1四半期においても継続した。こうした情勢には、グローバルな経済成長および中央銀行活動に対する懸念や不確実性が含まれる。これらの懸念は、株式市場および債券市場の双方における大幅な価格圧力の一因となった。ボラティリティは、2月に最高値に達し、VIX指数は28ポイントを超えた。またグローバル株式市場は、第1四半期前半において著しく衰退し、ダウ・ジョーンズ工業平均、上海総合指数および日経平均株価指数の底値がそれぞれ10パーセント、25パーセントおよび21パーセント下落した。ハイイールド商品発行体のクレジット・スプレッドは、エネルギー部門により牽引され、第1四半期初めにおいて1パーセント以上拡大した。また、石油価格および天然ガス価格は、2015年度中旬からの下落傾向が継続し、それぞれ底値が1バレル（WTI）当たり26ドルおよび1百万英サーマルユニット当たり1.64ドルに達した。グローバルな経済成長に対する懸念は、第2四半期初めに緩和されたが、市場は英国のEUからの脱退の可能性を取り巻く政治不安と経済的な影響にますます重点を置くようになった。「離脱への投票（leave vote）」に呼応して、MSCIワールド・インデックスは2日間で7パーセント下落し、取引高は全般に急増したが、その双方がその後すぐに大幅に反転した。また、2016年度上半期において日経平均株価指数および上海総合指数は、それぞれ18パーセントおよび17パーセント下落した。低金利を含むこの困難な環境は、顧客の景気感およびリスク選好度に影響を及ぼし、マーケット・メイキングの条件は引き続き困難なものとなった。

2016年度下半期中、グローバル株式市場が堅調に上向いたために事業環境が改善し、MSCIワールド・インデックスが6パーセント上昇し、S&P 500種株価指数が7パーセント上昇した。また、アジアの株式市場は概して回復し、日経平均株価指数が23パーセント、上海総合指数が6パーセント上昇した。株式市場における平均ボラティリティは、期首現在と比較して2016年度下半期中に低下した。クレジット市場およびコモディティ市場においては、2016年度下半期中に米国の投資適格クレジット・スプレッドおよびハイイールド商品のクレジット・スプレッドがそれぞれ約0.4パーセントおよび1.5パーセント超縮小し、また石油価格および天然ガス価格は、それぞれ1バレル（WTI）当たり約54ドルおよび1百万英サーマルユニット当たり3.72ドルまで上昇した。これらの傾向が、2016年度下半期中の顧客の景気感およびマーケット・メイキングの条件の改善を牽引した。マクロ経済的懸念が長期にわたり継続し、活動水準が低下した場合、機関投資家向けクライアント・サービスの純収益は、引き続き悪影響を受ける可能性がある。当年度中のグローバルな事業環境における経済状況および市況に関する詳細については、上記「事業環境」参照。

2015年度中、機関投資家向けクライアント・サービスの事業は、ボラティリティ水準の上昇が、為替、金利商品および株式商品における堅調な顧客取引水準に寄与し、マーケット・メイキング環境が改善されたため、第1四半期の米国およびユーロ圏における中央銀行の多様化した金融政策が追い風となった。しかし、2015年度の残存期間中、世界の経済成長に対する懸念および米国連邦準備制度理事会の金利政策の不透明感に加え、世界的な株価の下落、ハイイールド商品のクレジット・スプレッドの拡大およびコモディティ価格の低下が、とりわけモーゲージおよびクレジットにおける顧客取引水準の低下ならびに一層困難なマーケット・メイキング条件に寄与した。

2016年度と2015年度の比較

2016年度における機関投資家向けクライアント・サービスの純収益は144.7億ドルで、2015年度と比較して5パーセント減少した。

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

2015年度の業績と比較した、顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引の事業別の純収益を以下に詳述する。

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

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

当社は、特定の無担保借入金に対する公正価値オプションを選択する。2015年度において、クレジット・スプレッドの変動が、これらの借入金に与えた影響による公正価値純利益は、255百万ドル（顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引および顧客取引執行のための株式取引に関連した、それぞれ214百万ドルおよび41百万ドル）であった。2016年度において、当社は、当該損益をその他の包括的利益において別々に表示することを要求するASU No. 2016-01を導入した。2016年度の累積したその他の包括的損失に含まれる金額は、844百万ドル（税引後で544百万ドル）であった。ASU No. 2016-01に関する詳細については、連結財務書類注記3参照。

2016年度の営業費用は97.1億ドルで、2015年度と比較して30パーセント減少した。これは、主としてモーゲージ関連訴訟および規制関連事項に対する引当金純額の大幅な減少と、純収益の減少を反映した人件費の減少による。2016年度の税引前当期純利益は、2015年度の12.1億ドルと比較して47.5億ドルとなった。

2015年度と2014年度の比較

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

2015年度における顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引の純収益は73.2億ドルで、2014年度と比較して13パーセント減少した。2014年度の後順位劣後債の一部の償却に関連した利益168百万ドルを除いた場合、顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引の純収益は、2014年度と比較して12パーセント減少した。この減少は、主としてマーケット・メイキングの条件が当社のトレーディング商品に対して及ぼした影響により牽引された。

2014年度の業績と比較した、顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引の事業別の純収益を以下に詳述する。

- ・モーゲージおよびクレジット商品の純収益は、2015年度中にマーケット・メイキングの条件が困難なものであったことおよび取引水準が全般的に低下したことを反映して、双方とも大幅に減少した。
- ・コモディティの純収益は、主として2014年度（堅調であった2014年度第1四半期を含んでいる）と比較してマーケット・メイキングの条件が不利であったことを反映して、大幅に減少した。
- ・金利商品および通貨の純収益は、ボラティリティ水準が上昇し、これが特に2015年度第1四半期における顧客取引水準の上昇に寄与したことを反映して、双方とも大幅に増加した。

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

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

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

投資および貸付業務

投資および貸付業務には、当社の投資活動および顧客に対して貸付を行うためのローンのオリジネーション（当社のリレーションシップ・レンディング活動を含む）が含まれる。このような投資およびローンは、通常、長期である。当社は、債務証券およびローン、公開および非公開の持分証券、インフラならびに不動産事業体に対し、直接的に、または当社が運用するファンドを通じて間接的に投資（これらの一部は連結されている）を行う。当社はまた、当社のオンライン・プラットフォームを通じて個人向けの無担保ローンも行っている。

下表は、投資および貸付業務セグメントの業績を示したものである。

(単位：百万ドル)	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
持分証券	2,573	3,781	4,579
債務証券およびローン	1,507	1,655	2,246
純収益合計	4,080	5,436	6,825
営業費用	2,386	2,402	2,819
税引前当期純利益	1,694	3,034	4,006

事業環境

困難な市況と、2016年度第1四半期中の厳しいマクロ経済環境による、とりわけエネルギー部門への影響を受けて、当年度の残存期間中の市況は、マクロ経済的懸念が緩和したために改善した。グローバル株式市場は、2016年度において拡大し、公共団体への投資による純利益および当年度初めに困難なスタートを切った企業業績の回復に寄与した。マクロ経済的懸念が企業業績もしくは会社固有の事象に対して悪影響を及ぼし、またはグローバル株式市場が衰退した場合、投資および貸付業務の純収益は、悪影響を受ける可能性がある。

2015年度中、投資および貸付業務の純収益は、売却、新規株式公開および金融の提供を含む有利な会社固有の事象による利益を享受したものの、2015年度の下半期におけるグローバルな株価の下落およびハイイールド商品のクレジット・スプレッドの拡大は、業績に影響を与えた。

2016年度と2015年度の比較

2016年度の投資および貸付業務の純収益は40.8億ドルで、2015年度と比較して25パーセント減少した。この減少は、主として、会社固有の事象および企業業績により牽引されたプライベート・エクイティからの純利益の大幅な減少を主に反映し、株式投資からの純利益が大幅に減少したことによる。また、債務証券およびローンからの純収益は、2015年度と比較して減少した。これは、経済的ヘッジに対するクレジット・スプレッドの変動による影響を受けて、リレーションシップ・レンディング活動に関する収益が大幅に減少したことを反映している。これらのヘッジに関連して、2015年度は329百万ドルの利益を計上したのに対し、2016年度は596百万ドルの損失を計上した。この減少は、債務証券に対する投資からの純利益が増加したことと、受取利息純額が増加したことにより部分的に相殺された。当社のリレーションシップ・レンディング活動に関連する経済的ヘッジに関する詳細については、連結財務書類注記9参照。

2016年度の営業費用は23.9億ドルで、2015年度と比較して実質的に増減なしであった。2016年度の税引前当期純利益は16.9億ドルで、2015年度と比較して44パーセント減少した。

2015年度と2014年度の比較

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

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

投資運用業務

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

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

管理資産についての手数料は一般的に、純資産価値に対する一定の割合として発生し、運用資産の種類および販売経路に応じて異なり、投資実績ならびに資産の流入および償還による影響を受ける。代替的投資および株式資産といった資産クラスの手数料は、一般的に債券および流動性商品資産と比較してより高くなる。当社がその管理資産によって得た平均実効運用手数料（非資産ベースの手数料を除く）は、2016年度は0.35パーセント、2015年度は0.39パーセント、2014年度は0.4パーセントであった。これらの減少は、顧客資産の構成および戦略のシフトを反映している。

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

下表は、当社の投資運用業務セグメントの業績を示したものである。

(単位：百万ドル)	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
資産運用手数料等	4,798	4,887	4,800
成功報酬	421	780	776
取引収益	569	539	466
純収益合計	5,788	6,206	6,042
営業費用	4,654	4,841	4,647
税引前当期純利益	1,134	1,365	1,395

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

(単位：十億ドル)	2016年 12月現在	2015年 12月現在	2014年 12月現在
資産の種類			
代替的投資	154	148	143
株式	266	252	236
債券	601	546	516
長期管理資産合計	1,021	946	895
流動性商品	358	306	283
管理資産合計	1,379	1,252	1,178
販売経路			
機関投資家	511	471	412
個人富裕層	413	369	363
第三者による販売	455	412	403
合計	1,379	1,252	1,178

上表において、代替的投資は、ヘッジファンド、クレジット・ファンド、プライベート・エクイティ、不動産、為替、コモディティおよび資産配分戦略を主に含む。

下表は、当社の管理資産の推移の概要を示したものである。

(単位：十億ドル)	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
期首現在の残高	1,252	1,178	1,042
資産の純増／(純減)			
代替的投資	5	7	1
株式	(3)	23	15
債券	40	41	58
長期AUSの純増／(純減)合計	42	71	74
流動性商品	52	23	37
AUSの純増／(純減)合計	94	94	111
市場価値の純増／(純減)	33	(20)	25
期末現在の残高	1,379	1,252	1,178

上表において、

- ・2015年度の長期AUSの純増／(純減)合計には、当社によるパシフィック・グローバル・アドバイザーズのソリューション事業の取得に関連した債券、株式および代替的投資の資産の増加額180億ドルが含まれている。
- ・2014年度のAUSの純増／(純減)合計には、当社によるドイチェ・アセット&ウェルス・マネジメントのステーブル・バリュー事業の取得に関連した債券資産の増加額190億ドルならびに当社によるRBSアセット・マネジメントのマネー・マーケット・ファンドの取得に関連した流動性商品の資産の増加額60億ドルが含まれている。

下表は、当社の月平均管理資産を、資産の種類別に示したものである。

(単位：十億ドル)	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
代替的投資	149	145	145
株式	256	247	225
債券	578	530	499
長期管理資産合計	983	922	869
流動性商品	326	272	248
管理資産合計	1,309	1,194	1,117

事業環境

困難な状況であった2016年度第1四半期の後、資産価格が上昇し、その結果当社の顧客資産が株式と債券資産の双方において通年で値上がりしたことにより、市況は引き続き改善した。また、当社の管理資産は、主として債券資産における資産の純増および流動性商品により、2016年度において増加した。当社の平均管理資産の資産構成は、2015年度と比較して長期管理資産から流動性商品へとわずかにシフトした。資産運用手数料は、アドバイザー・サービスへの資本流入とアクティブ運用型ミューチュアル・ファンドからの資本流出を含む多くの要因による影響を受けた。今後、資産価格が下落するか、または投資家が、運用手数料が一般的により低い資産クラスを優先する傾向が継続した場合、もしくは資産を上げた場合、投資運用業務の純収益は悪影響を受ける可能性がある。

2015年度中、投資運用業務は、主として顧客の資産の純増を全般的な特徴とする事業環境にて行われたが、これは株式および債券資産の価格の下落を上回った。これにより、とりわけ2015年度第3四半期において顧客資産の価値が下落した。平均管理資産の資産構成は、2014年度と比較した場合、長期管理資産から流動性商品へとわずかにシフトした。

2016年度と2015年度の比較

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

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

2015年度と2014年度の比較

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

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

地域別データ

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

貸借対照表および資金調達源

貸借対照表管理

当社のリスク管理統制上の課題の1つとして、貸借対照表の規模および構成を管理できるようにすることが挙げられる。当社の資産基盤は、顧客の活動、相場の変動および事業機会によって変動するが、貸借対照表の規模および構成は、特に、当社の（i）全体的なリスク許容度、（ii）自己資本の額および（iii）資金調達プロファイルを含む要素を反映する。自己資本の管理手続に関する情報については、後記「自己資本管理および規制上の資本－自己資本管理」参照。

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

当社は、適切なリスク管理を行うため、十分に流動性の高い貸借対照表の維持に努め、資産および負債の積極的な管理のため、以下に挙げる手続を整備している。

- （i）貸借対照表計画
- （ii）事業別限度額
- （iii）主要指標のモニタリング
- （iv）シナリオ分析

貸借対照表計画

当社は、資産合計および資産構成の見積りと、1年間の計画対象期間において予定される資金調達源とを組み合わせた貸借対照表計画を作成する。この計画は半期ごとに見直され、事業上の必要性や市況の変化に応じて調整されることがある。この計画手続の目的は、以下のとおりである。

- ・ 金融市場の概況および事業取引の予想される水準ならびに規制要件を考慮に入れて、貸借対照表見積りを作成すること。
- ・ ビジネス・リスク・マネージャーおよび独立した管理・サポート部門のマネージャーが、当社の全体的な貸借対照表の制約（当社の負債プロファイルおよび自己資本の水準、ならびに主要指標を含む）の中で、貸借対照表上の限度額に関するビジネス・マネージャーからの要請を客観的に評価できるようにすること。
- ・ 当社の見積資産および契約上の満期到来に基づき、目標とする資金調達の金額、期間および種類を通知すること。

ビジネス・リスク・マネージャーおよび当社の独立した管理・サポート部門のマネージャーは、当社の貸借対照表計画を作成するため、ビジネス・マネージャーらと会合を持ち、当期および前期の情報を検討し、次期の予想について協議する。検討される情報は具体的には、資産および負債の規模ならびに構成、限度額の利用状況、リスクおよび業績の指標ならびに資本の利用状況等である。

当社の事業別の貸借対照表、資金調達見積りおよび主要指標の見積り等の当社の連結貸借対照表計画は、ファームワイド財務委員会によって検討されかつ承認される。当社のリスク管理体制の概要については、後記「リスク管理の概要および体制」参照。

事業別限度額

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

主要指標のモニタリング

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

シナリオ分析

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

貸借対照表上の資産配分

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

貸借対照表上の資産配分は下表のとおりである。

(単位：百万ドル)	2016年 12月現在	2015年 12月現在
グローバル・コア流動資産(GCLA)	226,066	199,120
その他現金	9,088	9,180
グローバル・コア流動資産および現金	235,154	208,300
担保付顧客融資	199,387	221,325
トレーディング商品	206,988	208,836
担保付融資契約	65,606	63,495
受取債権	29,592	39,976
機関投資家向けクライアント・サービス	302,186	312,307
公開株式	3,224	3,991
プライベート・エクイティ	18,224	16,985
債務証券	21,675	23,216
ローン債権	49,672	45,407
その他	5,162	4,646
投資および貸付業務	97,957	94,245
トレーディング商品および関連資産の合計	400,143	406,552
その他資産	25,481	25,218
資産合計	860,165	861,395

以下、上表中の項目について述べる。

・グローバル・コア流動資産および現金

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

・担保付顧客融資

当社は、顧客ポジションのため担保付融資を行う。これには、顧客の担保物により担保されるマージン・ローン、借入有価証券担保金および国債を主な担保とする売戻条件付契約が含まれる。当社は、顧客の活動に関する規制その他の目的のために現金および有価証券を分別管理している。有価証券は、当社自身のトレーディング商品や借入有価証券担保金または売戻条件付契約を通じて取得された担保物とは分別して管理されている。当社の担保付顧客融資取引は通常、短期で行われ、公正価値または公正価値に近い額で会計処理され、取引先の信用リスクを軽減するため、日次証拠金を要件としている。

・機関投資家向けクライアント・サービス

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

・投資および貸付業務

投資および貸付業務では、当社は、顧客に対して貸付を行うために投資およびローンのオリジネーションを行う。このような投資およびローンは性質上、一般的には、長期である。当社は、債務証券、ローン、公開および非公開の持分証券、インフラ、不動産事業体およびその他の投資対象に対し、直接的に、または当社が運用するファンドを通じて間接的に投資している。当社はまた、当社のオンライン・プラットフォームを通じて個人向けの無担保ローンも行っている。債務証券には、企業および個人富裕層の顧客を主な貸出先とする、公正価値で会計処理される直接貸付（2016年12月現在で142.3億ドル、2015年12月現在で172.9億ドル）が含まれる。ローン債権は、貸倒引当金控除後の償却原価で会計処理される投資目的保有貸付金から構成される。ローン債権に関する詳細については、連結財務書類注記9参照。

・その他資産

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

下表は、貸借対照表上の資産配分から当社の米国GAAPに基づく貸借対照表への調整の過程を示したものである。

(単位：百万ドル)	GCLA および現金	担保付 顧客融資	機関投資家 向けクライ アント・サ ービス	投資および 貸付業務	合計
2016年12月現在					
現金および現金同等物	107,066	14,645	-	-	121,711
売戻条件付有価証券および売建 フェデラルファンド	56,583	40,436	18,844	1,062	116,925
借入有価証券担保金	41,652	96,186	46,762	-	184,600
ブローカー、ディーラーおよび決 済機関に対する受取債権	-	6,540	11,504	-	18,044
顧客および取引相手先に対する受 取債権	-	26,286	18,088	3,406	47,780
ローン債権	-	-	-	49,672	49,672
保有金融商品(公正価値)	29,853	15,294	206,988	43,817	295,952
小計	235,154	199,387	302,186	97,957	834,684
その他資産					25,481
資産合計					860,165
2015年12月現在					
現金および現金同等物	75,105	18,334	-	-	93,439
売戻条件付有価証券および売建 フェデラルファンド	60,092	56,189	16,368	1,659	134,308
借入有価証券担保金	33,260	97,251	47,127	-	177,638
ブローカー、ディーラーおよび決 済機関に対する受取債権	-	5,912	19,541	-	25,453
顧客および取引相手先に対する受 取債権	-	24,077	20,435	1,918	46,430
ローン債権	-	-	-	45,407	45,407
保有金融商品(公正価値)	39,843	19,562	208,836	45,261	313,502
小計	208,300	221,325	312,307	94,245	836,177
その他資産					25,218
資産合計					861,395

上表において、

- ・ 機関投資家向けクライアント・サービスならびに投資および貸付業務の資産合計は、トレーディング商品および関連資産に相当する。これらの額は、連結財務書類注記25において開示されている事業セグメント別の資産合計とは異なる。これは、注記25において開示されている資産合計には、GCLAおよび現金、担保付顧客融資ならびにその他資産の配分が含まれているためである。
- ・ 2015年12月現在の貸借対照表と比較した2016年12月現在の貸借対照表の変更内容に関する説明については、「貸借対照表の分析および指標」参照。

貸借対照表の分析および指標

2016年12月現在、当社の連結貸借対照表上の資産合計は8,601.7億ドルで、2015年12月と比較して実質的に増減なしであった。これは、現金および現金同等物の282.7億ドルの増加を反映しているが、保有金融商品（公正価値）の175.5億ドルの減少および担保付契約の104.2億ドルの純減により相殺された。現金および現金同等物の増加は、主として、GEキャピタル・バンクのオンライン預金プラットフォームの取得を反映して預金高が増加したことによる。保有金融商品（公正価値）の減少は、主として、マーケット・メイキング活動に関連する米国政府債および連邦政府機関債、株式および転換社債ならびにマネー・マーケット商品の減少を反映しており、担保付契約の純減は、当社および顧客の活動の影響を反映している。

2016年12月現在、当社の連結貸借対照表上の負債合計は7,732.7億ドルで、2015年12月と比較して実質的に増減なしであった。これは、預金高の265.8億ドルの増加および無担保長期借入金の136.6億ドルの増加を反映しているが、顧客および取引相手先に対する支払債務の208.9億ドルの減少、買戻条件付有価証券（公正価値）の142.5億ドルの減少、ならびにその他の負債および未払費用の45.3億ドルの減少により相殺された。預金高の増加は、GEキャピタル・バンクのオンライン預金プラットフォームの取得を反映しており、無担保長期借入金の増加は、新規正味発行によるものであった。顧客および取引相手先に対する支払債務の減少は、顧客の活動の変化を反映しており、買戻条件付有価証券（公正価値）の減少は、当社および顧客の活動の影響を反映している。その他の負債および未払費用の減少は、主として、RMBSワーキング・グループとの和解契約に関連する支払を反映している。

2016年12月現在、当社の担保付借入金として会計処理される買戻条件付有価証券の総額は、718.2億ドルであり、2016年12月終了四半期および2016年12月終了年度における買戻条件付契約の平均日額と比較して、それぞれ5パーセント減および9パーセント減であった。当社の買戻条件付契約の2016年度中の平均日額からの減少は、当該年度末における当社および顧客の活動の影響によるものであった。

2015年12月現在、当社の担保付借入金として会計処理される買戻条件付有価証券の総額は、860.7億ドルであり、2015年12月終了四半期および2015年12月終了年度の両期間における買戻条件付契約の平均日額と比較して3パーセント増であった。当社の買戻条件付契約の2015年度中の平均日額からの増加は、当該年度末における当社の資金調達および顧客の活動の増加によるものであった。

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

下表は、当社の資産、無担保長期借入金、株主資本およびレバレッジ比率に関する情報を示すものである。

(単位：百万ドル)	2016年 12月現在	2015年 12月現在
資産合計	860,165	861,395
無担保長期借入金	189,086	175,422
株主資本合計	86,893	86,728
レバレッジ比率	9.9倍	9.9倍
負債資本比率	2.2倍	2.0倍

上表において、

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

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

(単位：1株当たり数値を除き、百万ドル)	2016年 12月現在	2015年 12月現在
株主資本合計	86,893	86,728
差引：優先株式	(11,203)	(11,200)
普通株主資本	75,690	75,528
差引：のれんおよび識別可能無形資産	(4,095)	(4,148)
有形普通株主資本	71,595	71,380
普通株式1株当たり帳簿価額	182.47	171.03
普通株式1株当たり有形帳簿価額	172.60	161.64

上表において、

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

- ・普通株式1株当たり帳簿価額および普通株式1株当たり有形帳簿価額は、発行済普通株式および将来の役務提供を要件として課すことなく従業員に付与した制限付株式ユニット（総称して「基準株式」）の数（2016年12月現在414.8百万株、2015年12月現在441.6百万株）に基づいている。普通株式1株当たり有形帳簿価額（有形普通株主資本を基準株式の数で除して算定される）は、当社および投資家が自己資本比率を評価するために用いる指標の1つであるため重要であると当社は考える。普通株式1株当たり有形帳簿価額は、非GAAPベースの指標であり、他社が用いる類似の非GAAPベースの指標とは対比することができない可能性がある。

資金調達源

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

当社は、以下を始めとする多様な商品を通じて資金を調達している。

- ・買戻条件付契約、貸付有価証券担保金、その他担保付借入金等の担保付借入金
- ・シンジケート方式による米国登録債の募集、米国登録債およびルール144Aに基づくミディアムタームノートを対象とするプログラム、海外でのミディアムタームノートの募集およびその他の債券の募集を通じた長期無担保債務（仕組債を含む）
- ・社内外のブローカー・ディーラーを通じた、ならびに個人および機関顧客からの貯蓄預金、当座預金および定期預金
- ・米国内外のハイブリッド金融商品その他の方法を通じた子会社レベルでの短期無担保債務

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

担保付資金調達

当社は、買戻条件付契約、貸付有価証券担保金およびその他の担保付借入金等の形で、トレーディング商品の相当な部分について必要な資金を担保付で調達する。2016年12月および2015年12月現在、連結貸借対照表上の「担保付借入金」に含まれる担保付資金調達は、それぞれ1,008.6億ドルおよび1,144.4億ドルであった。当社はまた、証券貸借契約に基づき借り入れた有価証券の担保として、またはデリバティブ取引の担保として、当社のトレーディング商品を差し入れることがある。当社はまた、自らまたは顧客による（売却済未購入の）有価証券の売建て取引をカバーするために、自社のトレーディング商品を用いる。担保付資金調達は、当社が貸し手に担保を提供するため、無担保資金調達の場合より当社の信用の質の変化の影響を受けにくい。とはいうものの、当社は、取引満期、満期の構成、取引先の集中、担保の適格性および取引先のロールオーバーの可能性を考慮して、当社の担保付資金調達の借換リスクを継続的に分析する。当社は、借換リスクの軽減を図るために、満期が分散化した期間取引、取引先の分散化、余剰の担保付資金調達、ならびにGCLAを通じた残余リスクへの事前の資金調達を実施している。

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

連結貸借対照表上の「担保付借入金」に含まれる当社の担保付資金調達（当社のGCLAに含めることのできる、流動性の高い有価証券によってのみ担保可能な資金調達を除く）の加重平均満期は、2016年12月現在、120日間を超えていた。

GCLAに含めることができない有価証券を担保とする当社の担保付資金調達の過半は、短期買戻条件付契約および証券貸借取引を通じて実行している。当社は、担保付ローンやノート等のその他の種類の担保付借入金も利用して資金を調達している。ゴールドマン・サックス・バンクUSA（「GSバンクUSA」）は、連邦住宅貸付銀行（「FHLB」）から資金を調達することができる。2016年12月現在、当社がFHLBに対して有していた借入残高は24.3億ドルであった。

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

無担保長期借入金

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

下表は、2016年12月現在における各四半期に満期が到来する無担保長期借入金を示したものである。

(単位：百万ドル)	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	合計
2018年度	9,127	8,156	4,858	4,563	26,704
2019年度	6,634	5,975	2,765	10,220	25,594
2020年度	4,480	7,495	5,475	959	18,409
2021年度	2,652	3,497	7,347	7,249	20,745
2022年度以降					97,634
合計					189,086

2016年12月現在の無担保長期借入金の加重平均満期は約8年間であった。当社は、借換リスクを軽減するため、特定の日、週または年に満期が到来する債務の元本金額を限定するよう努めている。当社は、金利変動に対するエクスポージャーを管理するため、無担保長期借入金の一部を変動金利の債務に転換する金利スワップを締結している。当社の無担保長期借入金に関する詳細については、連結財務書類注記16参照。

預金

当社の預金は、多様な流動性の源泉を当社に提供し、ホールセール資金調達への当社の依存を軽減している。当社の預金基盤の成長する源泉は、小口預金から成る。預金は、主として、貸付業務、その他のトレーディング商品および当社のGCLAの一部に対する資金調達のために用いられる。当社は、主にGSバンクUSAおよびゴールドマン・サックス・インターナショナル・バンク（「GSIB」）を通じて預金の受入れを行っている。2016年12月および2015年12月現在、当社の預金は、それぞれ1,241.0億ドルおよび975.2億ドルであった。当社の預金に関する詳細については、連結財務書類注記14参照。

無担保短期借入金

当社の無担保短期借入金の相当部分は、本来長期債券であったもののうち報告日から1年以内に満期が到来する予定の債券であった。当社は、流動性の高い資産の取得資金の調達その他の現金管理目的のために無担保短期借入金（ハイブリッド金融商品を含む）を利用する。規制の展開に鑑みて、グループ・インクは、その子会社に発行する場合を除き、当初の満期が1年未満の債券をものは発行していない。

2016年12月および2015年12月現在、当社の無担保短期借入金（無担保長期借入金の流動部分を含む）は、それぞれ392.7億ドルおよび427.9億ドルであった。当社の無担保短期借入金に関する詳細については、連結財務書類注記15参照。

自己資本管理および規制上の資本

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

自己資本管理

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

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

資本計画およびストレス・テスト・プロセス

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

以下、当社の資本計画およびストレス・テスト・プロセスについて詳述する。

・資本計画

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

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

・ストレス・テスト

当社のストレス・テストは、社内で策定したストレス・シナリオ（社内で策定された深刻な悪化のシナリオを含む）ならびにCCARおよびDFASTに基づき要求されるストレス・シナリオを組み込んでおり、当社固有の脆弱性およびリスクを把握できるように設計されている。当社が2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2016年度アニュアル・レポート Part I, Item 1「Available Information」に記載のとおり、当社は、ストレス・テスト・プロセスについての追加情報および結果の概要をウェブサイト上に掲載している。

連邦準備制度理事会による年次CCARに関するルールの要件に従って、当社は、連邦準備制度理事会の審査を受けるために資本計画を提出する。連邦準備制度理事会の審査の目的は、当社が、自社に固有のリスクを考慮し、かつ経済的および財政的なストレス下における事業の継続を可能とさせる、将来を見据えた堅固な資本計画の策定手続を定めていることを確保することである。

連邦準備制度理事会は、その評価方法の1つとして、連邦準備制度理事会が定めるベースラインおよびストレス・シナリオ下ならびに当社が定めるベースラインおよびストレス・シナリオ下での事業運営の継続に必要な資本を保有しているか否かに基づき当社を評価する。かかる評価では、当社のリスク特定手続、資本計画管理およびガバナンス、ならびに資本計画の決定に関する指針も考慮する。また、連邦準備制度理事会は、マクロ経済シナリオおよび当社固有の前提条件といった広い範囲にわたって、当社の資本分配計画（すなわち株式、劣後債その他の資本証券に係る配当支払および買戻しまたは償還）および資本発行計画を評価する。

さらに、DFASTルール上、当社は、半期ごとにストレス・テストを実施し、その一部結果の概要を公表しなければならない。連邦準備制度理事会も、年1回の自らのストレス・テストを実施して、その一部結果の概要を公表する。

当社は、2016年4月に2016年度CCARの結果を提出し、連邦準備制度理事会は、2016年度第3四半期から2017年度第2四半期までの発行済普通株式の買戻しの潜在的可能性、当社の普通株式に係る四半期配当の増加の潜在的可能性ならびにその他の資本証券の発行、償還および変更の可能性を含む、当社の資本措置に異議を唱えない旨を当社に通知した。当社は、2016年6月に年次DFASTの結果の概要を公表した。

当社は、2016年9月に、当社の半期DFASTの結果を連邦準備制度理事会に提出し、次いで2016年10月には、社内で策定した深刻な悪化のシナリオの結果の概要を公表した。

当社は、2017年4月5日までに当社の2017年度CCARの結果を連邦準備制度理事会に提出することを要求されている。

またGSバンクUSAは、ドッド・フランク法に基づき連邦準備制度理事会が採用したルールに従い、毎年ストレス・テストを実施し、その一部結果の概要を公表することを要求される。GSバンクUSAは、2016年4月に自社の2016年度年次DFASTの結果を連邦準備制度理事会に提出し、2016年6月に当該結果の概要を公表した。

ゴールドマン・サックス・インターナショナル（「GSI」）もまた、独自の資本計画およびストレス・テスト・プロセスを有している。これには、社内で策定したストレス・テストおよび健全性規制機構（「PRA」）の自己資本充実度内部評価プロセスに基づき要求されるストレス・テストが組み込まれている。

緊急時資本計画

当社は、総合的な資本管理方針の一環として、緊急時資本計画を維持している。当社の緊急時資本計画は、認識された、または実際の資本不足を分析し、これに対処するための枠組みについて定めている。これには、資本不足の原因を特定することや、その緩和策および実行可能な方策を見極めることが含まれるが、これらに限定されない。また、緊急時資本計画は、危機発生期間中に従うべき適切な連絡手続（社内の情報伝達のほか、外部の利害関係者に対する適時の連絡等を含む）の概要も定めている。

資本の帰属

当社は、社内のリスク評価に基づいて、各事業部門における資本利用を評価するが、これには、当社の関連する規制上の資本要件のすべての配分が組み込まれている。かかる規制上の資本要件は、当社の拘束力ある資本制約を考慮に入れた当社の配賦株主資本の枠組みを用いて配分される。当社はまた、リスク・ウェイト資産（「RWA」）を当社の各事業セグメントに帰属させる。2016年12月現在、標準的資本ルールおよびバーゼル3先進的ルール（ただし、経過規定が適用される）に従って算出されるRWAの約3分の2が当社の機関投資家向けクライアント・サービス・セグメントに帰属し、残りのRWAのほぼすべてが投資および貸付業務セグメントに帰属していた。当社は、貸借対照表およびリスク限度額のほか、当社の資本の帰属を基礎とする当社の事業の投資利益率分析に基づいて、資本の利用水準を管理する。

自社株買戻しプログラム

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

2016年12月現在、当社の既存の自社株買戻しプログラムに基づき買戻しが承認されている株式の残数は、26.6百万株であった。ただし、当社がかかる買戻しを行うことを認められるのは、連邦準備制度理事会が当該買戻しについて異議を申し立てていない場合に限られる。当社の自社株買戻しプログラムの詳細については、連結財務書類注記19参照。また、当社の資本計画およびストレス・テスト・プロセスについては上記参照。

破綻処理・再建計画

当社は、重大な財務上の危機または破綻が発生した場合に迅速かつ秩序ある破綻処理を行うための当社の戦略を記載した周期計画（「破綻処理計画」）の提出を連邦準備制度理事会およびFDICによって要求されている。また当社は、リスクの軽減、十分な流動性の維持およびストレスが長期化した場合における資本の保全のために経営陣が取り得る手段の概要を記した包括的再建計画を定期的に提出することを連邦準備制度理事会に要求されており、実際に提出している。

2016年4月、連邦準備制度理事会およびFDICは、システム上重要な国内銀行機関8行の2015年度破綻処理計画に対するフィードバックを行い、また2017年度破綻処理計画の提出に関するガイダンスを行った。当社の計画は、欠点がある（すなわち、信頼性に欠ける、または米国連邦破産法に基づく秩序ある破綻処理を促進するものではない）と共同で判断されることはなかったものの、FDICが欠点を指摘し、またFDICと連邦準備制度理事会の両者が一定の不備を指摘した。当社は、受領したフィードバックへの対応として、これらの不備に対処するための当社の措置に関する状況報告、およびそれとは別途の、当該措置を高度なレベルで説明する一般公開部分（public section）を2016年9月に提出した。当社の2017年度破綻処理計画（提出期限：2017年7月1日）もまた、不備に対処する内容の、追加のガイダンスを踏まえたものであることを要求される。

またGSバンクUSAは、FDICに対する破綻処理計画の提出を求められているため、2015年度破綻処理計画を2015年9月1日に提出した。GSバンクUSAは、同社の2015年度破綻処理計画に関する監督機関からのフィードバックをまだ受領していない。2016年7月、GSバンクUSAは、同社の破綻処理計画の提出日が2017年10月1日に延長されたこと、および2016年度破綻処理計画の要件が2017年度破綻処理計画の提出により充足されることを内容とする通知をFDICから受領した。

格付機関のガイドライン

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

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

連結ベースの規制上の資本

当社は、連邦準備制度理事会の改訂後のリスク・ベースの自己資本比率およびレバレッジ比率規制（「改訂後の資本枠組み」）の対象となっており、これには特定の経過規定が含まれる。当該規制は概ね、バーゼル銀行監督委員会（「バーゼル委員会」）による国際的な自己資本比率水準を強化する資本枠組み（「バーゼル3」）に基づいており、ドッド・フランク法の一部の規定も実施する。改訂後の資本枠組みによると、当社は、「先進的手法を採用する」銀行機関である。

当社は、連結財務書類注記20に記載のとおり、当社のCET1比率、Tier 1資本比率および総自己資本比率を、（i）改訂後の資本枠組みにおいて規定される標準的資本ルールおよび市場リスクに関するルール（総称して「標準的資本ルール」）ならびに（ii）改訂後の資本枠組みにおいて規定される先進的手法および市場リスクに関するルール（総称して「バーゼル3先進的ルール」）に従って算出している。当社による最低自己資本比率要件の充足の評価に際しては、（i）と（ii）に基づいて算出された率のいずれか低い方が適用される。バーゼル3先進的ルールに従って算出された比率はそれぞれ、標準的資本ルールに従って算出された率を下回ったため、2016年12月および2015年12月現在では前者が当社に対して適用された。

2016年12月および2015年12月現在の当社の自己資本比率に関する詳細および改訂後の資本枠組みのさらなる情報については、連結財務書類注記20参照。

最低自己資本比率および資本バッファ

下表は、2016年12月現在、当社に対して要求されていた最低自己資本比率と、2019年1月の経過規定終了時点から適用されると当社が予想する見積最低自己資本比率を示すものである。

	2016年12月現在の 最低比率	2019年1月現在の 見積最低比率
CET1比率	5.875%	9.5%
Tier 1自己資本比率	7.375%	11.0%
総自己資本比率	9.375%	13.0%
Tier 1レバレッジ比率	4.000%	4.0%

上表において、

- ・2016年12月現在の最低比率は、（i）資本保全バッファの25パーセントの段階的導入（0.625パーセント）、（ii）グローバルなシステム上重要な銀行（「G-SIB」）を対象とするバッファの25パーセントの段階的導入（0.75パーセント）、および（iii）ゼロパーセントのカウンターシクリカル資本バッファを反映している。
- ・2019年1月現在の見積最低比率は、（i）段階的導入が完了した資本保全バッファ（2.5パーセント）、（ii）段階的導入が完了したG-SIBを対象とするバッファ（2.5パーセント）、および（iii）ゼロパーセントのカウンターシクリカル資本バッファを反映している。G-SIBを対象とするバッファ値2.5パーセントは、2016年度の財務データを基準として見積もられたものであり、2016年1月1日現在のバッファ値3.0パーセントから引き下げられている。将来におけるG-SIBを対象とするバッファおよびカウンタースクリカルバッファは、当社の規制当局からのさらなるガイダンスや、立ち位置の変化により、これらの見積りとは異なるものとなる可能性がある。したがって、2019年1月1日現在で当社に適用される最低比率は、上表に示された数値より高くなる可能性がある。
- ・2016年12月現在、当社が連邦準備制度理事会の規制に基づき「十分な自己資本を有している」とされる量的要件を満たすためには、最低でも、表中の数値を上回る10.0パーセントの総自己資本比率を充足しなければならない。
- ・Tier 1レバレッジ比率は、Tier 1資本を四半期平均調整後総資産（のれんおよび識別可能無形資産ならびに非連結金融機関に対する一定の投資の調整を含む）で除した値と定義される。

資本保全バッファ、現時点におけるG-SIBを対象とするバッファおよびカウンタースクリカル資本バッファに関する情報については、連結財務書類注記20参照。

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

移行期間経過後の自己資本比率

下表は、段階的導入が完了したという想定の下に、標準的資本ルールおよびバーゼル3先進的ルールに従って算出した、当社の自己資本比率を示すものである。

(単位：百万ドル)	2016年 12月現在	2015年 12月現在
普通株主資本	75,690	75,528
のれんおよび識別可能無形資産(繰延税金負債控除後)の控除	(3,015)	(3,044)
非連結金融機関に対する投資の控除	(765)	(2,274)
その他の調整	(799)	(1,409)
普通株式等Tier 1資本総額	71,111	68,801
優先株式	11,203	11,200
カバード・ファン্ডに対する投資の控除	(445)	(413)
その他の調整	(61)	(128)
Tier 1資本	81,808	79,460
標準的手法によるTier 2資本および総自己資本		
Tier 1資本	81,808	79,460
適格劣後債	14,566	15,132
ローンおよび貸付コミットメントに係る損失の引当金	722	602
その他の調整	(6)	(19)
標準的手法によるTier 2資本	15,282	15,715
標準的手法による総自己資本	97,090	95,175
バーゼル3の先進的手法によるTier 2資本および総自己資本		
Tier 1資本	81,808	79,460
標準的手法によるTier 2資本	15,282	15,715
ローンおよび貸付コミットメントに係る損失の引当金	(722)	(602)
バーゼル3の先進的手法によるTier 2資本	14,560	15,113
バーゼル3の先進的手法による総自己資本	96,368	94,573
RWA		
標準的手法	507,807	534,135
バーゼル3の先進的手法	560,786	587,319
CET1比率		
標準的手法	14.0 %	12.9 %
バーゼル3の先進的手法	12.7 %	11.7 %
Tier 1資本比率		
標準的手法	16.1 %	14.9 %
バーゼル3の先進的手法	14.6 %	13.5 %
総自己資本比率		
標準的手法	19.1 %	17.8 %
バーゼル3の先進的手法	17.2 %	16.1 %

段階的導入が完了したという想定下における自己資本比率は、2019年まで適用されないものの、当社が将来における規制上の資本要件を充足する能力を当社、当社の規制当局および投資家が評価するために用いる指標であるため、当社は上表中の比率を重視している。段階的導入が完了したという想定下における、バーゼル3の先進的手法および標準的手法による自己資本比率は、非GAAPベースの指標であり、他社が用いている類似の非GAAPベースの指標とは対比することができない可能性がある。これらの比率は、改訂後の資本枠組みに関する当社の現時点における解釈、予測および理解に基づいており、当該枠組みの解釈および適用に関する当社と規制当局との協議次第で変更される可能性がある。

上表において、

- ・のれんおよび識別可能無形資産（繰延税金負債控除後）の控除の内訳は、のれんが2016年12月現在で36.7億ドル、2015年12月現在で36.6億ドル、識別可能無形資産が2016年12月現在で429百万ドル、2015年12月現在で491百万ドル、そこから控除された関連する繰延税金負債が2016年12月現在で10.8億ドル、2015年12月現在で11.0億ドルである。
- ・非連結金融機関に対する投資の控除は、非連結金融機関に対する当社の投資が所定の基準額を超過する場合における当該超過額に相当する。2015年12月から2016年12月にかけての減少は、当社によるファンド投資の減少を主として反映したものである。
- ・カバード・ファンドに対する投資の控除は、ボルカー・ルールにより許容される、適用あるカバード・ファンドに対する当社の投資のうち、2013年12月より後に購入されたものの総額に相当する。これらのカバード・ファンドに対する投資は、その実質的にすべてが当社のマーケット・メイキング活動に関連して購入されたものである。この控除には、移行期間は適用されなかった。ボルカー・ルールに関する詳細については、後記「規制の展開」を参照。
- ・CET1におけるその他の調整には、当社の確定給付年金債務の超過積立部分（関連する繰延税金負債控除後）、非適格繰延税金資産、デリバティブ負債に係る信用評価による調整、債務評価調整、およびその他の要求される信用リスク・ベースの控除が主に含まれる。
- ・適格劣後債は、グループ・インクが発行した劣後債のうち、当初の満期が5年以上であるものをいう。Tier 2資本として適格である劣後債の残高は、当該債券の満期までの残存期間が5年を切った時点で、当該債券分だけ減少する。当社の劣後債の詳細については連結財務書類注記16参照。

2016年12月および2015年12月現在で当社に適用された当社の自己資本比率（経過規定あり）に関する情報については、連結財務書類注記20参照。

補完的レバレッジ比率

改訂後の資本枠組みによって、先進的手法を採用する銀行機関に対し、補完的レバレッジ比率の要件が導入される。改訂後の資本枠組みの改正に基づき、米国連邦銀行規制当局は、バーゼル委員会が定めたレバレッジの定義に沿った補完的レバレッジ比率を実施する最終ルールを承認した。補完的レバレッジ比率は、Tier 1資本をレバレッジ・エクスポージャー（当該四半期中の日間平均総資産額と、一定のオフバランスシート・エクスポージャー（デリバティブ・エクスポージャーの指標およびコミットメントを含む）の合計額から、貸借対照表上での一定の控除項目を控除した額）の指標と比較するものである。改訂後の資本枠組み上、2018年1月1日以降、G-SIBとみなされる米国の銀行持株会社については5.0パーセントの最低補完的レバレッジ比率（その内訳は、最低要件3.0パーセントとバッファ2.0パーセント）の充足が要求される。

2016年12月および2015年12月現在の当社の補完的レバレッジ比率は、それぞれ6.4パーセントおよび5.9パーセントであった。この補完的レバレッジ比率は、段階的導入が完了したとの想定でのTier 1資本それぞれ818.1億ドルおよび794.6億ドルを、総レバレッジ・エクスポージャー1兆2,700億ドル（当該四半期中の日間平均総資産8,840億ドルに一定のオフバランスシート・エクスポージャー3,920億ドルを加算した額から、貸借対照表上での一定の控除項目50億ドルを控除した額）および1兆3,400億ドル（当該四半期中の日間平均総資産8,780億ドルに一定のオフバランスシート・エクスポージャー4,710億ドルを加算した額から、貸借対照表上での一定の控除項目60億ドルを控除した額）でそれぞれ除して得られる値である。総レバレッジ・エクスポージャーのうち、両期間における四半期中の平均資産に係る調整額は、主にデリバティブ、担保付借入取引、コミットメントおよび保証に関するオフバランスシート・エクスポージャーにより構成されていた。

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

子会社に適用される資本要件

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

GSバンクUSA

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

また、連邦準備制度理事会の規則に基づき、2018年1月1日からは、GSバンクUSAが「十分な自己資本を有している」預金機関とみなされるためには、6.0パーセント以上の補完的レバレッジ比率を有することが要求される。補完的レバレッジ比率は、Tier 1資本をレバレッジ・エクスポージャー（当該四半期中の日間平均総資産額と、一定のオフバランスシート・エクスポージャー（デリバティブ・エクスポージャーの指標およびコミットメントを含む）の合計額から、貸借対照表上での一定の控除項目を控除した額と定義される）の指標と比較するものである。2016年12月現在、GSバンクUSAの補完的レバレッジ比率は、7.3パーセントであった。この補完的レバレッジ比率は、段階的導入が完了したとの想定でのTier 1資本244.8億ドルを、総レバレッジ・エクスポージャー3,330億ドル（当該四半期中の日間平均総資産1,700億ドルに一定のオフバランスシート・エクスポージャー1,630億ドルを加算した額から、貸借対照表上での一定の控除項目20億ドルを控除した額）で除して得られる値である。2015年12月現在、GSバンクUSAの補完的レバレッジ比率は、7.1パーセントであった。この補完的レバレッジ比率は、段階的導入が完了したとの想定でのTier 1資本230.2億ドルを、総レバレッジ・エクスポージャー3,240億ドル（当該四半期中の日間平均総資産1,340億ドルに一定のオフバランスシート・エクスポージャー1,900億ドルを加算した額から、貸借対照表上での一定の控除項目50億ドルを控除した額）で除して得られる値である。この補完的レバレッジ比率は、同規則についての当社の現時点における解釈および理解に基づいており、その解釈および適用に関する当社と規制当局との協議次第で変更される可能性がある。

GSI

当社の英国の規制ブローカー・ディーラーであるGSIは、当社の米国外の主要な規制子会社の1つであり、PRAおよび金融行為監督機構の規制対象である。GSIは、第4次EU資本要求指令（「CRD IV」）およびEU資本要件規則（「CRR」）において規定されている、EUの規制下にある金融機関に関する改訂後の資本枠組みに服している。これらの資本規制は、概ねバーゼル3に基づいている。

下表は、GSIに対して適用ある最低自己資本比率を示している。

	2016年12月現在の 最低比率	2015年12月現在の 最低比率
CET1比率	6.549%	6.1%
Tier 1自己資本比率	8.530%	8.2%
総自己資本比率	11.163%	10.9%

上表の最低自己資本比率は、PRAから受領した資本ガイダンスを組み込んだものであり、将来的に変更される可能性がある。GSIの将来における資本要件もまた、上記「最低自己資本比率および資本バッファ」において述べた資本バッファの導入等の展開の影響を受ける可能性がある。2016年12月現在、GSIのCET1比率は12.9パーセント、Tier 1自己資本比率は12.9パーセント、総自己資本比率は17.2パーセントであった。これらの比率には、2016年12月終了年度の利益に帰属する約0.71パーセントがそれぞれ含まれている。これらの比率は、GSIの2016度監査の完了時点で確定される。2015年12月現在、GSIのCET1比率は12.9パーセント、Tier 1自己資本比率は12.9パーセント、総自己資本比率は17.6パーセントであった。

2016年11月、欧州委員会は、一定のEU金融機関について3パーセントの最低レバレッジ比率要件を実施するため、CRRの改正を提案した。このレバレッジ比率は、CRRの定義によるTier 1資本を、レバレッジ・エクスポージャー（資産と、一定のオフバランスシート・エクスポージャー（デリバティブ・エクスポージャーの指標、証券金融取引およびコミットメントを含む）の合計額から、Tier 1資本からの控除項目を減じた額と定義される）の指標と比較するものである。2018年1月1日以降、何らかの最低比率の要件がGSIに対して適用されることが予想される。2016年12月および2015年12月現在、GSIのレバレッジ比率は、それぞれ3.8パーセントおよび3.6パーセントであった。2016年12月現在のレバレッジ比率には、2016年12月終了年度の利益に帰属する0.21パーセントが含まれている。このレバレッジ比率は、同規則についての当社の現時点における解釈および理解に基づいており、当該ルール解釈および適用に関する当社とGSIの規制当局との協議次第で変更される可能性がある。

その他の子会社

当社の子会社のいくつかに適用される資本要件は、バーゼル委員会、ドッド・フランク法、その他政府機関および規制当局を端緒とする様々な展開によって将来的に強化される可能性がある。当社のその他の規制子会社の資本要件に関する情報については、連結財務書類注記20参照。

別途の規制上の資本要件が適用されない子会社も、各地域の税法上のおよび法的なガイドラインのほか、信用格付の対象である場合は格付機関の要件を満たし、かつ各子会社がそれぞれのリスクに応じて保有すべき最低資本に関する方針を含む様々な社内方針を遵守するよう努めている。特定の場合において、グループ・インクは、規制上、税法上またはその他の制約の結果、特定の子会社が保有する資金へアクセスする能力を制限される可能性がある。2016年12月および2015年12月現在、子会社に対するグループ・インクの株式投資額は、その株主資本合計がそれぞれ868.9億ドルおよび867.3億ドルであったのに対し、それぞれ927.7億ドルおよび855.2億ドルであった。

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

子会社の保証

グループ・インクは、GS&Co.およびGSバンクUSAの支払義務を、それぞれの場合において一定の例外はあるものの、保証してきた。

規制の展開

当社の事業は、進行中の大規模な規制を受けている。ドッド・フランク法が2010年7月に制定され、当社の運営に係る金融規制制度が大幅に変更されることとなった。また、各国の規制当局および政策立案当局は、その他の改革を導入済みまたは検討中である。新ルールおよびルール案の多くは非常に複雑であるので、規制改革の影響の全容は、ルールが実施され、最終的な規制の下で市場慣行が発展するまでは不明であろう。

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

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

ボルカー・ルール

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

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

かかるカバード・ファンドに対する当社の投資のうち2013年12月より後に購入されたものについては、Tier 1資本からの控除が要求される。当社のTier 1資本およびカバード・ファンド投資に係る控除に関する詳細については、上記「自己資本管理および規制上の資本－移行期間経過後の自己資本比率」参照。

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

当社のファンドに対する短期投資の額（純資産価値ベース）は、64.7億ドルである。当社は、ボルカー・ルールを遵守するため、これらのファンドに対する当社の持分のほとんどについて、移行期間末までの縮小を要求されるであろう。当社のファンド投資（純資産価値ベース）およびカバード・ファンドに係る移行期間に関する詳細については、連結財務書類注記6参照。

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

総損失吸収能力

2016年12月、連邦準備制度理事会は、G-SIBとして指定される米国の銀行持株会社に対する新たな総損失吸収能力（「TLAC」）の要件および関連要件を策定する最終ルールを採択した。このルールは、段階的導入期間を設けずに2019年1月に発効する予定であり、G-SIBが破綻した場合には、当局がG-SIBの秩序ある破綻処理を行うことを可能とすべく、十分な外部損失吸収能力が確保されるように設計されている。このルールは、（i）最低TLAC要件を設定し、（ii）最低適格長期債要件を設定し、（iii）一定の持株会社取引を禁じ、かつ（iv）適格長期債ではないG-SIBの負債金額につき上限を設定している。

当社は、自社がTLAC要件をその発効日までに充足できると予想している。連邦準備制度理事会のTLACルールに関する詳細については、本書第一部第2 3「事業の内容－規制」参照。

その他の規制上の展開

2016年9月、米国連邦銀行規制当局およびCFTCが制定した未決済スワップに関する最終的な証拠金規則が発効した。これらの規則は、スワップ・ディーラーおよび当該取引先のスワップ、有価証券関連スワップおよび／または免除外国為替のデリバティブ取引の活動水準に応じて、追加証拠金要件が2017年3月まで、当初証拠金要件が2020年9月まで段階的に導入される。米国連邦銀行規制当局の最終的規則は、関連会社間の取引に一般に適用され、関連会社に対する当初証拠金要件からの免除は限定的である。

CFTCの最終規則により、関連会社間の取引は一定の例外の下で当初証拠金要件を免除されるが、追加証拠金要件は、依然適用される。当社は、規則の段階的導入が進むにつれ、自社の証拠金要件が引き続き強化されるであろうと予想している。日本の規制当局は、概ね同様の規則を実施しており、その他の主な法域の規制当局は、今後、数四半期にかけて同様の規則を適用することが予想される。

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

オフバランスシート取引および契約債務

オフバランスシート取引

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

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

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

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

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

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

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

契約債務

当社は、将来的に現金の支払を要する一定の契約債務を有している。かかる契約債務には、無担保長期借入金、担保付長期借入金、定期預金および約定金利の支払等があり、それらはすべて当社の連結貸借対照表上で表示されている。

当社の将来の現金支払債務には、購入債務、解約不能のリースに基づく最低約定賃借料ならびにコミットメントおよび保証等の一定のオフバランスシート契約債務も含まれている。

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

(単位：百万ドル)	2016年 12月現在	2015年 12月現在
オンバランスシート債務に関する額		
定期預金	27,394	25,748
担保付長期借入金	8,405	10,520
無担保長期借入金	189,086	175,422
約定金利の支払	54,552	59,327
連結VIEの劣後債	584	501
オフバランスシート取引に関する額		
信用供与コミットメント	112,056	117,158
条件付およびフォワード・スタート売戻条件付契約および有価証券借入契約	25,348	28,874
フォワード・スタート買戻条件付契約および担保付貸付契約	8,939	5,878
信用状	373	249
投資コミットメント	8,444	6,054
その他のコミットメント	6,014	6,944
最低約定賃借料	1,941	2,575
デリバティブの保証	816,774	926,443
証券貸借の補償	33,403	31,902
その他の財務保証	3,662	4,461

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

(単位：百万ドル)	2017年中	2016年12月現在		2022年以降
		2018年 ～2019年	2020年 ～2021年	
オンバランスシート債務に関する額				
定期預金	-	11,896	7,612	7,886
担保付長期借入金	-	6,277	1,479	649
無担保長期借入金	-	52,298	39,154	97,634
約定金利の支払	6,394	11,083	8,104	28,971
連結VIEが発行する劣後債	-	-	-	584
オフバランスシート取引に関する額				
信用供与コミットメント	22,358	24,905	58,412	6,381
条件付およびフォワード・スタート売戻条件付契約および有価証券借入契約	25,348	-	-	-
フォワード・スタート買戻条件付契約および担保付貸付契約	8,939	-	-	-
信用状	308	21	-	44
投資コミットメント	6,713	415	108	1,208
その他のコミットメント	5,756	200	15	43
最低約定賃借料	290	520	365	766
デリバティブの保証	432,328	261,676	71,264	51,506
証券貸借の補償	33,403	-	-	-
その他の財務保証	1,064	763	1,662	173

上表において、

- ・「2017年中」の欄は、カバード・ファンデーション（ボルカー・ルール）の定義による）に対する投資コミットメント合計14.9億ドルを含むが、当該期間にはボルカー・ルールに移行期間が適用される。当社は、これらのコミットメントのほぼすべてについて資金拠出の請求は行われないものと見込んでいる。ボルカー・ルールに移行期間に関する情報については、連結財務書類注記6参照。
- ・当社財務書類作成日より1年以内に満期が到来する債務および債権者の選択により当社財務書類作成日より1年以内に弁済可能な債務は短期債務として扱われるため、含まれていない。
- ・当社の選択により期限前弁済できる債務は契約上の満期別に記載してある。債権者の選択により期限前弁済することとなる債務は、債権者が最初にその権利を最も早く行使できる日を基準として記載してある。
- ・コミットメントおよび保証は、名目上の額であり、また、未使用のまま失効し、あるいは相手方の要請により減額されまたは取り消されることがあるため、上表中の額は、これらの取引における実際の将来のキャッシュ・フロー需要を必ずしも反映していない。
- ・最終的に支払うべき時期およびその金額が不確定であることから、未認識の税務上の効果に対する当社の債務は除外されている。当社の未認識の税務上の効果の詳細については、連結財務書類注記24参照。

- ・2016年12月現在、無担保長期借入金には、ヘッジ会計の適用の結果生じた一定の無担保長期借入金の帳簿価額の調整74.3億ドルが含まれる。
- ・2016年12月現在、公正価値オプションが選択された担保付長期借入金および無担保長期借入金の契約上の元本総額は、それに関連する公正価値をそれぞれ361百万ドルおよび15.6億ドル上回った。
- ・約定金利の支払は、2016年12月現在の適用金利に基づく無担保長期借入金、担保付長期借入金および定期預金に関連した将来の支払金利の見積りを示し、仕組債に記載のクーポン（もしあれば）を含む。

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

2016年12月現在、無担保長期借入金は1,890.9億ドルで、満期は最長で2056年であり、主に優先借入金で構成されていた。無担保長期借入金に関する詳細については連結財務書類注記16参照。

2016年12月現在、解約不能のリース契約上の最低サブリース料を控除した後の将来の最低約定賃借料は、19.4億ドルであった。これらの事務所スペースのリース契約の期限は、2069年までに順次到来する。これらのリース契約の中には、固定資産税等の経費の増加に応じて定期的にリース料を値上げする旨規定しているものもある。リース契約に関する詳細については連結財務書類注記18参照。

事務所関連費用には、当社保有の事務所スペースのうち、その時点における需要を超過している部分に関連する費用が含まれている。これらの余剰スペースは、将来の成長や、既存事務所の賃貸借契約を今後解約し代替スペースが必要になった場合に備えて保有しているものであり、その費用は発生時に営業費用として計上している。当社は、現在および予測される従業員数に照らして、現在および将来のスペース容量を定期的に検討している。当社は、2016年において、当社のその時点における需要を上回る事務所スペースに関して約68百万ドルの解約費用を支出した。2016年における余剰の事務所スペースに係る追加的な事務所関連費用は、重大ではなかった。将来的に、（i）スペース容量を縮小する場合、または（ii）営業地域内の新たな物件について約定を結び、または当該物件を占有し、その結果として将来の成長に備えて保有していた既存スペースを処分する場合には、解約費用を負担することとなる可能性がある。その場合、これらの解約費用により、一定期間の当社の業績に重大な影響が及ぶおそれがある。

リスク管理

リスクは、当社の事業に内在するものであり、これには流動性リスク、市場リスク、信用リスク、オペレーションリスク、モデルリスク、法務リスク、規制上のリスクおよび評判リスクが含まれる。当社のリスク管理プロセスに関する詳細については、後記「リスク管理の概要および体制」参照。当社のリスクには、当社のリスク・カテゴリー、地域またはグローバル・ビジネスにわたるリスク、および不確実な結果をもたらし、当社の業績、流動性または社会的評価に対して重大な影響を及ぼす可能性があるリスクが含まれている。当社のリスク・カテゴリーに関する詳細については、後記「一流動性リスク管理」、「一市場リスク管理」、「一信用リスク管理」、「一オペレーションリスク管理」および「一モデルリスク管理」ならびに本書第一部第3 4「事業等のリスクーリスク要因」参照。

リスク管理の概要および体制

概要

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

ガバナンス

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

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

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

プロセス

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

当社はまた、取引、商品、事業および市場におけるリスクを管理するため、厳格な限度額の枠組みを適用している。これには、取締役会のリスク委員会による全社レベル、事業レベルおよび商品レベルの限度額の承認が含まれる。加えて、ファームワイド・リスク委員会は、取締役会のリスク委員会により承認される全体的な限度額の範囲内で、様々なレベルにおいて当社のリスク限度額の枠組みを承認し、かつ、日々これらの限度額をモニターする責任を負う。リスク・ガバナンス委員会は（ファームワイド・リスク委員会より委譲された権限を通じて）、全社レベル、事業レベルおよび商品レベルの限度額を承認する責任を負う。一部の限度額は、当社の最大リスク選好度を反映した水準ではなく、定期的な調整を必要とする水準に設定される。こうすることによって、収益創出部門、独立した管理・サポート部門、諸委員会および幹部経営陣の間で、リスクに関する進行中の協議の促進、ならびにリスク関連事項についての迅速な上申の促進がなされる。当社のリスク限度額に関する詳細については、後記「流動性リスク管理」、「市場リスク管理」および「信用リスク管理」参照。

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

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

人員

どんなに高度なテクノロジーも、当社がとるリスクに関してリアルタイムに十分な情報を得た上で決断を下すための補助手段としかならない。最終的には、効果的なリスク管理のためには、当社の人員が継続的かつ適時にリスクに関するデータを解釈し、それに応じてリスク・ポジションの調整を行うことが必要となる。当社の収益創出部門および独立した管理・サポート部門のいずれにおいても、当社の専門家職員の経験および各リスク指標の微妙な差異や限界についての理解は、当社がエクスポージャーを評価し、これを健全な水準に維持する上での指針となっている。当社は、効果的なリスク管理の文化を、当社の教育・開発プログラムおよび当社が業績を査定し、そして当社の人員を評価し報奨を与える方法において強化している。当社の最上級幹部主導の一定のセッションを含む当社の教育・開発プログラムは、リスク管理の重要性、顧客との関係および卓越した社会的評価に重点を置いている。年間業績検討プロセスの一環として、当社は、従業員がどのように優れたリスク管理および社会的評価の判断を行い、また当社の行動規範およびコンプライアンス方針に従っているかを含む社会的評価面での卓越性を評価している。当社の検討および報奨プロセスは、振る舞いと人々がどのように評価されるかという点との関連、当社の顧客および社会的評価に重点を置く必要性、ならびに常に当社の最高基準に従い行動することの必要性を当社の専門家職員に伝え、かつこれらを強化するように設計されている。

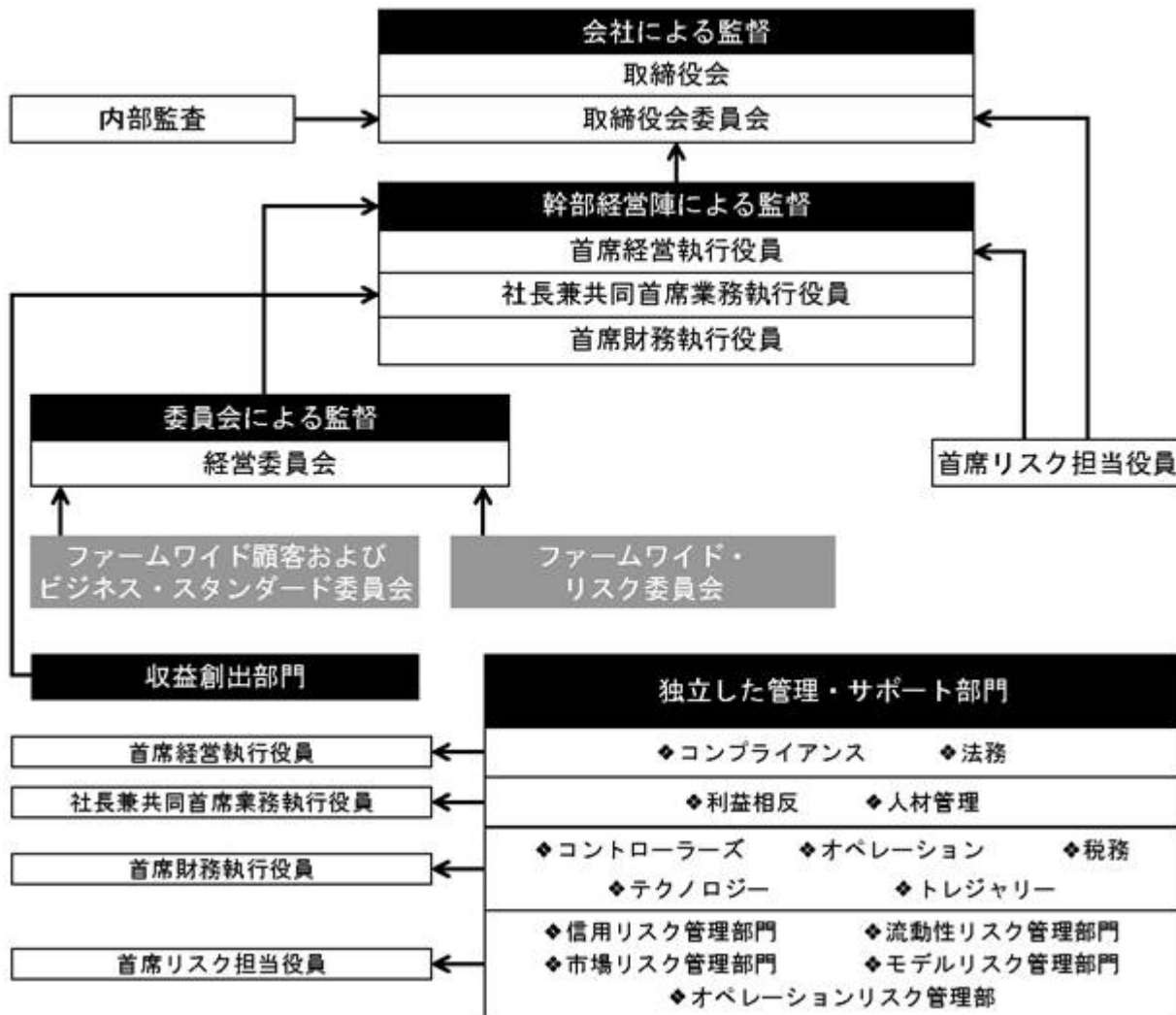
体制

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

当社のリスク関連の諸委員会の構成は、定期的に見直され、委員の責任の変更を反映するために更新される。そのため、各委員会の委員の任期は、委員会委員長の設定および委員の責任に基づいて異なる。

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

下図は、当社の独立した管理・サポート部門の報告関係を含む、当社のリスク管理に関するガバナンス体制について概説したものである。



経営委員会

経営委員会は、当社の独立した管理・サポート部門の業務全般を含む、当社のグローバルな活動を監督している。同委員会は、かかる監督を、直接および同委員会が設立した各種委員会より委譲された権限を通じて行っている。同委員会は、当社の最上級幹部で構成されており、委員長は当社の首席経営執行役員が務めている。経営委員会の委員の多くは、他の全社レベルの部門別および地域別の委員会の委員も兼務している。以下に示す委員会は、主に全社レベルのリスク管理に従事している。

ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会

ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会は、業務上の基準や慣行、評判リスク管理、顧客との関係および顧客サービスについて評価および決定を行う。同委員会の委員長は、（首席経営執行役員により委員長に任命された）当社の社長兼共同首席業務執行役員のいずれか1人が務める。同委員会は、経営委員会に報告を行い、またビジネス・スタンダード委員会による勧告を監督する責任も負う。同委員会は、取締役会の公的責任委員会から定期的に指導を受け、それをアップデートしている。同委員会は、部門別の顧客およびビジネス・スタンダード委員会やリスク関連委員会等の一定の委員会を設置し、これらに報告を行わせている。以下は、ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会に対して報告を行うリスク関連委員会である。

・ファームワイド新規業務委員会

ファームワイド新規業務委員会は、新規業務の審査を行うほか、過去に承認された業務で、重要であり、かつ、その複雑性および／または構造が変化し、または現在において様々な社会的評価や適合性の概念が時間の経過と共に変化した業務につき、これらがいまだ適切であるか否かを検討するために把握し審査するプロセスを構築する責任を負う。同委員会の委員長は、ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会の委員長により共同委員長に任命された、当社のグローバル・トレジャラーおよび当社の投資運用業務部門の最高総務責任者が共同で務めている。

・ファームワイド評判リスク委員会

ファームワイド評判リスク委員会は、ファームワイド評判リスク委員会に上申する必要があるものとして特定された取引、または評判リスクが潜在的に高いその他の取引により生じる評判リスクを評価する責任を負う。同委員会の委員長は、（首席経営執行役員により委員長に任命された）社長兼共同首席業務執行役員のいずれか1人が務める。同委員会の副委員長は、ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会の委員長により副委員長に任命された、当社のコンプライアンス部門のヘッドおよび利益相反解決グループのヘッドが務めている。

・ファームワイド適合性委員会

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

ファームワイド・リスク委員会

ファームワイド・リスク委員会は、当社の財務リスクを継続的にモニターし、管理する全体的な責任を負う。ファームワイド・リスク委員会は、当社のリスク限度額の枠組み、リスク測定指標およびリスク測定方法を承認し、ストレス・テストおよびシナリオ分析の結果について検討し、モデルリスクの監督を行う。また、同委員会の委員長は、（首席経営執行役員により共同委員長に任命された）当社の首席財務執行役員および首席リスク担当役員が共同で務めており、同委員会は、経営委員会に対して報告を行う。ファームワイド・リスク委員会に対して報告を行う主な委員会は、以下のとおりである。

・与信方針委員会

与信方針委員会は、信用リスク管理部門が遂行する広範な全社レベルの与信の方針およびパラメーターを設定し、審査する。同委員会の委員長は、当社の首席リスク担当役員により共同委員長に任命された副首席リスク担当役員および当社の証券部門の信用リスク管理部門のヘッドが共同で務めている。

・ファームワイド財務委員会

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

・ファームワイド投資政策委員会

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

・ファームワイド・モデルリスクコントロール委員会

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

・ファームワイド・オペレーションリスク委員会

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

・ファームワイド・テクノロジーリスク委員会

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

・ファームワイド・ボルカー監視委員会

ファームワイド・ボルカー監視委員会は、取締役会により承認された当社のボルカー・ルール遵守プログラムの実施およびその他のボルカー・ルールに関する事項を監督し、かつ、定期的な見直しを行う責任を負う。同委員会の委員長は、ファームワイド・リスク委員会の共同委員長により共同委員長に任命された当社の副首席リスク担当役員およびコンプライアンス部門の副ヘッドが共同で務めている。

・グローバル・ビジネスレジリエンス委員会

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

・リスク・ガバナンス委員会

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

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

・ファームワイド・キャピタル委員会

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

・ファームワイド・コミットメント委員会

ファームワイド・コミットメント委員会は、株式および株式関連商品の募集・売出しに関連する当社の引受・販売業務の検討のほか、法律、社会的評価、規制および業務上の基準をグローバル規模で徹底させるための方針および手続を策定し、維持する。また、同委員会は、特定の取引の検討に加え、業界および商品ごとの全般的な戦略的検討を定期的に行い、取引実務に関する方針を策定している。同委員会の委員長は、ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会の委員長により共同委員長に任命された当社の投資銀行業務部門の金融機関グループの委員長、投資銀行業務部門の産業グループの共同ヘッド、首席引受業務担当役員およびリスク管理部門のマネージング・ディレクターが共同で務めている。

利益相反管理

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

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

一般に、利益相反部門は、投資銀行業務における金融およびアドバイザリー業務、ならびに当社の一定の投資、貸付およびその他の活動の審査を行う。また、ファームワイド・キャピタル委員会、ファームワイド・コミットメント委員会およびファームワイド適合性委員会、ならびにその他の委員会等の様々な取引監視委員会も、新規の引受、ローン、投資および仕組商品の審査を行う。これらのグループおよび委員会は、社内外のカウンセルおよびコンプライアンス部門と連携して、実際のまたは潜在的な利益相反の評価および対応にあたっている。利益相反部門は、社長兼共同首席業務執行役員のいずれか1人に対して報告を行う。

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

流動性リスク管理

概要

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

トレジャリーは、当社の流動性および資金調達戦略の評価、モニタリングおよび管理を行う一次的責任を負っている。トレジャリーは、収益創出部門から独立しており、当社の首席財務執行役員に対して報告を行う。

流動性リスク管理は、独立したリスク管理部門であり、ストレス・テストおよびリミット・ガバナンスを含む当社の流動性リスク管理の枠組みの管理および監督に対して責任を負っている。流動性リスク管理は、収益創出部門およびトレジャリーから独立しており、当社の首席リスク担当役員に対して報告を行う。

流動性リスク管理原則

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

グローバル・コア流動資産

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

当社のGCLAは、以下の原則を反映している。

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

当社は、資金調達が困難な環境下でも、すべての主要な市場において適時決済を確保する上で十分な営業上の流動性を当社に提供するために、主要なブローカー・ディーラーである子会社および銀行子会社、資産種類ならびに清算機関にわたり当社のGCLAを維持している。GCLAに加えて、当社は、主に親会社の流動性に直ちにアクセスすることのできない特定の通貨、事業体または法域にて使用するため、当社のその他の事業体のいくつかにおいて現金残高を維持している。当社は、GCLAにより、発生する可能性のある現金支出および担保の流出について事前に手当可能な弾力性のある資金源を当社に確保することができ、資金難に直面した場合でも柔軟に対応できると考えている。

資産・負債管理

当社の流動性リスクの管理方針は、資金調達市場が長期的なストレスにさらされている場合であっても、十分な資金調達が確実に行えるよう構築されている。当社は、複数の市場、商品および取引先にわたる資金について、その満期および多様性を管理するほか、その資産の特徴および流動性プロファイルを考慮して、長期的かつ多様な資金調達プロファイルを維持するよう努めている。

当社の資産・負債管理アプローチには以下が含まれる。

- ・ 当社の現行の需要を上回る長期的で多様な資金の源泉を維持することに注力し、当社の資金調達のポートフォリオの全般的特徴について保守的な管理を行う。詳細は、上記「貸借対照表および資金調達源－資金調達源」参照。
- ・ 流動性、保有期間および担保付ベースで資産を借り入れる当社の能力に特に注力し、当社の資産基盤を積極的に管理およびモニタリングする。当社は、当社の資金調達要件およびストレス環境下において資産を流動化する能力を評価する一方で、適切にリスクを管理している。これにより、当社は、最も適切な資金調達のための商品および期間を決定することができる。当社の貸借対照表管理プロセスの詳細については、上記「貸借対照表および資金調達源－貸借対照表管理」参照。また、担保付ベースで資金を調達することが難しい資産クラスの詳細については、「－資金調達源－担保付資金調達」参照。
- ・ 当社資産の流動性プロファイルに比して満期までの期間が長い担保付および無担保の資金調達を行う。これにより、当社がその資産の売却から流動性を生じさせる以前に当社の債務の償還期限が到来するリスクを低下させることができる。当社は流動性の高い貸借対照表を維持しているため、一定の当社資産の保有期間は、その契約上の満期日までの期間よりも実質的に短い可能性がある。

当社の目標は、平常時のみならず市場ストレス期にも当社の資産のための資金調達を行い、契約債務および偶発債務を履行するための十分な流動性を確保することである。当社は、動的な貸借対照表管理プロセスを通じて、実際の資産残高およびその予測を用いて担保付または無担保での資金調達の必要性を決定する。資金調達計画は、ファームワイド財務委員会による四半期ごとの検討および承認を受ける。また、当社の連結総資本ポジション（無担保長期借入金と株主資本合計を足した値）に関しては、当社の長期的な資金調達需要を十分に満たす水準の長期の資金調達を維持するために、当社の独立した管理・サポート部門のシニア・マネージャーが定期的に分析し、ファームワイド財務委員会が検討を行う。流動性危機が生じた場合には、資産の売却（当社のGCLAを除く）に依存しないようにするため、当社はGCLAをまず利用する。しかしながら、流動性危機が重大である場合または長期に及ぶ場合には、所定の方法で資産を売却することが賢明または必要な方法であると認識している。

子会社の資金調達に関する方針

無担保での資金調達の大半は、グループ・インクが行っており、これにより、調達した資金の中から規制子会社を含む各子会社に対し、それぞれの資産担保融資需要、流動性要件または資本要件を満たす資金が供給される。また、グループ・インクは規制子会社に対し、各子会社が規制上の要件を遵守するために必要とする資本を供給する。このような子会社の資金調達方法には、管理が強化され、当社の子会社の資金需要に柔軟に対応できるという利点がある。加えて、資金調達は担保付資金調達、無担保借入金および預金等の様々な商品を通じて子会社レベルでも行われている。

グループ会社間での資金調達に関する当社の方針は、法律の規定がない限り、親会社またはその他の子会社に対して必ずしも子会社の資金または有価証券を自由に供給できるわけではないことを想定している。特に、子会社の多くは法律上、当該子会社からグループ・インクへの資金の流れを規制機関の権限によって阻止または縮小される場合がある。この種の規制措置により、グループ・インクが債務の弁済に必要な資金を確保できなくなるおそれがある。そのため、当社は、規制子会社に対して提供した資本をグループ・インクまたはその他の子会社が利用できない事態、および当社の規制子会社に提供されるその他すべての資金が当該資金の満期まで利用できない事態を想定している。

グループ・インクは、規制子会社に対して直接的または間接的に、多額の株式持分や劣後債権を提供している。たとえば、2016年12月現在、グループ・インクが株式持分および劣後債権として有する子会社への投資には、米国の主要登録ブローカー・ディーラーであるGS&Co.に対する300.9億ドル、英国の規制ブローカー・ディーラーであるGSIに対する369.4億ドル、日本の規制ブローカー・ディーラーであるゴールドマン・サックス証券株式会社（「GSJCL」）に対する26.2億ドル、ニューヨーク州の規制公認銀行であるGSバンクUSAに対する266.1億ドルおよび英国の規制銀行であるGSIBに対する37.7億ドル等があった。グループ・インクは、これらの子会社に対してさらに、2016年12月現在977.7億ドルの非劣後貸付債権（499.0億ドルの担保付ローンを含む）ならびに196.0億ドルの担保および現金預金を直接的または間接的に提供しており、そのほぼすべてが、GS&Co.、GSI、GSJCLおよびGSバンクUSAに対するものであった。また、グループ・インクは、2016年12月現在でその他の規制子会社に対しても多額の資本投資や貸付を行っている。

緊急時資金調達計画

当社は、流動性危機や市場ストレス期間を分析し、対応するための枠組みを定めるために緊急時資金調達計画を整備している。当社の緊急時資金調達計画は、流動性危機および／または市場混乱の深刻さの評価およびそれらの管理を助けるために継続的に検討される一連の潜在的リスク要因、主要な報告や数的指標について概説している。また、緊急時資金調達計画には、当社が流動性危機に直面していると評価される場合に当社がとることのできる方策（これには、当社の潜在的現金需要および担保提供の必要性の見積額に対する事前の資金調達ならびに流動性の二次的源泉の利用が含まれる）についても詳細に記載されている。当該計画には、発生する可能性のある特定のリスクに対する緩和策および取組事項についても記載され、これらの実行責任者が定められている。

緊急時資金調達計画は、効率的な連携、管理および情報の流通を促進する人員の主要グループについて定めており、これらすべては危機発生時または市場ストレス下の管理において極めて重要である。また、緊急時資金調達計画は、これらのグループおよび人員の責任についても詳細に記載している。かかる責任には、重要な決断の実行および伝達、危機発生時または市場ストレス下における緊急時のあらゆる取組みの調整、流動性維持のための取組みの実施ならびに社内および社外とのコミュニケーションの管理が含まれる。

流動性ストレス・テスト

当社のGCLAの適切な規模を決定するため、当社は、当社の流動性リスクを認識し数値化する流動性流出モデルと称される社内的な流動性モデルを使用している。また、当社はその他の要因についても検討を行っている（日中流動性モデルと称される追加の社内的な流動性モデルを通じた当社の日中流動性に対する潜在的ニーズの評価、長期ストレス・テスト・モデル結果、適用ある規制要件および金融市況や当社の経営状態に対する定性的評価を含むがこれらに限定されない）。流動性流出モデル、日中流動性モデルおよび長期ストレス・テスト・モデルの結果は、幹部経営陣に定期的に報告される。

流動性流出モデル

当社の流動性流出モデルは、市場全体に及ぶストレスおよび当社特有のストレスの組合せを含む複数シナリオの実施に基づくものである。これらのシナリオは、以下の定性的要素に特徴づけられる。

- ・消費者および企業の景況感の冷込み、金融および政治の不安定性ならびに市場価格の悪化（株式市場における潜在的な落込みおよびクレジット・スプレッドの拡大を含む）をはじめとする深刻で厳しい市場環境。
- ・重大な損失、評判被害、訴訟、幹部の辞任、および／または格付の引下げによってもたらされる可能性のある当社特有の危機。

以下は、流動性流出モデルにおいてモデル化されたパラメーターのうち重要なものである。

- ・ 30日間のシナリオにおける流動性に対するニーズ。
- ・ 当社の長期的な優先無担保信用格付の2段階低下。
- ・ 無担保借入の満期到来等の契約上の流出および偶発的な流出（契約上要求されていないが、危機下において当社が必要と考える行為等）の組合せ。当社は、偶発的な流出の大部分は危機発生直後の数日または数週間以内に発生すると想定している。
- ・ 株式または無担保債券の不発行。
- ・ 政府の追加資金調達ファシリティによる無支援。当社は、様々な中央銀行の資金調達プログラムを利用することができるが、流動性危機における資金の源泉として、追加資金調達源に依拠することを想定しているわけではない。
- ・ GCLA以外の資産流動化の不存在。

当社の流動性流出モデルが対象とする契約上および偶発的な現金支出および担保流出の可能性には以下が含まれる。

無担保資金調達

- ・ 契約上の流出：無担保長期債務、コマーシャルペーパーおよびその他の無担保資金調達商品すべての満期到来。当社は、新たな無担保債券を発行できない事態や満期到来債券のロールオーバーを行うことができない事態を想定している。
- ・ 偶発的な流出：マーケット・メイカーとして通常の事業の枠内で行われる、当社の未償還の長期債務、コマーシャルペーパーおよびハイブリッド金融商品の買戻し。

預金

- ・ 契約上の流出：すべての定期預金の満期到来。当社は、新たな定期預金の預入れおよび満期到来定期預金のロールオーバーを行うことができない事態を想定している。
- ・ 偶発的な流出：契約上の満期を有しない預金の一部引出し。預金引出しに関する想定は、様々な要因の中で、特に預金の種類、預金に保険が付保されているか否か、および預金者と当社との関係を反映している。

担保付資金調達

- ・ 契約上の流出：リファイナンスが不可能であるか、またはより広範囲のヘアカット（すなわち、当社にさらなる担保提供を要求する条件）によってのみリファイナンスが可能となるかのいずれかの要因のために、担保付資金調達取引の契約上の満期の一部が到来すること。当社の想定は、様々な要因の中で特に原担保の質、相手方との借換の可能性（相手方が取引満期時において担保付ベースで引き続き資金を提供するかどうかについての当社による評価）および相手方の集中を反映している。
- ・ 偶発的な流出：金融取引のための担保として差し入れられた金融資産価値の悪化。これは、当該金融取引に基づく追加担保の提供を必要とする。

店頭デリバティブ

- ・ 偶発的な流出：当社の店頭デリバティブ価値が悪化することによる相手方に対する担保の提供（セントラル・カウンターパーティーを通じて清算および決済されたもの（店頭決済）を除く）。
- ・ 偶発的な流出：取引終了、担保の置換、担保に関する紛争、再担保権の喪失、有担保コールまたは当社の信用格付が2段階下がったことにより必要な解約金の影響、および相手方にコールされていないが相手方が利用することのできる担保を含む、店頭デリバティブに関連する現金または担保のその他の流出（店頭決済を除く）。

上場および店頭決済デリバティブ

- ・ 偶発的な流出：当社の発行済上場および店頭決済デリバティブの価値が悪化することにより必要となる追加証拠金の差入れ。
- ・ 偶発的な流出：デリバティブ決済機関により要求される当初証拠金および保証金の増加。

顧客の現金および有価証券

- ・ 偶発的な流出：当社のプライム・ブローカレッジ業務に関連する流動性流出（顧客預金残高の引出しを含む）およびロングポジションの資金源となる可能性がある顧客のショートポジションの減少。

当社の有価証券

- ・ 偶発的な流出：ロングポジションの資金源となる可能性がある当社のショートポジションの減少または構成の変更に関連する流動性流出。

資金の手当がないコミットメント

- ・ 偶発的な流出：当社の資金の手当がないコミットメントに関する貸付の実行。貸付の実行に関する想定は、特にコミットメントおよび相手方の種類を反映している。

その他

- ・納税等の多額の現金支出の必要性。

日中流動性モデル

当社の日中流動性モデルは、当社の流動性流出モデルと同じ定性的要素に特徴づけられるシナリオ分析を用いて当社の日中流動性に対するニーズを測定している。同モデルは、日中流動性の源泉の利用が制限されるというシナリオにおいて増加した日中流動性要件のリスクの評価を行う。

日中流動性モデルのモデル化された主要な要素は以下のとおりである。

- ・1日限りの決済期間における流動性に対するニーズ
- ・取引先からの現金支払の受領の遅延
- ・当社の第三者清算機関における日中貸出限度額の利用可能枠の減少
- ・活動の増加による受渡高の上昇

長期ストレス・テスト

当社は、当社が厳しい流動性ストレスにさらされ、その後も継続的に困難に直面する環境の中で回復を図る長期ストレス期間における当社の流動性ポジションを見通すために、長期ストレス・テストを活用する。当社は、潜在的な長期ストレス期間に備えるために、保守的な資産・負債管理の確保に注力しており、当社の資産の特徴および流動性プロファイルを考慮して、長期的かつ多様な資金調達プロファイルを維持するよう努めている。

また当社は、当社の定例のリスク管理プロセスの一環としてストレス・テストを定期的を実施すると共に、市場の動向に応じて個別に作成した臨時のまたは商品別のストレス・テストを行う。

モデルの検討および検証

トレジャリーは、市況、経済状況および当社の事業構成の変化を反映させるために、当社の流動性流出モデル、日中流動性モデルおよびその他のストレス・テスト・モデルを定期的に改良する。モデルの仮定を含む変化は、流動性リスク管理部門によって評価および承認される。

モデルリスク管理部門は、当社の流動性モデルを独自に検討および検証する責任を負っている。当該モデルの検討および検証に関する詳細については、「モデルリスク管理」参照。

限度額

当社は、当社の様々なレベルおよび各種の流動性リスクでリスク限度額を使用し、当社の流動性エクスポージャーの規模を管理している。限度額は、当社の流動性リスク許容度を踏まえたリスクの許容レベルに関連して計測される。全社的な限度額を設定する目的は、幹部経営陣による当社全体の流動性プロファイルのモニタリングおよび管理を支援することである。

取締役会のリスク委員会およびファームワイド財務委員会は、全社レベルの流動性リスクの限度額を設定している。限度額は頻繁に再検討され、必要な認可を取得した上で、変遷する市況または事業状況を反映するために恒久的または臨時的のうちいずれか該当する形式で変更される。

当社の流動性リスク限度額は、トレジャリーおよび流動性リスク管理部門によってモニタリングされる。トレジャリーは、限度額を超過した事象を適時に認識し、かつその旨を上申する責任を負う。

GCLAおよび非担保対象指標

GCLA

当社による種々の要因（当社の潜在的日中流動性ニーズの評価および金融市況や当社の経営状態の定性的な評価を含むがこれらに限定されない）の検討に加え、上記の当社の社内的な流動性リスクモデルの結果に基づき、当社は、2016年12月および2015年12月現在の当社の流動性ポジションが共に適切であったと考えている。2016年12月および2015年12月現在、当社のGCLAに含まれる有価証券および一定の翌日物現金預金の公正価値は、それぞれ合計2,260.7億ドルおよび1,991.2億ドルとなった。当社のGCLAが2015年12月から2016年12月にかけての増加は、主として2016年4月にGEキャピタル・バンクのオンライン預金プラットフォームを取得した結果によるものであった。かかる取得に関する詳細については、連結財務書類注記14参照。当社のGCLAの公正価値の平均値は、2016年度では2,111.0億ドル、2015年度では1,877.5億ドルであった。

下表は、当社のGCLAに含まれる有価証券および一定の翌日物現金預金の公正価値の平均値を示したものである。

(単位：百万ドル)	2016年12月 終了年度の平均値	2015年12月 終了年度の平均値
米ドル建て	155,123	132,415
米ドル以外の通貨建て	55,980	55,333
合計	211,103	187,748

米ドル建てのGCLAは、（i）いずれも連邦準備制度による公開市場操作の担保として適格である、非担保対象の米国政府債および連邦政府機関債（流動性の高い米国連邦政府機関モーゲージ担保証券を含む）ならびに（ii）一定の翌日物米ドル現金預金で構成されている。また、米ドル以外の通貨建てのGCLAは、ドイツ、フランス、日本および英国の非担保対象政府債と、流動性の高い通貨による一定の翌日物現金預金のみで構成されている。当社は、当社のGCLAの範囲を、資金調達が困難な環境下でも流動性が高いと当社が判断するこれらの有価証券および現金のみに厳密に限定している。非担保対象有価証券の中でも流動性の低いものや約定済のクレジット・ファシリティ等も超過流動性の源泉となり得るが、当社はこれらをGCLAに含めていない。

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

(単位：百万ドル)	2016年12月 終了年度の平均値	2015年12月 終了年度の平均値
翌日物現金預金	92,336	61,407
米国政府債	68,708	69,562
米国連邦政府機関債	13,645	11,413
ドイツ、フランス、日本および英国の政府債	36,414	45,366
合計	211,103	187,748

当社は、親会社であるグループ・インクおよびその子会社の現在および潜在的な流動性に対するニーズに対応できるよう、当社のGCLAを維持している。当社の流動性流出モデルおよび日中流動性モデルには、当社の主要なブローカー・ディーラーである子会社および主要な銀行子会社それぞれの単体ベースのみならず連結ベースのグループ・インクの要件が盛り込まれている。これらの主要な子会社それぞれが直接的に有している流動性は、当該子会社が、流動性に対するニーズを満たすためにのみ利用することが意図されているものであって、グループ・インクは、(i) 法的に認められており、(ii) 追加の規制上、税務上もしくはその他の制限も課されていない場合を除き、子会社の流動性を利用することができない。さらに、流動性流出モデルおよび日中流動性モデルには、その他の子会社の単体ベースの流動性に対するニーズに関するより広範な評価も盛り込まれており、当社は、当該需要をサポートするために、グループ・インクにおいて当社のGCLAの一部を直接保有している。

下表は、グループ・インクならびに当社の主要なブローカー・ディーラーである子会社および主要な銀行子会社のGCLAの平均値を示したものである。

(単位：百万ドル)	2016年12月 終了年度の平均値	2015年12月 終了年度の平均値
グループ・インク	43,638	41,284
主要なブローカー・ディーラーである子会社	86,519	89,510
主要な銀行子会社	80,946	56,954
合計	211,103	187,748

その他の非担保対象資産

当社のGCLAに加えて、当社はその他の非担保対象現金および金融商品も大量に保有している。これらの資産には、当社のGCLAに含まれていないその他の政府債、マネー・マーケット優良証券、社債、マージン取引ができる株式、借入金および現金預金が含まれる。2016年1月より、経営陣が非担保対象資産を評価する方法の変化に合わせるため、当社は、一定のローンを当社の非担保対象資産に計上している。当社の非担保対象資産の公正価値の平均値は、2016年度および2015年度において、それぞれ1,423.3億ドルおよび903.6億ドルであった。2015年12月現在でこれらが計上されていた場合、当社の非担保対象資産は、444.5億ドル増加していた。当社は、これらの資産が、当社のGCLAに適するほどの十分な流動性を有しているとは考えていない。

規制上の流動性枠組み

米国連邦銀行規制当局が承認した流動性の最低所要水準に関する最終規則は、流動性カバレッジ比率（「LCR」）（銀行機関が、深刻な流動性ストレスの短期シナリオ下において予想される正味現金支出に基づき、無担保の高品質流動性資産（「HQLA」）を適切な水準に維持することを目的とする）の使用を要求している。当社のGCLAは、当該最終規則上、HQLAの要件を満たす資産と実質的に同一の内容となっている。

2015年1月1日付で、米国においてLCRが導入された。段階的導入期間中、2015年には対象となる会社に対して80パーセントの最低比率が課され、それ以降は2017年まで毎年10パーセントずつ引き上げられた。2016年12月、連邦準備制度理事会は、銀行持株会社に対し、2017年度第2四半期から、四半期中のLCR平均値、LCRの一定の算定項目に関する定量的・定性的情報および正味現金支出の見通しの四半期毎の開示を行うことを要求する最終規則を発令した。2016年12月終了四半期現在、当社のLCRの平均値は、段階的導入完了後の最低所要要件を上回っていたものの、これは最終的な枠組みに関する当社の解釈および理解に基づいているため、当社による解釈および適用について規制当局と再検討する過程で変更される可能性がある。

また、2016年度第2四半期中、米国連邦銀行規制当局は、米国大手銀行機関に対して安定調達比率（「NSFR」）の使用を要求する規則案を提出した。この規則案上、銀行機関は、満期1年以上の安定した資金調達を行うことができるようにしなければならない。NSFR規則案は、資金調達率の四半期ごとの開示を含めて2018年1月1日付で導入され、また銀行機関の安定した資金源に関する記載が含まれる。現行の当該規則案について当社が解釈しているところによると、当社は、2016年12月現在で当社のNSFRは提案されている要件をわずかに下回っていると推定しているが、発効日までにこの要件を遵守することができると見込んでいる。

当社の子会社に適用される流動性に関する規制上の要件は、以下のとおりである。

・GSバンクUSA

GSバンクUSAは、米国連邦銀行規制当局が承認し、2015年1月1日付で発効されたLCR規則に基づく流動性に関する最低水準を満たす必要がある。これは、上記と同様、2017年までに段階的に導入される。上記の米国連邦銀行規制当局のNSFR規則案は、GSバンクUSAに対しても適用される。

・GSI

英国規制当局発行のLCR規則は、2015年10月1日付で英国において発効した。その段階的導入期間中、GSIを含む一部の金融機関は当初80パーセント以上の比率を必要としたが、その後2017年1月1日付で90パーセントに、そして2018年1月1日には100パーセントへと引き上げられる。

・その他の子会社

当社は、コンプライアンスを確保するために、当社の子会社が所在する現地の規制当局による流動性要件をモニタリングしている。当社の子会社の多くは、バーゼル委員会による流動性リスクの指標、水準およびモニタリングの枠組みの実施ならびにその他の規制上の進展を理由に、当該流動性要件を変更したかまたは今後変更する予定である。

当該規則の実施および適用ある規制当局が採択する修正は、今後、当社の流動性および資金調達の要件および体制に影響を及ぼす可能性がある。

信用格付

当社は日常業務における資金需要のかかなりの部分について、短期・長期の債券発行市場での資金調達に依拠しており、債券による資金調達の費用と当社がこの調達手段を利用できるか否かは、当社の信用格付によって影響される。信用格付は当社にとって、一部市場での競争上（たとえば、店頭デリバティブ取引）、そして比較的長期にわたる取引を実行しようとする場合にも重要となる。当社の信用格付が低下した場合のリスクに関する情報については、本書第一部第3 4「事業等のリスク」参照。

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

	2016年12月現在				
	DBRS	フィッチ	ムーディーズ	S&P	R&I
短期債	R-1(中)	F1	P-2	A-2	a-1
長期債	A(高)	A	A3	BBB+	A
劣後債	A	A-	Baa2	BBB-	A-
信託優先証券	A	BBB-	Baa3	BB	該当なし
優先株式	BBB(高)	BB+	Ba1	BB	該当なし
見通し	安定的	安定的	安定的	安定的	安定的

上表において、

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

下表は、フィッチ、ムーディーズおよびS&PによるGSバンクUSA、GSIB、GS&Co.およびGSIの無担保信用格付を示したものである。

	2016年12月現在		
	フィッチ	ムーディーズ	S&P
GSバンクUSA			
短期債	F1	P-1	A-1
長期債	A+	A1	A+
短期銀行預金	F1+	P-1	該当なし
長期銀行預金	AA-	A1	該当なし
見通し	安定的	安定的	安定的
GSIB			
短期債	F1	P-1	A-1
長期債	A	A1	A+
短期銀行預金	F1	P-1	該当なし
長期銀行預金	A	A1	該当なし
見通し	安定的	安定的	安定的
GS&Co.			
短期債	F1	該当なし	A-1
長期債	A+	該当なし	A+
見通し	安定的	該当なし	安定的
GSI			
短期債	F1	P-1	A-1
長期債	A	A1	A+
見通し	安定的	安定的	安定的

2016年度第4四半期中、フィッチは、GSIBおよびGSIの見通しをポジティブから安定的に変更した。さらに、S&Pは、GSバンクUSA、GSIB、GS&Co.およびGSIの長期債格付をAからA+に引き上げ、見通しをウォッチ・ポジティブから安定的に変更した。

当社は、信用格付機関が当社の格付を決定する際には主に、以下の事項が考慮されていると考えている。

- ・当社の流動性リスク、市場リスク、信用リスクおよびオペレーションリスクの管理体制
- ・当社の利益の水準および可変性
- ・当社の資本基盤
- ・当社のフランチャイズ、社会的評価および経営
- ・当社のコーポレート・ガバナンス
- ・外部的な営業および経済環境（場合に応じて、予想される政府支援その他の潜在的破綻等の体制上の理由の水準を含む）

当社のデリバティブの一部は、当社の信用格付の変動に基づいて担保の差入れを要求するか、または取引を中止することがある相手方との間の二者間契約の下で取引されている。当社は、すべての格付機関が格付を引き下げた場合に生じるであろう担保の額または解約金を決定することにより、これらの二者間契約の影響を査定している。いずれか1つの格付機関の引下げも、引下げ時点における該当格付機関の当社に対する相対的格付によっては、すべての格付機関による引下げに匹敵する影響をもたらす可能性がある。当社は、取引先から追加の担保差入れを要求されていなくとも、長期信用格付が2段階低下した場合に要求され得る追加担保の差入れまたは解約金の支払のほか、取引先がその権利を有する担保をとりわけ確保できるよう、当社のGCLAを運用している。

下表は、当社の信用格付が1段階および2段階低下した場合に報告日において取引先により要求される可能性のある二者間契約における当社の正味デリバティブ債務に関係した追加担保の差入れまたは解約金の支払額を示したものである。

(単位：百万ドル)	2016年12月 現在	2015年12月 現在
追加担保の差入れまたは解約金の支払額：		
信用格付が1段階低下した場合	677	1,061
信用格付が2段階低下した場合	2,216	2,689

キャッシュ・フロー

グローバル金融機関である当社のキャッシュ・フローは複雑であり、当期純利益や純資産との関連性は薄い。そのため、当社はその流動性ポジションを評価する方法として、伝統的なキャッシュ・フロー分析は上記の流動性や資産・負債管理方針ほど意味のあるものではないと考えている。しかし、キャッシュ・フロー分析は、当社事業に関連する一定のマクロトレンドや戦略的取組みを際立たせるために有効な場合もある。

2016年12月終了年度

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

2015年12月終了年度

2015年度末現在の現金および現金同等物は、184.1億ドル増の934.4億ドルであった。投資活動に使用した現金は正味185.7億ドルであり、これは、主にローン債権の資金の充当によるものであった。財務活動および営業活動により生じた現金は正味369.9億ドルであり、これは、主に長期借入金の正味発行および銀行預金によるものであるが、普通株式の買戻しによって一部相殺された。

2014年12月終了年度

2014年度末現在の現金および現金同等物は、38.4億ドル減の750.3億ドルであった。営業活動および投資活動に使用した現金は正味228.4億ドルであり、これは、当社のバランスシートの削減に向けた取組およびローン債権の資金の充当を反映していた。財務活動により生じた現金は正味190.0億ドルであり、これは銀行預金の増加および無担保長期借入金の発行による正味手取金によるものであるが、普通株式の買戻しによって一部相殺された。

市場リスク管理

概説

市場リスクとは、市況の変動により、当社のトレーディング商品ならびにその他の一部の金融資産および金融負債の価値に損失が生じるリスクをいう。当社は、市場リスクをモニターするために様々なリスク指標を用いている。これらの指標の詳細は、下記の各項に記載されている。当社は、主として、当社の顧客のためのマーケット・メイキング、そして当社自身の投資および貸付活動のためにトレーディング商品を保有している。そのため、当社のトレーディング商品は、顧客の需要および当社の投資機会に基づき変動する。当社のトレーディング商品は公正価値にて計上されるため、日ごとに変動し、関連する利益および損失は「マーケット・メイキング」および「その他の自己勘定取引」の項目に計上される。市場リスクの種類には、以下が含まれる。

- ・金利リスク：イールド・カーブの水準、勾配および曲率、金利のボラティリティ、モーゲージの期限前返済速度ならびにクレジット・スプレッドの変動にさらされていることにより発生する。
- ・株価リスク：個別株式、株式バスケットおよび株式指標の価格やボラティリティの変動にさらされていることにより発生する。
- ・為替リスク：為替の直物価格、先物価格およびボラティリティの変動にさらされていることにより発生する。
- ・コモディティ価格リスク：原油、石油製品、天然ガス、電力および貴金属・卑金属等のコモディティの直物価格、先物価格およびボラティリティの変動にさらされていることにより発生する。

市場リスク管理部門は、収益創出部門から独立しており、当社の首席リスク担当役員に報告を行う。市場リスク管理部門は、当社の市場リスクを評価、モニターおよび管理する主たる責任を負っている。当社は、全社的な強力な監督および当社のグローバル事業全体にわたる独立した管理・サポート部門を通じて、リスクのモニタリングおよび管理を行っている。

収益創出部門のマネージャーと市場リスク管理部門は、市場の情報、ポジションならびに想定されるリスクおよび損失シナリオについて、継続的に協議する。収益創出部門のマネージャーは、予め定められた限度額にリスクを限定するよう管理する責任を負う。これらのマネージャーは、ポジション、市場およびリスクヘッジに利用できる商品について熟知している。

市場リスク管理プロセス

当社は、エクスポージャーの多様化、ポジション規模の管理および関連する有価証券またはデリバティブの経済的ヘッジの構築を通じて、市場リスクの管理に努めている。このプロセスには、以下が含まれる。

- ・複数のリスク測定指標を組み込んだ、正確かつ適時なエクスポージャーに関する情報
- ・動的な限度額設定の枠組み
- ・収益創出部門、リスク・マネージャーおよび幹部経営陣間で常に連絡を取り合うこと

リスク指標

市場リスク管理部門は、リスク指標を作成し、設定された市場リスク限度額に照らしてそれらをモニターしている。これらの指標は、広範囲にわたるシナリオを反映しており、結果は商品、事業および全社レベルで集約される。

当社は、様々なリスク指標を使用し、中程度のものより大きな市場の動き両方について、短期的および長期的な計測期間における潜在的な損失の規模を予測する。当社の主要なリスク指標は、VaR（比較的短期の測定に使用される）およびストレス・テストである。当社のリスク報告は、各デスクおよび事業に関する主なリスク、その要因および変化の詳細を記載しており、日々当社の収益創出部門および独立した管理・サポート部門両方の幹部経営陣に配布される。

バリュー・アット・リスク（「VaR」）

VaRは、特定の信頼水準のもとで定義された計測期間に市場が不利に推移した場合に生じる潜在的な価値の損失を示すものである。VaRに含まれる資産および負債の詳細については、後記「市場リスクの指標と財務書類の連携」参照。当社は、通常、計測期間を1日とし、95パーセントの信頼水準を用いる。当社は単一のVaRモデルを使用しており、そのモデルは、金利、株価、為替およびコモディティ価格を含むリスクを捉える。そのため、VaRは、異なるリスクの特徴を有するポートフォリオにわたる比較を容易にする。VaRはまた、全社レベルで集約されたリスクの分散化も捉える。

当社は、VaRに内在する限界があることを承知しているため、市場リスク管理プロセス上、様々なリスク指標を用いている。VaRに内在する限界には、以下が含まれる。

- ・ VaRは、極端な変動の可能性がある長期的な計測期間での潜在的な損失を予測することはできない。
- ・ VaRは、異なるリスク・ポジションの相対的な流動性は考慮しない。
- ・ 市場リスク要因のそれまでの変動によって、将来におけるすべての市場の動きの正確な予測ができるとは限らない。

VaRの算定には、約70,000に及ぶ市場要素を完全に評価した過去の類似シミュレーションを利用する。VaRは、1つのポジションのレベルで、当該ポジションに関連した市場リスク要因に同時にショックを与えることにより算定される。当社は5年分のヒストリカルデータをサンプルとし、VaRの算定に用いるシナリオを作成する。ヒストリカルデータには加重値が与えられ、データの相対的な重要性が時間の経過と共に減少するようになっている。これにより、より最近の測定値が重視され、現時点における資産価値のボラティリティが反映されるようになり、当社による潜在的な損失の見積りの正確性が増す。そのため、VaRに含まれる当社のポジションに変動がなくても、市場のボラティリティが上昇すれば当社のVaRは上昇し、また逆の場合もある。

ヒストリカルデータに依拠しているため、VaRは、市況に突然の根本的な変化またはシフトが発生していない場合において、市場におけるリスク・エクスポージャーの見積りに最も効果的な方法である。

当社によるVaR指標には、以下は含まれない。

- ・感応度指標により最適な測定およびモニタリングができるポジション
- ・デリバティブに関する相手方および当社自身のクレジット・スプレッドの変動ならびに公正価値オプションが選択された無担保借入金に関する当社自身のクレジット・スプレッドの変動の影響

当社は、全社レベルで、また各事業および主要な規制子会社について、VaRモデルのバックテスト（すなわち、1日のトレーディング純収益を、その前営業日に算出されたVaR指標と比較すること）を日々行っている。

ストレス・テスト

ストレス・テストは、様々な假定上のストレス・シナリオが当社に与える影響を測定する手法である。当社は、特定のポートフォリオのリスクおよび当社全体にわたる重大なリスク・エクスポージャーの潜在的な影響を検証するためにストレス・テストを利用する。当社は、広範にわたる市場変動による当社のポートフォリオにおける潜在的な損失を算出するために様々なストレス・テスト技術を利用する。これらの技術には、感応度分析、シナリオ分析および全社的なストレス・テストが含まれる。当社による様々なストレス・テストの結果は総合して分析され、リスク管理に利用される。

感応度分析は、市場における1つのリスク要因の変化がすべてのポジション（たとえば、株価またはクレジット・スプレッド）にわたり及ぼす影響を定量化するために用いられる。このために、感応度分析は、予め定められた様々な市場ショック（1日だけのものと予想されるものから何ヶ月もかかって発生するものにまでわたる）を用いる。当社はまた、1事業体によるデフォルトの影響を定量化するためにも感応度分析を用いる。このことにより、大規模なエクスポージャーまたはエクスポージャーの集中を捉えることができる。

シナリオ分析は、特定の事象の影響を定量化するために用いられ、これにはかかる事象がどのように複数のリスク要因に同時に影響を与えるかも含まれる。たとえば、ソブリン債に対するストレス・テストとして、当社は、当社のソブリン・トレーディング商品に関連した潜在的かつ直接的なエクスポージャーならびにソブリン危機による影響を被る可能性がある当社の非ソブリン・トレーディング商品に関連した対応する債券、株式および通貨エクスポージャーを算出する。シナリオ分析を行う場合、当社は通常、各シナリオについて起こり得る複数の結果を検討するが、これには中程度のものから非常に不利なものまでにわたる市場への影響が含まれる。加えて、これらのストレス・テストは、過去の事象および予測的仮説に基づいたシナリオ両方を用いて構築される。

全社的なストレス・テストでは、市場リスク、信用リスク、オペレーションリスクおよび流動性リスクを組み合わせ、1つのシナリオとしている。全社的なストレス・テストは、主に当社の資本計画およびストレス・テスト・プロセスの一環として自己資本適正度を評価するために用いられるが、同時に当社は全社的なストレス・テストが当社のリスク・ガバナンスの枠組みに確実に組み込まれるようにしている。これには、当社の資本計画およびストレス・テスト・プロセスに用いるのに適切なシナリオを選択することが含まれる。詳細については、上記「自己資本管理および規制上の資本―自己資本管理」参照。

VaRは特定の信頼水準で算定されるため、確率の要素を含んでいる。これに対して、当社のストレス・テストのシナリオには、通常、当該シナリオに該当する事象が発生する確率の要素は含まれていない。その代わり、ストレス・テストは、市場に内在する要因における中程度の変化およびより極端な変化の両方のモデル化に使用される。潜在的な損失を見積もるにあたり、当社は通常、（当社の経験に基づけば通常可能であるにもかかわらず）当社のポジションが削減またはヘッジできないと仮定する。

ストレス・テストのシナリオは、当社の定例のリスク管理プロセスの一環として定期的に、そして市場での事象または懸念に従い随時行われている。ストレス・テストは、当社のリスク管理プロセスにとって重要である。なぜなら、それにより、当社がテールリスクに対する当社のエクスポージャーを定量化し、潜在的な損失の集中に着目し、リスク・リターン分析を行い、そして当社のリスク・ポジションを評価して軽減することができるからである。

限度額

当社は、様々なレベル（全社、事業および商品を含む）においてリスク限度額を使用し、当社がさらされる可能性がある市場リスクの規模を管理することを通じてリスク選好度を調整している。限度額は、VaRおよび当社のエクスポージャーに関連する様々なストレス・テストの範囲に基づき定められる。それらの限度額は、頻繁に再検討され、変化を続ける市況、事業の状況またはリスク許容度を反映するため、恒久的または臨時的に改正される。

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

全社的な限度額設定の目的は、幹部経営陣による当社の全体的なリスク・プロファイルの管理の支援である。二次的限度額は、承認されたレベルでのリスク限度額より低く設定される。二次的限度額は、特定の事業について、幹部経営陣の追加の承認を得ることなく管理できる日々のリスクについて望ましい最大値を設定しており、事実上個々のデスク・マネージャーおよびトレーダーに日々の意思決定をゆだねている。このように、二次的限度額は、リスク許容度の最大値を設定することよりも、適切な上申態勢を確保するために設計された管理手段である。二次的限度額はまた、様々な事業にわたり、それらの活動水準や顧客の需要に合致した形で、そして各分野における相対的なパフォーマンスを考慮してリスクを分散化する。

当社の市場リスク限度額は、市場リスク管理部門により毎日モニターされており、同部門は、限度額を超過した事象を適時に認識し、上申することについて責任を負う。

リスク限度額の超過があった場合（たとえば、ボラティリティの上昇または相関関係の変化等、ポジションまたは市況の変化によるもの）、その状況は市場リスク管理部門のシニア・マネージャーおよび／または適切なリスク委員会に上申され、トレーディング商品の削減、および／またはリスク限度額の一時的もしくは恒久的な増加によって超過が解消される。

モデルの検討および検証

当社のVaRおよびストレス・テスト・モデルは、市場リスク管理部門により定期的に検討され、当社の市場リスクの指標に含まれるポジションの構成における変化および市況の変化を組み込むために改良される。当社の仮定および／またはモデルに重要な変更を行う場合は、モデルリスク管理部門はそれに先立ちモデルの検証を行う。当社のVaRおよびストレス・テスト・モデルに対する重要な変更は、首席リスク担当役員および首席財務執行役員による再検討を経て、ファームワイド・リスク委員会による承認を受ける。

これらのモデルの検討および検証に関する詳細については、後記「モデルリスク管理」参照。

システム

当社は、以下のような市場リスクのモニターを行うために、多額の技術投資を行った。

- ・ VaRおよびストレス指標の独立した算定
- ・ リスク指標の個々のポジション・レベルでの算定
- ・ 各ポジションの個々のリスク要因とリスク指標の結びつけ
- ・ リスク指標について多くの異なる見解を報告する能力（たとえば、デスク、事業、商品の種別または法人ごとに）
- ・ 適時に臨時の分析を提供する能力

指標

当社は、VaRを全社レベルで分析し、また、リスクの種類、事業および地域を含む、様々なより詳細なレベルでも分析している。下表は、リスクの種類別に、1日の平均VaRおよび年度末現在のVaR、加えて期間中の最高・最低VaRを示したものである。下表の分散効果は、VaRの合計と4種類のリスク別VaRの合計の差額を示している。この効果は、4種類の市場リスクが完全相関にないために生じるものである。

下表は、1日の平均VaRを示したものである。

(単位：百万ドル)	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
リスクの種類			
金利	45	47	51
株価	25	26	26
為替	21	30	19
コモディティ価格	17	20	21
分散効果	(45)	(47)	(45)
合計	63	76	72

当社の1日の平均VaRは、主としてエクスポージャーの減少により為替リスクが減少したこと、ならびにボラティリティ水準の低下およびエクスポージャーの減少によるコモディティ価格リスクが減少したことを主に反映し、2015年度の76百万ドルから2016年度には63百万ドルに減少した。

当社の1日の平均VaRは、主として、ボラティリティ水準の上昇による為替リスクが増加したことを反映し、2014年度の72百万ドルから2015年度には76百万ドルに増加した。この増加は、エクスポージャーの減少による金利リスク減により部分的に相殺された。

下表は、年度末現在のVaRを示したものである。

(単位：百万ドル)	2016年12月 現在	2015年12月 現在	2014年12月 現在
リスクの種類			
金利	45	43	53
株価	34	24	19
為替	23	31	24
コモディティ価格	19	17	23
分散効果	(39)	(48)	(42)
合計	82	67	77

当社の1日のVaRは、主としてエクスポージャーの増加に起因する株価リスクの増加および各種類のリスクにわたる分散効果の減少があったことを主に反映し、2015年12月現在の67百万ドルから2016年12月には82百万ドルに増加した。この増加は、主としてボラティリティ水準の低下に起因する為替リスクの減少により、部分的に相殺された。

当社の1日のVaRは、主としてエクスポージャーの減少に起因する金利リスクおよびコモディティ価格リスクの減少があったこと、ならびに各種類のリスクにわたる分散効果の増加を反映し、2014年12月現在の77百万ドルから2015年12月には67百万ドルに減少した。また、為替リスクおよび株価リスクは、ボラティリティ水準の上昇により増加した。

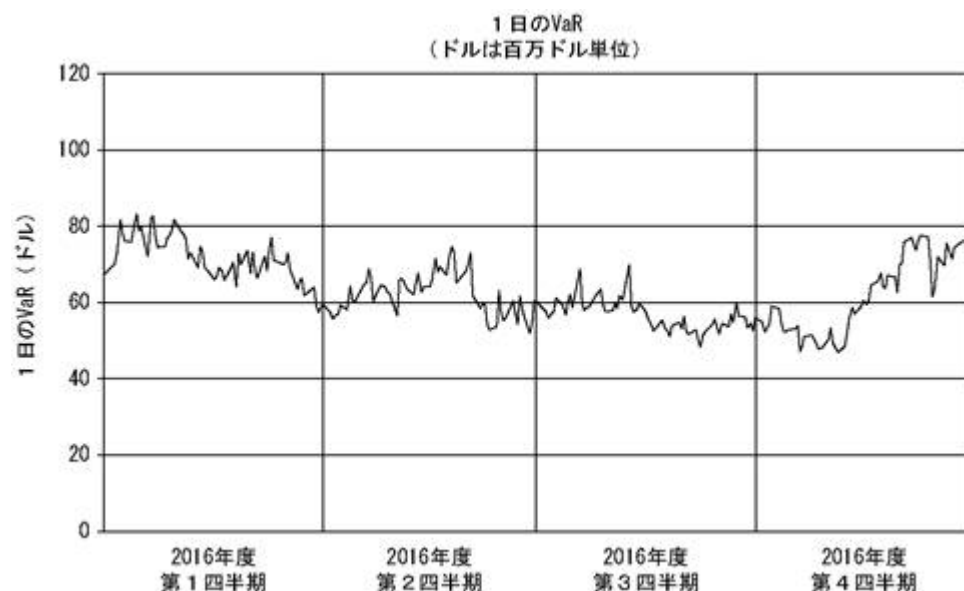
2016年度および2014年度中、全社的なVaRリスク限度額の超過、引上げまたは引下げはなかった。2015年度中、全社的なVaRリスク限度額は、顧客取引の促進のために一時的に2回引き上げられた。2015年3月、前年度にわたるリスク使用が減少したことを反映して、全社的なVaRリスク限度額が引き下げられた。

下表は、最高・最低VaRをリスクの種類別に示したものである。

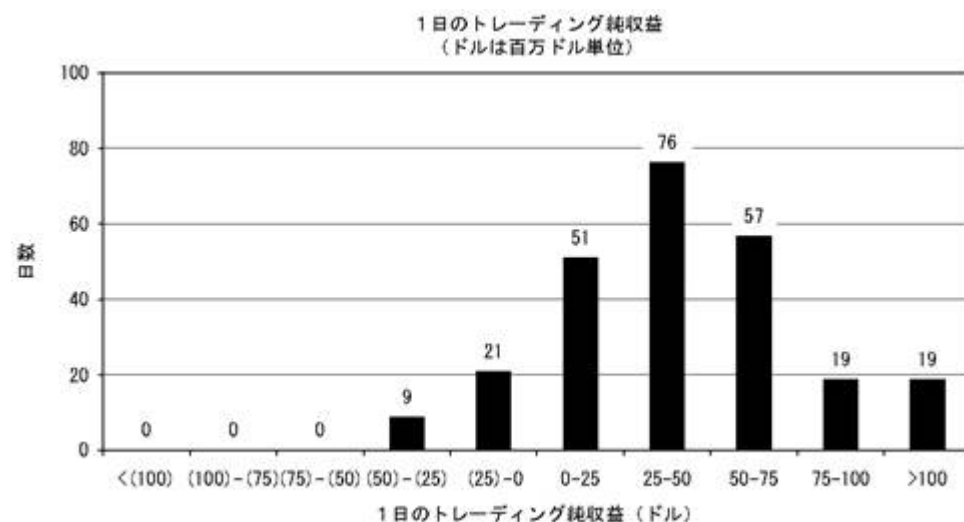
(単位：百万ドル)	2016年12月終了年度	
	最高	最低
リスクの種類		
金利	64	34
株価	36	19
為替	40	10
コモディティ価格	28	13

2016年12月終了年度における最高および最低VaRの合計は、それぞれ83百万ドルおよび47百万ドルであった。

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



以下のグラフは、当社の2016年度のVaRに含まれるポジションのほぼ全額について、1日のトレーディング純収益の度数分布を示したものである。



1日のトレーディング純収益は、その前営業日の終了時を基準として計算したVaRと比較される。2016年度および2015年度中、1日のトレーディング損失が当社の1日のVaRの95パーセントを超過すること（すなわち、VaR例外値）はなく、2014年度中に1回、1日のトレーディング損失が当社の1日のVaRの95パーセントを超過した。

当社のトレーディング純収益発生日の数がトレーディング損失発生日の数を大幅に上回る期間においては、通常の下況下では当社の事業モデル上、通常純収益が発生するはずであるため、VaR例外値の発生頻度は下がると予想している。当社のフランチャイズ収益が悪影響を受ける期間においては、通常は損失発生日が増加し、VaR例外値が発生する頻度が高くなる。VaR例外値を決定する際に用いる1日のマーケット・メイキング収益は、売買純収益を含む日中変動の影響を反映し、その性質上、50パーセント以上の確率でプラスの結果が生じる。

感応度指標

一部のポートフォリオおよび個々のポジションは、VaRが最適ナリスク指標とはいえないため、VaRの対象外となる。市場リスクを分析するために当社が使用するその他の感応度指標は、下記のとおりである。

10%感応度指標

下表は、VaR対象外のポジションに伴う市場リスクを示したものである。これらのポジションに伴う市場リスクは、その対象となるポジションの価値が10パーセント下落した場合に純収益が減少する潜在的可能性を見積もる方法で計測している。下記の持分証券のポジションは、プライベート・エクイティおよび制限付公開株式に関連するものであり、企業の株式および不動産に投資を行うファンドに対する持分ならびにヘッジファンドに対する持分を含む。債務証券のポジションは、企業のメザニン債券および優先債券に投資を行うファンドに対する持分に関連するもの、商業用および住宅用不動産によって担保されたローン、企業向け銀行融資ならびに取得した不良貸出債権のポートフォリオ等のその他の企業債務を含む。これら持分証券および債務証券の当社の貸借対照表におけるポジションは、「保有金融商品（公正価値）」に含まれる。現物商品に関する詳細については、連結財務書類注記6参照。これらの指標は、資産の種類またはその他の市場リスクの指標にわたる分散効果は反映していない。

(単位：百万ドル)	2016年12月現在	2015年12月現在	2014年12月現在
資産の種類			
持分証券	2,085	2,157	2,132
債務証券	1,702	1,479	1,686
合計	3,787	3,636	3,818

デリバティブおよび金融負債のクレジット・スプレッド感応度

VaRは、デリバティブに関する相手方および当社自身のクレジット・スプレッドの変動ならびに公正価値オプションが選択された金融負債に関する当社自身のクレジット・スプレッドの変動の影響を除外している。デリバティブに関するクレジット・スプレッド（相手方および当社自身）の0.01パーセントの上昇に対する予測感応度は、2016年12月および2015年12月現在で、それぞれ2百万ドルおよび3百万ドルのプラス（ヘッジを含む）となった。また、公正価値オプションが選択された金融負債に関する当社自身のクレジット・スプレッドの0.01パーセントの上昇に対する予測感応度は、2016年12月および2015年12月現在で、それぞれ25百万ドルおよび17百万ドルのプラス（ヘッジを含む）となった。しかしながら、当社自身のクレジット・スプレッドの変動による実際の正味の影響は、公正価値オプションが選択された金融負債の流動性、期間およびコンベクシティ（感応度が収益の変動に対して直線的ではないため）、ならびに実施されたヘッジの相対的パフォーマンスによっても影響を受ける。

金利感応度

2016年12月および2015年12月現在、当社は、それぞれ496.7億ドルおよび454.1億ドルの「ローン債権」を有しており、これらの大部分は変動金利のものである。2016年12月および2015年12月現在の、これらローンの金利が1.00パーセント上昇した場合の予測感応度は、12ヶ月間の期間中の追加の受取利息それぞれ405百万ドルおよび396百万ドルであるが、これにはそれらローンの資金調達費用の増加の潜在的影響は考慮されていない。ローン債権に関する詳細については、連結財務書類注記9参照。

市場リスクに関するその他の検討事項

2016年12月および2015年12月現在、当社はコミットメントおよびローンを有しており、これらのために株式会社三井住友フィナンシャルグループから信用補完を得ている。これら貸付コミットメントに関する詳細については、連結財務書類注記18参照。

また、当社は、持分法で計上している投資や不動産への直接投資も行っており、これらはいずれも「その他資産」に含まれている。不動産への直接投資は、原価から減価償却費を差し引いた残額で計上している。「その他資産」に関する詳細については、連結財務書類注記13参照。

市場リスクの指標と財務書類の連携

当社は、上記の各項にて詳述されている様々なリスク指標を使用して、連結貸借対照表全体および連結損益計算書全体にわたる市場リスクをモニターしている。これらのポジションにおける関連する損益は、連結損益計算書の「マーケット・メイキング」、「その他の自己勘定取引」、「受取利息」および「支払利息」、ならびに連結包括利益計算書の「債務評価調整」に含まれている。

下表は、当社の連結貸借対照表上の一定の項目と、これらの資産および負債を評価する際に使用される市場リスク指標を示している。連結貸借対照表上の一部の項目は、2つ以上のリスク指標に組み込まれている。

市場リスク指標に含まれている 貸借対照表上の項目	市場リスク指標
担保付契約 ・ 売戻条件付有価証券（公正価値） ・ 借入有価証券担保金（公正価値）	・ VaR
受取債権 ・ 一定の担保付ローン（公正価値） ・ ローン債権	・ VaR ・ 金利感応度
保有金融商品（公正価値）	・ VaR ・ 10%感応度指標 ・ クレジット・スプレッド感応度 －デリバティブ
預金（公正価値）	・ クレジット・スプレッド感応度 －金融負債
担保付借入金 ・ 買戻条件付有価証券（公正価値） ・ 貸付有価証券担保金（公正価値） ・ その他担保付借入金（公正価値）	・ VaR
売却済未購入金融商品（公正価値）	・ VaR ・ クレジット・スプレッド感応度 －デリバティブ
無担保短期借入金および無担保長期借入金 （公正価値）	・ VaR ・ クレジット・スプレッド感応度 －金融負債

信用リスク管理

概要

信用リスクは、取引先（たとえば店頭デリバティブの相手方もしくは借主）または当社が保有する有価証券等の商品の発行体が債務不履行に陥り、あるいはその信用状態が悪化した場合に当社が被るおそれのある損失を示すものである。信用リスクに対する当社のエクスポージャーは、主に店頭デリバティブにおける顧客取引ならびにローンおよび貸付コミットメントにおいて発生する。また、信用リスクは、銀行預金、証券金融取引（売戻条件付契約・買戻条件付契約および有価証券の借入・貸付）ならびにブローカー、ディーラー、決済機関、顧客および取引相手先に対する受取債権からも発生する。

信用リスク管理部門は、収益創出部門から独立した、当社首席リスク担当役員に対して報告を行う部門であり、信用リスクの評価、モニタリングおよび管理について主要な責任を負う。与信方針委員会およびファームワイド・リスク委員会は、与信の方針およびパラメーターを設定し、審査する。当社はまた、信用リスクを発生させるその他のポジション（当社がトレーディング商品として保有する債券およびセカンダリーの銀行貸付等）も保有している。これらの信用リスクは、市場リスク指標の一部として捉えられ、市場リスク管理部門が他のトレーディング商品の状況と併せてこれをモニターおよび管理する。当社はまた、市場リスク・エクスポージャーを管理するため、デリバティブを利用する。かかるデリバティブもまた、信用リスク管理部門によりモニターおよび管理される信用リスクを発生させる。

信用リスク管理プロセス

信用リスクを効率的に管理するためには、正確かつ適時な情報ならびに顧客、国、業界および商品ごとの高水準のコミュニケーションおよび知識が必要とされる。当社は、下記のようなプロセスを用いて信用リスクを管理している。

- ・取引の承認ならびに信用エクスポージャー限度額の設定および伝達
- ・引受基準の設定または承認
- ・設定された信用エクスポージャー限度額が遵守されているかの監視
- ・取引先が支払義務の不履行に陥る可能性の評価
- ・当社の現在の信用エクスポージャーおよび潜在的信用エクスポージャーならびに取引先の不履行により生じる損失の測定
- ・幹部経営陣、取締役会および規制当局への信用エクスポージャーの報告
- ・担保およびヘッジを含む信用リスク軽減策の利用
- ・他の独立した管理・サポート部門（オペレーション、法務およびコンプライアンス等）とのコミュニケーションおよび協力

信用リスク管理部門は、リスク評価プロセスの一環として、当社取引先の初期分析および継続的分析を含む信用審査を行っている。当社の信用エクスポージャーの大部分については、年次の取引先の信用審査が主要なプロセスとなる。信用審査は、取引先がその金融債務を履行する能力および意欲を有しているか否かについての独自の分析であり、当社内で格付を行っている。社内信用格付を決定する際には、取引先の業界の性質および見通し、ならびに経済情勢に関する予測も加味される。信用リスク管理部門の幹部スタッフは、特定の業界に関する専門知識を駆使し、信用審査および社内信用格付を検査し、承認する。

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

当社のグローバル信用リスク管理システムは、個々の取引先のみならず取引先とその子会社の全体（経済グループ）に対する信用エクスポージャーも捉えている。このシステムはさらに、商品別、社内信用格付別、業界別、国別および地域別の当社の総合的な信用リスクに関する包括的な情報を管理する役割を果たしている。

リスク指標および限度額

当社は、取引先が支払不能に陥った場合における潜在的な損失に基づき、現在のエクスポージャーおよび潜在的なエクスポージャーを用いて信用リスクを測定している。デリバティブおよび証券金融取引について、現在のエクスポージャーとは、適用あるネットティングおよび担保に関する契約を考慮後の当社に対する現在の額をいい、潜在的エクスポージャーとは、特定の信頼水準のもとで、市場の推移に基づき取引期間中に発生する可能性のある将来のエクスポージャーの予測であり、ネットティングおよび担保に関する契約も考慮したものをいう。ローンおよび貸付コミットメントに関しては、ポジションの想定元本の作用が主要な指標となる。

当社は、信用エクスポージャーの規模および性質を管理するため、様々なレベル（たとえば、取引先別、経済グループ別、業界別または国別）で信用限度額を設定し、引受基準を設けている。取引先および経済グループに関する限度額は定期的に審査され、当該取引先または取引先グループに対するリスク選好度の変化を反映する形で修正される。業界および国に関する限度額は、当社のリスク許容度に基づいており、信用リスク集中の定期的なモニタリング、審査、上申および管理を見越して設定されている。取締役会のリスク委員会およびリスク・ガバナンス委員会は（ファームワイド・リスク委員会より委譲された権限を通じて）、全社レベル、事業レベルおよび商品レベルの信用リスク限度額を承認する。信用リスク管理部門は（リスク・ガバナンス委員会より委譲された権限を通じて）、個々の取引先別、経済グループ別、業界別および国別の信用限度額を設定する。ファームワイド・リスク委員会、リスク・ガバナンス委員会および与信方針委員会に認められた方針は、適用あるネットティング条項、担保またはその他の信用リスク軽減策を考慮の上、当社が取引先に対する信用エクスポージャーを負担する際に必要とされる全商品分野を通じた正式な承認のレベルを定めている。

ストレス・テスト

当社は、取引先の信用格付または信用リスク要因（たとえば、為替、金利、株価）にショックが及ぶことにより発生し得る潜在的集中等の信用エクスポージャーを算定するために定期的にストレス・テストを実施している。かかるショックには、緩やかな、またはより急激な市場の動きも幅広く含まれる。当社のストレス・テストには、市場または経済において深刻な事象が発生した場合に合わせて、複数のリスク要因にショックが及ぶよう設計されたものもある。ソブリン債の不履行の場合については、当社は、不履行が当社のソブリン信用エクスポージャーに与える直接的影響、不履行に反応した市場の潜在的な動向から生じる当社の信用エクスポージャーの変動、ならびにソブリン債の不履行により生じ得るクレジット市場の悪化が融資先企業および取引先に与える影響を見積もっている。特定の信頼水準のもとで算定される潜在的エクスポージャーとは異なり、ストレス・テストに関しては、かかる事象が発生する確率に関して特に仮定を設けていない。

当社は、当社の日常的なリスク管理プロセスの一環として定期的にストレス・テストを実施すると共に、市場の動向に応じて個別に作成した臨時のストレス・テストを行う。ストレス・テストは、当社の市場リスク部門および流動性リスク部門と合同で行われる。

モデルの検討および検証

当社の潜在的な信用エクスポージャーおよびストレス・テスト・モデル、ならびに当該モデルまたは仮定に関する変更は、モデルリスク管理部門により検討される。当該モデルの検討および検証に関する詳細については、「モデルリスク管理」参照。

リスク軽減策

当社は、デリバティブおよび証券金融取引に関する信用エクスポージャーを軽減するため、取引先との間で債権債務を相殺できるネットिंग契約を締結する場合がある。当社はまた、取引先から事前に、または条件付で担保を徴求し、かつ／または当該取引先の信用格付が一定水準を下回った場合に取引を終了させることのできる契約を締結することにより、取引先との間で発生する信用リスクを軽減することができる。当社は、担保の公正価値を日々モニターすることにより、当社の信用エクスポージャーに対して適切な担保が付されていることを確保する。当社は、当社の取引先の信用度と当社が受領する担保の市場価値の間に顕著な正の相関関係が存在する場合のエクスポージャーを最小化することを目指す。

ローンおよび貸付コミットメントに関しては、借主の信用状態およびその他の取引の特性に応じて、種々の潜在的なリスク軽減策を採用している。かかるリスク軽減策には、担保提供、保証、誓約条項、銀行ローン債権の構造上の優位性、ならびに一部の貸付コミットメントに関しては、市況の変化に応じて当社がローン金額、価格設定、構造およびその他の条件を変更することができる旨の法律文書上の規定が含まれる。採用されるリスク軽減策の種類および構造は、ローンまたは貸付コミットメントに関する信用リスクの程度に重大な影響を及ぼす可能性がある。

取引先の財務能力を十分に見通すことができない場合、または取引先が親会社からの支援を必要としていると当社が判断する場合は、当社は当該取引先の債務について第三者の保証を受けることがある。当社はまた、クレジット・デリバティブまたは参加契約を活用して信用リスクを軽減することもある。

信用エクスポージャー

2016年12月現在の当社の信用エクスポージャーは、主として、中央銀行における現金預金の増加を反映して2015年12月と比較して増加した。非投資適格の取引先（当社内部で決定された格付機関の公表格付に相当する値に基づく）により生じた当社の信用エクスポージャーの割合は、主として、中央銀行における現金預金に関連する投資適格信用エクスポージャーの増加ならびに非投資適格ローンおよび貸付コミットメントにおける減少を反映して、2015年12月と比較して減少した。2016年度中、取引先不履行の件数は、2015年度と比較して増加し、当該取引先不履行は主にローンおよび貸付コミットメント内で生じた。取引先不履行の合計件数は、少数に留まり、全取引先の0.5パーセント未満であった。取引先不履行に関連する見積損失は、2015年度と比較して増加し、当社にとって重大なものではなかった。当社の信用エクスポージャーについては、下記でさらに詳述する。

現金および現金同等物

当社の現金および現金同等物の信用エクスポージャーは、当社の非制限現金から生じ、利付預金および無利息預金が含まれる。信用損失のリスクを軽減するため、当社は、預金のほぼ全額を高格付の銀行および中央銀行に預け入れている。非制限現金は、2016年12月および2015年12月現在でそれぞれ1,070.6億ドルおよび751.1億ドルであり、規制上およびその他の目的で分別されている現金（2016年12月および2015年12月現在、それぞれ146.5億ドルおよび183.3億ドル）は含まない。

店頭デリバティブ

当社の店頭デリバティブに関する信用エクスポージャーは、主に当社のマーケット・メイキング活動から生じる。当社はマーケット・メイカーとして、顧客に流動性を提供し、それらのリスクの移転およびヘッジを促進するためにデリバティブ取引を行う。当社はまた、市場リスク・エクスポージャーを管理するためにもデリバティブを利用する。当社は、上記の信用リスク・プロセス、指標、限度額およびリスク軽減策を用いて当社の店頭デリバティブに関する信用エクスポージャーを管理する。

強制執行可能なネットティング契約上、適法な相殺権が存在している場合は、デリバティブは取引先別の純額ベース（取引先ごとのデリバティブ資産および負債に関する債権債務の純額）で計上される。デリバティブは、強制執行可能な信用補完契約に基づいて授受した現金担保を除いた公正価値で計上される。当社は一般に、日々の担保交換を要件とする二者間の担保契約に基づき店頭デリバティブ取引を行う。信用リスクは公正価値を構成する不可欠な要素であるため、連結財務書類注記7に記載のとおり、当社はデリバティブの公正価値に信用評価による調整（「CVA」）を適用し、取引先の信用リスクを反映させている。CVAは、期待エクスポージャーの現在価値、取引先が契約不履行に陥る確率および不履行時における予想回収額の関数である。

下表は、担保およびネットティング契約の影響の前後両方について、期間別の店頭デリバティブに関する当社のエクスポージャーの分布を示したものである。

(単位：百万ドル)	投資適格	非投資適格／格付なし	合計
<u>2016年12月現在</u>			
1年未満	24,840	3,983	28,823
1－5年	30,801	3,676	34,477
5年超	85,951	4,599	90,550
合計	141,592	12,258	153,850
ネットティング	(96,493)	(6,232)	(102,725)
店頭デリバティブ資産	45,099	6,026	51,125
正味信用エクスポージャー	28,879	4,922	33,801
<u>2015年12月現在</u>			
1年未満	23,950	3,965	27,915
1－5年	35,249	6,749	41,998
5年超	85,394	4,713	90,107
合計	144,593	15,427	160,020
ネットティング	(103,087)	(6,507)	(109,594)
店頭デリバティブ資産	41,506	8,920	50,426
正味信用エクスポージャー	27,001	7,368	34,369

上表において、

- ・ 期間は、モーゲージ関連のクレジット・デリバティブについては予定期間に、その他のデリバティブについては通常契約満期までの残余期間に基づいている。
- ・ 取引先が同一であり、かつ期間が同一である債権債務残額は、当該同一の期間中に相殺して計上される。
- ・ 複数の期間分類にわたる同一の取引先に対する債権債務残額は、強制執行可能なネットティング契約に基づき相殺して計上され、また受取現金担保は、強制執行可能な信用補完契約に基づき相殺して計上される。

- ・正味信用エクスポージャーは、「保有金融商品（公正価値）」に含まれる店頭デリバティブ資産から、信用補完契約に基づき受領された、現金担保ならびに主に米国政府債および連邦政府機関債ならびに米国以外の政府債および政府機関債等の証券担保の公正価値を差し引いたものを表す。かかる担保は、経営陣が信用リスクを判断する際に検討されるものの、米国GAAPの下ではネットティングの対象ではない。

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

(単位：百万ドル)	投資適格				
	AAA	AA	A	BBB	合計
<u>2016年12月現在</u>					
1年未満	332	4,907	12,595	7,006	24,840
1－5年	862	6,898	12,814	10,227	30,801
5年超	3,182	42,400	19,682	20,687	85,951
合計	4,376	54,205	45,091	37,920	141,592
ネットティング	(1,860)	(40,095)	(31,644)	(22,894)	(96,493)
店頭デリバティブ資産	2,516	14,110	13,447	15,026	45,099
正味信用エクスポージャー	2,283	8,366	8,401	9,829	28,879
<u>2015年12月現在</u>					
1年未満	411	6,059	10,051	7,429	23,950
1－5年	1,214	10,374	16,995	6,666	35,249
5年超	3,205	40,879	20,507	20,803	85,394
合計	4,830	57,312	47,553	34,898	144,593
ネットティング	(2,202)	(40,872)	(36,847)	(23,166)	(103,087)
店頭デリバティブ資産	2,628	16,440	10,706	11,732	41,506
正味信用エクスポージャー	2,427	10,269	6,652	7,653	27,001

(単位：百万ドル)	非投資適格／格付なし		
	BB以下	格付なし	合計
<u>2016年12月現在</u>			
1年未満	3,661	322	3,983
1－5年	3,653	23	3,676
5年超	4,437	162	4,599
合計	11,751	507	12,258
ネットティング	(6,207)	(25)	(6,232)
店頭デリバティブ資産	5,544	482	6,026
正味信用エクスポージャー	4,569	353	4,922
<u>2015年12月現在</u>			
1年未満	3,657	308	3,965
1－5年	6,505	244	6,749
5年超	4,434	279	4,713
合計	14,596	831	15,427
ネットティング	(6,472)	(35)	(6,507)
店頭デリバティブ資産	8,124	796	8,920
正味信用エクスポージャー	6,769	599	7,368

貸付活動および金融活動

当社は、その貸付活動および金融活動を、上述の信用リスク・プロセス、指標、限度額およびリスク軽減策を用いて管理している。流通市場でのトレーディング・ポジションを含むその他の貸付ポジションは、市場リスクの一部としてリスク管理されている。

・貸付活動

当社の貸付活動には、投資適格および非投資適格の融資先企業への貸付が含まれる。これらの活動に関連したローンおよび貸付コミットメントは、主に流動性管理および一般的な法人目的、または偶発的な買収に関連して使用される。企業向けローンには、その目的、借手のリスク・プロファイルおよびその他の要因により担保付のものと無担保のものがある。当社の貸付活動はまた、商業用またはその他の不動産によって担保された融資先に対する貸付も含んでいる。これらの貸付活動に関連した当社の信用エクスポージャーに関する詳細については、下表参照。

・証券金融取引

当社は、特に顧客取引の円滑化、余剰現金の投資、ショートポジションを補うための有価証券の取得および一部の当社の事業活動の資金調達のために、証券金融取引を締結している。当社は、取引先に対して前貸しされた現金または取引先に対して質権を設定し、もしくは交付した有価証券の価額が受領担保の価額を超える範囲内においてのみ、売戻条件付契約および借入有価証券担保金に関連する信用リスクを負っている。当社はまた、これらの取引のために取引先に対して質権を設定しまたは交付した有価証券の価額が受取現金または受領担保の価額を超える範囲内において、買戻条件付契約および貸付有価証券担保金に対する信用エクスポージャーも有している。証券金融取引のために調達された証券担保は、主に米国政府債および連邦政府機関債ならびに米国以外の政府債および政府機関債を含む。2016年12月および2015年12月現在、当社はそれぞれ約290億ドルおよび約270億ドルの証券金融取引に関連する信用エクスポージャー（経営陣が信用リスクを決定する際に考慮するネットティング契約および担保の双方を反映したもの）を有していた。2016年12月および2015年12月現在共に、証券金融取引に関連する実質上すべての当社の信用エクスポージャーは、主に南北アメリカおよびEMEAに所在する投資適格金融機関、ファンドおよび政府に対するものであった。

・その他の信用エクスポージャー

当社は、ブローカー、ディーラーおよび決済機関ならびに顧客および取引相手先に対する受取債権から発生する信用リスクにさらされている。ブローカー、ディーラーおよび決済機関に対する受取債権は主に、決済機関に預託されるイニシャル・マージンおよび売買されたが決済されていない有価証券の売却に係る債権で構成されている。かかる債権に関する信用リスクは、決済機関による債務不履行の可能性が低いことと、かかる債権の短期的な性質のため、通常最低限に抑えられている。顧客および取引相手先に対する受取債権は通常、顧客との有価証券取引に関する担保付債権で構成され、受領担保の価額および債権の短期的な性質のため、通常最小限の信用リスクを負うに留まっている。2016年12月および2015年12月現在、これらの活動に関連した当社の正味信用エクスポージャーは、それぞれ約310億ドルおよび約330億ドルであり、主に投資適格決済機関に預託されるイニシャル・マージン（現金および有価証券両方）で構成されていた。2016年12月および2015年12月現在、これらの活動に関連した当社の正味信用エクスポージャーの地域別の構成は、南北アメリカがそれぞれ約44パーセントおよび約44パーセント、EMEAがそれぞれ約42パーセントおよび約45パーセント、ならびにアジアがそれぞれ約14パーセントおよび約11パーセントであった。

また、当社は、その個人富裕層の顧客に対してその他のローンおよび貸付コミットメントを提供しており、これらは主に住宅用不動産、有価証券またはその他の資産により担保されている。当社はまた、住宅用不動産に担保された正常および不良貸出債権ならびに消費者債権も取得する。2016年12月および2015年12月現在共に、当該ローンおよび貸付コミットメントに関連した総エクスポージャーはそれぞれ約280億ドルであった。2016年12月および2015年12月現在、これらの活動に関連した当社の正味信用エクスポージャーの地域別の構成は、南北アメリカがそれぞれ約90パーセントおよび約84パーセント、EMEAがそれぞれ約8パーセントおよび約14パーセント、ならびにアジアがそれぞれ約2パーセントであった。2016年12月および2015年12月現在の双方とも、当該ローンおよび貸付コミットメントに対して受領した担保の公正価値は、総帳簿価額を上回っていた。

業界別、地域別および信用度別信用エクスポージャー

下表は、現金、店頭デリバティブ、ならびにローンおよび貸付コミットメントに係る信用エクスポージャー（上記の「証券金融取引」および「その他の信用エクスポージャー」に記載の信用エクスポージャーを除く）を、業界別、地域別および信用度別に示したものである。

(単位：百万ドル)	現金	
	2016年 12月現在	2015年 12月現在
業界別信用エクスポージャー		
ファンド	138	176
金融機関	11,836	12,799
政府	95,092	62,130
合計	107,066	75,105
地域別信用エクスポージャー		
南北アメリカ	80,381	54,846
EMEA	16,099	8,496
アジア	10,586	11,763
合計	107,066	75,105
信用度別信用エクスポージャー(信用格付相当値)		
AAA	83,899	55,626
AA	8,784	4,286
A	13,344	14,243
BBB	971	855
BB以下	68	95
合計	107,066	75,105

(単位：百万ドル)	店頭デリバティブ	
	2016年 12月現在	2015年 12月現在
業界別信用エクスポージャー		
ファンド	13,294	10,899
金融機関	14,116	11,314
消費財、小売およびヘルスケア	773	1,553
政府	7,019	7,566
地方自治体および非営利	2,959	3,984
天然資源および公益事業	3,707	4,846
不動産	85	205
テクノロジー、メディアおよび通信	4,188	1,839
多角事業	2,529	5,008
その他(特別目的事業体を含む)	2,455	3,212
合計	51,125	50,426
地域別信用エクスポージャー		
南北アメリカ	19,629	17,724
EMEA	26,536	27,113
アジア	4,960	5,589
合計	51,125	50,426
信用度別信用エクスポージャー(信用格付相当値)		
AAA	2,516	2,628
AA	14,110	16,440
A	13,447	10,706
BBB	15,026	11,732
BB以下	5,544	8,124
格付なし	482	796
合計	51,125	50,426

(単位：百万ドル)	ローンおよび貸付コミットメント	
	2016年 12月現在	2015年 12月現在
業界別信用エクスポージャー		
ファンド	3,854	2,595
金融機関	13,630	14,063
消費財、小売およびヘルスケア	30,007	31,944
政府	902	419
地方自治体および非営利	709	628
天然資源および公益事業	25,694	24,476
不動産	13,034	15,045
テクノロジー、メディアおよび通信	33,232	36,444
多角事業	20,847	20,047
その他(特別目的事業体を含む)	12,301	13,941
合計	154,210	159,602
地域別信用エクスポージャー		
南北アメリカ	115,145	121,271
EMEA	35,044	33,061
アジア	4,021	5,270
合計	154,210	159,602
信用度別信用エクスポージャー(信用格付相当値)		
AAA	3,135	4,148
AA	8,375	7,716
A	29,227	27,212
BBB	43,151	43,937
BB以下	69,745	76,049
格付なし	577	540
合計	154,210	159,602

特定のエクスポージャー

以下は、昨今の事象および市場全体の懸案事項を理由に、注目が高まっている特定の国に対する当社の信用エクスポージャーおよび市場エクスポージャーを記載したものである。信用エクスポージャーは、相手方または借主が債務不履行に陥る、もしくはその信用状態が悪化することにより受け得る潜在的な損失を表している。市場エクスポージャーは、市場価格の変動による当社の長期・短期トレーディング商品の潜在的な価値の損失を表している。

現在の原油価格水準により、ベネズエラおよびナイジェリアならびに両国のソブリン債に対して引き続き懸念が生じた。イラクにおける政治的状況は、同国の経済安定性に対する懸念を継続させている。モザンビークの債務危機は、国際通貨基金および世界銀行による融資の停止ならびに信用格付の引下げをもたらした。このほか、マレーシアにおける為替取引制限は投資家の景況感に悪影響を与え、さらなる制限の可能性に対する懸念が生じた。

2016年12月現在におけるイラク、ベネズエラ、ナイジェリア、モザンビークおよびマレーシアに対する当社の信用エクスポージャーおよび市場エクスポージャーの合計は、重大ではなかった。

当社は、国別エクスポージャーのモニター、計測および評価、ならびにリスク選好度の決定を目的とした包括的な枠組みを設けている。当社は、リスクのある国を、取引先、発行体または原資産の所在地、収益創出場所、本店所在国、取引先等に対する請求が執行される可能性がある法域、および／またはこれらの者の債務返済能力に影響を及ぼす政府の政策により決定する。当社は、ある国に対する信用エクスポージャーを、個別の取引先レベルおよび当該国全体レベルの両方を通じてモニターする。

当社は、取引先の信用格付または信用リスク要因にショックが及ぶことにより発生し得る潜在的集中等の信用エクスポージャーを算定するために、上記の通常のストレス・テストを実施している。かかる通常のストレス・テストの補完として、当社が重要とみなす市場における特定の事象に対応する、個別に作成したストレス・テストを臨時で行う。当該ストレス・テストは、為替、金利および株価を含む（ただし、これらに限定されない）リスク要因にショックが及んだ結果生じる当社の信用エクスポージャーおよび市場エクスポージャーへの直接的な影響を見積もるために設計されている。また、当社は、前述したリスク要因に及ぶショックに加えて、信用市場の悪化が融資先企業および取引先に与える影響といった、当社の国別エクスポージャーに対する一定の仮定事象の間接的な影響を見積もるためにも当該ストレス・テストを使用する。当該ショックのパラメーターは、各ストレス・テストに反映されているシナリオによって異なっている。当社は、ストレス・テストにより導き出した損失の見積りについて、その規模を理解し、潜在的な損失の集中を浮かび上がらせ、そして必要な場合には当社のエクスポージャーを評価・軽減するために、検討を行う。ストレス・テストの詳細については、上記「ストレス・テスト」、「流動性リスク管理－流動性ストレス・テスト」および「市場リスク管理－市場リスク管理プロセス－ストレス・テスト」参照。

オペレーションリスク管理

概要

オペレーションリスクとは、社内の手続、人員およびシステムの不足もしくは不備または社外の事象に伴う損失のリスクをいう。当社のオペレーションリスクへのエクスポージャーは、日常的な手続上の過誤および大規模システム障害のような突発的な事由、または法的事由および規制に関連する事由から発生する。

社内外のオペレーションリスクに関連する損失を発生させ得る潜在的事由には、以下の種類が含まれる。

- ・顧客、商品および商慣行
- ・執行、引渡および処理の管理
- ・業務の混乱およびシステム障害
- ・雇用慣行および職場の安全
- ・有形資産への損害
- ・内部不正行為
- ・外部不正行為

当社は、オペレーションリスクを最小限に抑えるため、管理の行き届いた環境を提供すべく策定された包括的な管理の枠組みを維持している。ファームワイド・オペレーションリスク委員会は、当社のオペレーションリスクに関する方針および枠組みの構築ならびに実施の経過を監視している。オペレーションリスク管理部門は、リスク管理のための組織であり、当社の収益創出部門からは独立しており、当社の首席リスク担当役員に対して報告を行い、オペレーションリスクに対する当社のエクスポージャーを最小化することを目標として、オペレーションリスク管理のための方針、方法および定式化された枠組みを策定し、実施する責任を負う。

オペレーションリスク管理プロセス

オペレーションリスクの管理には、適時かつ正確な情報と共に、強固な管理風土が必要とされる。当社は、下記の方法でオペレーションリスクの管理に努めている。

- ・従業員の研修、監督および啓発
- ・主要なオペレーションリスクの特定および軽減への幹部経営陣の積極的な参加
- ・日常的にオペレーションリスクをモニターする独立した管理・サポート部門、ならびにオペレーションリスク事由の発生を防止するための幅広い方針および手続の導入ならびに管理
- ・収益創出部門と、独立した管理・サポート部門との活発なコミュニケーション
- ・当社のオペレーションリスク・エクスポージャーを分析および評価するためのデータを円滑に回収することを目的としたネットワーク・システム

当社は、トップダウン・アプローチおよびボトムアップ・アプローチを組み合わせることにより、オペレーションリスクの管理および測定を行っている。トップダウンの視点からは、幹部経営陣が全社的かつ事業レベルのオペレーションリスク・プロファイルを評価している。ボトムアップの視点からは、収益創出部門および独立した管理・サポート部門が、オペレーションリスクの幹部経営陣への上申を含む日常的なリスク特定およびリスク管理の責任を負っている。

当社のオペレーションリスク管理の枠組みは、改訂後の資本枠組みに基づくオペレーションリスク測定規則を遵守すべく策定された部分もあり、常に変化している当社の業務上のニーズおよび規制上のガイダンスに応じて進化している。

当社のオペレーションリスク管理の枠組みは、下記の手続から成る。

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

内部監査部門は、主要な管理、プロセスおよびアプリケーションを含む当社のオペレーションリスク管理の枠組みについて、その有効性を評価するため年に1度独立した審査を実施している。

リスクの特定および査定

当社のオペレーションリスク管理の枠組みの核となるのは、リスクの特定および査定である。当社は、オペレーションリスク事由に関して、全社的な方針および手続を含む包括的なデータ回収プロセスを備えている。

当社は、収益創出部門および独立した管理・サポート部門のマネージャーに、オペレーションリスク事由を報告および上申することを求める方針を定めている。オペレーションリスク事由が特定された場合、当該事由について書面化し、これを分析した上で、将来の事由の発生リスクをさらに軽減するために当社の制度および／またはプロセスを変更する必要性を判断することが、当社の方針上求められる。

さらに、当社の制度により、社内のオペレーションリスク事由データ、取引規模等の主要指標、および業績の推移等の統計情報を捉えることができる。当社は、社内で開発されたオペレーションリスク管理アプリケーションを用いて、かかる情報を統合し整理する。当社の主要なリスクの特定および査定手段の一つは、収益創出部門および独立した管理・サポート部門両方のマネージャーによって実施されるオペレーションリスクおよび管理の自己査定プロセスである。かかるプロセスは、予測的なオペレーションリスクの特定および格付ならびに関連する管理から成る。かかるプロセスの結果は、オペレーションリスク・エクスポージャーの評価、およびオペレーションリスクのレベルが高まっている事業、活動または商品の特定を行うため、分析される。

リスクの測定

当社は、当社の各事業について、オペレーションリスクの発生頻度およびオペレーションリスクにより発生し得る損失の程度に関する定性分析を伴う統計的モデリングおよびシナリオ分析の双方を行い、12ヶ月間の対象期間にわたり当社のオペレーションリスク・エクスポージャーを測定する。オペレーションリスクの測定にあたっては、下記のような要因の定性的および定量的な評価が実施される。

- ・社内および社外のオペレーションリスク事由のデータ
- ・当社の内部統制の評価
- ・当社の事業活動の複雑性の評価
- ・当社プロセスの自動化の度合いおよび可能性
- ・新活動情報
- ・法律および規制の環境
- ・当社の商品およびサービスに関する市場の変動（当社の顧客および取引先の多様性および高度化を含む）
- ・資本市場の流動性および資本市場を支えるインフラストラクチャーの信頼性

かかるシナリオ分析の結果は、オペレーションリスクの変化のモニタリングおよびオペレーションリスクに対するエクスポージャーを高めてきた可能性のある事業ラインの特定に使用される。最終的には、当該分析結果は、保有すべきオペレーションリスク資本の適切な水準の決定に利用される。

リスクのモニタリングおよび報告

当社は、事業の組合せまたは当社が事業活動を行う法域の変化等、当社およびその事業におけるオペレーションリスク・プロファイルの変化を、全社レベルで上記の要素をモニターすることにより評価している。当社は、防止目的および探知目的いずれの内部統制も実施しており、当該内部統制は、オペレーションリスクによる損失の頻度および重度ならびにオペレーションリスク事由の発生する可能性を軽減することを目的としている。当社は、かかる内部統制の評価および独立内部監査の結果をモニターしている。

当社はまた、幹部経営陣、リスク関連の諸委員会および取締役会に対して定期的なオペレーションリスク報告を提供している。さらに、当社は、12ヶ月間の期間における単発の損失事由および累積損失を含むオペレーションリスク事由のモニター基準と共に、上申に関するプロトコルを定めている。当社はまた、幹部経営陣、全社のおよび部門別のリスク関連の諸委員会ならびに取締役会のリスク委員会に対し、上申基準を超過した事由を含む定期的なオペレーションリスク報告を提供している。

モデルの検討および検証

オペレーションリスク管理部門が使用する統計モデルは、モデルリスク管理部門が独自に検討および検証する。当該モデルの検討および検証に関する詳細については、後記「モデルリスク管理」参照。

モデルリスク管理

概要

モデルリスクとは、不正確なまたは不適切に使用されたモデルの出力結果に基づく判断により悪影響が生じる潜在の可能性をいう。当社は、一定の金融資産・負債の査定、当社のリスクのモニターおよび管理、ならびに当社の規制上の資本の計測およびモニターを主な目的として、事業活動全般にわたり定量的モデルに依拠している。

当社のモデルリスク管理の枠組みは、ガバナンス体制およびリスク管理統制を通じて管理されており、これは、リスク評価および分類、健全なモデル開発体制、独自の検討ならびにモデル別の使用統制を含む包括的なモデル構造を維持するために策定された基準を網羅する。ファームワイド・リスク委員会およびファームワイド・モデルリスクコントロール委員会は、当社のモデルリスク管理の枠組みを監視する。モデルリスク管理部門は、モデル開発者、モデルオーナーおよびモデルユーザーから独立し、当社の首席リスク担当役員に対して報告を行い、モデルに関係する重大なリスクを特定および報告する責任を負い、ならびに幹部経営陣、リスク関連の諸委員会および取締役会のリスク委員会に定期的な報告を行う。

モデルの検討および検証

モデルリスク管理部門は、当社モデルを独自に検討、検証および承認する定量化業務の専門家から構成される。当該検討には、モデル文書の分析、独自のテスト、使用方法の適切性に関する評価、ならびにモデル開発および実施基準の遵守の検証が含まれる。モデルリスク管理部門は、年に1回、一切の既存モデルを見直し、新規モデルまたはモデルへの重要な変更を検討する。

モデル検証手続には、以下を批判的観点から評価および検証するために、広範なシナリオ（極限条件を含む）において多岐にわたるモデル、取引およびリスクパラメーターを採用している。

- ・モデルの仮定事項の合理性を含むモデルの理論上の健全性およびモデルの用途に照らした適切性
- ・モデルを用途どおりに確実に機能させるためにモデル開発者が使用するテスト戦略
- ・モデルに組み込まれている計算手法の適合性
- ・関連する商品の特徴およびその重大なリスクをモデルが正確に反映しているか否か
- ・あるモデルについて、類似の商品に対する他のモデルとの一貫性
- ・入力パラメーターおよび仮定に対するモデルの感応度

当該分野における当社によるモデルの使用に関する詳細については、「重要な会計方針—公正価値—評価モデルの検討」、「流動性リスク管理」、「市場リスク管理」、「信用リスク管理」および「オペレーションリスク管理」参照。

第4【設備の状況】

1【設備投資等の概要】

該当なし。

2【主要な設備の状況】

以下は、当社が2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2016年度アニュアルレポートの抄訳である。

また、当社の賃貸借に関する詳細については、本書第一部第6 1「財務書類－(6) 連結財務書類に対する注記」注記18参照。

当社の本社は、米国ニューヨーク州ニューヨーク、ウェスト・ストリート200番地にあり、面積は、約2.1百万平方フィートである。同本社ビルは、バッテリー・パーク・シティ当局から土地賃貸借契約に基づき賃借した1区画の土地に位置している。かかる賃貸借契約の下では、ゴールドマン・サックスが賃貸借契約の満了日である2069年6月まで、独占的な占有権および使用権を有することを条件として、バッテリー・パーク・シティ当局が、すべての改良（上記のオフィスビルに関するものを含む）に関する権利を有している。かかる土地賃貸借契約に基づき、当社は2007年6月に、契約期間中の土地賃借料161百万ドルを一括で支払った。当社は、米国ニュージャージー州ジャージー・シティのハドソン・ストリート30に営業所を所有しており、それらには約1.6百万平方フィートのオフィス・スペースが含まれる。米国内の他の地域および南北アメリカ大陸のその他の国々にも当社の追加の営業所および商業用スペースがあり、これらの営業所を合計した総賃借・所有面積は約2.6百万平方フィートである。

当社は、ヨーロッパ、中東およびアフリカにおいて、自社所有または賃借による営業所を有しており、その総面積は約1.6百万平方フィートとなる。当社のヨーロッパの本部は英国ロンドンのピーターバラ・コートにあり、賃貸借契約は2021年に終了することができる。当社は様々な不動産に関連して、ロンドンで総面積約1.2百万平方フィートの営業所を有している。当社は現在1.1百万平方フィートのオフィスをロンドンに建造中である。当社の使用開始は2019年中を予定している。

当社がアジア、オーストラリアおよびニュージーランドに有する営業所の面積は約1.9百万平方フィートである。この地域の本部は日本国東京都の六本木ヒルズ森タワーと香港の長江センターにある。日本では現在面積約219,000平方フィートの営業所を有しており、それらの賃貸借契約の過半は2018年に満了する。香港では現在面積約315,000平方フィートの事務所を有しており、それらの賃貸借契約の過半は2023年に満了する。

前述の平方フィート数は、当社の事業運営において利用されている不動産についてのみ記載されている。

当社に関して、当社が（i）当社の収容能力を削減する場合、または（ii）当社が活動する地域において新たな不動産について契約を結びもしくはこれを使用し、その結果として潜在的成長に備えて保有されていた既存のスペースを処分する場合の限りにおいて、将来発生する可能性がある退出費用に関する情報については、本書第一部第3-7「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－オフバランスシート取引および契約債務－契約債務」参照。

3【設備の新設、除却等の計画】

上記2「主要な設備の状況」参照。

第5【提出会社の状況】

1【株式等の状況】

(1)【株式の総数等】

①【株式の総数】

(2016年12月31日現在)

	株式数 ＊＊＊＊		
	授權株数（株）	発行済株式総数（株）	未発行株式数（株）
普通株式 ＊	4,000,000,000株	873,608,100株 ＊＊	3,126,391,900株
優先株式 ＊ ＊＊＊＊	150,000,000株	420,282株	149,579,718株

＊ 本書第一部第1 1(2)「提出会社の定款等に規定する制度－優先株式」および「普通株式」の項を参照。

＊＊ 発行済株式数には自己株式も含む。

＊＊＊＊ 2005年4月25日に、シリーズA優先株式30,000株が発行され、2005年10月31日にシリーズB優先株式32,000株が発行され、2005年10月31日にシリーズC優先株式8,000株が発行され、また、2006年5月24日にシリーズD優先株式34,000株が、そして2006年7月24日に追加のシリーズD優先株式20,000株が発行された。また、2012年6月1日にシリーズE優先株式17,500株が発行され（このうち4,972株および4,861株がそれぞれ2016年3月23日および8月19日にグループ・インクにより取得および償還された）、2012年9月4日にシリーズF優先株式5,000株が発行され（このうち1,746株および1,639株がそれぞれ2016年3月23日および8月19日にグループ・インクにより取得および償還された）、2012年10月24日にシリーズI優先株式34,000株が発行され、2013年4月25日にシリーズJ優先株式40,000株が発行され、2014年4月28日にシリーズK優先株式28,000株およびシリーズL優先株式52,000株が発行され、2015年4月23日にシリーズM優先株式80,000株が発行され、2016年2月23日にシリーズN優先株式27,000株が発行され、また、2016年7月27日にシリーズO優先株式26,000株が発行された。

＊＊＊＊＊ 本表には、グループ・インクの無議決権株式（2016年12月31日現在、一切社外流通していない）は含まれない。

②【発行済株式】

(2016年12月31日現在)

記名・無記名の別 及び 額面・無額面の別	種類	発行数（株）	上場金融商品取引所名又は 登録認可金融商品取引業協会名	内容
1株当たり0.01米ドルの 記名式普通株式	普通株式	873,608,100株 ＊	ニューヨーク証券取引所	＊＊＊＊＊
1株当たり0.01米ドルの 記名式優先株式	優先株式	253,000株 ＊＊ ＊＊＊＊	ニューヨーク証券取引所	＊＊＊＊＊
1株当たり0.01米ドルの 記名式優先株式	優先株式	167,282株 ＊＊＊＊＊	なし	＊＊＊＊＊
計	—	874,028,382株	—	—

＊ 発行済株式数には自己株式も含む。

＊＊ 2005年4月25日にシリーズA優先株式30,000株が発行され、2005年10月31日にシリーズB優先株式32,000株が発行され、2005年10月31日にシリーズC優先株式8,000株が発行され、2006年5月24日にシリーズD優先株式34,000株が、そして2006年7月24日に追加のシリーズD優先株式20,000株が発行され、2012年10月24日にシリーズI優先株式34,000株が発行され、2013年4月25日にシリーズJ優先株式40,000株が発行され、2014年4月28日にシリーズK優先株式28,000株が発行され、また、2016年2月23日にシリーズN優先株式27,000株が発行された。

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

**** 2012年6月1日にシリーズE優先株式17,500株が発行され、2012年9月4日にシリーズF優先株式5,000株が発行され、2014年4月28日にシリーズL優先株式52,000株が発行され、また、2015年4月23日にシリーズM優先株式80,000株が発行され、2016年7月27日にシリーズO優先株式26,000株が発行された。2016年3月23日にグループ・インクにより4,972株のシリーズE優先株式および1,746株のシリーズF優先株式が取得および取消された。2016年8月19日にグループ・インクにより4,861株のシリーズE優先株式および1,639株のシリーズF優先株式が取得および取消された。

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

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

**** 2016年12月31日現在、グループ・インクの永久優先株式420,282株が発行済である。2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる当社の2016年度アニュアル・レポートの抄訳である以下を参照。

シリーズ	授權株式数	発行株式数	流通 株式数	配当率	償還額 (百万ドル)
A	50,000株	30,000株	29,999株	3ヶ月LIBOR+0.75% (ただし年率3.75%下限)	750
B	50,000株	32,000株	32,000株	年率6.20%	800
C	25,000株	8,000株	8,000株	3ヶ月LIBOR+0.75% (ただし年率4.00%下限)	200
D	60,000株	54,000株	53,999株	3ヶ月LIBOR+0.67% (ただし年率4.00%下限)	1,350
E	17,500株	7,667株	7,667株	3ヶ月LIBOR+0.77% (ただし年率4.00%下限)	767
F	5,000株	1,615株	1,615株	3ヶ月LIBOR+0.77% (ただし年率4.00%下限)	161
I	34,500株	34,000株	34,000株	年率5.95%	850
J	46,000株	40,000株	40,000株	2023年5月10日(同日を含まない)まで年 率5.50% その後3ヶ月LIBOR+3.64%	1,000
K	32,200株	28,000株	28,000株	2024年5月10日(同日を含まない)まで年 率6.375% その後3ヶ月LIBOR+3.55%	700
L	52,000株	52,000株	52,000株	2019年5月10日(同日を含まない)まで年 率5.70% その後3ヶ月LIBOR+3.884%	1,300
M	80,000株	80,000株	80,000株	2020年5月10日(同日を含まない)まで年 率5.375% その後3ヶ月LIBOR+3.922%	2,000
N	31,050株	27,000株	27,000株	年率6.30%	675
O	26,000株	26,000株	26,000株	2026年11月10日(同日を含まない)まで年 率5.30% その後3ヶ月LIBOR+3.834%	650
計	509,250株	420,282株	420,280株		11,203

(2) 【行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の行使状況等】

該当なし。

(3) 【発行済株式総数及び資本金の推移】

グループ・インクは1998年7月21日に設立された。

① 普通株式

年月日	発行済株式 総数増減数 (株)	発行済株式 総数残高 (株)	普通株式額面総額 (1株当たり額面0.01ドル) および追加払込済資本金増減額 (単位：百万米ドル)		普通株式額面総額 (1株当たり額面0.01ドル) および追加払込済資本金残高 (単位：百万米ドル)	
2012年12月31日	—	816,807,400	—	—	48,038	(53,995億円)
2013年12月31日	20,411,668	837,219,068	968	(1,088億円)	49,006	(55,083億円)
2014年12月31日	15,565,696	852,784,764	1,052	(1,182億円)	50,058	(56,265億円)
2015年12月31日	11,191,967	863,976,731	1,291	(1,451億円)	51,349	(57,716億円)
2016年12月31日	9,631,369	873,608,100	1,298	(1,459億円)	52,647	(59,175億円)

② 優先株式

年月日	発行済株式 総数増減数 (株)	発行済株式 総数残高 (株)	優先株式額面総額増減額 (1株当たり額面0.01ドル) (単位：百万米ドル)		優先株式額面総額 (1株当たり額面0.01ドル) (単位：百万米ドル)	
2012年12月31日	—	180,500	—	—	6,200	(6,969億円)
2013年12月31日	40,000	220,500	1,000	(1,124億円)	7,200	(8,093億円)
2014年12月31日	80,000	300,500	2,000	(2,248億円)	9,200	(10,341億円)
2015年12月31日	80,000	380,500	2,000	(2,248億円)	11,200	(12,589億円)
2016年12月31日	39,782	420,282	3	(3億円)	11,203	(12,592億円)

(4) 【所有者別状況】

名称および所在地	グループ・インクの株主名簿上の 普通株式所有株式数
ザ・デポジタリー・トラスト・カンパニー(「DTC」) 10041ニューヨーク州ニューヨーク、ウォーター・ストリート55 DTCのノミニエー：シード・アンド・カンパニー (注) 株主間契約当事者 10282ニューヨーク州ニューヨーク、ウェスト・ストリート200 ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エルエルシー カストディアン： 77842-3170テキサス州カレッジステーション、私書箱30170号 コンピューターシェア (およびその子会社) 02110マサチューセッツ州ボストン、 サマー・ストリート100 フィデリティ・ブローカレッジ・サービス・エルエルシー (およびその子会社)	395,327,358株 (発行済株式の99.38%) (2017年2月27日現在) 19,463,654株 (実質的保有数) (発行済株式の4.87%) (2017年2月27日現在)

(注) 当社の株主名簿上、DTCの名称で記載されているため、これらの普通株式の個々の所有者に関する所有者別状況を開示することはできない。

以下「(5) 大株主の状況」の項に記載されている株主を除き、当社の知る限り、当社普通株式の5パーセント超を実質的に保有している者は存在しない。

(5) 【大株主の状況】

以下の表には、2017年2月27日現在の当社普通株式の大株主に関する一定の情報が記載されている。

次の「5パーセント超を実質的に保有している者」は、当社の2017年年次株主総会の2017年3月17日付プロクシーステートメントからの抜粋である。

5パーセント超を実質的に保有している者

証券取引法第13条(d)および第13条(g)に従い提出された情報によれば、当社が知る限りにおいて、2017年2月27日現在、下表に記載の者以外に当社普通株式の5パーセント超を実質的に保有している者は存在しない。

氏名および住所	実質所有株式	
	株式数	所有割合
ブラックロック・インク 10022ニューヨーク州ニューヨーク、イースト52ndストリート55	24,381,642株(a)	6.13%
ステート・ストリート・コーポレーション 02111マサチューセッツ州ボストン、ワン・リンカーン・ストリート ステート・ストリート・フィナンシャル・センター	22,251,881株(b)	5.59%
ザ・バンガード・グループ 19355ペンシルベニア州マルバーン、バンガード・ブルバード100	22,767,215株(c)	5.72%

- (a) 本情報は、ブラックロック・インクおよび特定の子会社が2013年2月5日に米国証券取引委員会に提出したスケジュール13G、2014年2月4日に米国証券取引委員会に提出したかかる提出書類に対する修正第1号、2015年2月9日に米国証券取引委員会に提出したかかる提出書類に対する修正第2号、2016年2月10日に米国証券取引委員会に提出したかかる提出書類に対する修正第3号および2017年1月24日に米国証券取引委員会に提出したかかる提出書類に対する修正第4号から得たものである。当社および当社の関連会社は、ブラックロック・インクおよびその関連会社、関係する事業体または顧客との間で通常のトレーディング、仲介、資産運用もしくはその他の取引・取決めを行っており、また通常の投資銀行、貸付もしくはその他の金融サービスを提供する場合がある。これらの取引は、独立当事者間ベースで交渉が行われており、条件の内容は通常のものである。ブラックロック・インクの関連会社は、当社の401(k)制度に基づく特定の投資オプションおよびGS年金制度の一部資産の投資運用会社である。ブラックロックの関連会社との関係は、ブラックロックの普通株式の所有権とは無関係である。また、これらの報酬は、独立当事者間の交渉の結果生じており、当社は、これらは合理的な金額であり市場の条件を反映していると考えます。
- (b) 本情報は、ステート・ストリート・コーポレーションおよび特定の子会社が2017年2月6日に米国証券取引委員会に提出したスケジュール13Gから得たものである。当社および当社の関連会社は、ステート・ストリート・コーポレーションおよびその関連会社、関係する事業体または顧客に対して通常の財務顧問、貸付、投資銀行およびその他の金融サービスを提供しており、また通常のトレーディング、仲介、資産運用もしくはその他の取引・取決めを行っている。これらの取引は、独立当事者間ベースで交渉が行われており、条件の内容は通常のものである。ステート・ストリート・バンクおよびトラスト・カンパニーは、当社の401(k)制度およびGS年金制度それぞれの受託会社およびカストディアンである。ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、当社の401(k)制度に基づく特定の投資オプションおよびGS年金制度内の一部の資産の投資運用会社である。ステート・ストリート・バンクおよびトラスト・カンパニーならびにステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズとの関係は、ステート・ストリートの普通株式の所有権とは無関係である。これらの報酬は、独立当事者間の交渉の結果生じており、当社は、合理的な金額であり市場の条件を反映していると考えます。

(c) 本情報は、ザ・バンガード・グループおよび特定の子会社が2016年2月10日に米国証券取引委員会に提出したスケジュール13Gおよび2017年2月13日に米国証券取引委員会に提出したかかる提出書類に対する修正第1号から得たものである。当社および当社の関連会社は、ザ・バンガード・グループおよびその関連会社、関係する事業体または顧客との間で通常のトレーディング、当社の投資ファンドの設定に関連する取決め、またはその他の取引・取決めを行っており、また随時その他の通常の金融サービスを提供する場合がある。これらの取引は、独立当事者間ベースで交渉が行われており、条件の内容は通常のものである。ザ・バンガード・グループは、401(k)制度、401(k)貯蓄制度（当社の特定の関連会社の従業員に対する米国税制適格退職金積立制度）、およびザ・エイコ・カンパニー従業員貯蓄制度（ゴールドマン・サックスの完全所有子会社であるザ・エイコ・カンパニー・エル・ピーの従業員に対する米国税制適格退職金積立制度）に含まれる特定の投資オプションであるミューチュアル・ファンドの投資運用会社である。それぞれの制度の投資オプションとしてのバンガード・ミューチュアル・ファンドの選択は、バンガードの普通株式の所有権とは無関係である。401(k)貯蓄制度の場合、GSの関連会社ではない第三者の投資運用会社がファンドの選択に責任があり、バンガード・ミューチュアル・ファンドを選択した。当社は、バンガード・ミューチュアル・ファンドを通じてザ・バンガード・グループへ支払われた報酬は当該ファンドの同じ株式のクラスのその他の保持者により支払われた報酬と同じであると考えている。

2【配当政策】

以下は、当社が2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによるアニュアル・レポートの抄記である。

配当および自社株買戻し

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

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

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

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

3【株価の推移】

下表は、各対象期間に関し、コンソリデティド・テープ・アソシエーションの情報を出典とする当社普通株式の最高・最低株価である。

(1)【最近5年間の事業年度別最高・最低株価】

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
最高	129.72米ドル (14,580.53円)	177.44米ドル (19,944.26円)	198.06米ドル (22,261.94円)	218.77米ドル (24,589.75円)	245.57米ドル (27,602.07円)
最低	90.43米ドル (10,164.33円)	129.62米ドル (14,569.29円)	151.65米ドル (17,045.46円)	167.49米ドル (18,825.88円)	138.20米ドル (15,533.68円)

(2)【当該事業年度中最近6月間の月別最高・最低株価】

	2016年7月	8月	9月	10月	11月	12月
最高	164.09米ドル (18,443.72円)	170.24米ドル (19,134.98円)	172.42米ドル (19,380.01円)	178.85米ドル (20,102.74円)	220.77米ドル (24,814.55円)	245.57米ドル (27,602.07円)
最低	142.62米ドル (16,030.49円)	155.37米ドル (17,463.59円)	157.77米ドル (17,733.35円)	160.25米ドル (18,012.10円)	174.73米ドル (19,639.65円)	220.35米ドル (24,767.34円)

注：グループ・インクの普通株式のトレーディングはニューヨーク証券取引所において1999年5月4日に開始された。

4【役員の状況】

男性の取締役および業務執行役員の数：16名

女性の取締役および業務執行役員の数：4名

(女性の取締役および業務執行役員の割合：20パーセント)

取締役

(下表記載の取締役の情報は、2017年3月1日現在の情報である) (注1)

氏名	役職	年齢	略歴
ロイド・C・ブランクファイン	取締役、会長兼首席経営執行役員	62歳	下記参照
アデバヨ・O・オグンレシ	首席取締役	63歳	下記参照
M・ミッシェル・バーンズ	取締役	59歳	下記参照
マーク・A・フラハーティー	取締役	57歳	下記参照
ウィリアム・W・ジョージ	取締役	74歳	下記参照
ジェームス・A・ジョンソン	取締役	73歳	下記参照
エレン・J・カルマン	取締役	61歳	下記参照
ラクシュミ・N・ミタル	取締役	66歳	下記参照
ピーター・オッペンハイマー	取締役	54歳	下記参照
ディビッド・A・ビニア	取締役	61歳	下記参照
マーク・O・ウィンケルマン	取締役	70歳	下記参照

(注1) 当社のいずれの取締役または役員も、家族関係にない。

(注2) 2017年3月1日現在取締役であった、デボラ・L・スパーおよびマーク・E・タッカーの2名は、グループ・インクの2017年4月28日の年次株主総会で再選に立候補せず、同日をもって退任した。

以下は、グループ・インクの取締役および執行役員に関する記載であり、2017年3月17日に米国証券取引委員会に提出した2017年プロクシーステートメントおよび2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2016年度アニュアルレポートの抄訳である（その後の情報の更新を含む）。

取締役

ロイド・C・ブランクファイン（62歳）

会長兼首席経営執行役員

取締役就任：2003年4月

他の米国株式公開企業との取締役兼任

- ・現在：なし
- ・過去（過去5年間）：なし

主な経験および能力

・優れたコミュニケーション能力を有し、献身的かつ熱心に従事するリーダー：ブランクファイン氏は、当社にて様々な役職で30年超の経験を積んでおり、この当社固有の知識と同氏の会長兼首席経営執行役員としての経験を利用して、とりわけ当社およびその従業員を先導し、当社の企業文化を保護・強化し、当社の戦略像を明確化している。ブランクファイン氏はまた、優れたコミュニケーション能力を用いて取締役会の協議に指針を与え、また当社事業および業界に関する重要な進展について当社の取締役会に常に情報が行くようにしている。

・市場および業界に関する幅広い知識：当社のリスク管理体制および戦略を含む当社事業および業界のあらゆる側面に関する知識を活用している。

・当社の顔：当社顧客、投資家およびその他の顧客との幅広い関わりを基盤として、取締役会に付加的な視点を提供している。

主な経歴：

- ・ゴールドマン・サックス：
 - －会長兼首席経営執行役員（2006年6月から現在）
 - －社長兼首席業務執行役員（2004年1月から2006年6月）
 - －債券・通貨・コモディティ部門（「FICC」）および株式業務の経営責任を負う、副会長（2002年4月から2004年1月）
 - －FICCの共同ヘッド（1997年から2002年4月）
 - －通貨・コモディティ部門のヘッドおよび／または共同ヘッド（1994年から1997年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

- ・ハーバード大学法科大学院学部長諮問委員会委員
- ・ハーバード大学経営大学院学部長諮問委員会委員
- ・ハーバード大学学部長諮問委員会委員
- ・精華大学経済経営大学院諮問委員会委員
- ・ワイル・コーネル医科大学監督委員会委員
- ・ニューヨーク市パートナーシップ理事会員

学歴

- ・ハーバード大学およびハーバード大学法科大学院卒業

アデバヨ・O・オグンレシ（63歳）

取締役就任：2012年10月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：

- ・ガバナンス（委員長）
- ・職権上の委員：監査、報酬、公的責任、リスク

他の米国株式公開企業との取締役兼任

- ・現在：キャロウェイ・ゴルフ・カンパニーおよびコスモス・エナジーLtd.
- ・過去（過去5年間）：なし

主な経験および能力

・金融サービスを含む業界におけるリーダーシップ経験を有する優秀なリーダー：グローバル・インフラストラクチャー・パートナーズの創始者、会長兼マネージング・パートナーおよびクレディ・スイスの元執行役員として、投資銀行およびプライベート・エクイティの分野を含む金融サービス業界において20年超の経験を有している。

・国際ビジネスおよび新興市場を含む国際資本市場に関する経験：取引の顧問および実行を行っており、資本市場の戦略に関する助言をグローバルに提供した。

・ガバナンスおよび報酬に関する専門知識：その他の株式公開企業および非営利団体での取締役会や理事会員、とりわけキャロウェイ・ゴルフおよびコスモス・エナジーそれぞれの指名・コーポレート・ガバナンス委員会の委員長を務めていること、また務めたことにより、同氏はガバナンスに関する付加的な視点を提供している。

主な経歴：

- ・エネルギー、交通、水道および産業廃棄物処理業界部門のインフラ資産への投資を世界中で行う非公開投資会社である、グローバル・インフラストラクチャー・パートナーズの会長兼マネージング・パートナー（2006年7月から現在）
- ・金融サービス会社であるクレディ・スイス：
 - ―業務執行副会長兼首席顧客担当役員（2004年から2006年）
 - ―執行役員会および経営委員会委員（2002年から2006年）
 - ―グローバル投資銀行部門ヘッド（2002年から2004年）
 - ―グローバル・エネルギー・グループ・ヘッド（1997年から2002年）
- ・サーグッド・マーシャル連邦最高裁判事の助手（1980年から1981年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

- ・大統領の戦略政策フォーラム構成員
- ・全米有色人種地位向上協会（NAACP）法的防衛・教育基金の国内理事会員
- ・ニューヨーク市パートナーシップ基金理事会員
- ・ハーバード大学国際諮問委員会およびハーバード大学法科大学院ニューヨーク・リーダーシップ委員会委員
- ・ハーバード大学経営大学院学部長諮問委員会委員

学歴

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

M・ミッシェル・バーンズ（59歳）

取締役就任：2011年10月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：リスク（委員長）、報酬、ガバナンス

他の米国株式公開企業との取締役兼任

- ・現在：アレクシオン・ファーマスーティカルズ・インク、アンハイザー・ブッシュ・インベプ、シスコ・システムズ・インクおよびエッツィー・インク
- ・過去（過去5年間）：ウォルマート・ストアーズ・インク

主な経験および能力

- ・リーダーシップ、ガバナンスおよびリスクについての専門知識：その他の株式公開企業および非営利団体での取締役会や理事会員での業務経験を活用している。
- ・会計ならびに財務書類の検討および作成：いくつかのグローバルな公開企業における元首席財務執行役員として、専門知識を集積した。
- ・人材管理および戦略コンサルティング：マーサーLLCの元首席経営執行役員として獲得した経歴。

主な経歴：

- ・マーシュ・アンド・マクレナン・カンパニーズ・インク（「MMC」）より資金提供を受けている退職政策センターの首席経営執行役員。同センターは退職公共政策の問題に取り組んでいる。
（2011年10月から2014年2月）
- ・MMCの子会社であり、人材コンサルティング、アウトソーシングおよび投資サービスにおけるグローバル・リーダーであるマーサーLLCの会長兼首席経営執行役員
（2006年9月から2011年10月初め）
- ・グローバル・プロフェッショナル・サービスおよびコンサルティング会社であるMMCの首席財務執行役員
（2006年3月から2006年9月）
- ・エネルギー会社であるミラント・コーポレーションの首席財務執行役員、首席再建執行役員および業務執行副社長（2004年5月から2006年1月）
- ・航空会社であるデルタ・エアーラインズ・インクの業務執行副社長および首席財務執行役員
（その他種々の役職を含み1999年から2004年4月）
- ・会計事務所アーサー・アンダーセンLLPのシニア・パートナーおよびリーダー、南部地域連邦税務担当
（その他種々の役職を含み1981年から1999年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

- ・スタンフォード大学長寿研究センターのセンター・フェローおよび戦略アドバイザー
- ・エルトン・ジョン・エイズ基金の理事兼財務担当

学歴

- ・ジョージア大学卒業（修士号取得を含む）

マーク・A・フラハーティ（57歳）

取締役就任：2014年12月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：監査、ガバナンス、リスク

他の米国株式公開企業との取締役兼任

- ・現在：なし
- ・過去（過去5年間）：なし

主な経験および能力

- ・**投資運用：**投資運用業界におけるウェリントン・マネジメント・カンパニーでの経験を含む20年超の経験を活用している。
- ・ウェリントンおよびスタンディッシュ・アイヤー&ウッドでの経歴は**機関投資家の企業業績へのアプローチ**および**コーポレート・ガバナンスに対する見通し**を提供している。
- ・**リスクの専門知識：**金融業界における長年の経験を役立てている。

主な経歴：

- ・投資運用会社であるウェリントン・マネジメント・カンパニー：
 - －副会長（2011年から2012年）
 - －グローバル・インベストメント・サービスの取締役（2002年から2012年）
 - －パートナー、シニアバイスプレジデント（2001年から2012年）
- ・投資運用会社であるスタンディッシュ・アイヤー・アンド・ウッド：
 - －執行委員会委員（1997年から1999年）
 - －パートナー（1994年から1999年）
 - －グローバル・エクイティ・トレーディングのディレクター（1991年から1999年）
- ・多角的なヘルスケア・ベネフィット会社であるエトナのグローバル・エクイティ・トレーディングのディレクター（1987年から1991年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

- ・ニューマン・スクール理事会員
- ・元プロビデンス・カレッジ理事会員

学歴

- ・プロビデンス・カレッジ卒業

ウィリアム・W・ジョージ（74歳）

取締役就任：2002年12月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：公的責任（委員長）、報酬、ガバナンス

他の米国株式公開企業との取締役兼任

- ・現在：なし
- ・過去（過去5年間）：エクソンモービル・コーポレーション

主な経験および能力

・**評判ならびに環境、社会およびガバナンスに関連する事項への注力：**これまで、そして現在におけるその他の株式公開企業および非営利団体での取締役会や理事会員の役務を、特に当社の公的責任委員会の委員長として用いている。

・**リーダーシップ：**メトロニック・インク的首席経営執行役員および会長ならびにハネウェル・インターナショナル・インクの上級役員を務めた。

・**組織行動および経営：**ハーバード大学経営大学院のシニア・フェローであり元リーダーシップ経営実務担当教授、経営およびコーポレート・ガバナンスに関する学問的専門知識を提供する数々のリーダーシップに関する著書を出している。

主な経歴：

- ・ハーバード大学経営大学院：
 - －シニア・フェロー（2014年7月から現在）
 - －経営実務担当教授（2004年1月から2014年7月）
- ・医療技術関連企業であるメトロニック・インク：
 - －会長（1996年4月から2002年4月）
 - －首席経営執行役員（1991年5月から2001年5月）
 - －社長兼首席業務執行役員（1989年から1991年）
- ・多角的な技術・製造会社であるハネウェル・インターナショナル・インクの業務執行副社長（1978年から1989年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

- ・米国世界経済評議会の理事会員
- ・メイヨー・クリニック理事
- ・国立技術者協会会員

学歴

- ・ジョージア工科大学およびハーバード大学経営大学院卒業

ジェームス・A・ジョンソン（73歳）

取締役就任：1999年5月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：報酬（委員長）、ガバナンス、公的責任

他の米国株式公開企業との取締役兼任

- ・現在：なし
- ・過去（過去5年間）：フォレスター・グループ・インクおよびターゲット・コーポレーション

主な経験および能力

- ・投資運用業界を含む金融サービス：金融サービス業界での専門家としての経歴を活用している。
- ・政府関連事項および規制手続：とりわけファニー・メイでの任務およびウォルター・F・モンデール副大統領との業務を通じて得られた経験。
- ・リーダーシップ、報酬およびガバナンス：これまで、そして現在における株式公開企業および非営利団体での理事会員での役務（首席取締役および委員会委員長の役職を含む）により、付加的な視点を提供する。

主な経歴：

- ・非公開コンサルティング会社であるジョンソン・キャピタル・パートナーズの会長（現在）
- ・マーチャント・バンキングおよび非公開投資会社であるペルセウスL.L.C.の副会長（2001年4月から2012年6月）
- ・ファニー・メイ：
 - －執行委員会委員長（1999年）
 - －会長兼首席経営執行役員（1991年2月から1998年）
 - －副会長（1990年から1991年2月）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

- ・ジョン・F・ケネディ上演芸術センター名誉会長
- ・ブルッキングズ研究所の名誉会長および名誉理事
- ・スミソニアン博物館アフリカン・アメリカン歴史文化博物館理事会員
- ・スタンフォード大学長寿研究センター諮問委員会委員長
- ・外交問題評議会会員
- ・米国芸術科学アカデミー会員

学歴

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

エレン・J・カルマン（61歳）

取締役就任：2016年12月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：報酬、ガバナンス、リスク

他の米国株式公開企業との取締役兼任

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

主な経験および能力

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

主な経歴：

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

その他の専門家としての経験および地域社会参加

- ・タフツ大学工学部監督委員会委員
- ・ノースウェスタン大学理事
- ・国立技術者協会会員
- ・ビジネス協議会会員

学歴

- ・タフツ大学およびノースウェスタン大学ケロッグ経営大学院卒業

ラクシュミ・N・ミタル (66歳)

取締役就任：2008年6月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：報酬、ガバナンス、公的責任

他の米国株式公開企業との取締役兼任

- ・現在：アルセロールミタルS.A.
- ・過去（過去5年間）：なし

経験および能力

- ・**リーダーシップ、事業発展およびオペレーション：**ミタル・スチール・カンパニーの創設者であり、そして世界有数の総合鉄鋼・鋳業会社であるアルセロールミタルS.A.の会長兼首席経営執行役員である。
- ・**国際ビジネスおよび成長市場：**4大陸上の20ヶ国で運営する企業を率いることにより、国際ビジネスの専門知識および公的責任に関する視点を提供している。
- ・**コーポレート・ガバナンスおよび国際ガバナンス：**これまで、そして現在におけるその他の国際的な株式公開企業および非営利団体での取締役会や理事会員としての役務を、委員会の責務に役立てている。

主な経歴：

- ・鉄鋼・鋳業会社アルセロールミタルS.A.：
 - －会長兼首席経営執行役員（2008年5月から現在）
 - －社長兼首席経営執行役員（2006年11月から2008年5月）
- ・ミタル・スチール・カンパニーN.V.の首席経営執行役員（1976年から2006年11月）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

- ・世界経済フォーラム国際ビジネス委員会委員
- ・クリーブランド・クリニックの理事
- ・世界鉄鋼協会執行委員会委員
- ・インド・ビジネススクール役員会委員
- ・ビジネス協議会会員

学歴

- ・聖ザビエル・カレッジ（インド）卒業

ピーター・オッペンハイマー（54歳）

取締役就任：2014年3月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：監査（委員長）、ガバナンス、リスク

他の米国株式公開企業との取締役兼任

- ・現在：なし
- ・過去（過去5年間）：なし

経験および能力

- ・**資本およびリスク管理：**アップルの最高財務責任者およびコントローラーとして、ならびにADPの部門別最高財務責任者として経験を積んだ。
- ・**財務書類の作成および検討：**20年以上の最高財務責任者またはコントローラーとしての役務から、監査委員会委員長として貴重な経験および視点を提供する。
- ・**技術および技術リスクの監視：**アップルにおける情報システムの監督に関連して培った経験を活用する。

主な経歴：

- ・電子機器ならびにその関連ソフトウェアおよびサービスのデザインおよび制作会社であるアップル・インク：
 - －シニアバイスプレジデント（2014年9月退任）
 - －シニアバイスプレジデント兼最高財務責任者（2004年から2014年6月）
 - －シニアバイスプレジデント兼コーポレートコントローラー（2002年から2004年）
 - －バイスプレジデント兼コーポレートコントローラー（1998年から2002年）
 - －バイスプレジデント兼ワールドワイドセールスコントローラー（1997年から1998年）
 - －ファイナンス・シニアディレクター兼北米および南米のコントローラー（1996年から1997年）
- ・大手人材管理および総合コンピューティング・ソリューション会社であるオートマティック・データ・プロセッシング・インク（「ADP」）の財務、MIS、総務および設備リース・ポートフォリオの部門別最高財務責任者（1992年から1996年）
- ・クーパーズ・アンド・ライブランドLLPの情報技術慣行コンサルタント（1988年から1992年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

- ・カリフォルニア工科大学理事会員副会長
- ・フレンチ・ホスピタル役員

学歴

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

ディビッド・A・ビニア（61歳）

取締役就任：2013年1月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：リスク

他の米国株式公開企業との取締役兼任

- ・現在：スクエア・インク
- ・過去（過去5年間）：なし

主な経験および能力

・**金融業界、特にリスク管理および規制関連事項：**スクエア・インクの監査およびリスク委員会の委員長としての役務と共にゴールドマン・サックスの様々な役職にて30年超の経験により、当社の取締役会に貴重な知見を提供している。

・**当社の財務報告、管理およびリスク管理に対する固有の識見：**当社の前最高財務責任者として、当社のリスクに関する固有の識見を当社のリスク委員会に提供することが可能である。

・**資本管理の過程および評価：**ゴールドマン・サックスの最高財務責任者を10年以上務めたことを通じて得た経験。

主な経歴：

- ・ゴールドマン・サックス：
 - ー業務執行副社長兼首席財務執行役員（1999年5月から2013年1月）
 - ーオペレーション、テクノロジー、財務およびサービス部門のヘッド（2002年12月から2013年1月）
 - ー財務部門ヘッド、信用リスク管理・助言およびファームワイド・リスク担当共同ヘッド（2001年12月から2002年12月）
 - ーオペレーション、財務および人事部門の共同ヘッド（1999年3月から2001年12月）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

- ・ガーデン・オブ・ドリームズ基金理事
- ・ユニオン・カレッジ元理事

学歴

ユニオン・カレッジおよびハーバード大学経営大学院卒業

マーク・O・ウィンケルマン（70歳）

取締役就任：2014年12月

ゴールドマン・サックスでの所属委員会：監査、ガバナンス、リスク

他の米国株式公開企業との取締役兼任

- ・現在：なし
- ・過去（過去5年間）：アンハイザー・ブッシュ・インベプ

主な経験および能力

- ・監査および金融の専門知識、コーポレート・ガバナンスおよびリーダーシップ：アンハイザー・ブッシュ・インベプの取締役会、監査委員会、財政委員会での過去の役務ならびに非営利団体での理事会、監査委員会および財政委員会その他の委員会での役務を活用している。
- ・当社の債券ビジネスを含む当社に関する理解および当社が直面するリスクへの理解：同氏のゴールドマン・サックスにおける過去の在任期間を活用している。

主な経歴：

- ・個人投資家（現在）
- ・金融サービス業界に注力する民間投資会社であるJ.C.フラワーズ・アンドCo.の業務執行パートナー（2006年から2008年）
- ・ゴールドマン・サックス：
 - －退任済リミテッド・パートナー（1994年から1999年）
 - －経営委員会委員および債券部門の共同ヘッド（1987年から1994年）
 - －J・アロン部門のヘッドを含む当社における多様な役職（1978年から1987年）
- ・世界銀行の上級投資責任者（1974年から1978年）

その他の専門家としての経験および地域社会参加

- ・ゴールドマン・サックス・インターナショナル取締役
- ・ペンシルベニア大学名誉理事
- ・ペン・メディシン名誉理事

学歴

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

取締役でない業務執行役員（下記の業務執行役員に関する情報は、2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2016年度アニュアルレポートに基づいており、また、2017年6月1日現在の情報を示すべく更新されている）

R・マーティン・チャベス（53歳）。チャベス氏は、2017年5月からゴールドマン・サックスの業務執行副社長兼首席財務執行役員を務めている。同氏は以前、首席情報担当役員および株式関連業務フランチャイズのグローバル共同首席業務執行役員を務めていた。

イーディス・W・クーパー（55歳）。クーパー氏は、2011年4月からゴールドマン・サックスの業務執行副社長を務めており、2008年3月からは人材管理担当グローバル・ヘッドを務めている。

リチャード・J・ノッド（57歳）。ノッド氏は、2017年1月からゴールドマン・サックスの副会長、2006年からゴールドマン・サックス・インターナショナルの首席経営執行役員または共同首席経営執行役員を務めている。また2011年から2017年5月まで、投資銀行部門の共同ヘッドを務めていた。

グレゴリー・K・パーム（68歳）。パーム氏は、1999年5月からゴールドマン・サックスの業務執行副社長を務めている。また、1992年5月からジェネラル・カウンセル兼法務部ヘッドまたは共同ヘッドを務めている。

ジョン・F・W・ロジャーズ（61歳）。ロジャーズ氏は、2011年4月からゴールドマン・サックスの業務執行副社長を務めており、2001年12月からゴールドマン・サックスの首席補佐官兼取締役会秘書官を務めている。

パブロ・J・サラメ（51歳）。サラメ氏は、2017年1月からゴールドマン・サックスの副会長を務めており、2008年から証券業務部門のグローバル共同ヘッドを務めている。

ハーヴェイ・M・シュワルツ（53歳）。シュワルツ氏は、2017年1月からゴールドマン・サックスの社長兼共同首席業務執行役員を務めている。同氏は以前、2013年1月から2017年4月まで、首席財務執行役員を務めていた。2008年2月から2013年1月まで、同氏は証券業務部門のグローバル共同ヘッドを務めていた。

サラ・スミス（58歳）。スミス氏は、2017年3月からゴールドマン・サックスの業務執行副社長兼コンプライアンス担当グローバル・ヘッドを務めている。同氏は以前、2002年からコントローラーおよび首席財務統括役員を務めていた。

ディビッド・M・ソロモン（55歳）。ソロモン氏は、2017年1月からゴールドマン・サックスの社長兼共同首席業務執行役員を務めている。同氏は以前、2006年7月から投資銀行部門の共同ヘッドを務めていた。

取締役および業務執行役員の実質所有株式

以下は、2017年3月17日に米国証券取引委員会に提出した当社プロクシーステートメントの抄訳である。

取締役および業務執行役員の実質所有普通株式

下表は、各取締役および各指定業務執行役員それぞれ、ならびに全取締役、指定業務執行役員およびその他の業務執行役員の全体が実質的に所有している普通株式に関する一定の情報を示したものである。いずれも2017年2月27日現在の株式情報である。

	実質所有普通株式数(a)(b)
ロイド・ブランクファイン(c)	2,668,689株
ゲーリー・コーン(c)	917,529株
ハーヴェイ・シュワルツ(c)	348,761株
マイケル・シャーウッド(c)	503,251株
マーク・シュワルツ(c)	1,168,913株
ミッシェル・バーンズ	15,748株
マーク・フラハーティ	6,714株
ウィリアム・ジョージ	73,613株
ジェームス・ジョンソン	42,312株
エレン・カルマン	209株
ラクシュミ・ミタル	40,079株
アデバヨ・オグンレシ	16,407株
ピーター・オッペンハイマー	11,354株
デボラ・スパー	16,151株
マーク・タッカー	14,595株
ディビッド・ビニア(c)	1,294,174株
マーク・ウィンケルマン	96,517株
全取締役、指定業務執行役員およびその他の業務執行役員の全体(24名)(d)	10,233,388株

- (a) 表中の株式が「実質所有株式」であるか否かは、1934年米国証券取引法(その後の改正を含む)（「証券取引法」）に基づくルール13d-3に従って決定されており、同ルールにより、個人またはグループが測定日から60日以内に普通株式を取得する権利を有する場合、当該普通株式は当該個人または当該グループの「実質所有株式」とみなされる。所有の確定した制限付株式ユニット（「RSU」）および所有の確定したオプションの性質に照らし、所有の確定したRSUおよび所有の確定したオプションの対象となる普通株式も上表に含めている。表中の個人またはグループが60日以内に取得する権利を有する普通株式（ならびに所有の確定したRSUおよび所有の確定したオプションの対象となる普通株式）は、社外に流通している普通株式に対する当該個人または当該グループの所有割合の算定上は社外に流通しているとみなすが、その他の個人の所有割合の算定上は社外に流通しているものではないとみなす。

上表中の、権利の確定したRSUおよびオプションの対象となる普通株式は、以下のとおりである。

	RSU	オプション
ロイド・blankファイン	46,231株	322,104株
ゲーリー・コーン	0株	0株
ハーヴェイ・シュワルツ	42,214株	0株
マイケル・シャーウッド	139,912株	0株
マーク・シュワルツ	117,226株	0株
ミッシェル・バーンズ	15,748株	0株
マーク・フラハーティー	5,697株	0株
ウィリアム・ジョージ	43,983株	0株
ジェームス・ジョンソン	42,312株	0株
エレン・カルマン	209株	0株
ラクシュミ・ミタル	25,079株	0株
アデバヨ・オグンレシ	14,407株	0株
ピーター・オッペンハイマー	9,354株	0株
デボラ・スパー	16,151株	0株
マーク・タッカー	13,595株	0株
ディビッド・ビニア	11,056株	200,000株
マーク・ウィンケルマン	6,517株	0株
全取締役、指定業務執行役員およびその他の業務執行役員の全体(24名)	1,083,738株	1,111,719株

- (b) 以下の注記(c)および(d)に記載の場合を除き、当社の全取締役、指定業務執行役員およびその他の業務執行役員は、その実質所有普通株式の全部について単独で議決権および処分権を有する。これらの取締役、指定業務執行役員およびその他の業務執行役員のいずれも、2017年2月27日現在、個人として社外に流通している普通株式の1パーセントを超える株式を実質的に所有していない。全取締役、指定業務執行役員およびその他の業務執行役員の全体としての実質所有割合は、2017年2月27日時点において社外に流通している普通株式総数の約2.56パーセント（権利が確定したRSUおよび権利が確定したオプションを除くと2.02パーセント）であった。
- (c) 当社の株主間契約の適用を受け同契約の他の当事者が所有している普通株式を除く。2017年2月27日現在、ブランクファイン氏およびシュワルツ氏はそれぞれ株主間契約の当事者であり、また株主委員会に所属していた。しかし、同氏らは、いずれも当社の株主間契約の適用を受ける普通株式に対する実質所有権を放棄している（各指定業務執行役員について上記に特に記載のある場合を除く）。

以下のとおり、指定業務執行役員に係る、議決権および処分権が共有される特定の相統計画機関を通じて、その唯一の受益者が指定業務執行役員の近親者である家族信託を通じて、そして当社指定業務執行役員が理事を務める民間慈善団体を通じて、当社の指定業務執行役員が間接的に実質的に所有している普通株式を含む。ブランクファイン氏－344,475株、コーン氏－44,817株、H・シュワルツ氏－30,000株およびM・シュワルツ氏－16,390株、同様にビニア氏－328,043株。各指定業務執行役員またはビニア氏は、これらの株式の議決権および処分権を共有しており、また、家族信託および民間慈善団体を通じて所有している株式の実質的所有権を放棄している。

ビニア氏により保有されたすべてのRSUは、彼の非従業員取締役としての役務に対する報酬として取得された。ビニア氏により保有されたすべてのオプションは、彼が当社で以前に雇用されていた際に受領された。

- (d) これらの個人が、議決権および処分権が共有される特定の相統計画機関を通じて間接的に実質的に所有している合計205,092株の普通株式、その唯一の受益者がこれらの個人の近親者である家族信託が実質的に所有している合計610,651株の普通株式、そして一定のこれらの個人が理事を務める民間慈善団体が実質的に所有している合計198,541株の普通株式を含む。これらの個人それぞれは、これらの株式の議決権および処分権を共有しており、また、これらの個人それぞれはいずれも、家族信託および民間慈善団体を通じて所有している株式に対する実質所有権を放棄している。

それぞれの業務執行役員は当社の株主間契約の当事者であり、同契約の適用を受け同契約の他の当事者が所有している普通株式に対する実質所有権を放棄している。

役員報酬

以下は、2017年3月17日に米国証券取引委員会に提出した当社プロクシーステートメントの抄訳である。

2016年度報酬一覧表

氏名および主たる役職*	年度	給与	賞与	株式報酬(a)	非株式報酬制度報酬	年金価値の変動	その他の全報酬(b)	合計
ロイド・C・ブランクファイン 会長兼 首席経営執行役員	2016	2,000,000ドル	4,000,000ドル	13,867,044ドル	—ドル	2,524ドル	337,330ドル	20,206,898ドル
	2015	2,000,000ドル	6,300,000ドル	13,909,078ドル	—ドル	—ドル	377,074ドル	22,586,152ドル
	2014	2,000,000ドル	7,333,333ドル	12,495,134ドル	—ドル	8,602ドル	325,843ドル	22,162,912ドル
ゲリー・D・コーン 元社長兼 首席業務執行役員	2016	1,850,000ドル	5,445,000ドル	12,645,627ドル	46,999,103ドル (c)	618ドル	269,541ドル	67,209,889ドル
	2015	1,850,000ドル	5,745,000ドル	12,739,520ドル	—ドル	—ドル	253,780ドル	20,588,300ドル
	2014	1,850,000ドル	6,716,667ドル	11,394,314ドル	—ドル	2,033ドル	237,070ドル	20,200,084ドル
ハーヴェイ・M・シュワルツ 業務執行副社長兼 首席財務執行役員	2016	1,850,000ドル	5,445,000ドル	12,645,627ドル	—ドル	235ドル	164,099ドル	20,104,961ドル
	2015	1,850,000ドル	5,745,000ドル	12,739,520ドル	—ドル	—ドル	200,282ドル	20,534,802ドル
	2014	1,850,000ドル	6,716,667ドル	11,394,314ドル	—ドル	753ドル	216,063ドル	20,177,797ドル
マイケル・S・シャーウッド 元副会長兼 ゴールドマン・サックス・ インターナショナル共同 首席経営執行役員	2016	7,295,000ドル (d)	—ドル —ドル	11,886,001ドル 16,897,346ドル	—ドル —ドル	241,801ドル 25,190ドル	108,012ドル 121,836ドル	19,530,814ドル 24,639,372ドル
	2015	7,595,000ドル	1,833,333ドル	17,139,416ドル	—ドル	110,252ドル	128,872ドル	21,061,873ドル
	2014	1,850,000ドル						
マーク・シュワルツ 元副会長兼 ゴールドマン・サックス・アジア・ パシフィック会長	2016	1,850,000ドル	4,545,000ドル	10,023,816ドル	—ドル	5,251ドル	7,848,026ドル	24,272,093ドル
	2015	1,850,000ドル	4,845,000ドル	10,251,898ドル	—ドル	—ドル	7,211,873ドル	24,158,771ドル
	2014	1,850,000ドル	5,716,667ドル	9,199,166ドル	—ドル	17,944ドル	7,441,685ドル	24,225,462ドル

* コーン氏、シャーウッド氏およびマーク・シュワルツ氏は、2016年12月31日をもって退職した。2017年1月現在、ハーヴェイ・シュワルツ氏は当社の社長兼共同首席業務執行役員に任命された。同氏は2017年4月末日まで首席財務執行役員も務め、その後社長兼共同首席業務執行役員としてのすべての責任を負う。

(a) 2016年分に含まれている額は、付与日における公正価値を示しており、2015年の勤務に関して2016年1月に付与されたRSU（「2015年度末RSUおよび2015年度末業績ベースRSU（「PSU」）のそれぞれ」）の米国財務会計基準審議会の会計基準編纂書第718号「報酬—株式報酬」（「ASC第718号」）に従い表示されている。シャーウッド氏の2015年度末RSUには、同氏の2015年度定額給与の株式ベースの構成要素（「2015年度定額給与RSU」）も含む。2015年度末RSUおよび2015年度末PSUの付与日現在の公正価値は、ユニットの総数を、付与日（2016年1月21日）におけるニューヨーク証券取引所での当社普通株式1株当たり終値151.65ドルで乗じて決定されたものである。2015年度末RSUの価値は、2015年度末RSUの対象となる普通株式の譲渡制限を反映した約11パーセントの流動性割引を含んでいる。2015年分に含まれている額は、2014年の勤務に関して2015年1月に付与されたRSUおよびPSU（それぞれ「2014年度末RSU」および「2014年度末PSU」）の付与日現在の公正価値を示しており、ASC第718号に従い表示されている。シャーウッド氏の2014年度末RSUには、（1）英国における適用ある規制ガイダンスに基づきシャーウッド氏に付与された短期RSU（「2014年度短期RSU」）および（2）彼の2014年度定額給与の株式ベースの構成要素（「2014年度定額給与RSU」）も含む。2014年度末RSUおよび2014年度末PSUの付与日現在の公正価値は、ユニットの総数を、付与日（2015年1月20日）におけるニューヨーク証券取引所での当社普通株式1株当たり終値175.63ドルで乗じて決定されたものである。シャーウッド氏の2014年短期RSUおよびすぐに譲渡可能であった彼の2014年定額給与RSUの一部を除く2014年度末RSUの価値は、2014年度末RSUの対象となる普通株式の譲渡制限を反映した約10パーセントの流動性割引を含んでいる。2014年分に含まれている額は、ASC第718号に従い、2013年の勤務に関して2014年1月に付与されたRSU（「2013年度末RSU」）の付与日における公正価値を示している。2013年度末RSUの付与日現在の公正価値は、RSUの総数を、付与日（2014年1月28日）におけるニューヨーク証券取引所での当社普通株式1株当たり終値166.25ドルで乗じて決定されたものであり、英国における適用ある規制ガイダンスの結果としてシャーウッド氏に付与された短期2013年度末RSUを除き、2013年度末RSUの対象となる普通株式の譲渡制限を反映した15パーセントの流動性割引を含んでいる。

(b) 次の注記（d）の記載と共に下表は、上記の欄、「その他の全報酬」に含まれる2016年に関する手当および特典の内容を示している。

氏名	401(k) への 積み増し拠 出	定期生命保険の 保険料	役員医療 プランへの 保険料	長期障害保険へ の保険料	役員生命 保険料	手当・税務 カウンセリ ング・サー ビス *	自動車 **
ロイド・C・ ブランクファイン	10,600ドル	118ドル	76,511ドル	746ドル	29,419ドル	53,038ドル	59,475ドル
デーリー・D・ コーン	10,600ドル	118ドル	76,511ドル	746ドル	17,308ドル	93,616ドル	53,572ドル
ハーヴェイ・M・ シュワルツ	10,600ドル	118ドル	37,702ドル	746ドル	11,961ドル	47,079ドル	51,141ドル
マイケル・S・ シャーウッド***	—ドル	174ドル	13,228ドル	1,294ドル	10,989ドル	54,436ドル	—ドル
マーク・ シュワルツ****	10,600ドル	118ドル	25,135ドル	746ドル	24,693ドル	49,456ドル	5,389ドル

* 上記の額は、エイコまたはその他の第三者のサービス提供者が提供した手当および税務カウンセリング・サービスの当社負担増分費用を反映している。エイコにより提供されたサービスについての費用は、個々のサービス提供者により提供されたサービスの時間数および個々のサービス提供者に支払われた報酬に基づき決定されている。その他の者が提供したサービスについては、それらの額はそれらのサービス提供者に対して当社が支払った額を示す。

** 上記の額は、通勤およびその他の業務外の使用に関する当社負担の増分費用を反映している。当社は、2016年に、安全および業務のため、各指定業務執行役員（シャーウッド氏を除く）に対して自動車および運転手を用意している。マーク・シュワルツ氏に対する自動車および運転手サービスは、第三者を通じて契約された。自動車を提供するための費用は、年ベースで決定されており、場合に応じて、運転手の報酬、年間自動車リース、自動車レンタルまたは自動車関連サービス費用および保険費用ならびにその他の費用（たとえば、燃料および自動車メンテナンス）を含んでいる。

*** シャーウッド氏に対する支払額の一部は、英国ポンドから米国ドルへ、1.34825ドルを1ポンドとするレート（2016年の日次平均レート）で換算されている。

**** マーク・シュワルツ氏に対する支払額の一部は、中国元から米国ドルへ、6.6558元を1ドルとするレート（2016年の日次平均レート）で換算されている。

(c) コーン氏のLTIP報奨の支払を示す。各報奨に適用される計算については、下記「コーン氏のLTIP報奨に適用される計算」を参照。

(d) シャーウッド氏の給与（\$1,850,000）および彼の2015年度定額給与の現金構成部分（\$5,445,000）を示す。

「その他の全報酬」欄にはまた、当社が米国PMDのための個人情報窃盗予防対策、オフィス内での食事の提供および安全サービス提供を行うにあたり、当社が負担した増分費用を反映した金額が含まれている。当社は、当社および当社の株主の利益のため安全策を提供している（このための増分費用は、ブランクファイン氏について、105,600ドルであった）。当社は、これらの安全策は個人的利益ではなく、当社の指定業務執行役員が注目される立場にあることにより生じる業務関連の必要事項であると考えている。

当社の要請により以前に当社北京オフィスへ異動したマーク・シュワルツ氏は、2016年度に対し、現物支給で30,718ドルの国際的職務関連給付および7,700,000ドルの税負担平準化支払金を受領した。税負担平準化支払金は、年度終了後に修正された制限付パートナー報酬プランに基づき裁量ベースで支払われた。国際的職務関連給付は、海外駐在員向けの当社のグローバル・モビリティ・サービス・プログラムに沿ったものであり、税負担平準化支払金は、シュワルツ氏の純税ポジションを米国内の同様の報酬を受ける従業員と同様とすることを意図している。

シャーウッド氏に関しては、「その他の全報酬」欄の金額は、当社の英国退職プランへの参加分に代えて支払われた27,027ドルを含む。

当社は、指定業務執行役員に対して、一定のゴールドマン・サックスが運用または出資するファンドに対する投資に関する手数料および歩合手数料の割引または免除、特定の行事の未使用チケットならびに第三者のベンダーとの一定の交渉による割引を提供しており、これらは他のPMDと同じ条件であり、また追加の現金支出を伴わない費用となっている。

当社は指定業務執行役員に対して第三者のベンダーの社用航空機の業務上の利用を許可している。当社の方針としては、指定業務執行役員による、かかる航空機の個人的な利用は許可していない。ただし、指定業務執行役員が当社に追加費用を支払う場合の出張に関する利用を除く。指定業務執行役員が業務に関連したフライトに個人的な客を旅客として同乗させたという場合においては、かかる指定業務執行役員は、(a)かかる客による利用により当社が被った増分費用総額、または(b)民間航空機の同じフライトのファースト・クラス航空券の価格のうち、いずれか金額の大きい方を支払う。

コーン氏のLTIP報奨に適用される計算

コーン氏のLTIP報奨の最終支払額は、以下の方法で計算された。それぞれの場合において、下記に記載されている乗数が各年度の平均ROEに対応して調整され、LTIPの条件に従って計算されるLTIP報奨の想定元本に適用された。各年度のROEは、かかる目的のため、普通株主に帰属する当期純利益を、年度終了後に修正された制限付パートナー報酬プランにおける「税引前当期純利益」から除外される額に対する税引後効果に対応して調整される普通株主資本の月平均で除して算定される。「税引前当期純利益」から除外される額の種類には、撤退または処分活動、長期性資産の減損または処分、のれんおよびその他の無形資産の減損、その性質が特別であるまたはその発生が低頻度であり、個別に公開される、訴訟、その他の規制関連手続および事項に対する引当金純額に関連する額が（税引前当期純利益に対するこれらの額のもたらす効果の総計があらかじめ定められた基準を超過する場合）含まれるが、これらに限定されるものではない。

- ・ 2011年1月のLTIP報奨の初期想定元本は7.0百万ドルであった。当該業績期間中の平均ROEは10.4パーセントであり、同期間中のBVPS平均変動率は6.9パーセントであったため、平均ROEに基づく報奨の50パーセントに対して104.0パーセント、BVPS平均変動率に基づく報奨の50パーセントに対して99.4パーセントの乗数が適用された。最終的な報奨額は12,870,832ドルであった。当社の報酬委員会は、かかる最終的な報奨額をコーン氏の個人業績に基づき増額または減額する裁量を行わないことを決定した（コーン氏が保有する報奨のうち、かかる委員会が裁量を有しているのはLTIP報奨のみであった）。
- ・ 2012年2月のLTIP報奨の初期想定元本は3.0百万ドルであった。かかる報奨の算定には、当該業績期間開始から3年後に発効した、適用する業績基準の拡大を踏まえ、2つの個別の計算が行われた。その結果算定された最初の乗数の適用後の想定元本は、残りの業績期間の報奨の想定元本の基準として機能した。2012年1月から2014年12月までの間、平均ROEは11.5パーセント、BVPS平均変動率は8.8パーセントであったため、平均ROEに基づく報奨の50パーセントに対して115.1パーセント、BVPS平均変動率に基づく報奨の50パーセントに対して117.9パーセントの乗数が適用された。2015年1月から2016年12月までの間、平均ROEは10.6パーセント、BVPS平均変動率は5.8パーセントであったため、平均ROEに基づく報奨の50パーセントに対して90.2パーセント、BVPS平均変動率に基づく報奨の50パーセントに対して88.0パーセントの乗数が適用された。最終的な報奨額は5,283,534ドルであった。
- ・ 2013年1月のLTIP報奨の初期想定元本は5.0百万ドルであった。かかる報奨の算定には、当該業績期間開始から3年後に発効した、適用する業績基準の拡大を踏まえ、2つの個別の計算が行われた。その結果算定された最初の乗数の適用後の想定元本は、残りの業績期間の報奨の想定元本の基準として機能した。2013年1月から2015年12月までの間、平均ROEは11.9パーセント、BVPS平均変動率は6.8パーセントであったため、平均ROEに基づく報奨の50パーセントに対して118.9パーセント、BVPS平均変動率に基づく報奨の50パーセントに対して97.5パーセントの乗数が適用された。2016年1月から2016年12月までの間、平均ROEは9.4パーセント、BVPS平均変動率は6.7パーセントであったため、平均ROEに基づく報奨の50パーセントに対して81.5パーセント、BVPS平均変動率に基づく報奨の50パーセントに対して96.9パーセントの乗数が適用された。最終的な報奨額は7,395,509ドルであった。
- ・ 2014年2月のLTIP報奨の初期想定元本は6.0百万ドルであった。当該業績期間中の平均ROEは11.1パーセントであり、同期間中のBVPS平均変動率は6.2パーセントであったため、平均ROEに基づく報奨の50パーセントに対して93.3パーセント、BVPS平均変動率に基づく報奨の50パーセントに対して91.7パーセントの乗数が適用された。最終的な報奨額は7,605,096ドルであった。
- ・ 2015年1月のLTIP報奨の初期想定元本は6.7百万ドルであった。当該業績期間中の平均ROEは10.6パーセントであり、同期間中のBVPS平均変動率は5.8パーセントであったため、平均ROEに基づく報奨の50パーセントに

対して90.2パーセント、BVPS平均変動率に基づく報奨の50パーセントに対して88.0パーセントの乗数が適用された。最終的な報奨額は7,307,388ドルであった。

- ・ 2016年1月のLTIP報奨の初期想定元本は6.7百万ドルであった。当該業績期間中の平均ROEは9.4パーセントであり、同期間中のBVPS平均変動率は6.7パーセントであったため、平均ROEに基づく報奨の50パーセントに対して81.5パーセント、BVPS平均変動率に基づく報奨の50パーセントに対して96.9パーセントの乗数が適用された。最終的な報奨額は6,536,744ドルであった。

2016年のプランに基づく報奨の付与

下表には、2016年1月にそれぞれ付与された2016年度長期インセンティブ・プラン報奨、2015年度末PSUおよび2015年度末RSUが含まれている。

下表は、2016年初めに付与されたプランに基づく報奨が記載されている。米国証券取引委員会の規則に従い、下表は2017年に付与された報奨は含まない。

氏名	付与日	株式以外のインセンティブ・プラン報奨の 予想将来支払額(a)			株式のインセンティブ・プラン報奨の 予想将来支払額(b)			その他 すべての 株式報奨： 株式数または ユニット数(c)	株式報奨 の付与日 現在の 公正価格(d)
		基準 (ドル)	目標 (ドル)	最大 (ドル)	基準	目標	最大		
ロイド・C・ ブランク ファイン	2016/1/19	0	7,000,000	25,997,613 (e)	—	—	—	—	—ドル
	2016/1/21	—	—	—	0	48,467	72,701	—	7,350,021ドル
	2016/1/21	—	—	—	—	—	—	48,467	6,517,023ドル
デーリー・ D・コーン	2016/1/19	0	6,700,000	24,883,430 (e)	—	—	—	—	—ドル
	2016/1/21	—	—	—	0	44,198	66,297	—	6,702,627ドル
	2016/1/21	—	—	—	—	—	—	44,198	5,943,000ドル
ハーヴェ イ・M・シュ ワルツ	2016/1/19	0	6,700,000	24,883,430 (e)	—	—	—	—	—ドル
	2016/1/21	—	—	—	0	44,198	66,297	—	6,702,627ドル
	2016/1/21	—	—	—	—	—	—	44,198	5,943,000ドル
マイケル・ S・シャー ウッド	2016/1/19	0	6,700,000	24,883,430 (e)	—	—	—	—	—ドル
	2016/1/21	—	—	—	—	—	—	88,396	11,886,001ドル
マーク・ シュワルツ	2016/1/19	0	4,000,000	14,855,779 (e)	—	—	—	—	—ドル
	2016/1/21	—	—	—	—	—	—	74,547	10,023,816ドル

- (a) 全社レベルの業績指標に基づき稼得される当社のLTIPに基づく現金報酬により構成される。当社の報酬委員会は、不測の事態により特定の報酬について3年間の業績期間がより適切となる場合、2017年度末より前に決定する柔軟性を残しているが、報酬は、8年間の業績期間を有することが見込まれる。（例 2016年から2023年）これら報酬の初回想定元本は、12パーセントを上限として、業績期間の各年度に対する当社の年間ROE（LTIPに基づき計算される）に相当する金額分上方または下方に調整される。業績期間終了時現在の平均年間ROEに基づく調整後想定元本は、50パーセントが当社の平均ROEに、50パーセントが当社のBVPS平均変動率（業績期間全体においてそれぞれ計算された）に基づきさらに調整される。指定業務執行役員に対して適用のある業績期間終了時まで、LTIPに基づく報酬は発生せず、支払われもしないが、このLTIPの名目的な価値は上述のとおり当社の業績に連動して増減する（たとえば、各指定業務執行役員に対して役員指名の年に与えられたLTIP報酬の2016年における価値の増加幅は約9.4パーセントであった）。
- (b) 2015年度末PSUから成る。
- (c) 2015年度末RSU（シャーウッド氏の2015年度定額給与RSUを含む）から成る。

- (d) 含まれている額は、ASC第718号に従った付与日における公正価値を示している。付与日現在の公正価値は、RSUの総数または該当する場合はPSUの目標数値を、付与日におけるニューヨーク証券取引所での当社普通株式1株当たり終値151.65,ドルで乗じて決定されたものであり、2015年度末RSUに関して、当該RSUの対象となる普通株式の譲渡制限を反映した約11パーセントの流動性割引を含んでいる。
- (e) この最大可能支払額は、2023年度末までの8年間の業績期間に基づき計算されている。コーン氏の報奨は2017年1月、かかる最大支払額以下の額に決定した。

2016年度末現在で未行使の株式報酬

下表は、2016年12月31日現在で、各指定業務執行役員が所有していた未行使のオプション（これらすべてについて権利が確定した）ならびにブランクファイン氏およびハーヴェイ・M・シュワルツ氏に対してそれぞれ2015年1月および2016年1月に付与された2014年度末PSUおよび2015年度末PSUを示している。

マーク・シュワルツ氏は、下表で報告すべき報酬を保有していない。

氏名	オプション 付与年	オプション報酬		オプション 行使価格 (ドル)	オプション 満了日	株式報酬	
		行使可能で あるが、 未行使の オプション の対象と なる株式 の数	行使不可能 である、 未行使の オプションの 対象となる 株式の数			株式の インセンティ ブ・プラン報 奨：未回収の 株式、ユニッ トまたは未確 定のその他の 権利の 数(a)	株式の インセンティ ブ・プラン報 奨：未回収の 株式、ユニッ トまたは未確 定のその他の 権利の 市場価格 または支払額 (ドル) (b)
ロイド・C ・ブランクファイン	2007年	322,104	—	204.16	2017/11/24	—	—
	—	—	—	—	—	90,222	21,603,658
デーリー・D・コーン	2007年	317,400	—	204.16	2017/11/24	—	—
ハーヴェイ・M・シュワルツ	—	—	—	—	—	82,442	19,740,737
マイケル・S・シャーウッド	2007年	271,416	—	204.16	2017/11/24	—	—

(a) この欄に反映されている報酬は、ブランクファイン氏およびハーヴェイ・シュワルツ氏に対しそれぞれ2015年1月および2016年1月に付与された2014年度末PSUおよび2015年度末PSUである。米国証券取引委員会の規則に従い、かかるPSU報酬は、獲得され得る株式の目標額で表示されている。報酬（もしあれば）に基づき獲得された株の最終的な額は、2014年度末PSUに関しては当社の2015年から2017年にかけて、2015年度末PSUに関しては2016年から2018年にかけての平均ROEに基づき決定され、表示された額は、報酬に基づく現在までの実際の成果を示していない。

(b) 米国証券取引委員会の規則に従い、この欄のドルの価値は、すぐ前の欄に表示された株式の額に2016年12月30日現在（同年最後の取引日）のニューヨーク証券取引所における当社普通株式1株当たり終値239.45ドルを乗じたものを示している。

2016年度のオプション行使および株式の権利確定

下表は、当社の指定業務執行役員の2016年度におけるオプション行使および2016年1月に付与された2015年度末RSUの価値に関する情報を示している。コーン氏の場合、下表は同氏のNEC取締役就任に関連して2017年の始めに決定された、2014年度末PSUおよび2015年度末PSUを含む。

氏名	オプション報奨		株式報奨	
	行使により取得した株式数	行使により実現した価額(ドル)(a)	権利の確定により取得した株式数(b)	権利の確定により実現した価額(ドル)(c)
ロイド・C・ブランクファイン	209,228	1,771,115	48,467	7,350,021
ゲーリー・D・コーン	205,228	1,916,830	120,592	24,441,314
ハーヴェイ・M・シュワルツ	—	—	44,198	6,702,627
マイケル・S・シャーウッド	201,224	825,018	88,396	13,405,253
マーク・シュワルツ	—	—	74,547	11,305,053

- (a) これらの価額は、オプションの対象である普通株式の株式数に、行使日現在のニューヨーク証券取引所での当社普通株式1株当たり終値とオプションの行使価格の差を乗ずることで、決定された。
- (b) 2015年度末RSUの対象となる普通株式から構成される。これらすべては、付与と同時に確定した。2015年度末RSUに関しては、3分の1は2017年1月に交付され、また3分の1が付与日から2年目および3年目の応当日頃にそれぞれ交付可能である。当社の指定業務執行役員に交付された2015年度末RSUの対象となるこれらの普通株式の実質的すべてが、2021年1月まで譲渡制限に服する。また、コーン氏の場合、この欄に、2016年12月31日に終了した業績期間に基づき2017年1月23日に決定された2014年度末PSUおよび2015年度末PSUに加え、普通株式も含まれる。かかる決定は、コーン氏のNEC取締役就任に関連して行われた。これらのPSUから最終的に支払われるべき額は、該当する業績期間中の当社の平均年間ROEに基づいて、コーン氏のLTIP報奨と同様の方法で計算された。2014年度末PSUに関して、付与されたPSUの初期の値は38,244、当該業績期間中の平均ROEは10.6パーセントであり、結果として97.3パーセントの乗数が生じた。付与されたPSUの最終的な値は37,231であった。2015年度末PSUに関して、付与されたPSUの初期の値は44,198、当該業績期間中の平均ROEは9.4パーセントであり、結果として88.6パーセントの乗数が生じた。付与されたPSUの最終的な値は39,163であった。
- (c) 2015年度末RSUに関して、これらの価額は、RSUの総数に、付与日である2016年1月21日現在のニューヨーク証券取引所における当社普通株式1株当たり終値151.65ドルを乗ずることで、決定された。米国証券取引委員会の規則に従い、上記の2016年度報酬一覧表および2016年のプランに基づく報奨の付与の項には、2015年度末RSUの付与日現在の公正価値が含まれ、これは、ASC第718号に従い計算されている。コーン氏の2014年度末PSUおよび2015年度末PSUに関しては、これらの価額は、PSUの総数に、付与日である2017年1月20日現在のニューヨーク証券取引所における当社普通株式1株当たり終値232.20ドルを乗ずることで決定された。

5【コーポレート・ガバナンスの状況等】

(1)【コーポレート・ガバナンスの状況】

① 取締役会および取締役会附属委員会

以下は、2017年3月17日に米国証券取引委員会に提出した当社プロクシーステートメントの抄訳である。

当社の取締役会についての重要な事実

	取締役またはノミニー数	ノミニーの独立性
取締役会	11	11人中9人
監査委員会	3	全員
報酬委員会	5	全員
ガバナンス委員会	9	全員
リスク委員会	6	6人中5人
公的責任委員会	3	全員

2016年度における取締役会の会合

	2016年度の会合数
取締役会	14
監査委員会	15
報酬委員会	9
ガバナンス委員会	7
リスク委員会	7
公的責任委員会	6
経営陣なしの独立取締役の幹部会議*	4
経営陣なしの非従業員取締役の追加幹部会議**	17

取締役会および
委員会の会合の
合計数：
58

* 当社の首席取締役が議長を務めた。

** 当社の委員会の委員長が議長を務めた。

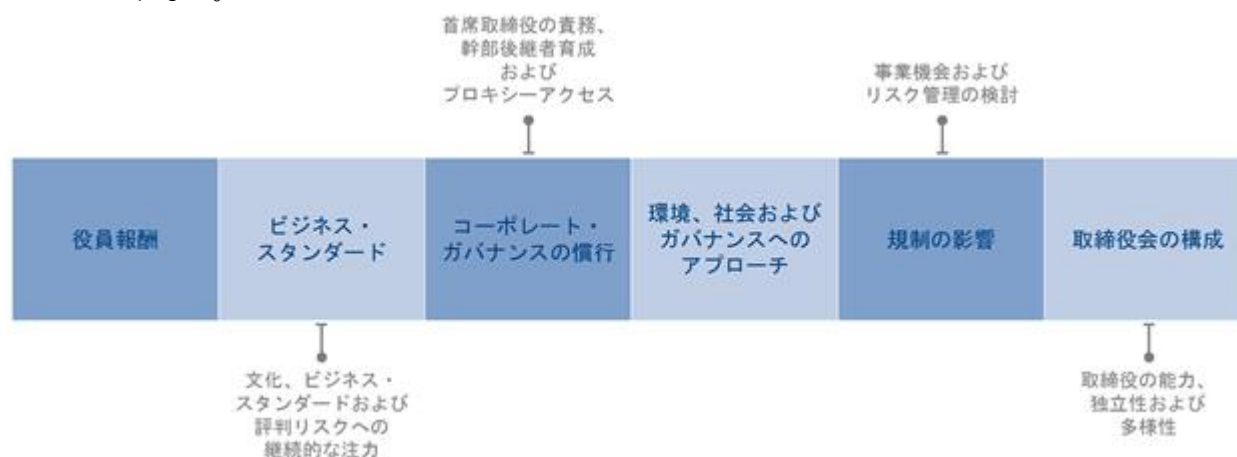
現在の各取締役は、75パーセント（米国証券取引委員会の規則に基づく開示の基準）を超える当社の取締役会および取締役会附属委員会の会合（取締役が2016年度中に常任のメンバーとして務めた）に出席した。2016年度中の取締役会および取締役会附属委員会の会合における全体の出席率は、当社の現在の取締役をグループとして96パーセントを超えた。

当社は、当社の取締役に当社の年次株主総会に出席することを奨励している。当社の現在の取締役全員が2016年度年次総会に出席した。

健全なガバナンス慣行および株主との協同における基礎

- ・包括的な職務を担う独立した首席取締役
- ・独立取締役および非従業員取締役の定期的な幹部会議
- ・当社の独立取締役による幹部後継者育成への注力
- ・当社の首席取締役とガバナンス委員会により実施される首席経営執行役員評価プロセス
- ・多様性に対する重点的取り組みを含む取締役会の刷新および取締役会の指導的地位の引き継ぎに向けた包括的なプロセス
- ・個々の取締役の業績に対するフィードバックを含む取締役会および取締役会付属委員会の年次評価
- ・公式な評価を補完する、首席取締役と各非従業員取締役間の率直な一対一の協議
- ・株主との協同後の、株主のための積極的なプロキシ・アクセス権の採用。さらに、株主は、当社のガバナンス委員会による検討のため、引き続き取締役の候補者を自由に推薦することができる
- ・首席取締役を含む当社が、当社の株主およびその他の主要顧客と会合を開催し、話し合いを行う、年間を通じての積極的な株主との協同プロセス
- ・環境、社会およびガバナンス（「ESG」）関連事項の取締役会による監督
- ・取締役は、当社の従業員に直接連絡することができ、取締役会および取締役会付属委員会は、単独の裁量により独立した顧問を参加させることができる
- ・取締役の年次選出（すなわち、任期別取締役会ではない）
- ・取締役の無競争選任における辞任方針の多数決
- ・当社の社外流通普通株式の25パーセント以上を保有する株主は、臨時株主総会を招集できる
- ・当社の設立綱領または付属定款には、超過半数得票要件はない
- ・当社の指定業務執行役員は、取締役定着および株式所有要件により、長期の有意義な株式保有を求められる
- ・5,000株またはRSUの取締役株式所有要件。新取締役に対しては移行期間が設けられる。

一取締役報酬として付与されたRSUは、当該取締役が当社の取締役会から退職後一年間保有されなければならない。取締役は、これらのRSUをヘッジする、担保として差し入れるまたは譲渡することは認められない。



当社株主との積極的な協同

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

当社のアプローチ

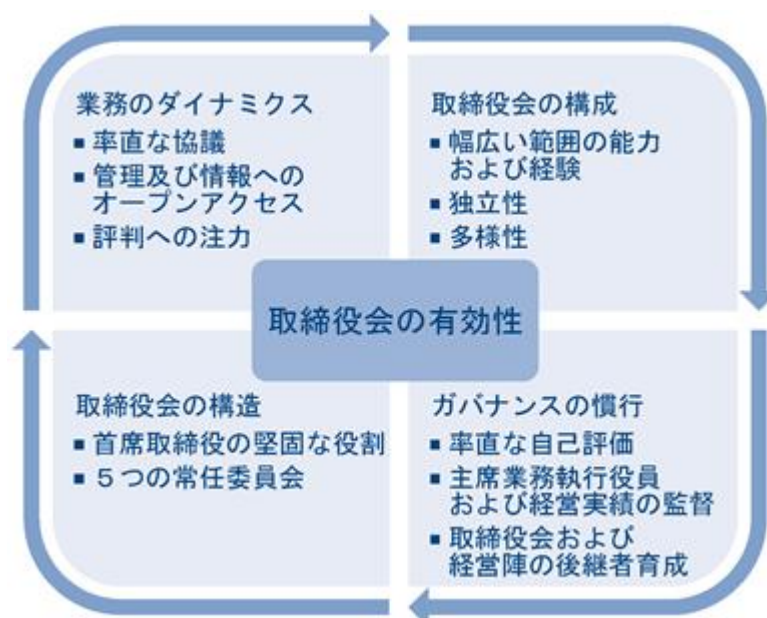
対象	時期	方法	
- 株主 - ESG評価企業 - 債券投資家 - 議決権行使助言会社 - ソートリーダー - 将来の投資家	- 通年 - 必要に応じた、年次総会前のターゲットを定めた付加的アウトリーチ	当社による協同 - 投資家向け広報(IR)が主導する（ターゲットを定めたアウトリーチ、および社内の間合せのための開かれたコミュニケーション手段を含む） - これらの交流およびその他の重要な焦点分野についてのフィードバックの、取締役会への提供	取締役会による協同 - 首席取締役（利害関係者と定期的に会合を行っている）が主導する - 首席取締役は、取締役らに協同についてフィードバックを提供する

協同の範囲

当社は2016年中、コーポレート・ガバナンスに注力した約150の会合を77人の株主との会合を行った。

- ・2016年次総会に先んじてターゲットを定めたアウトリーチを上位150人の株主に対して行った。
- ・IRは、2016年秋に、保有株式が発行済株式の40パーセントを占める米国および欧州の株主ら38人と会い、役員報酬について協議した。
- ・首席取締役は、保有株式が発行済株式の26パーセントを占める株主ら26人と会った。

以下の主題を含む、当社の株主の多様な意見は、取締役会に伝達された。



取締役会の会合外で積極的に協同する取締役

取締役会の会合外での協同は、当社の取締役に当社の事業および業界に関して更なる識見、また当社、取締役会、当社の首席経営執行役員およびその他の上級経営陣の業務遂行に関する貴重な視点を提供する。

- ・当社の各取締役は、お互いに、そして当社の首席経営執行役員、上級経営陣およびその他の主要な従業員ならびに当社の規制当局と協議を行う。
 - ・当社の取締役はまた、毎週、最近の動向、マスコミによる報道および当社の事業に関連する最近の出来事をまとめた情報ファイルを受領する。
 - ・公式の取締役会および取締役会付属委員会の会合に加え、委員会の委員長ならびに首席取締役は互いに、また当社の経営陣のメンバーと定期的に会合を開き、話し合いを行っており、また、当社の規制当局およびその他の顧客とも、適宜会合協議している。
- とりわけ、各委員長は、経営陣と協力して課題および検討事項を決定し、各自の委員会定例会の資料のフィードバックを提供し、承認を行う。また、首席取締役は、取締役会の課題および検討事項を決定し、取締役会の資料ならびに取締役会および委員会の定例会の日程のフィードバックを提供し、承認を行う。

首席取締役 として	リスク委員会 委員長として	公的責任委員会 委員長として	報酬委員会 委員長として	監査委員会 委員長として
90	30	30	35	45
以上の 会合に出席	以上の 会合に出席	以上の 会合に出席	以上の 会合に出席	以上の 会合に出席
アデバヨ・ オグンレシ	ミッシェル・バー ンズ	ビル・ジョージ	ジェームス・ ジョンソン	ピーター・ オッペンハイマー

当社の委員会

当社の取締役会は、監査、報酬、ガバナンス、公的責任およびリスクの5つの常設委員会を有している。取締役会は、各常設委員会それぞれに会員として所属することにより、当社の取締役の多様な能力を活用し、常設委員会で取り扱われる事柄に深く取り組むことが可能となる。

これらの委員会は、

- ・それぞれの書面による設立綱領に従い運営される（当社のウェブサイトwww.gs.com/chartersに掲載されている）
- ・毎年業績を評価する
- ・毎年設立綱領を検討する

当社の社会的評価は、非常に重要である。当社の各常設委員会および取締役会は、それらの業務や任務を遂行するにあたり、あらゆる事項が当社の社会的評価に潜在的に影響を与え得ることを考慮している。

監査		
すべて独立	主な技能・経験	主な目的
ピーター・オッペンハイマー* マーク・フラハーティ マーク・タッカー** マーク・ウィンケルマン アデバヨ・オグンレシ （職務上）	・監査・税務・会計 ・財務書類の作成または監督 ・コンプライアンス	・当社の財務書類、法律および規則の要件の遵守、独立監査役の資格、独立性および業務遂行、社内監査部門の業務ならびに財務報告に関する内部統制に関する当社取締役会による監督を支援すること ・当社の独立監査役を選任、維持、または解任するか否かを決定すること ・独立監査役が提供するすべての監査、監査関連、税務およびその他の業務（もしあれば）に事前承認を与えること ・内部監査担当の取締役を任命し、その職務を監督すること、ならびに毎年その業績および管理上の報告系統を評価すること ・監査委員会の報告書を作成すること
報酬		
すべて独立	主な技能・経験	主な目的
ジェームス・ジョンソン ミッシェル・バーンズ ウィリアム・ジョージ エレン・カルマン ラクシュミ・ミタル デボラ・スパー** アデバヨ・オグンレシ （職務上）	・執行役員の報酬決定 ・執行役員および全社レベルの報酬プログラムを評価 ・多様性を含む人的資源管理	・当社の首席経営執行役員およびその他業務執行役員の報酬を決定し、承認すること ・当社のインセンティブ報酬、株式報酬およびその他の報酬プランに関する承認を行うこと、または承認を行うよう取締役会に対して提言を行うこと ・当社の人的資源管理に関連する当社の方針および戦略の策定、実行および効果の監督について取締役会を支援すること。同支援には以下が含まれる ー採用 ー維持 ーキャリア開発および向上 ー経営の引継ぎ（ガバナンス委員会の権限外のもの） ー多様性および雇用慣行 ・報酬委員会の報告書を作成すること
*委員長を含め監査委員会委員の過半数が、「監査委員会の財務専門家」とであると判断した		
**年次総会で退職		

ガバナンス		
すべて独立	主な技能・経験	主な目的
アデバヨ・オグンレシ ミッシェル・バーンズ マーク・フラハーティ ウィリアム・ジョージ ジェームス・ジョンソン エレン・カルマン ラクシュミ・ミタル ピーター・オッペンハイマー デボラ・スパー** マーク・タッカー** マーク・ウィンケルマン	・コーポレート・ガバナンス ・人材開発および後継者人育成 ・現在および以前の株式公開企業取締役会業務	・取締役会およびその付属委員会の委員候補の個人を、指名または選任のために当社取締役会に対して推薦すること ・当社の取締役会および首席経営執行役員による業務の評価を監督すること ・当社の首席経営執行役員およびその他の幹部経営陣の後継者育成に関する計画を検討し、それに同意すること ・当社の企業統治（コーポレート・ガバナンス）体制の構築において主導的役割を果たすこと。これには当社に適用するコーポレート・ガバナンスの原則および慣行を策定し、それらについて取締役会に対して提言を行い、またそれらを継続的に検討することが含まれる ・非従業員取締役の報酬の形式および金額を定期的に検討し、それに関して当社取締役会に対する提言を行うこと
公的責任		
すべて独立	主な技能・経験	主な目的
ウィリアム・ジョージ ジェームス・ジョンソン ラクシュミ・ミタル デボラ・スパー** アデバヨ・O・オグンレシ （職務上）	・政府および規制関連事項 ・ESG ・慈善活動 ・評判リスク	・主要な外部顧客と当社の関係および当社の社会的評価の監督について、当社の取締役会を支援すること ・社会貢献、企業参加および該当する特定の公共政策問題に関連する当社の方針および戦略の開発、実施および有効性の監督を行うこと
**年次総会で退職		

リスク		
独立	主な技能・経験	主な目的
ミシェル・バーンズ マーク・フラハーティ エレン・カルマン ピーター・オッペンハイマー マーク・タッカー** マーク・ウィンケルマン アデバヨ・O・オグンレシ (職務上)	・複雑な業界においてどのようにリスクの引受、回避、さらに管理が行われているかの理解 ・テクノロジー ・金融商品の理解 ・自己資本比率および配分の専門知識	・当社の全体的なリスク許容量および当社の財務リスクおよびオペレーションリスク（市場リスク、信用リスクおよび流動性リスクを含む）の管理の監督に関して、取締役会を支援すること。また以下についての検討および経営陣との協議を含む ー当社の資本計画、規制上の自己資本比率および社内の資本適正度の評価プロセスについて、ならびに当社の財務、ならびにオペレーションリスク管理方針および統制の有効性 ー当社の流動性リスク指標、管理、資金調達戦略および統制、ならびに臨時資金調達計画 ー当社の市場リスク、信用リスクおよびモデルリスクの管理戦略、方針および統制
非独立		
ディビッド・ビニア		
**年次総会で退職		

独立報酬関連コンサルタントの見解

・当社の報酬委員会は、この数年間、当社ではなく同委員会にのみサービスを提供する、適切な資格を有している独立した報酬コンサルタント会社を利用することが重要だと認識している。よって、当社の報酬委員会は、再度セムラー・ブロー・コンサルティング・グループ・エルエルシー（「セムラー・ブロー」）を2016年度の独立した報酬関連コンサルタントとした。

・当社の報酬委員会は、そのアドバイスの質と共に以下の理由によりセムラー・ブローを報酬関連コンサルタントとしている。

－広範な業種の会社に業務提供を行う幅広い経験

－多角的な事業展望

－役員報酬、経営陣のインセンティブ報酬および業績の査定分野に関する専門知識

・2016年度中、報酬委員会は、当社の指定業務執行役員を含む参加マネージング・ディレクターに対する報酬プログラムを評価するよう依頼した。

独立報酬関連コンサルタントの意見

「参加マネージング・ディレクター支払プログラムは引き続き、以下のとおりであった。

－企業の経営成績と一致しており、またそれに敏感に反応している

－株主との厳密な協調および長期の全社的な注力を強化する機能を有している

－既知かつ認識されたリスクの軽減を支援することにより、当社のリスクの引受およびリスク管理に対する取り組みを円滑化する方針および手順（主観的な決定を含む）を活用している」

・セムラー・ブローは、指定業務執行役員の報酬額を提言せず、その決定にも関与しなかった。

・参加マネージング・ディレクターに対する報酬プログラムの評価を提供することに加え、セムラー・ブローは、首席リスク担当役員の報酬関連のリスク評価における討議に参加し、当社のファイナンス部門、人的資源管理部門およびウィリス・タワーズ・ワトソンにより報酬委員会に提供されるピア報酬および財務情報を検討した。

当社の報酬委員会は、2016年2月、報酬委員会の顧問について定められたNYSEの規制の以下に記載する要素に基づき、セムラー・ブローが同委員会に業務を提供することに利益相反がなく、独立していることを確定した。			
セムラー・ブローは、（当社ではなく）報酬委員会にのみ業務を提供する。	セムラー・ブローは、報酬委員会に所属するいずれの委員とも、またいずれの業務執行役員とも、重要な取引関係または個人的関係を持たない。	当社がセムラー・ブローに対して支払う報酬は、セムラー・ブローの総収入に重要な影響を及ぼすものではない。	セムラー・ブローの当事者のいずれも、当社の普通株式を保有していない。

② 財務報告に関する内部統制

以下は、当社が2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2016年度アニュアル・レポートの抄訳である。また、本書第一部第6 1「財務書類－財務報告に関する内部統制についての経営者の報告書」および「独立登録会計事務所の監査報告書」も参照。

本書が対象としている期間の終了日に、ゴールドマン・サックスの経営陣は、首席経営執行役員と首席財務執行役員と共に、開示に関する統制および手続（証券取引法のルール13a-15(e)の定義によるもの）の有効性に関する評価を行った。この評価に基づき、当社の首席経営執行役員と首席財務執行役員は、これらの開示に関する統制および手続は、本書が対象としている期間終了日現在で有効であると結論づけた。加えて、2016年12月31日に終了した当社の営業年度の第4四半期中、当社の財務報告に関する内部統制（証券取引法のルール13a-15(f)の定義によるもの）に重大な影響を与えたか、または重大な影響を与える合理的可能性がある変更は生じていない。

財務報告に関する内部統制についての経営者の報告書および独立登録会計事務所の監査報告書については、本書第一部第6 1「財務書類」および本書の添付書類参照。

③ リスク管理

本書第一部第3 7「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－リスク管理の概要および体制」参照。

(2) 【監査報酬の内容等】**① 【外国監査公認会計士等に対する報酬の内容】**

以下は、2017年3月17日に米国証券取引委員会に提出した当社プロクシーステートメントの抄訳である。

	2016年 (単位：百万ドル)	2016年中に 提供された 業務のうち 監査委員会が 承認したものの割合	2015年 (単位：百万ドル)	2015年中に 提供された 業務のうち 監査委員会が 承認したものの割合
監査報酬	53.2 (5,979.68百万円)	100%	53.4 (6,002.16百万円)	100%
監査関連報酬 (a)	8.9 (1,000.36百万円)	100%	12.1 (1,360.04百万円)	100%
税金関連報酬 (b)	2.5 (281百万円)	100%	2.3 (258.52百万円)	100%
その他報酬	—	—	—	—

(a) 監査関連報酬には、法令上は要求されていない証明業務および従業員福利制度の監査が含まれる。

(b) 税金関連業務には、納税申告書作成およびコンプライアンス関連業務、取引に関連した税金事項に関する助言、税金関連のコンサルティングならびにその他の税金対策や税金にかかわる助言が含まれる。2016年の2.5百万ドルのうち、約1.6百万ドルは納税申告書作成およびコンプライアンス関連業務に対する金額であった。

② 【その他重要な報酬の内容】

以下は、2017年3月17日に米国証券取引委員会に提出した当社プロクシーステートメントの抄訳である。

PwCは、当社の子会社が運用管理している一定のマーチャント・バンキング・ファンド、資産運用ファンドおよびこれらに類するファンドに対しても、監査および税金に関連する業務を提供している。これらのファンドにより、当該業務に関してプライスウォーターハウス・エルエルピーに支払われた報酬は、2016年については67.4百万ドル、2015年については64.0百万ドルであった。

③ 【外国監査公認会計士等の提出会社に対する非監査業務の内容】

上記①の表「外国監査公認会計士等に対する報酬の内容」および同表の注記(b)参照。

④ 【監査報酬の決定方針】

該当なし

第6【経理の状況】

- 1 本書記載のザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク（以下「グループ・インク」という。）およびその子会社（以下総称して「当社」という。）の連結財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められている会計原則に従って作成されている。当社の採用した会計原則、会計手続および表示方法と、日本において一般に公正妥当と認められている会計原則、会計手続および表示方法との間の主な相違点に関しては、4「米国と日本における会計原則及び会計慣行の主要な相違」に説明されている。

当社の連結財務書類は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。以下「財務諸表等規則」という。）第131条第1項の規定の適用を受けている。

- 2 本書記載の当社の2016年12月31日および2015年12月31日現在の連結貸借対照表ならびに2016年12月31日、2015年12月31日および2014年12月31日に終了した3年間の各事業年度の連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結株主資本変動表および連結キャッシュ・フロー計算書、ならびに当社の2016年12月31日現在の財務報告に関する内部統制の有効性は、独立登録会計事務所であり、かつ公認会計士法第1条の3第7項に規定する外国監査法人等であるプライスウォーターハウスクーパース エルエルピーの監査を受けている。本書に金融商品取引法第193条の2第1項第1号に規定される監査証明に相当すると認められるその独立登録会計事務所の監査報告書を添付している。

- 3 当社およびグループ・インクの原文の財務書類は、当社が2017年2月27日に米国証券取引委員会(SEC)に提出した様式10-Kによるグループ・インクの2016年度のアニュアル・レポート中のものと同一であり、日本文は原文（英文）を翻訳したものである。

- 4 原文の財務書類は米ドルで表示されている。「円」で表示されている金額は、「財務諸表等規則」第134条の規定に基づき表示され、2017年3月21日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行による対顧客電信直物売買相場の仲値である1ドル＝112.40円の換算率で換算された金額である。金額は百万円単位（四捨五入）で表示されている。日本円に換算された金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。なお、円表示額は単に便宜上の表示のためであり、米ドル額が上記のレートで円に換算されることを意味するものではない。

- 5 円換算額および2「主な資産・負債及び収支の内容」から4「米国と日本における会計原則及び会計慣行の主要な相違」までに記載されている事項は、当社およびグループ・インクの原文の財務書類には含まれておらず、当該事項における財務書類への参照事項を除き、上記2の会計監査の対象にもなっていない。

1【財務書類】

(1) 連結損益計算書

	2016年12月 終了年度		2015年12月 終了年度		2014年12月 終了年度	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
収益						
投資銀行業務	6,273	705,085	7,027	789,835	6,464	726,554
投資運用業務	5,407	607,747	5,868	659,563	5,748	646,075
委託手数料	3,208	360,579	3,320	373,168	3,316	372,718
マーケット・メイキング	9,933	1,116,469	9,523	1,070,385	8,365	940,226
その他の自己勘定取引	3,200	359,680	5,018	564,023	6,588	740,491
受取利息以外の収益合計	28,021	3,149,560	30,756	3,456,974	30,481	3,426,064
受取利息	9,691	1,089,268	8,452	950,005	9,604	1,079,490
支払利息	7,104	798,490	5,388	605,611	5,557	624,607
受取利息純額	2,587	290,779	3,064	344,394	4,047	454,883
純収益(受取利息純額を含む)	30,608	3,440,339	33,820	3,801,368	34,528	3,880,947
営業費用						
人件費	11,647	1,309,123	12,678	1,425,007	12,691	1,426,468
仲介、決済、取引および販売手数料	2,555	287,182	2,576	289,542	2,501	281,112
市場開拓費	457	51,367	557	62,607	549	61,708
通信およびテクノロジー費用	809	90,932	806	90,594	779	87,560
減価償却費	998	112,175	991	111,388	1,337	150,279
事務所関連費用	788	88,571	772	86,773	827	92,955
専門家報酬等	882	99,137	963	108,241	902	101,385
その他費用	2,168	243,683	5,699	640,568	2,585	290,554
人件費以外の費用合計	8,657	973,047	12,364	1,389,714	9,480	1,065,552
営業費用合計	20,304	2,282,170	25,042	2,814,721	22,171	2,492,020
税引前当期純利益	10,304	1,158,170	8,778	986,647	12,357	1,388,927
法人税等	2,906	326,634	2,695	302,918	3,880	436,112
当期純利益	7,398	831,535	6,083	683,729	8,477	952,815
優先株式配当金	311	34,956	515	57,886	400	44,960
普通株主に帰属する当期純利益	7,087	796,579	5,568	625,843	8,077	907,855
普通株式1株当たり利益						
基本	16.53ドル	1,858円	12.35ドル	1,388円	17.55ドル	1,973円
希薄化後	16.29ドル	1,831円	12.14ドル	1,365円	17.07ドル	1,919円
普通株式の期中平均株式数						
基本		427.4百万株		448.9百万株		458.9百万株
希薄化後		435.1百万株		458.6百万株		473.2百万株

添付の注記は連結財務書類の一部である。

(2) 連結包括利益計算書

	2016年12月 終了年度		2015年12月 終了年度		2014年12月 終了年度	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
当期純利益	7,398	831,535	6,083	683,729	8,477	952,815
その他の包括利益/(損失) 調整(税効果考慮後)：						
為替換算調整勘定	(60)	(6,744)	(114)	(12,814)	(109)	(12,252)
債務評価調整	(544)	(61,146)	-	-	-	-
年金および退職後負債	(199)	(22,368)	139	15,624	(102)	(11,465)
キャッシュ・フロー・ ヘッジ	-	-	-	-	(8)	(899)
その他の包括利益/(損失)	(803)	(90,257)	25	2,810	(219)	(24,616)
包括利益	6,595	741,278	6,108	686,539	8,258	928,199

添付の注記は連結財務書類の一部である。

(3) 連結貸借対照表

	2016年12月現在		2015年12月現在	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
資産の部				
現金および現金同等物	121,711	13,680,316	93,439	10,502,544
担保付契約：				
売戻条件付有価証券および売建フェデラルファンド (2016年12月現在 116,077百万ドル、2015年12月現在 132,853百万ドルを含む(公正価値))	116,925	13,142,370	134,308	15,096,219
借入有価証券担保金(2016年12月現在 82,398百万ドル、2015年12月現在 75,340百万ドルを含む(公正価値))	184,600	20,749,040	177,638	19,966,511
以下に対する受取債権：				
ブローカー、ディーラーおよび清算機関	18,044	2,028,146	25,453	2,860,917
顧客および取引相手先(2016年12月現在 3,266百万ドル、2015年12月現在 4,992百万ドルを含む(公正価値))	47,780	5,370,472	46,430	5,218,732
ローン債権	49,672	5,583,133	45,407	5,103,747
保有金融商品(公正価値)(2016年12月現在 51,278百万ドル、2015年12月現在 54,426百万ドルの差入担保を含む)	295,952	33,265,005	313,502	35,237,625
その他資産	25,481	2,864,064	25,218	2,834,503
資産合計	860,165	96,682,546	861,395	96,820,798

(3) 連結貸借対照表 (つづき)

	2016年12月現在		2015年12月現在	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
負債および株主資本の部				
預金(2016年12月現在 13,782百万ドル、2015年12月現在 14,680百万ドルを含む(公正価値))	124,098	13,948,615	97,519	10,961,136
担保付借入金：				
買戻条件付有価証券(公正価値)	71,816	8,072,118	86,069	9,674,156
貸付有価証券担保金(2016年12月現在 2,647百万ドル、2015年12月現在 466百万ドルを含む(公正価値))	7,524	845,698	3,614	406,214
その他担保付借入金(2016年12月現在 21,073百万ドル、2015年12月現在 23,207百万ドルを含む(公正価値))	21,523	2,419,185	24,753	2,782,237
以下に対する支払債務：				
ブローカー、ディーラーおよび清算機関	4,386	492,986	5,406	607,634
顧客および取引相手先	184,069	20,689,356	204,956	23,037,054
売却済未購入金融商品(公正価値)	117,143	13,166,873	115,248	12,953,875
無担保短期借入金(1年以内に期日の到来する無担保長期借入金を含む)(2016年12月現在 14,792百万ドル、2015年12月現在 17,743百万ドルを含む(公正価値))	39,265	4,413,386	42,787	4,809,259
無担保長期借入金(2016年12月現在 29,410百万ドル、2015年12月現在 22,273百万ドルを含む(公正価値))	189,086	21,253,266	175,422	19,717,433
その他負債および未払費用(2016年12月現在 621百万ドル、2015年12月現在 1,253百万ドルを含む(公正価値))	14,362	1,614,289	18,893	2,123,573
負債合計	773,272	86,915,773	774,667	87,072,571

(3) 連結貸借対照表 (つづき)

	2016年12月現在		2015年12月現在	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
コミットメント、偶発債務および保証債務				
株主資本				
優先株式 (額面0.01ドル； 清算時の配当優先権総額： 2016年12月現在 11,203百万ドル 2015年12月現在 11,200百万ドル)				
	11,203	1,259,217	11,200	1,258,880
普通株式 (額面0.01ドル； 授權株式数：4,000,000,000株、 発行済株式数： 2016年12月現在 873,608,100株 2015年12月現在 863,976,731株) 流通株式数： 2016年12月現在 392,632,230株 2015年12月現在 419,480,736株)				
	9	1,012	9	1,012
株式報奨	3,914	439,934	4,151	466,572
無議決権普通株式 (額面0.01ドル； 授權株式数：200,000,000株、 発行済流通株式数：なし)				
	-	-	-	-
株式払込剰余金	52,638	5,916,511	51,340	5,770,616
利益剰余金	89,039	10,007,984	83,386	9,372,586
その他の包括損失累積額	(1,216)	(136,678)	(718)	(80,703)
自己株式 (取得原価、額面0.01ドル； 2016年12月現在 480,975,872株 2015年12月現在 444,495,997株)				
	(68,694)	(7,721,206)	(62,640)	(7,040,736)
株主資本合計	86,893	9,766,773	86,728	9,748,227
負債および株主資本合計	860,165	96,682,546	861,395	96,820,798

添付の注記は連結財務書類の一部である。

(4) 連結株主資本変動表

	2016年12月 終了年度		2015年12月 終了年度		2014年12月 終了年度	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
優先株式						
期首残高	11,200	1,258,880	9,200	1,034,080	7,200	809,280
発行	1,325	148,930	2,000	224,800	2,000	224,800
償還	(1,322)	(148,593)	–	–	–	–
期末残高	11,203	1,259,217	11,200	1,258,880	9,200	1,034,080
普通株式						
期首残高	9	1,012	9	1,012	8	899
発行	–	–	–	–	1	112
期末残高	9	1,012	9	1,012	9	1,012
株式報奨						
期首残高	4,151	466,572	3,766	423,298	3,839	431,504
株式報奨の発行および償却	2,143	240,873	2,308	259,419	2,079	233,680
株式報奨の対象となる普通株式の交付	(2,068)	(232,443)	(1,742)	(195,801)	(1,725)	(193,890)
株式報奨の失権	(102)	(11,465)	(72)	(8,093)	(92)	(10,341)
株式報奨の権利行使	(210)	(23,604)	(109)	(12,252)	(335)	(37,654)
期末残高	3,914	439,934	4,151	466,572	3,766	423,298
株式払込剰余金						
期首残高	51,340	5,770,616	50,049	5,625,508	48,998	5,507,375
株式報奨の対象となる普通株式の交付	2,282	256,497	2,092	235,141	2,206	247,954
源泉課税要件を満たすための株式報奨の取消	(1,121)	(126,000)	(1,198)	(134,655)	(1,922)	(216,033)
優先株式発行費用(純額)	(10)	(1,124)	(7)	(787)	(20)	(2,248)
株式報奨に関連する税務上の効果(純額)	147	16,523	406	45,634	788	88,571
株式報奨の現金決済	–	–	(2)	(225)	(1)	(112)
期末残高	52,638	5,916,511	51,340	5,770,616	50,049	5,625,508

(4) 連結株主資本変動表（つづき）

	2016年12月 終了年度		2015年12月 終了年度		2014年12月 終了年度	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
利益剰余金						
期首残高(過年度報告額)	83,386	9,372,586	78,984	8,877,802	71,961	8,088,416
債務評価調整累計額(税効果 考慮後)のその他の包括損失 累積額への組替え	(305)	(34,282)	－	－	－	－
期首残高(調整後)	83,081	9,338,304	78,984	8,877,802	71,961	8,088,416
当期純利益	7,398	831,535	6,083	683,729	8,477	952,815
普通株式および株式報奨の 配当金および配当相当金 宣言額	(1,129)	(126,900)	(1,166)	(131,058)	(1,054)	(118,470)
優先株式配当金宣言額	(577)	(64,855)	(515)	(57,886)	(400)	(44,960)
優先株式償還割引	266	29,898	－	－	－	－
期末残高	89,039	10,007,984	83,386	9,372,586	78,984	8,877,802
その他の包括損失累積額						
期首残高(過年度報告額)	(718)	(80,703)	(743)	(83,513)	(524)	(58,898)
債務評価調整累計額(税効果 考慮後)の利益剰余金からの 組替え	305	34,282	－	－	－	－
期首残高(調整後)	(413)	(46,421)	(743)	(83,513)	(524)	(58,898)
その他の包括利益/(損失)	(803)	(90,257)	25	2,810	(219)	(24,616)
期末残高	(1,216)	(136,678)	(718)	(80,703)	(743)	(83,513)
自己株式(取得原価)						
期首残高	(62,640)	(7,040,736)	(58,468)	(6,571,803)	(53,015)	(5,958,886)
買戻	(6,069)	(682,156)	(4,195)	(471,518)	(5,469)	(614,716)
再発行	22	2,473	32	3,597	49	5,508
その他	(7)	(787)	(9)	(1,012)	(33)	(3,709)
期末残高	(68,694)	(7,721,206)	(62,640)	(7,040,736)	(58,468)	(6,571,803)
株主資本合計	86,893	9,766,773	86,728	9,748,227	82,797	9,306,383

添付の注記は連結財務書類の一部である。

(5) 連結キャッシュ・フロー計算書

	2016年12月 終了年度		2015年12月 終了年度		2014年12月 終了年度	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
営業活動によるキャッシュ・フロー						
当期純利益	7,398	831,535	6,083	683,729	8,477	952,815
当期純利益から営業活動により生じた/(に使用された)純キャッシュへの調整:						
減価償却費	998	112,175	991	111,388	1,337	150,279
繰延税金	551	61,932	425	47,770	495	55,638
株式報酬	2,111	237,276	2,272	255,373	2,085	234,354
下位劣後債の消滅に係る損失/(利益)	3	337	(34)	(3,822)	(289)	(32,484)
営業資産負債の増減:						
受取債権および支払債務(ローン債権を除く)(純額)	(15,813)	(1,777,381)	19,132	2,150,437	12,328	1,385,667
担保付取引(その他担保付借入金を除く)(純額)	78	8,767	(14,825)	(1,666,330)	(52,793)	(5,933,933)
保有金融商品(公正価値)	15,253	1,714,437	16,078	1,807,167	25,881	2,909,024
売却済未購入金融商品(公正価値)	1,960	220,304	(16,835)	(1,892,254)	4,642	521,761
その他(純額)	(6,969)	(783,316)	(5,417)	(608,871)	(10,095)	(1,134,678)
営業活動により生じた/(に使用された)純キャッシュ	5,570	626,068	7,870	884,588	(7,932)	(891,557)
投資活動によるキャッシュ・フロー						
固定資産の購入	(2,876)	(323,262)	(1,833)	(206,029)	(678)	(76,207)
固定資産の売却による収入	381	42,824	228	25,627	30	3,372
事業買収により取得した/(に使用された)現金(純額)	14,922	1,677,233	(1,808)	(203,219)	(1,732)	(194,677)
投資の売却による収入	1,512	169,949	1,019	114,536	1,514	170,174
ローン債権(純額)	(4,669)	(524,796)	(16,180)	(1,818,632)	(14,043)	(1,578,433)
投資活動により生じた/(に使用された)純キャッシュ	9,270	1,041,948	(18,574)	(2,087,718)	(14,909)	(1,675,772)

(5) 連結キャッシュ・フロー計算書(つづき)

	2016年12月 終了年度		2015年12月 終了年度		2014年12月 終了年度	
	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円	百万ドル	百万円
財務活動によるキャッシュ・フロー						
無担保短期借入金(純額)	(1,506)	(169,274)	(369)	(41,476)	1,659	186,472
その他担保付借入金(短期)(純額)	(808)	(90,819)	(867)	(97,451)	(837)	(94,079)
その他担保付借入金(長期)の発行による収入	4,186	470,506	10,349	1,163,228	6,900	775,560
その他担保付借入金(長期)返済高(1年以内に期日の到来する長期借入金を含む)	(7,375)	(828,950)	(6,502)	(730,825)	(7,636)	(858,286)
APEX、優先保証証券および信託優先証券の購入	(1,171)	(131,620)	(1)	(112)	(1,611)	(181,076)
無担保長期借入金の発行による収入	50,763	5,705,761	44,595	5,012,478	39,857	4,479,927
無担保長期借入金返済高(1年以内に期日の到来する長期借入金を含む)	(36,557)	(4,109,007)	(29,520)	(3,318,048)	(28,138)	(3,162,711)
資金調達としてのデリバティブ契約(純額)	2,115	237,726	(47)	(5,283)	643	72,273
預金(純額)	10,058	1,130,519	14,639	1,645,424	12,201	1,371,392
普通株式の買戻	(6,078)	(683,167)	(4,135)	(464,774)	(5,469)	(614,716)
普通株式、優先株式および株式報奨の配当金および配当相当金の支払額	(1,706)	(191,754)	(1,681)	(188,944)	(1,454)	(163,430)
優先株式の発行による収入(発行費用控除後)	1,303	146,457	1,993	224,013	1,980	222,552
普通株式の発行による収入(株式報奨の権利行使を含む)	6	674	259	29,112	123	13,825
株式報奨に関連する税務上の効果	202	22,705	407	45,747	782	87,897
株式報奨の現金決済	—	—	(2)	(225)	(1)	(112)
財務活動により生じた純キャッシュ	13,432	1,509,757	29,118	3,272,863	18,999	2,135,488
現金および現金同等物増加/(減少)額(純額)	28,272	3,177,773	18,414	2,069,734	(3,842)	(431,841)
現金および現金同等物期首残高	93,439	10,502,544	75,025	8,432,810	78,867	8,864,651
現金および現金同等物期末残高	121,711	13,680,316	93,439	10,502,544	75,025	8,432,810

補足的情報：

2016年度、2015年度および2014年度において、資産計上された利息控除後の利息支払額は、それぞれ71.4億ドル、48.2億ドルおよび64.3億ドルであり、還付額控除後の法人税の現金支払額は、それぞれ10.6億ドル、26.5億ドルおよび30.5億ドルであった。

買戻した普通株式に関連するキャッシュ・フローには、前期に買戻しが行われ当期に決済が行われた普通株式が含まれているが、当期に買戻しが行われ翌期に決済が行われる普通株式は含まれていない。

2016年度における現金を伴わない活動：

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

2015年度における現金を伴わない活動：

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

2014年度における現金を伴わない活動：

- ・ 当社は、信託優先証券、普通受益持分および優先保証信託証券15.8億ドルを、当社の下位劣後債18.7億ドルと交換した。
- ・ 当社は一部の連結投資を売却し、売手による信用供与を行ったため、現金を伴わずにローン債権が115百万ドル増加した。

添付の注記は連結財務書類の一部である。

(6) 連結財務書類に対する注記

注記1 事業の概況

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク（以下「グループ・インク」または「親会社」という。）はデラウェア州の法人であり、その連結子会社とともに（以下総称して「当社」という。）、法人、金融機関、政府機関および個人を含む広範かつ多様な顧客層を対象として投資銀行業務、証券関連および投資運用など幅広い金融サービスを提供する代表的な世界的規模の会社である。当社は1869年に設立され、当社の本社はニューヨークにあり、世界中のすべての主要な金融センターに事務所を展開している。

当社は当社事業活動について以下の4部門の事業セグメントで報告を行っている。

投資銀行業務

当社は、法人、金融機関、投資ファンドおよび政府機関などの多様なグループを対象として広範な投資銀行サービスを提供している。提供業務には、M&A、事業部門の売却、企業防衛、リストラクチャリング、スピノフおよびリスク管理に関する戦略的アドバイザリー案件、公募および私募による債券および株式の引受（国内およびクロス・ボーダー取引を含む）ならびに買収ファイナンス、またこれらの活動に直接関連するデリバティブ取引が含まれる。

機関投資家向けクライアント・サービス

当社は、法人、金融機関、投資ファンドおよび政府機関などの主に機関投資家との取引を促進し、債券、株式、為替およびコモディティ商品におけるマーケット・メイキングを行っている。さらに当社は、世界中の主要な株式、オプションおよび先物取引所においてマーケット・メイキングや顧客取引の決済を行い、機関投資家に対して資金調達、有価証券貸付およびその他のプライム・ブローカレッジ・サービスを提供している。

投資および貸付業務

当社は顧客への融資を提供する目的において、ローンに対する投資やローンの組成を行っている。これらの投資およびローンは、一般的に長期の特性を有する商品である。当社は、直接または当社が運用するファンドを通じて間接的に、債券およびローン、上場株式およびプライベート・エクイティ証券、インフラならびに不動産事業体に対して投資を行い、その一部を連結している。当社はまた、オンライン・プラットフォームを通じて個人に無担保ローンを提供している。

投資運用業務

当社は、機関投資家および個人客などの一連の多様な顧客に対して投資運用サービスならびにあらゆる主要な種類の資産を網羅する投資商品を（主としてセパレートリー・マネージド・アカウントならびにミューチュアル・ファンドおよびプライベート・インベストメント・ファンドなどの合同運用ファンドを通じて）提供している。当社はまた、ポートフォリオ運用および財務カウンセリングを含む富裕層向けのアドバイザリー・サービスや、仲介およびその他の取引サービスを、個人富裕層およびその一族に対して提供している。

注記2 表示基準

本連結財務書類は米国で一般に公正妥当と認められている会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠して作成されており、グループ・インクおよび当社が支配的財務持分を有するその他すべての事業体の財務数値を含んでいる。連結会社間取引および連結会社間残高は相殺消去されている。

2016年度、2015年度および2014年度はすべて、その文脈によって、それぞれ2016年12月31日、2015年12月31日および2014年12月31日に終了した当社の事業年度または事業年度最終日を指している。将来の年度は当該年度の12月31日に終了する事業年度を指している。当期の表示と整合性をとるために、報告済の財務書類の金額は一部組替えられている。

注記3 重要な会計方針

当社の重要な会計方針には、資産および負債の公正価値の測定時期および測定方法、のれんおよび識別可能無形資産の会計処理、事業体の連結時期が含まれる。公正価値測定の方針については注記5から注記8、のれんおよび識別可能無形資産に関する会計方針については注記13、また連結会計に関する方針については以下の記載および注記12をそれぞれ参照のこと。その他すべての重要な会計方針については以下の記載または脚注に含まれている。

・「保有金融商品（公正価値）および売却済未購入金融商品（公正価値）」	注記4
・「公正価値測定」	注記5
・「現物商品」	注記6
・「デリバティブおよびヘッジ取引」	注記7
・「公正価値オプション」	注記8
・「ローン債権」	注記9
・「担保付契約および担保付借入金」	注記10
・「証券化取引」	注記11
・「変動持分事業体」	注記12
・「その他資産」	注記13
・「預金」	注記14
・「短期借入金」	注記15
・「長期借入金」	注記16
・「その他負債および未払費用」	注記17
・「コミットメント、偶発債務および保証債務」	注記18
・「株主資本」	注記19
・「規制および自己資本比率」	注記20
・「普通株式1株当たり利益」	注記21
・「関連ファンドとの取引」	注記22
・「受取利息および支払利息」	注記23
・「法人税等」	注記24
・「事業セグメント」	注記25
・「信用の集中」	注記26
・「訴訟事件等」	注記27
・「従業員給付制度」	注記28
・「従業員報奨制度」	注記29
・「親会社」	注記30

連結

当社は、支配的財務持分を有する事業体を連結している。当社では、事業体に対して支配的財務持分を有するかどうかを、まず当該事業体が議決権持分事業体かまたは変動持分事業体（以下「VIE」という。）かを評価することにより判断する。

―議決権持分事業体 議決権持分事業体とは、(i) リスクを伴う資本投資を受けることにより、独立して十分に活動資金を賄うことが可能な事業体であり、かつ(ii) 持分保有者が、当該事業体の経済的成果に最も重大な影響を与える活動を指図する権限、当該事業体の損失を負担する義務および当該事業体の残存利益を受取る権利を有する事業体のことである。議決権持分事業体における支配的財務持分の条件とは通常、議決権持分の過半数を所有することである。議決権持分事業体において支配権を得られる議決権持分の過半数を当社が有している場合、当該事業体は連結される。

―変動持分事業体 VIEとは、議決権持分事業体の性質のうち1つ以上を欠いている事業体のことである。当社が1つ以上の変動持分で、(i) VIEの経済的成果に最も重大な影響を与えるVIEの活動を指図する権限および(ii) VIEにとって潜在的に重大となる可能性のあるVIEの損失を負担する義務またはVIEからの利益を受ける権利を当社にもたらすものを有する場合、当社は当該VIEにおける支配的財務持分を有している。VIEの詳細については注記12を参照のこと。

―持分法投資 当社が事業体における支配的財務持分は有していないが、その経営および財務方針について重要な影響力を行使できる場合、当該投資は(i) 持分法による会計処理、または(ii) 米国GAAPに基づき適用可能となる公正価値オプションの選択による公正価値のいずれかの方法で会計処理される。当社が事業体の普通株式または実質的普通株式の20%から50%を保有する場合、通常、重要な影響力が存在する。

当社は通常、公正価値オプションが適用可能となった後に取得した投資を公正価値で会計処理している。当社は、当社が被投資会社のキャッシュ・フローまたは事業に深く関与しているか、あるいは費用対便益の重要性が比較的低いと考えられる場合に、戦略的性質があるか、または当社の主要な事業活動に密接に関連している新規投資に持分法による会計処理を適用することがある。持分法投資の詳細については注記13を参照のこと。

―投資ファンド 当社は、第三者である投資家とともに多数の投資ファンドを設立している。これらのファンドは一般的にリミテッド・パートナーシップまたは有限責任会社として組織されており、当社は当該ファンドのゼネラル・パートナーまたは管理者としての責務を果たしている。通常、当社はこれらのファンドの経済的持分の過半数を保有していない。第三者である投資家がファンドを終了させる権利、あるいはゼネラル・パートナーまたは管理者としての当社を解任する権利を有しているため、これらのファンドは通常、議決権持分事業体であり、通常は連結されない。当該ファンドに対する投資は、通常は純資産価額（以下「NAV」という。）で測定され、「保有金融商品（公正価値）」に含まれる。ファンドに対する投資の詳細については、注記6、注記18および注記22を参照のこと。

見積りの使用

本連結財務書類の作成において、経営陣による見積りおよび仮定を要求されており、これらの見積りおよび仮定で最も重要なのは、公正価値測定、のれんおよび識別可能無形資産の会計処理、訴訟、規制当局による手続（政府の調査を含む）および税務調査から生じる可能性のある損失に対する引当金、ならびに投資目的で保有する貸付金および貸付コミットメントに係る損失に対する引当金に関するものである。これらの見積りおよび仮定は入手可能な最善の情報に基づいているが、実際の結果は大幅に異なる可能性がある。

収益の認識

—金融資産および金融負債（公正価値） 保有金融商品（公正価値）および売却済未購入金融商品（公正価値）は、公正価値オプションに基づき、またはその他の米国GAAPのいずれかに準拠して、公正価値で計上される。さらに当社では、公正価値オプションの選択により、その他の金融資産および金融負債の一部を公正価値で会計処理することを選択している。金融商品の公正価値とは、測定日における市場参加者間の通常取引で、資産の売却により受取る、または負債の移転により支払われると考えられる金額である。金融資産はビッドで評価され、金融負債はオファーで評価される。公正価値測定において取引費用は算入されない。公正価値の利益または損失は、機関投資家向けクライアント・サービスのポジションについては「マーケット・メイキング」に、投資および貸付業務のポジションについては「その他の自己勘定取引」に通常含まれる。公正価値測定の詳細については、注記5から注記8を参照のこと。

—投資銀行業務 ファイナンシャル・アドバイザー案件からの報酬および引受手数料は、対象取引に関連するサービスが当該案件の条件に基づき完了した時点で損益に認識される。当該取引に関連する費用は、関連する収益が認識されるか、または当該案件が終了するまで繰延べられる。ファイナンシャル・アドバイザー案件に関連する費用は、人件費以外の費用として、顧客からの払戻額控除後の金額で計上される。引受手数料は関連費用控除後の金額で表示される。

—投資運用業務 当社は、投資運用サービスから運用報酬および成功報酬を稼得している。ミューチュアル・ファンドの運用報酬は日次純資産価額に対する一定割合として算出され、毎月受取る。ヘッジ・ファンドおよびセパレートリー・マネージド・アカウントの運用報酬は、月末純資産価額に対する一定割合として算出され、通常は四半期ごとに受取る。プライベート・エクイティ・ファンドの運用報酬は、月次投下資本またはコミットメントに対する一定割合として算出され、ファンドによって、四半期ごと、半年ごと、または年1回受取る。すべての運用報酬は報酬関連サービスが提供される期間にわたり認識される。成功報酬はファンドまたはセパレートリー・マネージド・アカウントの運用益に対する一定割合、あるいは特定のベンチマークまたはその他のパフォーマンス目標を上回る超過運用益に対する一定割合として算出される。成功報酬は通常、12ヵ月間またはファンドの存続期間にわたる投資パフォーマンスに基づいている。12ヵ月間にわたる投資パフォーマンスに基づく報酬は、当該測定期間の終了前に調整が必要となる。ファンドの存続期間にわたる投資パフォーマンスに基づく報酬については、今後の投資アンダーパフォーマンスにより既に当社に分配された報酬をファンドに返還するよう求められる可能性がある。成功報酬は、重要な不測事態のすべてが解消されている時点においてのみ認識される。運用報酬および成功報酬は「投資運用業務」の収益に含まれる。

当社は、当社の投資ファンドの募集に関連して、ブローカーおよびアドバイザーに支払を行っている。これらの支払は、運用報酬に対する一定割合、または投資ファンドの純資産価額のいずれかに基づき算出される。当社が募集者本人である場合、かかる費用は総額ベースで計上されて「仲介、決済、取引および販売手数料」に含まれ、当社が募集において代理人である場合、かかる費用は純額ベースで「投資運用業務」収益に計上される。

一委託手数料 当社は、株式、オプションおよび先物市場ならびに店頭取引における顧客取引の執行および決済により「委託手数料」を稼得している。委託手数料は売買の執行日に認識される。

資産の譲渡

資産の譲渡は、譲渡された資産に対する支配を当社が放棄した時点で売却として会計処理される。売却として会計処理される資産の譲渡について、損益は純収益に認識される。譲渡された資産への当社の継続的な関与から生じる資産および負債は、公正価値で当初認識される。売却として会計処理されない資産の譲渡については通常、当該資産は引続き「保有金融商品（公正価値）」に含まれ、譲渡は担保付借入金として会計処理され、関連する支払利息が取引期間にわたり認識される。担保付借入金として会計処理される資産の譲渡の詳細については注記10、売却として会計処理される資産の譲渡の詳細については注記11を参照のこと。

現金および現金同等物

当社は、通常の営業活動において保有する流動性の高い翌日返済預金を現金同等物と定義している。2016年12月および2015年12月現在、「現金および現金同等物」には現金および銀行に対する預金がそれぞれ111.5億ドルおよび147.1億ドル、銀行に対する利付預金それぞれ1,105.6億ドルおよび787.3億ドル含まれていた。当社は、規制上および顧客の活動に関連するその他の目的で現金を分別している。2016年12月および2015年12月現在、それぞれ146.5億ドルと183.3億ドルの「現金および現金同等物」が規制上およびその他の目的で分別されていた。詳細については「最近公表された会計基準」を参照のこと。

さらに、当社は規制上および顧客の活動に関連するその他の目的で有価証券を分別している。分別された有価証券の詳細については注記10を参照のこと。

ブローカー、ディーラーおよび清算機関に対する受取債権ならびに支払債務

ブローカー、ディーラーおよび清算機関に対する受取債権ならびに支払債務は、取得原価に経過利息を加算した金額で会計処理され、これは通常、公正価値に近似している。これらの受取債権ならびに支払債務の帳簿価額は公正価値に近似しているが、公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記6から注記8の当社の公正価値の階層に含まれていない。これらの受取債権ならびに支払債務が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2016年12月および2015年12月現在、ほぼすべてがレベル2に分類されることになる。

顧客および取引相手先に対する受取債権

顧客および取引相手先に対する受取債権は通常、担保付取引に関連している。当該受取債権は主に、顧客信用貸、公正価値による購入ではなく担保付ローンとして会計処理される資産の譲渡、ならびに一部のデリバティブ取引に関連する差入担保から成る。これら受取債権のほぼすべてが、回収不能見積額を控除後の償却原価で会計処理される。当社の顧客および取引相手先に対する受取債権の一部は、公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理され、公正価値の変動は通常「マーケット・メイキング」収益に含まれる。公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される顧客および取引相手先に対する受取債権の詳細については注記8を参照のこと。また、2016年12月および2015年12月現在、当社の顧客および取引相手先に対する受取債権には、取得原価と公正価値のいずれか低い方の価額で会計処理される売却目的保有貸付金それぞれ26.0億ドルおよび23.5億ドルが含まれていた。当社の公正価値測定の方針の概要については注記5を参照のこと。

2016年12月および2015年12月現在、公正価値で会計処理されない受取債権の帳簿価額は公正価値に近似していた。当該受取債権の帳簿価額は公正価値に近似しているが、公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記6から注記8の当社の公正価値の階層に含まれていない。当該受取債権が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2016年12月および2015年12月現在、ほぼすべてがレベル2に分類されることになる。顧客および取引相手先に対する受取債権に係る利息は取引期間にわたり認識され、「受取利息」に含まれる。

顧客および取引相手先に対する支払債務

顧客および取引相手先に対する支払債務は主に、当社のプライム・ブローカレッジ業務に関連する顧客の預金残高から成る。顧客および取引相手先に対する支払債務は、取得原価に経過利息を加算した金額で会計処理され、これは通常、公正価値に近似している。これらの支払債務の帳簿価額は、公正価値に近似しているが、公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記6から注記8の当社の公正価値の階層に含まれていない。これらの支払債務が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2016年12月および2015年12月現在、ほぼすべてがレベル2に分類されることになる。顧客および取引相手先に対する支払債務に係る利息は取引期間にわたり認識され、「支払利息」に含まれる。

資産と負債の相殺

デリバティブおよび証券金融取引に係る信用エクスポージャーを軽減するために、当社は、その取引相手先との債権と債務の相殺を認める取引相手先と、マスター・ネットティング契約または類似契約（以下総称して「ネットティング契約」という。）を締結することがある。ネットティング契約とは、その取引相手先との複数の取引を差金決済することを認める取引相手先との契約であり、債務不履行のない当事者による解約権の行使時にも適用される。かかる解約権の行使時に、ネットティング契約の対象となる取引はすべて終了し、差金決済の金額が算出される。さらに当社はデリバティブおよび証券金融取引に関して、関連する信用補完契約または類似の契約（以下総称して「信用補完契約」という。）の条件に従って、現金および有価証券の担保を受入れ、また、差入れている。強制力のある信用補完契約において、解約権を行使する債務不履行のない当事者は、担保を現金化し、その収入を未払額に充当する権利の行使が認められる。ネットティングおよび信用補完契約に基づく当社の相殺の権利の強制力を評価するために、当社は契約当事者の管轄地域において適用される破産法、その地域の法律および規制上の規定を含むさまざまな要素を評価する。

デリバティブは、強制力のあるネットティング契約に基づき相殺の法的権利が存在する場合、取引相手先ごとの純額ベース（すなわち、ある取引相手先に対するデリバティブ資産とデリバティブ負債の債務または債権の純額）で連結貸借対照表に計上される。期間と通貨が同じ売戻条件付契約と買戻条件付契約、および借入有価証券担保金と貸付有価証券担保金は、かかる取引が一定の決済基準を満たし、ネットティング契約の対象である場合には、取引相手先ごとの純額ベースで連結貸借対照表に表示される。

連結貸借対照表において、デリバティブは、強制力のあるネットティング契約に基づき取引が行われた場合、強制力のある信用補完契約に基づき受入れた、または差入れた現金担保控除後の金額で計上される。連結貸借対照表において、売戻条件付契約と買戻条件付契約、および借入有価証券担保金と貸付有価証券担保金は、担保として受入れた、または差入れた関連する現金および有価証券を控除後の金額で計上されることはない。担保を引渡すまたは再担保に供する権利を含め、受入担保または差入担保の詳細については注記10を参照のこと。相殺の詳細については注記7および注記10を参照のこと。

外貨換算

米ドル以外の通貨建の資産および負債は、連結貸借対照表日の為替レートで換算され、収益および費用は期中平均レートで換算される。機能通貨以外の通貨建取引に係る為替換算による損益は、損益認識される。機能通貨が米ドル以外である米国外事業の財務書類の換算によって生じた損益は、ヘッジおよび税金考慮後の金額で連結包括利益計算書に含まれる。

最近公表された会計基準

－顧客との契約から生じる収益（ASC 606） 2014年5月、FASBはASU No. 2014-09「顧客との契約から生じる収益（トピック 606）」を公表した。当該ASU（修正を含む）は、商品およびサービスの移転により顧客から生じる収益の認識に係る包括的な指針、一定の契約費用に係る会計処理の指針、ならびに新たな開示を定めている。

当該ASUは、当社では、2018年1月に修正遡及法に基づきまたは遡及的に全表示期間に適用される。当社の適用開始に向けての取り組みには、当該ASUの範囲内に該当する収益および費用の識別、契約の見直し、既存の収益認識方針の変更の分析が含まれる。当該ASUの適用によって、当社は、とりわけ、すべての偶発事象が解消するまで認識を繰り延べるという当社の現在の収益認識方針よりも早期にインセンティブ報酬を認識することを求められる可能性がある。また、当社は、特定の費用に関する現行の表示について、純収益における純額ベースでの表示から総額ベースに変更すること、またはその逆の変更を要求される可能性がある。現在までの適用開始に向けた作業に基づき、当社は現在、当該ASUが適用日の当社の財政状態、経営成績またはキャッシュ・フローに重大な影響を及ぼすとは予想していない。

－連結された債務担保事業体の金融資産および金融負債の測定（ASC 810） 2014年8月、FASBはASU No. 2014-13「連結（トピック 810）－連結された債務担保事業体（以下「CFE」という。）の金融資産および金融負債の測定」を公表した。当該ASUは、資産または負債のうち観察可能性がより高い方の公正価値を測定することで、CFEの金融資産および金融負債の公正価値の変動を反映する代替的手法を示しており、このアプローチを選択する企業に対して新たな開示要件を示している。

当社は2016年1月に当該ASUを適用した。当該ASUの適用による当社の財政状態、経営成績またはキャッシュ・フローへの重大な影響はなかった。

－連結の分析に対する修正（ASC 810） 2015年2月、FASBはASU No. 2015-02「連結（トピック 810）－連結の分析に対する修正」を公表した。当該ASUは、投資ファンドにおける特定の持分については、ASU No. 2009-17「連結（トピック 810）－変動持分事業体を伴う企業による財務報告の改善」による要件の適用延期措置を廃止し、マネー・マーケット・ファンドへの特定の投資については、適用除外としている。当該ASUは、VIEおよびゼネラル・パートナーによるリミテッド・パートナーシップへの投資の連結に関する指針もいくつか修正し、またリミテッド・パートナーシップがVIEであるか議決権持分事業体であるかの判定方法についても変更している。

当社は2016年1月に修正遡及法を用いて当該ASUを適用した。この適用による影響は、資産合計と負債合計の両方が純額で約200百万ドル減少したことであり、当該資産および負債のほぼすべてが、それぞれ「保有金融商品（公正価値）」および「その他負債および未払費用」に含まれるものであった。当該ASUの適用による当社の経営成績への影響はなかった。当該ASUの適用に関する詳細については、注記12を参照のこと。

－債券発行コストの表示の簡素化（ASC 835） 2015年4月、FASBはASU No. 2015-03「利息－利息の帰属計算（サブトピック 835-30）－債券発行コストの表示の簡素化」を公表した。当該ASUは、認識されている債券に関連する発行コストを当該債券の帳簿価額から直接控除する形で貸借対照表に表示するよう求めることで、債券発行コストの表示を簡素化するものである。

当社は2015年9月に修正遡及法を用いて当該ASUを早期適用した。当該ASUの適用による当社の財政状態、経営成績またはキャッシュ・フローへの重大な影響はなかった。

－従業員に対する株式に基づく報酬に関する会計処理の改善（ASC 718） 2016年3月、FASBはASU No. 2016-09「報酬－株式による報酬（トピック 718）－従業員に対する株式に基づく報酬に関する会計処理の改善」を公表した。当該ASUには、株式報酬の決済に係る税効果を、株式払込剰余金に直接計上するのではなく、損益計

算書に税務上の効果または費用として計上するよう求める要求事項が含まれている。この変更は、株主資本合計には影響がなく、将来の期にわたり適用することが義務付けられている。さらに、当該ASUは、特定の株式に基づく報酬取引のキャッシュ・フロー計算書上の分類を修正するものであり、この変更は一般的に遡及適用が義務付けられている。また、当該ASUは、失権について、権利確定期間にわたって見積もるのではなく、発生時に計上することを認めている。この変更は修正遡及基準で適用することが求められている。

当社は2017年1月に当該ASUを適用し、2017年度第1四半期における制限付株式ユニット（以下「RSU」という。）の引渡しおよびオプションの行使の影響は、法人税等の減少約450百万ドルと見積られており、これは要約連結損益計算書に認識される。この金額は、とりわけ、引渡されたRSUの数および付与後の価値の変動により、将来の期間において変動する可能性がある。当該ASUの適用以前には、この金額は株式払込剰余金に直接計上されていたと考えられる。ASUのその他の規定は、当社の財政状態、経営成績またはキャッシュ・フローに重大な影響を及ぼさないと予想されている。

―測定期間中の修正の会計処理の簡素化（ASC 805） 2015年9月、FASBはASU No. 2015-16「企業結合（トピック 805）―測定期間中の修正の会計処理の簡素化」を公表した。当該ASUは、企業結合における取得会社に測定期間中の修正を遡及的に会計処理するという要求事項を廃止するものである。

当社は2016年1月に当該ASUを適用した。当該ASUの適用による当社の財政状態、経営成績またはキャッシュ・フローへの重大な影響はなかった。

―金融資産および金融負債の認識および測定（ASC 825） 2016年1月、FASBはASU No. 2016-01「金融商品（トピック 825）―金融資産および金融負債の認識および測定」を公表した。当該ASUは、金融商品の認識、測定、表示および開示の特定の側面を修正するものである。当該ASUには、公正価値オプションが選択されている金融負債につき、会社自身の信用スプレッドに起因する公正価値の変動（債務評価調整、以下「DVA」という。）について、税引後の金額でその他の包括利益に別途表示するという要求事項が含まれている。

当該ASUは、当社では、2018年1月に適用される。早期適用はDVAに関する要求事項について修正遡及法を用いる場合に認められている。2016年1月に、当社は、DVAに関する要求事項について当該ASUを早期適用し、DVA累計益305百万ドル（税効果考慮後）を、利益剰余金からその他の包括損失累積額に組替えた。当社は、当該ASUの残りの規定の適用が、当社の財政状態、経営成績またはキャッシュ・フローに重大な影響を及ぼすとは予想していない。

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

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

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

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

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

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

当該ASUは、当社では、2018年1月に遡及適用される。なお、早期適用が認められている。当該ASUはキャッシュ・フロー計算書の分類にのみ影響を与えるため、この適用による当社の現金および現金同等物への影響はないと予想されている。

―事業の定義の明確化（ASC 805） 2017年1月、FASBはASU No. 2017-01「企業結合（トピック805）―事業の定義の明確化」を公表した。当該ASUは、事業の定義を修正し、ある取引が資産の取得か企業結合かを判断する際に検討すべき基準を定めている。当該ASUは、当社では、2018年1月に将来の期にわたり適用される。なお、早期適用が認められている。当社は、当該ASUによる当社の財政状態、経営成績およびキャッシュ・フローへの影響を評価中である。

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

当社は、2016年12月に当該ASUを早期適用し、規制上およびその他の目的で分別されている現金を、連結キャッシュ・フロー計算書に開示されている「現金および現金同等物」に組替えた。この適用による影響は、2016年12月、2015年12月および2014年12月終了年度において、「営業活動により生じた/（に使用された）純キャッシュ」がそれぞれ36.9億ドル減少、909百万ドル増加および309百万ドル減少したことであった。

2016年12月、当該ASUに基づき連結キャッシュ・フロー計算書において分別されている現金の表示と一致するように、当社は過年度において連結貸借対照表の「規制上およびその他の目的で分別されている現金および有価証券」に含まれていた金額を、「現金および現金同等物」、「売戻条件付有価証券および売建フェデラルファンド」、「借入有価証券担保金」および「保有金融商品(公正価値)」に組替えた。連結貸借対照表および連結財務書類に対する注記における過年度報告額は、当期の表示に一致するように調整されている。

注記4 保有金融商品（公正価値）および売却済未購入金融商品（公正価値）

保有金融商品（公正価値）および売却済未購入金融商品（公正価値）は、公正価値オプションに基づき、またはその他の米国GAAPに準拠して、公正価値で会計処理される。主に公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理されるその他の金融資産および金融負債の詳細については、注記8を参照のこと。

当社の保有金融商品（公正価値）および売却済未購入金融商品（公正価値）は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

2016年12月現在

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

(単位：百万ドル)

2015年12月現在

	保有 金融商品	売却済未購 入金融商品
マネー・マーケット商品	4,683	-
米国政府債および連邦政府機関債	63,844	15,516
米国以外の政府債および政府機関債	31,772	14,973
以下によって担保されたローンおよび有価証券：		
商業用不動産	4,975	4
住宅用不動産	13,183	2
コーポレート・ローンおよび社債	28,804	6,584
州および地方自治体の地方債	992	2
その他の債券	1,595	2
株式および転換社債	98,072	31,394
コモディティ	3,935	-
NAVで測定されるファンドに対する投資	7,757	-
小計	259,612	68,477
デリバティブ	53,890	46,771
合計	313,502	115,248

上記の表において、マネー・マーケット商品は、コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書および定期預金を含んでいる。実質的にすべてのマネー・マーケット商品は1年未満で満期が到来する。

マーケット・メイキングおよびその他の自己勘定取引による損益

当社の主要な商品タイプ別の「マーケット・メイキング」および「その他の自己勘定取引」の収益の内訳は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

商品タイプ	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
金利	(1,979)	(1,360)	(5,316)
信用	1,854	920	2,982
為替	6,158	3,345	6,566
株式	2,873	5,515	2,683
コモディティ	1,027	1,103	1,450
マーケット・メイキング	9,933	9,523	8,365
その他の自己勘定取引	3,200	5,018	6,588
合計	13,133	14,541	14,953

上記の表において、

- ・利益/（損失）は実現および未実現損益の両方を含み、主にデリバティブとデリバティブ以外の金融商品の両方を含む当社の保有金融商品（公正価値）および売却済未購入金融商品（公正価値）に関連している。
- ・利益/（損失）には、関連する受取利息および支払利息は含まれない。受取利息および支払利息の詳細については注記23を参照のこと。
- ・その他の自己勘定取引に係る利益/（損失）は、当社の「投資および貸付業務」セグメントに含まれている。「投資および貸付業務」セグメントの商品タイプ別の受取利息純額を含む純収益、ならびに「投資および貸付業務」セグメントに含まれる受取利息純額については、注記25を参照のこと。
- ・当社のマーケット・メイキングおよび顧客取引の円滑化の戦略の多くでは、様々な商品タイプにわたる金融商品を利用しているため、利益/（損失）は当社の事業活動の管理方法を表すものではない。したがって、1つの商品タイプの損益が他の商品タイプの損益を相殺することが多い。例えば、当社の複数の商品タイプの長期デリバティブのほとんどは金利の変動に対する感応度が高く、金利スワップで経済的にヘッジされる可能性がある。同様に、当社の複数の商品タイプの現物商品およびデリバティブの大部分は為替に対するエクスポージャーを有しており、為替契約で経済的にヘッジされる可能性がある。

注記5 公正価値測定

金融商品の公正価値とは、測定日における市場参加者間の通常取引で、資産の売却により受取る、または負債の移転により支払われると考えられる金額である。金融資産はビッドで評価され、金融負債はオファーで評価される。公正価値測定において取引費用は算入されない。当社は、一部の金融資産および金融負債をポートフォリオ単位で測定している（すなわち、市場および（または）信用リスクに対するポートフォリオのネットエクスポージャーに基づいている）。

公正価値の最良の証拠は、活発な市場における市場価格である。活発な市場における市場価格を入手できない場合には、類似商品の価格、さほど活発ではない市場における市場価格または最近の取引価格、あるいは金利、ボラティリティ、株式または債券の価格、為替レート、コモディティ価格、クレジット・スプレッド、資金調達スプレッド（すなわち、借手が任意の金融商品のための資金調達をしようとする場合の金利とベンチマーク金利間のスプレッド、または差異）などを含む、市場に基づくまたは独立した情報源の入力情報を主に使用する内部開発のモデルを参照して公正価値が算定される。

米国GAAPでは、公正価値測定の開示について3つのレベルの公正価値の階層を設定している。この階層は、公正価値の測定に使用される評価手法への入力情報の優先順位を定めており、レベル1の入力情報を最も優先順位が高く、レベル3の入力情報を最も優先順位が低いとしている。この階層における金融商品のレベルは、公正価値測定に重要な入力情報のうち最も低いレベルに基づいている。評価における入力情報の重要性を判断するに際し、当社はとりわけ当該入力情報に対するポートフォリオの正味リスク・エクスポージャーを考慮している。公正価値の階層は以下のとおりである。

レベル1 入力情報は、同一の非制限資産または負債について、測定日において当社がアクセスできた活発な市場における無調整の市場価格である。

レベル2 評価手法への入力情報は直接または間接的に観察可能である。

レベル3 評価手法への入力情報の1つ以上が重要かつ観察不能である。

当社のほぼすべての金融資産および金融負債の公正価値は、観察可能な価格および入力情報を基礎としており、公正価値の階層のレベル1およびレベル2に分類される。レベル2およびレベル3の金融資産および金融負債の一部については、取引相手先および当社の信用度、資金調達リスク、譲渡制限、流動性ならびにビッド/オファーのスプレッドなどの要素に関して、市場参加者が公正価値を算定するのに必要と考えられる適切な評価調整を行う場合がある。評価調整は通常、市場のデータに基づいている。

現物商品、デリバティブならびに主に公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理されるその他の金融資産および金融負債の公正価値測定の詳細（レベル3金融資産および金融負債に係る未実現損益、ならびにレベル3への、およびレベル3からの振替に関する情報を含む）については、それぞれ注記6から注記8を参照のこと。

以下の表は、公正価値オプションに基づき、またはその他の米国GAAPに準拠して、公正価値で会計処理される金融資産および金融負債を示したものである。取引相手先および現金担保の相殺は、公正価値の階層の異なるレベルにまたがるデリバティブ資産と負債の相殺による影響を表している。同一のレベルに分類されるポジション間の相殺は当該レベルに含まれている。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
レベル1 金融資産合計	135,401	153,051
レベル2 金融資産合計	419,585	432,445
レベル3 金融資産合計	23,280	24,046
NAVで測定されるファンドに対する投資	6,465	7,757
取引相手先および現金担保の相殺	(87,038)	(90,612)
金融資産(公正価値)合計	497,693	526,687
資産合計	860,165	861,395
以下でレベル3 金融資産合計を除いた結果：		
資産合計	2.7%	2.8%
金融資産(公正価値)合計	4.7%	4.6%
レベル1 金融負債合計	62,504	59,798
レベル2 金融負債合計	232,027	245,759
レベル3 金融負債合計	21,448	16,812
取引相手先および現金担保の相殺	(44,695)	(41,430)
金融負債(公正価値)合計	271,284	280,939
以下でレベル3 金融負債合計を除いた結果：		
金融負債(公正価値)合計	7.9%	6.0%

上記の表において、資産合計には、2016年12月および2015年12月現在、公正価値または概ね公正価値に近似する額で計上される、それぞれ8,350億ドルおよび8,360億ドルが含まれている。

以下の表は、レベル3金融資産の概要を示したものである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
現物商品	18,035	18,131
デリバティブ	5,190	5,870
その他の金融資産	55	45
合計	23,280	24,046

2016年12月現在のレベル3金融資産は、主にレベル3のデリバティブ資産の減少を反映して、2015年12月現在より若干減少した。レベル3のデリバティブ資産の減少は、主に特定の信用デリバティブ資産の決済およびレベル3からの振替によるものであった。レベル3金融資産の詳細については、注記6から注記8を参照のこと。

注記6 現物商品

現物商品には、米国政府債および連邦政府機関債、米国以外の政府債および政府機関債、モーゲージ担保ローンおよび有価証券、コーポレート・ローンおよび社債、株式および転換社債、NAVで測定されるファンドに対する投資ならびにデリバティブ以外のその他の保有金融商品および売却済未購入金融商品が含まれる。公正価値の階層の各レベルに含まれる現物商品の種類、ならびにその公正価値の算定に使用される評価手法および重要な入力情報については、以下を参照のこと。当社の公正価値測定の方針の概要については注記5を参照のこと。

レベル1の現物商品

レベル1の現物商品には、一部のマネー・マーケット商品、米国政府債、米国以外のほとんどの政府債、一部の政府機関債、一部の社債および活発に取引される上場株式が含まれる。これらの商品は、活発な市場における同一の非制限商品の市場価格で評価される。

当社は、絶対的な観点と、当該商品の時価総額との相対的な観点の両方による日次平均トレーディング量に基づき、持分商品の活発な市場を定義している。当社は、日次平均トレーディング量と売買取引日数の両方に基づき、債務商品の活発な市場を定義している。

レベル2の現物商品

レベル2の現物商品には、ほとんどのマネー・マーケット商品、ほとんどの政府機関債、一部の米国以外の政府債、ほとんどのモーゲージ担保ローンおよび有価証券、ほとんどのコーポレート・ローンおよび社債、ほとんどの州および地方自治体の地方債、ほとんどのその他の債券、制限付または流動性の低い上場株式、コモディティ、ならびに一部の貸付コミットメントが含まれる。

レベル2の現物商品の評価額は、市場価格、同一または類似商品についての最近の売買取引、ブローカーまたはディーラーによる呼び値、あるいは価格の透明性が合理的な水準にある代替的な価格情報源により検証可能である。呼び値の性質（指標的なものか、確定的なものかなど）、および最近の市場活動と代替的な価格情報源が提供した価格との関係が考慮される。

レベル2の現物商品については、一般的に(i) 現物商品が譲渡制限の対象である場合、および（または）(ii) 市場参加者が公正価値を算定するのに必要と考えられるその他のプレミアムおよび流動性割引に関して、評価調整が行われる。評価調整は通常、市場のデータに基づいている。

レベル3の現物商品

レベル3の現物商品については、評価における重要な入力情報に観察不能なものが1つ以上含まれる。反証がない限り、レベル3の現物商品は取引価格で当初評価されるが、これは公正価値の当初見積りの最善のものと考えられる。その後、当社は公正価値の算定に他の方法を用いるが、これは商品の種類によって異なる。評価における入力情報および仮定は、金融資産の売却時に実現される価値を含め、実体のある観察可能な証拠に裏付けられる場合に変更される。

レベル3の現物商品の評価手法および重要な入力情報

レベル3の現物商品の評価手法は商品ごとに異なるが、通常は割引キャッシュ・フロー法に基づいている。レベル3の現物商品の各タイプの公正価値の算定に使用される評価手法および重要な入力情報の性質は以下のとおりである。

―商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券 商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券は、単独の商業用不動産または不動産ポートフォリオによって直接または間接的に担保され、様々な劣後構造にトランシングされたものを含むことがある。重要な入力情報は通常、相対価値分析に基づき決定されており、以下が含まれる。

- ・裏付担保と、同一または類似する裏付担保が付されている商品の両方の取引価格およびその取引価格のベースまたは価格差。
- ・類似または関連する資産の取引から推定される市場利回りおよび（または）CMBX（商業用モーゲージ債のパフォーマンスをトラッキングする指数）などの市場指数の現在のレベルおよび変動。
- ・裏付担保の価値から推定されるデフォルト・シナリオにおける予想将来キャッシュ・フローの測定値（回収率）。これは、主に裏付担保の現在のパフォーマンス、資本化率および評価倍率によって決定される。回収率は当該商品の想定元本または額面価値額に対する比率として表示され、一部の商品の信用補完の効果を反映している。
- ・予想将来キャッシュ・フローの時期（デュレーション）。これは、その他の観察不能な入力情報の影響を組み込むことがある（期限前償還率など）。

―住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券 住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券は、住宅用不動産のポートフォリオによって直接または間接的に担保され、様々な劣後構造にトランシングされたものを含むことがある。重要な入力情報は通常、相対価値分析に基づき決定されており、担保およびリスク・プロファイルが類似する商品との比較を組み込んでいる。重要な入力情報には以下が含まれる。

- ・裏付担保と、同一または類似する裏付担保が付されている商品の両方の取引価格。
- ・類似または関連する資産の取引から推定される市場利回り。
- ・債務不履行率、住宅価格の予測、住宅用不動産の売却に要する時間、関連費用およびその後の回収によって決定される累積損失の予想。
- ・対象となるローンの期限前償還率、および住宅用不動産の売却に要する時間によって決定されるデュレーション。

ーコーポレート・ローンおよび社債 コーポレート・ローンおよび社債は、銀行ローンおよびブリッジ・ローンならびに社債を含んでいる。重要な入力情報は通常、相対価値分析に基づき決定されており、同一または類似する対象商品または企業を参照するクレジット・デフォルト・スワップの価格との比較と、同一の発行体が発行する、観察可能な価格またはブローカーの呼び値が入手可能なその他の債務商品との比較の両方を組み込んでいる。重要な入力情報には以下が含まれる。

- ・類似または関連する資産の取引から推定される市場利回りおよび（または）CDXおよびLCDX（企業の信用度およびローンのパフォーマンスをそれぞれトラッキングする指数）などの市場指数の現在のレベルおよび変動。
- ・現在のパフォーマンスおよび回収の仮定、ならびに関連する現物商品の評価にクレジット・デフォルト・スワップを用いる場合には、対象となる参照債務の借入コスト。
- ・デュレーション。

ー株式および転換社債 株式および転換社債は、プライベート・エクイティ投資および不動産投資を含んでいる。最近の第三者による完了済または進行中の取引（合併の提案、公開買付または債務の再編など）が公正価値の変動の最良の証拠とみなされる。これらが入手できない場合には、以下の評価手法が適宜使用される。

- ・業界の評価倍率（主にEBITDA倍率）および上場会社との比較。
- ・類似商品の取引。
- ・割引キャッシュ・フロー法。
- ・第三者による評価。

当社はまた、関連する業界の見通しの変化および予測パフォーマンスと比較した発行体の財務パフォーマンスの変動についても考慮する。重要な入力情報には以下が含まれる。

- ・市場および取引の評価倍率。
- ・割引率、成長率および資本化率。
- ・債券に類似した特徴を有する持分商品については、類似または関連する資産の取引から推定される市場利回り、現在のパフォーマンスおよび回収の仮定、ならびにデュレーション。

ーその他の現物商品 その他の現物商品は、米国以外の政府債および政府機関債、州および地方自治体の地方債、ならびにその他の債券から成る。重要な入力情報は通常、相対価値分析に基づき決定されており、同一または類似する対象商品または企業を参照するクレジット・デフォルト・スワップの価格との比較と、同一の発行体が発行する、観察可能な価格またはブローカーの呼び値が入手可能なその他の債務商品との比較の両方を組み込んでいる。重要な入力情報には以下が含まれる。

- ・類似または関連する資産の取引から推定される市場利回りならびに（または）市場指数の現在のレベルおよび変動。
- ・現在のパフォーマンスおよび回収の仮定、ならびに関連する現物商品の評価にクレジット・デフォルト・スワップを用いる場合には、対象となる参照債務の借入コスト。
- ・デュレーション。

現物商品の公正価値のレベル別内訳

公正価値で測定される現物商品資産および負債についての公正価値の階層のレベル別内訳は、以下の表のとおりである。以下の表において、

- ・現物商品資産および負債は、それぞれ「保有金融商品（公正価値）」および「売却済未購入金融商品（公正価値）」に含まれている。
- ・現物商品資産はプラスの金額で、現物商品負債はマイナスの金額で表示されている。

(単位：百万ドル)

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

(単位：百万ドル)

2015年12月現在			
レベル 1	レベル 2	レベル 3	合計

資産				
マネー・マーケット商品	2,725	1,958	－	4,683
米国政府債および連邦政府機関債	42,306	21,538	－	63,844
米国以外の政府債および政府機関債	26,500	5,260	12	31,772
以下によって担保されたローンおよび有価証券：				
商業用不動産	－	3,051	1,924	4,975
住宅用不動産	－	11,418	1,765	13,183
コーポレート・ローンおよび社債	218	23,344	5,242	28,804
州および地方自治体の地方債	－	891	101	992
その他の債券	－	1,057	538	1,595
株式および転換社債	81,252	8,271	8,549	98,072
コモディティ	－	3,935	－	3,935
小計	153,001	80,723	18,131	251,855
NAVで測定されるファンドに対する投資				7,757
現物商品資産合計				259,612
負債				
米国政府債および連邦政府機関債	(15,455)	(61)	－	(15,516)
米国以外の政府債および政府機関債	(13,522)	(1,451)	－	(14,973)
以下によって担保されたローンおよび有価証券：				
商業用不動産	－	(4)	－	(4)
住宅用不動産	－	(2)	－	(2)
コーポレート・ローンおよび社債	(2)	(6,456)	(126)	(6,584)
州および地方自治体の地方債	－	(2)	－	(2)
その他の債券	－	(1)	(1)	(2)
株式および転換社債	(30,790)	(538)	(66)	(31,394)
現物商品負債合計	(59,769)	(8,515)	(193)	(68,477)

上記の表において、

- ・現物商品資産合計には、不動産および社債によって担保された債務担保証券（以下「CD0」という。）およびローン担保証券（以下「CL0」という。）が、2016年12月および2015年12月現在、レベル2にそれぞれ461百万ドルおよび405百万ドル、レベル3にそれぞれ624百万ドルおよび774百万ドル含まれている。
- ・レベル3の株式および転換社債資産には、2016年12月および2015年12月現在、プライベート・エクイティ投資それぞれ94.4億ドルおよび76.9億ドル、不動産事業体に対する投資それぞれ374百万ドルおよび308百万ドル、転換社債それぞれ451百万ドルおよび552百万ドルが含まれている。
- ・マネー・マーケット商品には、コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書および定期預金が含まれている。

重要かつ観察不能な入力情報

レベル3資産の金額ならびに当社のレベル3の現物商品の評価に使用される重要かつ観察不能な入力情報の範囲および加重平均は以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)	
	レベル3資産および重要かつ観察不能な入力情報の範囲(加重平均)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券		
レベル3資産	1,645	1,924
利回り	3.7%から23.0%(13.0%)	3.5%から22.0%(11.8%)
回収率	8.9%から99.0%(60.6%)	19.6%から96.5%(59.4%)
デュレーション (年)	0.8から6.2(2.1)	0.3から5.3(2.3)
ベシス (ポイント)	該当なし	(11)から4((2))
住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券		
レベル3資産	845	1,765
利回り	0.8%から15.6%(8.7%)	3.2%から17.0%(7.9%)
累積損失率	8.9%から47.1%(24.2%)	4.6%から44.2%(27.3%)
デュレーション (年)	1.1から16.1(7.3)	1.5から13.8(7.0)
コーポレート・ローンおよび社債		
レベル3資産	4,640	5,242
利回り	2.5%から25.0%(10.3%)	1.6%から36.6%(10.7%)
回収率	0.0%から85.0%(56.5%)	0.0%から85.6%(54.8%)
デュレーション (年)	0.6から15.7(2.9)	0.7から6.1(2.5)
株式および転換社債		
レベル3資産	10,263	8,549
評価倍率	0.8倍から19.7倍(6.8倍)	0.7倍から21.4倍(6.4倍)
割引率/利回り	6.5%から25.0%(16.0%)	7.1%から20.0%(14.8%)
成長率	該当なし	3.0%から5.2%(4.5%)
資本化率	4.2%から12.5%(6.8%)	5.5%から12.5%(7.6%)
その他の現物商品		
レベル3資産	642	651
利回り	1.9%から14.0%(8.8%)	0.9%から17.9%(8.7%)
回収率	0.0%から93.0%(61.4%)	2.7%から35.5%(25.0%)
デュレーション (年)	0.9から12.0(4.3)	1.1から11.4(7.0)

上記の表において、

- ・範囲は、現物商品の各タイプの評価に使用された重要かつ観察不能な入力情報の範囲を表している。
- ・加重平均は、各入力情報を現物商品の相対的公正価値で加重することにより算定される。
- ・これらの入力情報の範囲および加重平均は、ある現物商品の公正価値を算定する際に使用される適切な入力情報の代表的なものということではない。例えば、プライベート・エクイティ投資の評価倍率の最大値は、特定のプライベート・エクイティ投資の評価に適切であるが、他のプライベート・エクイティ投資の評価には適切でない可能性がある。したがって、入力情報の範囲は、当社のレベル3の現物商品の公正価値測定における不確実性または公正価値測定の可能な範囲を表すものではない。
- ・当社のレベル3の現物商品の評価に使用される利回り、割引率、資本化率、デューレーションまたは累積損失率が上昇すると、公正価値測定の結果が低下し、回収率、ベースス、評価倍率または成長率が上昇すると、公正価値測定の結果が上昇する。当社のレベル3の現物商品はそれぞれ特徴ある性質のため、入力情報の相互関係は各商品タイプ内で必ずしも同じではない。
- ・株式および転換社債には、プライベート・エクイティ投資および不動産事業体に対する投資が含まれている。成長率には、長期成長率および複合年間成長率が含まれている。
- ・ベースス（ポイント）および成長率は、2016年12月現在のレベル3資産の評価において重要ではなかった。
- ・商業用および住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券、コーポレート・ローンおよび社債ならびにその他の現物商品は割引キャッシュ・フローを使用して評価され、株式および転換社債は類似市場取引および割引キャッシュ・フローを使用して評価される。
- ・ある金融商品の公正価値が、複数の評価手法を使用して算定される場合がある。例えば、類似市場取引および割引キャッシュ・フローが同時に公正価値の算定に使用されることがある。そのため、レベル3の残高には、これらの両手法が含まれている。

公正価値の階層の異なるレベル間での振替

公正価値の階層の異なるレベル間での振替は発生した報告期間の期首に計上される。レベル2とレベル3とのレベル間での振替に関する情報については以下の「レベル3の推移」を参照のこと。

2016年度において、現物商品のレベル1からレベル2への振替は135百万ドルであった。これは、主に公開株式の市場取引が減少したことによる当該証券の振替を反映している。2016年度において、現物商品のレベル2からレベル1への振替は267百万ドルであった。これは、公開株式の市場取引が増加したことによる当該証券の振替を反映している。

2015年度において、現物商品のレベル1からレベル2への振替は260百万ドルであった。これは、主に公開株式の市場取引が減少したことによる当該証券の振替を反映している。2015年度において、現物商品のレベル2からレベル1への振替は283百万ドルであった。これは、公開株式の市場取引が増加したことによる当該証券の振替を反映している。

レベル3の推移

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

- ・公正価値の変動は、期末日現在でレベル3に分類されていたすべての現物商品資産および負債について表示されている。
- ・正味未実現利益/(損失)は、期末日現在で依然として保有していた金融商品に関連している。
- ・購入には、発行と流通市場での購入の両方が含まれている。
- ・現物商品資産または負債が報告期間中にレベル3に振替えられた場合、当該期間における損益は全額レベル3に含まれる。レベル3の現物商品資産について、増加はプラスの金額で表示され、減少はマイナスの金額で表示されている。レベル3の現物商品負債について、増加はマイナスの金額で表示され、減少はプラスの金額で表示されている。
- ・レベル3の現物商品は、レベル1およびレベル2の現物商品ならびに（あるいは）レベル1、レベル2またはレベル3のデリバティブで経済的にヘッジされることが多い。このため、レベル3に報告されている損益は、レベル1またはレベル2の現物商品ならびに（あるいは）レベル1、レベル2またはレベル3のデリバティブに帰属する損益で一部相殺することができる。その結果、以下のレベル3の推移に含まれる損益は、必ずしも当社の経営成績、流動性または資金に対する全体的な影響を表すものではない。

(単位：百万ドル)

	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
現物商品資産合計		
期首残高	18,131	28,650
正味実現利益/(損失)	574	957
正味未実現利益/(損失)	397	701
購入	3,072	3,840
売却	(2,326)	(3,842)
決済	(3,503)	(6,472)
レベル3への振替	3,405	1,798
レベル3からの振替	(1,715)	(7,501)
期末残高	18,035	18,131
現物商品負債合計		
期首残高	(193)	(244)
正味実現利益/(損失)	20	(28)
正味未実現利益/(損失)	19	(21)
購入	91	205
売却	(49)	(38)
決済	(7)	(14)
レベル3への振替	(12)	(116)
レベル3からの振替	69	63
期末残高	(62)	(193)

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

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券		
期首残高	1,924	3,275
正味実現利益/(損失)	60	120
正味未実現利益/(損失)	(19)	44
購入	331	566
売却	(320)	(598)
決済	(617)	(1,569)
レベル3への振替	510	351
レベル3からの振替	(224)	(265)
期末残高	1,645	1,924
住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券		
期首残高	1,765	2,545
正味実現利益/(損失)	60	150
正味未実現利益/(損失)	26	34
購入	298	564
売却	(791)	(609)
決済	(278)	(327)
レベル3への振替	73	188
レベル3からの振替	(308)	(780)
期末残高	845	1,765
コーポレート・ローンおよび社債		
期首残高	5,242	10,606
正味実現利益/(損失)	261	406
正味未実現利益/(損失)	34	(234)
購入	1,078	1,279
売却	(645)	(1,668)
決済	(1,823)	(3,152)
レベル3への振替	1,023	752
レベル3からの振替	(530)	(2,747)
期末残高	4,640	5,242
	(単位：百万ドル)	
	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
株式および転換社債		
期首残高	8,549	11,108

正味実現利益/(損失)	158	251
正味未実現利益/(損失)	371	844
購入	1,122	1,295
売却	(412)	(744)
決済	(634)	(1,193)
レベル3への振替	1,732	466
レベル3からの振替	(623)	(3,478)
期末残高	10,263	8,549

その他の現物商品

期首残高	651	1,116
正味実現利益/(損失)	35	30
正味未実現利益/(損失)	(15)	13
購入	243	136
売却	(158)	(223)
決済	(151)	(231)
レベル3への振替	67	41
レベル3からの振替	(30)	(231)
期末残高	642	651

レベル3の推移の説明

ー2016年12月終了年度 2016年度におけるレベル3の現物商品資産に係る正味実現および未実現利益971百万ドル（正味実現利益574百万ドルおよび正味未実現利益397百万ドルを反映している）には、「マーケット・メイキング」、「その他の自己勘定取引」および「受取利息」に計上されたそれぞれ約(311)百万ドル、625百万ドルおよび657百万ドルの利益/（損失）が含まれている。

2016年度のレベル3の現物商品資産の正味未実現利益397百万ドルは、主に堅調な企業業績および会社固有の事象によるプライベート・エクイティ投資からの利益を主として反映していた。

2016年度におけるレベル3への振替は、主に一部のプライベート・エクイティ投資、コーポレート・ローンおよび社債、ならびに商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券の市場取引の減少を含め、市場のデータの不足により、市場価格の透明性が低下したことに伴い、これらをレベル2から振替えたことを反映している。

2016年度におけるレベル3からの振替は、主に一部のプライベート・エクイティ投資、コーポレート・ローンおよび社債、ならびに住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券の市場取引を含む市場のデータにより、市場価格の透明性が増したことに伴い、これらをレベル2へ振替えたことを反映している。

—2015年12月終了年度 2015年度におけるレベル3の現物商品資産に係る正味実現および未実現利益16.6億ドル（正味実現利益957百万ドルおよび正味未実現利益701百万ドルを反映している）には、「マーケット・メイキング」、「その他の自己勘定取引」および「受取利息」に計上されたそれぞれ約(142)百万ドル、10.8億ドルおよび718百万ドルの利益/（損失）が含まれている。

2015年度におけるレベル3の現物商品資産に係る正味未実現利益701百万ドルは、主に会社固有の事象および堅調な企業業績によるプライベート・エクイティ投資からの利益を主として反映している。

2015年度におけるレベル3への振替は、主に一部のコーポレート・ローンおよび社債、プライベート・エクイティ投資、ならびに商業用不動産によって担保されたローンおよび有価証券の市場取引の減少を含め、市場のデータの不足により、市場価格の透明性が低下したことに伴い、これらをレベル2から振替えたことを反映している。

2015年度におけるレベル3からの振替は、主に一部のプライベート・エクイティ投資、コーポレート・ローンおよび社債ならびに住宅用不動産によって担保されたローンおよび有価証券の市場取引を含む市場のデータにより、市場価格の透明性が増したことに伴い、これらをレベル2へ振替えたこと、また、主に一部の観察不能な利回りおよびデュレーションに関する入力情報が一部のコーポレート・ローンおよび社債の評価にとって重要でなくなったことに伴い、これらをレベル2へ振替えたことを反映している。

1 口当たり純資産価額で測定されるファンドに対する投資

公正価値で測定される現物商品には、NAVで測定されるファンドに対する投資が含まれる。当社は、(i) ファンド投資が容易に算定できる公正価値を有していない場合、および(ii) 投資の公正価値での測定を含め、投資ファンドのNAVが投資会社の会計処理の測定原則と一致する方法で計算される場合、ファンド投資の公正価値の測定にNAVを用いる。

NAVで測定されるファンドに対する当社の投資は主に、当社が第三者である投資家と共同投資を行っているファームスポンサードのプライベート・エクイティ、クレジット、不動産およびヘッジ・ファンドへの投資から成る。

プライベート・エクイティ・ファンドは主に、レバレッジド・バイアウト、資本注入、グロース投資および不良貸出債権投資を含む、世界中の幅広い業界に対して投資を行っている。クレジット・ファンドは通常、ローンおよびその他の債券に投資し、プライベート・エクイティ企業、プライベート・ファミリー企業および発行体企業についてのレバレッジド・バイアウトおよびマネジメント・バイアウト取引、資本注入、資金調達、借り換え、買収ならびに再構築に対して高利回りの民間資本を提供することに注力している。不動産ファンドは世界中で、主に不動産企業、ローンポートフォリオ、債券による資本注入および直接投資不動産に投資している。プライベート・エクイティ・ファンド、クレジット・ファンドおよび不動産ファンドは主にクローズドエンド型ファンドであり、これらへの当社の投資は通常、償還を認められていない。当社は、対象資産が清算または分配されると、これらのファンドから分配を受ける予定である。

当社はヘッジ・ファンドへの投資も行っており、これらは主に、様々な資産クラスおよび戦略にわたるファンダメンタル・ボトム・アップ投資手法を用いる、総合ヘッジ・ファンドである。ヘッジ・ファンドへの当社の投資には、主として対象資産の流動性が本質的に低く、対象資産の清算または分配まで償還による収入を受取れない持分も含まれている。

上記のファンドの多くが米国のドッド・フランク金融制度改革・消費者保護法（以下「ドッド・フランク法」という。）のボルカー・ルールで定められている「カバード・ファンド」である。連邦準備制度理事会は、2013年12月より前に設定されていたカバード・ファンドへの投資および関与について、当該ルールの経過期間を2017年7月までに延長し、2016年12月には、（ボルカー・ルールで定義されている）従来の「非流動性ファンド」について最長5年間の追加延長の申請を銀行事業体に認めた。当社は、以下の表のカバード・ファンドへの投資および関与の実質的にすべてについて、この延長を申請した。延長が認められなければ、当社は2017年7月までに当該ファンドにおける持分を売却しなければならなくなる。その場合、当該投資の流通市場が限定的なために通常の取引によって売却できない可能性があることから、当社は、当該持分の帳簿価額を大幅に下回る価額しか受領できない可能性が高い。

NAVで測定されるファンドへの当社の投資の公正価値および関連する未実施の資金供与に対するコミットメントは、以下の表のとおりである。

（単位：百万ドル）

	2016年12月現在	
	投資の公正価値	未実施の資金供与に対する コミットメント
プライベート・エクイティ・ファンド	4,628	1,393
クレジット・ファンド	421	166
ヘッジ・ファンド	410	—
不動産ファンド	1,006	272
合計	6,465	1,831

（単位：百万ドル）

	2015年12月現在	
	投資の公正価値	未実施の資金供与に対する コミットメント
プライベート・エクイティ・ファンド	5,414	2,057
クレジット・ファンド	611	344
ヘッジ・ファンド	560	—
不動産ファンド	1,172	296
合計	7,757	2,697

注記7 デリバティブおよびヘッジ取引

デリバティブ取引

デリバティブは、対象資産の価格、指数、指標金利およびその他の入力情報、またはそれらの要素の組み合わせからその価値が導き出される商品である。デリバティブは、取引所で取引される（上場）場合もあれば、店頭デリバティブとして相対取引により契約が締結される場合もある。当社の店頭デリバティブの一部は、中央清算

機関を通じて清算および決済される（以下「清算対象の店頭取引」という。）が、一部は両取引相手間の双務契約（以下「二者間の店頭取引」という。）となっている。

ーマーケット・メイキング マーケット・メイカーとして、当社は、顧客に流動性を提供し、リスクの移転およびヘッジを促進させるために、デリバティブ取引を契約している。この役割において、当社は通常、主体として行動し、執行資金をコミットすることが求められており、顧客の需要に応じてまたはこれを見越して商品の保有を維持している。

ーリスク管理 当社はまた、デリバティブおよび現物商品に関するマーケット・メイキングならびに投資および貸付取引から生じるリスク・エクスポージャーを積極的に管理するために、デリバティブ契約を締結している。当社の保有資産およびエクスポージャーは、多くの場合、商品ごとではなくポートフォリオごとまたはリスクごとにヘッジされている。この経済的ヘッジによる相殺の影響は、関連する収益と同じ事業セグメントに反映されている。さらに、当社は米国GAAPに基づきヘッジに指定されるデリバティブ契約を締結することもある。これらのデリバティブの利用目的は、一部の固定金利が付された無担保長期借入金および無担保短期借入金ならびに預金の金利エクスポージャーを管理すること、また一部の米国外事業に対する純投資に係る為替エクスポージャーを管理することである。

当社が締結している様々な種類のデリバティブ契約には、以下が含まれる。

- ・先物および先渡：金融商品、コモディティまたは為替の将来における売買を取引相手先にコミットさせる契約。
- ・スワップ：為替または金利の支払などのキャッシュ・フローの交換を取引相手先に求める契約。交換される金額は、特定のレート、金融商品、コモディティ、為替または指数を参照し、特定の契約条件に基づいている。
- ・オプション：オプションの買い手が、定義された期間内に特定の価格で金融商品、コモディティまたは為替をオプションの売り手から買う、またはオプションの売り手に売る権利を得る（義務を負うのではない）契約。

デリバティブは、法的効力のあるネットティング契約に基づき相殺の法的権利が存在する場合には、取引相手先ごとの純額ベース（すなわち、ある取引相手先に対するデリバティブ資産およびデリバティブ負債についての債権または債務の純額）で計上される（取引相手先との相殺）。デリバティブは、法的効力のある信用補完契約に基づき受取った、または差入れた現金担保を控除後の公正価値で会計処理される（現金担保相殺）。デリバティブ資産およびデリバティブ負債は、それぞれ「保有金融商品（公正価値）」および「売却済未購入金融商品（公正価値）」に含まれる。ASC815に基づきヘッジに指定されていないデリバティブに係る実現および未実現損益は、注記4の「マーケット・メイキング」および「その他の自己勘定取引」に含まれる。

デリバティブ契約の総額ベースの公正価値および想定元本の主要な商品タイプ別内訳、連結貸借対照表における取引相手先および現金担保との相殺、ならびに米国GAAPでは相殺の基準を満たさない法的効力のある信用補完契約に基づき差入れた、または受取った現金および有価証券担保は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在		2015年12月現在	
	デリバティブ 資産	デリバティブ 負債	デリバティブ 資産	デリバティブ 負債
ヘッジとして会計処理されないもの				
上場	443	382	310	280
清算対象の店頭取引	189,471	168,946	211,272	192,401
二者間の店頭取引	309,037	289,491	345,516	321,458
金利合計	498,951	458,819	557,098	514,139
清算対象の店頭取引	4,837	4,811	5,203	5,596
二者間の店頭取引	21,530	18,770	35,679	31,179
信用合計	26,367	23,581	40,882	36,775
上場	36	176	183	204
清算対象の店頭取引	796	798	165	128
二者間の店頭取引	111,032	106,318	96,660	99,235
為替合計	111,864	107,292	97,008	99,567
上場	3,219	3,187	2,997	3,623
清算対象の店頭取引	189	197	232	233
二者間の店頭取引	8,945	10,487	17,445	17,215
コモディティ合計	12,353	13,871	20,674	21,071
上場	8,576	8,064	9,372	7,908
二者間の店頭取引	39,516	45,826	37,788	38,290
株式合計	48,092	53,890	47,160	46,198
小計	697,627	657,453	762,822	717,750

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在		2015年12月現在	
	デリバティブ 資産	デリバティブ 負債	デリバティブ 資産	デリバティブ 負債
ヘッジとして会計処理されるもの				
清算対象の店頭取引	4,347	156	4,567	85
二者間の店頭取引	4,180	10	6,660	20
金利合計	8,527	166	11,227	105
清算対象の店頭取引	30	40	24	6
二者間の店頭取引	55	64	116	27
為替合計	85	104	140	33
小計	8,612	270	11,367	138
公正価値(総額)合計	706,239	657,723	774,189	717,888
連結貸借対照表における相殺額				
上場	(9,727)	(9,727)	(9,398)	(9,398)
清算対象の店頭取引	(171,864)	(171,864)	(194,928)	(194,928)
二者間の店頭取引	(385,647)	(385,647)	(426,841)	(426,841)
取引相手先との相殺合計	(567,238)	(567,238)	(631,167)	(631,167)
清算対象の店頭取引	(27,560)	(2,940)	(26,151)	(3,305)
二者間の店頭取引	(57,769)	(40,046)	(62,981)	(36,645)
現金担保との相殺合計	(85,329)	(42,986)	(89,132)	(39,950)
相殺額合計	(652,567)	(610,224)	(720,299)	(671,117)
連結貸借対照表に含まれる金額				
上場	2,547	2,082	3,464	2,617
清算対象の店頭取引	246	144	384	216
二者間の店頭取引	50,879	45,273	50,042	43,938
合計	53,672	47,499	53,890	46,771
連結貸借対照表における未相殺額				
現金担保	(535)	(2,085)	(498)	(1,935)
有価証券担保	(15,518)	(10,224)	(14,008)	(10,044)
合計	37,619	35,190	39,384	34,792

(単位：百万ドル)

想定元本

	2016年12月現在	2015年12月現在
ヘッジとして会計処理されないもの		
上場	4,425,532	4,402,843
清算対象の店頭取引	16,646,145	20,738,687
二者間の店頭取引	11,131,442	12,953,830
金利合計	32,203,119	38,095,360
清算対象の店頭取引	378,432	339,244
二者間の店頭取引	1,045,913	1,552,806
信用合計	1,424,345	1,892,050
上場	13,800	13,073
清算対象の店頭取引	62,799	14,617
二者間の店頭取引	5,576,748	5,461,940
為替合計	5,653,347	5,489,630
上場	227,707	203,465
清算対象の店頭取引	3,506	2,839
二者間の店頭取引	196,899	230,750
コモディティ合計	428,112	437,054
上場	605,335	528,419
二者間の店頭取引	959,112	927,078
株式合計	1,564,447	1,455,497
小計	41,273,370	47,369,591
ヘッジとして会計処理されるもの		
清算対象の店頭取引	55,328	51,446
二者間の店頭取引	36,607	62,022
金利合計	91,935	113,468
清算対象の店頭取引	1,703	1,333
二者間の店頭取引	8,544	8,615
為替合計	10,247	9,948
小計	102,182	123,416
想定元本合計	41,375,552	47,493,007

上記の表において、

- ・総額ベースの公正価値は、取引相手先との相殺および担保の影響を含んでいないため、当社のエクスポージャーを表すものではない。
- ・当社が信用補完契約に基づき担保を受取っているかまたは差入れている場合で、かかる契約の法的効力の有無が判断されていない場合、関連する担保は相殺されていない。
- ・長期および短期のデリバティブ契約の総額を表す想定元本は、当社のデリバティブ取引量の指標であって、予測損失を表すものではない。
- ・デリバティブの公正価値(総額)合計は、法的効力のあるネッティング契約の対象ではないか、または法的効力の有無について当社がまだ判断していないネッティング契約の対象であるようなデリバティブ資産および負債を2016年12月現在においてそれぞれ199.2億ドルおよび207.9億ドル、また2015年12月現在においてそれぞれ170.9億ドルおよび181.6億ドル含んでいる。

2017年度第1四半期に、ある清算機関が、取引が毎日決済されたとみなすことを要求する規則変更を採用した。一部の他の清算機関も同様の扱いを認めている。これらの清算機関との取引が決済されたとみなされる場合、その影響は、金利総額および信用デリバティブ資産および負債の減少、ならびに取引相手先および現金担保との相殺の相応の減少であり、連結貸借対照表への影響はない。

デリバティブの評価手法

当社のレベル2およびレベル3のデリバティブは、デリバティブ価格決定モデル（割引キャッシュ・フロー・モデル、コリレーション・モデル、およびモンテ・カルロ法等のオプション価格決定法を組み込むモデル）を用いて評価される。デリバティブの価格の透明性は通常、下記のとおり、商品タイプ別に特徴が分類できる。

- ・金利 一般的に金利デリバティブの評価に使用される主要な入力情報は、長期契約であってもほとんどの場合透明性がある。主要先進国の通貨建の金利スワップおよびオプションの特徴は、取引量が多いことおよびビッド/オファーのスプレッドが小さいことである。インフレ指数などの指数またはイールド・カーブの形（10年物スワップのレートと2年物スワップのレートの比較など）を参照する金利デリバティブはより複雑であるが、主要な入力情報は一般的に観察可能である。
- ・信用 個別銘柄とバスケット型の両方を含め、クレジット・デフォルト・スワップの価格の透明性は、市場および対象となる参照企業または参照債務によりさまざまである。指数、大企業および主要ソブリンを参照するクレジット・デフォルト・スワップは、一般的に最も価格の透明性が高いことを示している。それ以外の原資産を有するクレジット・デフォルト・スワップについては、価格の透明性は信用格付、対象となる参照債務の借入コスト、および発行体のデフォルト時に引渡される対象となる参照債務の入手可能性に基づきさまざまである。ローン、資産担保証券および新興市場の債務商品を参照するクレジット・デフォルト・スワップは、社債を参照するクレジット・デフォルト・スワップより価格の透明性が低い傾向にある。また、複数の対象となる参照債務のコリレーションに感応するものなど、より複雑な信用デリバティブは一般的に価格の透明性が比較的低い。
- ・為替 比較的長期間のものを含め、主要先進国の為替レートに基づく為替デリバティブは一般的に価格の透明性が高い。先進国市場と新興市場における為替デリバティブの価格の透明性の主な相違点は、新興市場においては比較的短期間の契約について観察可能な傾向にあるということである。
- ・コモディティ コモディティ・デリバティブには、エネルギー（石油や天然ガスなど）、金属（貴金属や卑金属など）およびソフト・コモディティ（農産物など）を参照する取引が含まれる。価格の透明性は、対象となる

コモディティ、引渡し場所、期間および商品の品質（無鉛ガソリンと比較した場合のディーゼル燃料など）に基づきさまざまである。一般的に、コモディティ・デリバティブは、比較的短期間の契約ならびに主要なおよび（または）ベンチマークとなるコモディティ指数により密接に連動している契約の方が価格の透明性が高い。

- ・株式 株式デリバティブの価格の透明性は、市場および原資産によりさまざまである。指数および主要な株式指数に含まれる企業の普通株式に係るオプションは、最も高い透明性を示している。長期間の契約または現在の市場価格から大幅に異なる参照価格が付されている契約を除き、株式デリバティブには通常、観察可能な市場価格がある。複数の個別株式銘柄のコリレーションに感応するものなど、より複雑な株式デリバティブは一般的に価格の透明性が比較的低い。

あらゆる商品タイプの観察可能性に対して、流動性は必要不可欠である。取引量が減少した場合、以前には透明性の高かった価格およびその他の入力情報が観察不能になる可能性がある。反対に、きわめて複雑な構造の商品でも、十分な取引量があれば、価格およびその他の入力情報が観察可能となる可能性がある。当社の公正価値測定の方針の概要については、注記5を参照のこと。

レベル1のデリバティブ

レベル1のデリバティブには、将来において有価証券の受渡しを行う短期契約で、対象となる有価証券がレベル1の金融商品であるもの、および活発な取引があり、市場価格で評価される上場デリバティブが含まれる。

レベル2のデリバティブ

レベル2のデリバティブには、評価における重要な入力情報のすべてが市場のデータによって裏付けられる店頭デリバティブ、ならびに活発な取引のない上場デリバティブおよび（または）店頭デリバティブの市場清算レベルまで測定するモデルで評価される上場デリバティブが含まれる。

デリバティブを評価する特定のモデルの選択は、商品の契約条件、内在する特定のリスクおよび市場における価格決定情報の入手可能性によって異なる。流動性の高い市場で取引されているデリバティブについては、モデルから導き出された情報が市場清算レベルまで測定できるため、モデルの選択に重要な経営陣の判断を伴わない。

評価モデルには、契約条件、市場価格、イールド・カーブ、割引率(担保付デリバティブに係る信用補完契約の規定による受取および差入担保に係る利息によるものを含む)、クレジット・カーブ、ボラティリティ指標、期限前償還率、損失率およびそれぞれの入力情報のコリレーションなど、様々な入力情報が必要である。レベル2のデリバティブを評価するための重要な入力情報は、市場取引、ブローカーまたはディーラーによる呼び値、あるいは価格の透明性が合理的な水準にあるその他の代替的な価格情報源により検証可能である。呼び値の性質(指標的なものか、確定的なものかなど)、および最近の市場取引と代替的な価格情報源が提供した価格との関係が考慮される。

レベル3のデリバティブ

レベル3のデリバティブは、観察可能なレベル1および（または）レベル2の入力情報、ならびに観察不能なレベル3の入力情報を使用するモデルで評価される。当社のレベル3のデリバティブの評価に使用される重要かつ観察不能な入力情報は下記のとおりである。

- ・レベル3に分類される当社の金利デリバティブおよび為替デリバティブの大部分についての重要かつ観察不能な入力情報には、一部の為替と金利のコリレーション（ユーロのインフレ率とユーロの金利のコリレーションなど）および特定の金利ボラティリティが含まれる。
- ・レベル3の信用デリバティブについての重要かつ観察不能な入力情報には、特定の参照債務および参照企業に固有の流動性の乏しいクレジット・スプレッドとアップフロント・クレジット・ポイント、回収率ならびに信用デリバティブの評価に必要な一部のコリレーション（対象となる参照債務のデフォルトの可能性の相互比較など）が含まれる。
- ・レベル3のコモディティ・デリバティブについての重要かつ観察不能な入力情報には、行使価格が現在の市場価格から大幅に異なるオプションに関するボラティリティ、およびコモディティの商品の品質または現物の所在地がベンチマーク指数と一致しない一部の商品の価格またはスプレッドが含まれる。
- ・レベル3の株式デリバティブについての重要かつ観察不能な入力情報には、通常、長期間のオプションおよび（または）行使価格が現在の市場価格から大幅に異なるオプションに関する株価ボラティリティの入力情報が含まれる。また、一部の構造が複雑な取引の評価においては、複数の個別株式銘柄の価格パフォーマンスのコリレーション、あるいはコモディティなど別の資産クラスに対する株式バスケットの価格パフォーマンスのコリレーションに関するレベル3の入力情報の使用が求められる。

レベル3のデリバティブの当初の評価後、当社は、観察可能な市場の変動を反映させるようにレベル1およびレベル2の入力情報をアップデートし、その結果生じる損益はレベル3に計上される。レベル3の入力情報は、類似する市場取引、第三者の価格提供サービスおよび（または）ブローカーやディーラーによる呼び値、あるいはその他の過去の市場データなどの証拠に裏付けられる場合に変更される。当社が市場取引を参照してモデルの評価額を検証できない場合には、別の評価モデルによって大幅に異なる公正価値の見積りが算出される可能性がある。レベル3のデリバティブの評価に使用される重要かつ観察可能な入力情報の詳細については以下を参照のこと。

評価調整

評価調整は、デリバティブ・ポートフォリオの公正価値の算定に必要不可欠なものであり、デリバティブ価格決定モデルによって算出された中間市場の評価額を適切な出口価格の評価額に調整するために用いられる。これらの調整には、ビッド/オファーのスプレッド、流動性コスト、信用評価調整および資金調達の評価調整が組み込まれており、デリバティブ・ポートフォリオの担保が付されない部分に固有の信用リスクおよび資金調達リスクを会計処理している。当社はまた、契約条件により当社が受取担保を引渡すまたは再担保に供することができない場合の担保付デリバティブの資金調達の評価調整も行っている。市場に基づく入力情報は通常、評価調整を市場清算レベルまで測定する場合に使用される。

さらに、重要かつ観察不能な入力情報を含むデリバティブについては、当社は取引に含まれる評価の不確実性を会計処理するためにモデルまたは出口価格の調整を行っている。

デリバティブの公正価値のレベル別内訳

連結貸借対照表に含まれる、デリバティブの総額ベースの公正価値のレベル別および主要な商品タイプ別内訳ならびに相殺による影響は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在			
	レベル 1	レベル 2	レベル 3	合計
資産				
金利	46	506,818	614	507,478
信用	–	21,388	4,979	26,367
為替	–	111,762	187	111,949
コモディティ	–	11,950	403	12,353
株式	1	47,667	424	48,092
公正価値(総額)	47	699,585	6,607	706,239
同一レベル内の取引相手先との相殺	(12)	(564,100)	(1,417)	(565,529)
小計	35	135,485	5,190	140,710
異なるレベルの取引相手先との相殺				(1,709)
現金担保との相殺				(85,329)
公正価値(純額)				53,672
負債				
金利	(27)	(457,963)	(995)	(458,985)
信用	–	(21,106)	(2,475)	(23,581)
為替	–	(107,212)	(184)	(107,396)
コモディティ	–	(13,541)	(330)	(13,871)
株式	(967)	(49,083)	(3,840)	(53,890)
公正価値(総額)	(994)	(648,905)	(7,824)	(657,723)
同一レベル内の取引相手先との相殺	12	564,100	1,417	565,529
小計	(982)	(84,805)	(6,407)	(92,194)
異なるレベルの取引相手先との相殺				1,709
現金担保との相殺				42,986
公正価値(純額)				(47,499)

(単位：百万ドル)

2015年12月現在

	レベル 1	レベル 2	レベル 3	合計
資産				
金利	4	567,761	560	568,325
信用	–	34,832	6,050	40,882
為替	–	96,959	189	97,148
コモディティ	–	20,087	587	20,674
株式	46	46,491	623	47,160
公正価値(総額)	50	766,130	8,009	774,189
同一レベル内の取引相手先との相殺	–	(627,548)	(2,139)	(629,687)
小計	50	138,582	5,870	144,502
異なるレベルの取引相手先との相殺				(1,480)
現金担保との相殺				(89,132)
公正価値(純額)				53,890
負債				
金利	(11)	(513,275)	(958)	(514,244)
信用	–	(33,518)	(3,257)	(36,775)
為替	–	(99,377)	(223)	(99,600)
コモディティ	–	(20,222)	(849)	(21,071)
株式	(18)	(43,953)	(2,227)	(46,198)
公正価値(総額)	(29)	(710,345)	(7,514)	(717,888)
同一レベル内の取引相手先との相殺	–	627,548	2,139	629,687
小計	(29)	(82,797)	(5,375)	(88,201)
異なるレベルの取引相手先との相殺				1,480
現金担保との相殺				39,950
公正価値(純額)				(46,771)

上記の表において、

- ・総額ベースの公正価値は、取引相手先の相殺および担保相殺のどちらの影響も含んでいないため、当社のエクスポージャーを表すものではない。
- ・取引相手先との相殺は、受取債権と支払債務の残高が同一レベル内で相殺される場合は各レベルに反映されており、「同一レベル内の取引相手先との相殺」に含まれている。取引相手先との相殺がレベルをまたいで行われる場合、相殺は、「異なるレベルの取引相手先との相殺」に反映されている。
- ・デリバティブ資産はプラスの金額で、デリバティブ負債はマイナスの金額で表示されている。

重要かつ観察不能な入力情報

レベル3資産（負債）の額ならびに当社のレベル3のデリバティブの評価に使用される重要かつ観察不能な入力情報の範囲、平均値および中央値は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)		
	レベル3資産(負債)および重要かつ観察不能な入力情報の 範囲(平均値/中央値)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
金利(純額)	(381)	(398)
コリレーション	(10)%から86%(56%/60%)	(25)%から92%(53%/55%)
ボラティリティ(bps)	31から151(84/57)	31から152(84/57)
信用(純額)	2,504	2,793
コリレーション	35%から91%(65%/68%)	46%から99%(68%/66%)
クレジット・スプレッド(bps)	1から993(122/73)	1から1,019(129/86)
アップフロント・クレジット・ポイント	0から100(43/35)	0から100(41/40)
回収率	1%から97%(58%/70%)	2%から97%(58%/70%)
為替(純額)	3	(34)
コリレーション	25%から70%(50%/55%)	25%から70%(50%/51%)
コモディティ(純額)	73	(262)
ボラティリティ	13%から68%(33%/33%)	11%から77%(35%/34%)
天然ガススプレッド	(1.81)から4.33((0.14)/(0.05))	(1.32)から4.15((0.05)/(0.01))
原油スプレッド	(19.72)から64.92(25.30/16.43)	(10.64)から65.29(3.34/(3.31))
株式(純額)	(3,416)	(1,604)
コリレーション	(39)%から88%(41%/41%)	(65)%から94%(42%/48%)
ボラティリティ	5%から72%(24%/23%)	5%から76%(24%/23%)

上記の表において、

- ・デリバティブ資産はプラスの金額で、デリバティブ負債はマイナスの金額で表示されている。
- ・範囲は、デリバティブの各タイプの評価に使用された重要かつ観察不能な入力情報の範囲を表している。
- ・平均値は入力情報の算術平均を表しており、各金融商品の相対的公正価値または想定元本により加重されていない。中央値を上回る平均値は、入力情報の大部分が平均値を下回っていることを示している。例えば、クレジット・スプレッドおよび原油スプレッドの入力情報の平均値と中央値の差異は、入力情報の大部分が当該範囲の下限に位置していることを示している。

- ・これらの入力情報の範囲、平均値および中央値は、あるデリバティブの公正価値の算定に使用する適切な入力情報の代表的なものということではない。例えば、金利デリバティブのコリレーションの最大値は、特定の金利デリバティブの評価に適切であるが、他の金利デリバティブの評価には適切でない可能性がある。したがって、入力情報の範囲は、当社のレベル3のデリバティブの公正価値測定における不確実性または公正価値測定の可能な範囲を表すものではない。
- ・金利、為替および株式デリバティブはオプション価格決定モデル、信用デリバティブはオプション価格決定モデル、コリレーション・モデルおよび割引キャッシュ・フロー・モデル、また、コモディティ・デリバティブはオプション価格決定モデルおよび割引キャッシュ・フロー・モデルを使用して評価される。
- ・どの金融商品の公正価値も複数の評価手法を用いて決定されることがある。例えば、公正価値を決定するためにオプション価格決定モデルおよび割引キャッシュ・フロー・モデルは通常、合わせて用いられる。したがって、レベル3の残高はこの両方の手法を含んでいる。
- ・為替および株式内のコリレーションは、クロスプロダクト・コリレーションを含む。
- ・天然ガスのスプレッドは、天然ガスの百万英熱量当たりのスプレッドを表している。
- ・原油のスプレッドは、石油および精製品の1バレル当たりのスプレッドを表している。

重要かつ観察不能な入力情報の範囲

当社のレベル3のデリバティブ商品の評価に使用される重要かつ観察不能な入力情報の範囲に関する情報は、以下のとおりである。

- ・コリレーション：コリレーションの範囲は、同一市場（株価指数および個別株式銘柄など）、市場間（金利と為替レートのコリレーションなど）、地域間などにおける様々な原資産をカバーしている。一般的に、クロスプロダクト・コリレーションの入力情報は、より複雑な商品の評価に使用され、同一のデリバティブ商品タイプ内の資産に係るコリレーションの入力情報を下回る。
- ・ボラティリティ：ボラティリティの範囲は、様々な市場、満期および行使価格にわたる多数の原資産をカバーしている。例えば、株価指数のボラティリティは一般的に個別株式のボラティリティを下回る。
- ・クレジット・スプレッド、アップフロント・クレジット・ポイントおよび回収率：クレジット・スプレッド、アップフロント・クレジット・ポイントおよび回収率の範囲は、様々な原資産（指数および個別銘柄）、地域、部門、満期および信用度（高利回りおよび投資適格）をカバーしている。この幅広い母集団により、重要かつ観察不能な入力情報の範囲に幅が生じる。
- ・コモディティ価格およびスプレッド：コモディティ価格およびスプレッドの範囲は、商品、満期および引渡場所の多様性をカバーしている。

重要かつ観察不能な入力情報の変動に対する公正価値測定の感応度

重要かつ観察不能な入力情報の個別の変動に対する当社のレベル3の公正価値測定の方向感応度の詳細は、以下のとおりである。

- ・コリレーション：一般的に保有者が対象となる資産または指数の価格（金利、クレジット・スプレッド、為替レート、インフレ率および株価など）のコンバージェンスから利益を得る契約については、コリレーションが増大すると公正価値測定の結果が上昇する。
- ・ボラティリティ：一般的に買建オプションについては、ボラティリティが増大すると公正価値測定の結果が上昇する。
- ・クレジット・スプレッド、アップフロント・クレジット・ポイントおよび回収率：一般的にクレジット・スプレッドまたはアップフロント・クレジット・ポイントの増加または回収率の低下により、買建信用プロテクションの公正価値が増加する。クレジット・スプレッド、アップフロント・クレジット・ポイントおよび回収率は、対象となる参照債務の特徴的なリスク要因と強い関連性がある。これらのリスク要因には、レバレッジ、ボラティリティおよび業界などの参照企業に固有の要因、対象となる参照債務の借入コストまたは流動性などの市場ベースの要因、ならびにマクロ経済の状況が含まれる。

- ・コモディティ価格およびスプレッド：一般的に保有者がコモディティを受取る契約の場合、スプレッド（品質または受渡場所の相違に起因するベンチマーク指数との価格差異）の拡大または価格の上昇により、公正価値測定の結果が上昇する。

当社のレベル3のデリバティブはそれぞれ特徴があるため、各商品タイプ内での入力情報のコリレーションは必ずしも同じではない。

レベル3の推移

レベル3のすべてのデリバティブの公正価値の変動の要約は、以下の表のとおりである。以下の表において、

- ・公正価値の変動は、期末日現在でレベル3に分類されていたすべてのデリバティブ資産および負債について表示されている。
- ・正味未実現利益/（損失）は、期末現在で依然として保有していた金融商品に関連している。
- ・デリバティブが報告期間中にレベル3へ振替えられた場合、当該期間における損益は全額レベル3に含まれる。異なるレベル間での振替は発生した報告期間の期首に計上される。
- ・レベル3への振替におけるプラスの金額およびレベル3からの振替におけるマイナスの金額はデリバティブ資産の正味の振替額を示している。レベル3への振替におけるマイナスの金額およびレベル3からの振替におけるプラスの金額はデリバティブ負債の正味の振替額を示している。
- ・レベル1および（または）レベル2の入力情報のあるデリバティブであっても、重要なレベル3の入力情報が少なくとも1件あれば、全体としてレベル3に分類される。
- ・重要なレベル3の入力情報が1件ある場合、観察可能な入力情報（すなわちレベル1およびレベル2の入力情報）のみの調整から生じる損益であっても、全体としてレベル3に分類される。
- ・レベル1またはレベル2の入力情報の変更により生じ、レベル3に報告されている損益は、レベル1またはレベル2のデリバティブならびに（あるいは）レベル1、レベル2およびレベル3の現物商品に帰属する損益で相殺されることが多い。その結果、以下のレベル3の推移に含まれる利益/（損失）は、必ずしも当社の経営成績、流動性または資金に対する全体的な影響を表すものではない。

(単位：百万ドル)

	2016年12月終了年度	2015年12月終了年度
レベル3のデリバティブ合計		
期首残高	495	706
正味実現利益/(損失)	(37)	67
正味未実現利益/(損失)	777	679
購入	115	240
売却	(3,557)	(1,864)
決済	782	1,498
レベル3への振替	352	(4)
レベル3からの振替	(144)	(827)
期末残高	(1,217)	495

以下の表は、上記の要約表に含まれるレベル3のデリバティブの情報の内訳を商品タイプ別に示したものである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月終了年度	2015年12月終了年度
金利(純額)		
期首残高	(398)	(40)
正味実現利益/(損失)	(41)	(53)
正味未実現利益/(損失)	(138)	66
購入	5	3
売却	(3)	(31)
決済	36	(144)
レベル3への振替	195	(149)
レベル3からの振替	(37)	(50)
期末残高	(381)	(398)

(単位：百万ドル)

	2016年12月終了年度	2015年12月終了年度
信用(純額)		
期首残高	2,793	3,530
正味実現利益/(損失)	—	92
正味未実現利益/(損失)	196	804
購入	20	80
売却	(73)	(237)
決済	(516)	(640)
レベル3への振替	179	206
レベル3からの振替	(95)	(1,042)
期末残高	2,504	2,793
為替(純額)		
期首残高	(34)	(267)
正味実現利益/(損失)	(30)	(49)
正味未実現利益/(損失)	(42)	40
購入	14	32
売却	(2)	(10)
決済	90	162
レベル3への振替	1	(1)
レベル3からの振替	6	59
期末残高	3	(34)
コモディティ(純額)		
期首残高	(262)	(1,142)
正味実現利益/(損失)	(23)	34
正味未実現利益/(損失)	101	(52)
購入	24	—
売却	(119)	(234)
決済	391	1,034
レベル3への振替	(23)	(35)
レベル3からの振替	(16)	133
期末残高	73	(262)

(単位：百万ドル)

	2016年12月終了年度	2015年12月終了年度
株式(純額)		
期首残高	(1,604)	(1,375)
正味実現利益/(損失)	57	43
正味未実現利益/(損失)	660	(179)
購入	52	125
売却	(3,360)	(1,352)
決済	781	1,086
レベル3への振替	—	(25)
レベル3からの振替	(2)	73
期末残高	(3,416)	(1,604)

レベル3の推移に関する説明

—2016年12月終了年度 2016年度において、レベル3のデリバティブに係る正味実現および未実現利益740百万ドル（正味実現損失37百万ドルおよび正味未実現利益777百万ドルを反映している）には、「マーケット・メイキング」および「その他の自己勘定取引」に計上されたそれぞれ約980百万ドルおよび(240)百万ドルの利益/損失が含まれている。

2016年12月終了年度におけるレベル3のデリバティブに係る正味未実現利益777百万ドルは、株価上昇の影響を反映した一部の株式デリバティブに係る利益に主に起因している。

2016年度におけるレベル3のデリバティブへの振替は、主に一部の金利デリバティブの評価に使用される一部の観察不能な入力情報の透明性が低下したことにより当該金利デリバティブ資産をレベル2から振替えたこと、また主に観察不能なクレジット・スプレッドの入力情報が一部のポートフォリオの正味リスクにとって重要になったことに伴い、一部の信用デリバティブ資産をレベル2から振替えたことを主に反映している。

2016年度におけるレベル3のデリバティブからの振替は、主に観察不能なクレジット・スプレッドの入力情報が一部のポートフォリオの正味リスクにとって重要でなくなったことに伴い、一部の信用デリバティブ資産をレベル2へ振替えたことを主に反映している。

—2015年12月終了年度 2015年度において、レベル3のデリバティブ資産および負債に係る正味実現および未実現利益746百万ドル（正味実現利益67百万ドルおよび正味未実現利益679百万ドルを反映している）には、「マーケット・メイキング」および「その他の自己勘定取引」に計上されたそれぞれ約518百万ドルおよび228百万ドルの利益が含まれている。

2015年度におけるレベル3のデリバティブに係る正味未実現利益679百万ドルは、主にクレジット・スプレッドの拡大を反映した一部の信用デリバティブに係る利益ならびに為替および金利の変動の影響に起因している。

2015年度におけるレベル3のデリバティブへの振替は、主に観察不能なクレジット・スプレッドの入力情報が一部の信用デリバティブの評価にとって重要になったことに伴い、当該信用デリバティブ資産をレベル2から振替えたこと、また主に観察不能な入力情報が一部の金利デリバティブの評価にとって重要になったことに伴い、当該金利デリバティブ負債をレベル2から振替えたことを主に反映している。

2015年度におけるレベル3のデリバティブからの振替は、主に一部の信用デリバティブの評価に使用される一部の観察不能なクレジット・スプレッドの入力情報の透明性が向上したことおよび重要性が低下したことに伴い、当該信用デリバティブ資産をレベル2へ振替えたことを主に反映している。

店頭デリバティブ

店頭デリバティブ資産および負債の公正価値の期間および主要な商品タイプ別内訳は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

2016年12月現在				
	1 年未満	1 - 5 年間	5 年超	合計
資産				
金利	5,845	18,376	79,507	103,728
信用	1,763	2,695	4,889	9,347
為替	18,344	8,292	8,428	35,064
コモディティ	3,273	1,415	179	4,867
株式	3,141	9,249	1,341	13,731
同一期間内の取引相手先との相殺	(3,543)	(5,550)	(3,794)	(12,887)
小計	28,823	34,477	90,550	153,850
異なる期間の取引相手先との相殺				(17,396)
現金担保との相殺				(85,329)
合計				51,125
負債				
金利	5,679	10,814	38,812	55,305
信用	2,060	3,328	1,167	6,555
為替	14,720	9,771	5,879	30,370
コモディティ	2,546	1,555	2,315	6,416
株式	7,000	10,426	2,614	20,040
同一期間内の取引相手先との相殺	(3,543)	(5,550)	(3,794)	(12,887)
小計	28,462	30,344	46,993	105,799
異なる期間の取引相手先との相殺				(17,396)
現金担保との相殺				(42,986)
合計				45,417

(単位：百万ドル)

2015年12月現在

	1 年未満	1 - 5 年間	5 年超	合計
資産				
金利	4,231	23,278	81,401	108,910
信用	1,664	4,547	5,842	12,053
為替	14,646	8,936	6,353	29,935
コモディティ	6,228	3,897	231	10,356
株式	4,806	7,091	1,550	13,447
同一期間内の取引相手先との相殺	(3,660)	(5,751)	(5,270)	(14,681)
小計	27,915	41,998	90,107	160,020
異なる期間の取引相手先との相殺				(20,462)
現金担保との相殺				(89,132)
合計				50,426
負債				
金利	5,323	13,945	35,592	54,860
信用	1,804	4,704	1,437	7,945
為替	12,378	9,940	10,048	32,366
コモディティ	4,464	3,136	2,526	10,126
株式	5,154	5,802	2,994	13,950
同一期間内の取引相手先との相殺	(3,660)	(5,751)	(5,270)	(14,681)
小計	25,463	31,776	47,327	104,566
異なる期間の取引相手先との相殺				(20,462)
現金担保との相殺				(39,950)
合計				44,154

上記の表において、

- ・期間は、モーゲージ関連の信用デリバティブについては予想期間、それ以外のデリバティブについては一般的に契約上の満期までの残存期間に基づいている。
- ・同一の商品タイプおよび期間区分での取引相手先との相殺はかかる商品タイプおよび期間区分に含まれている。
- ・異なる商品タイプ間で同一の期間区分内での取引相手先との相殺は、「同一期間内の取引相手先との相殺」に反映されている。取引相手先との相殺が異なる期間区分である場合は、「異なる期間の取引相手先との相殺」に反映されている。

信用デリバティブ

当社は、顧客取引の円滑化のため、またマーケット・メイキングならびに投資および貸付取引に関連する信用リスクの管理のために、世界中で幅広い種類の信用デリバティブ契約を締結している。信用デリバティブは、当社の正味リスク・ポジションに基づき積極的に管理されている。

信用デリバティブは個別交渉による契約であり、決済条項および支払条項はさまざまである。信用事由には、参照企業の支払不履行、倒産、債務増加、事業再編、履行拒否および解散が含まれる。

当社は、以下のタイプの信用デリバティブ取引を行っている。

- ークレジット・デフォルト・スワップ 個別銘柄のクレジット・デフォルト・スワップは、1つ以上の社債、ローンまたはモーゲージ（参照債務）の発行体（参照企業）に信用事由が発生した場合に、当該参照債務の元本の損失に対して買い手に保証を提供するものである。プロテクションの買い手は契約時または定期的に売り手にプレミアムを支払い、契約期間中の保証を受ける。契約に定義されている信用事由が発生しなかった場合には、プロテクションの売り手からプロテクションの買い手に対する支払は生じない。しかし信用事由が発生した場合、プロテクションの売り手はプロテクションの買い手に対する支払を要求され、その支払額は契約条件に従って計算される。
- ー信用オプション 信用オプションでは、オプションの売り手は参照債務を特定の価格またはクレジット・スプレッドで購入または売却する義務を引受ける。オプションの買い手は、参照債務をオプションの売り手に売却するまたはオプションの売り手から購入する権利を購入するが、売却または購入する義務を引受けるのではない。信用オプションに係る支払額は、特定のクレジット・スプレッドまたは参照債務の価格によって異なる。
- ークレジット・インデックス、バスケットおよびトランシェ 信用デリバティブは、個別銘柄のクレジット・デフォルト・スワップのバスケットまたは包括的インデックスを参照する場合がある。対象となる参照債務の1つに信用事由が発生した場合、プロテクションの売り手はプロテクションの買い手に支払を行う。支払額は通常、デフォルトとなった対象の参照債務に基づき取引の想定元本合計を比例配分した金額である。一部の取引では、バスケットまたはインデックスの信用リスクは、劣後レベルがそれぞれに異なる様々な部分（トランシェ）に分けられる。最も下位のトランシェが当初のデフォルトを補填し、損失がこれらの下位トランシェの想定元本を超えた場合には、資本構造の中で次に上位にあるトランシェが超過部分を補填する。

ー トータル・リターン・スワップ トータル・リターン・スワップは、参照債務の経済的成果に関連するリスクをプロテクションの買い手からプロテクションの売り手に移転するものである。通常、プロテクションの買い手は、プロテクションの売り手から、変動金利による利息および参照債務の公正価値の減少に対するプロテクションを受取り、その代わりにプロテクションの売り手は、参照債務に関連するキャッシュ・フローに参照債務の公正価値の増加分を加えた金額を受取る。

当社は、主に原資産が同一で、相殺される買建信用デリバティブ契約を締結することにより、売建信用デリバティブに対するエクスポージャーを経済的にヘッジしている。当社の買建信用デリバティブのほぼすべてが金融機関との取引であり、担保に関する厳格な基準値が設定されている。また、特定のトリガー事象の発生時に、当社は特定の売建信用デリバティブが対象とする参照債務を占有することができ、それにより、デフォルトの場合には、当該参照債務の清算時に参照債務の金額を回収することができる。

2016年12月現在、買建プロテクションの想定元本純額435.1億ドルに対して、売建および買建信用デリバティブの想定元本総額はそれぞれ6,904.7億ドルおよび7,339.8億ドルであった。2015年12月現在、買建プロテクションの想定元本純額452.0億ドルに対して、売建および買建信用デリバティブの想定元本総額はそれぞれ9,234.8億ドルおよび9,686.8億ドルであった。当社の売建および買建信用デリバティブのほぼすべては、クレジット・デフォルト・スワップである。

信用デリバティブに関する情報は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在				
	原資産のクレジット・スプレッド（ベース・ポイント）				
	0-250	251-500	501-1,000	1,000超	合計
売建信用デリバティブの契約期間別最大支払額/想定元本					
1年未満	207,727	5,819	1,016	8,629	223,191
1－5年間	375,208	17,255	8,643	7,986	409,092
5年超	52,977	3,928	1,045	233	58,183
合計	635,912	27,002	10,704	16,848	690,466
買建信用デリバティブの最大支払額/想定元本					
相殺	558,305	20,588	10,133	15,186	604,212
その他	119,509	7,712	1,098	1,446	129,765
売建信用デリバティブの公正価値					
資産	13,919	606	187	45	14,757
負債	2,436	902	809	5,686	9,833
純資産/（負債）	11,483	(296)	(622)	(5,641)	4,924

(単位：百万ドル)

2015年12月現在

	原資産のクレジット・スプレッド（ベース・ポイント）				
	0-250	251-500	501-1,000	1,000超	合計
売建信用デリバティブの契約期間別最大支払額/想定元本					
1年未満	240,468	2,859	2,881	10,533	256,741
1－5年間	514,986	42,399	16,327	26,271	599,983
5年超	57,054	6,481	1,567	1,651	66,753
合計	812,508	51,739	20,775	38,455	923,477
買建信用デリバティブの最大支払額/想定元本					
相殺	722,436	46,313	19,556	33,266	821,571
その他	132,757	6,383	3,372	4,598	147,110
売建信用デリバティブの公正価値					
資産	17,110	924	108	190	18,332
負債	2,756	2,596	1,942	12,485	19,779
純資産/（負債）	14,354	(1,672)	(1,834)	(12,295)	(1,447)

上記の表において、

- ・公正価値には、法的効力のあるネットティング契約に基づく受取債権と支払債務の残高の相殺の影響も、法的効力のある信用補完契約に基づき受取った、または差入れた現金との相殺の影響も含まれていないため、当社のクレジット・エクスポージャーを表すものではない。
- ・期間は、モーゲージ関連の信用デリバティブについては予想期間、それ以外の信用デリバティブについては契約上の満期までの残存期間に基づいている。
- ・原資産のクレジット・スプレッドおよび契約期間は、支払/履行リスクの指標となる。クレジット・スプレッドが低く、期間が短い場合には、当社が支払を行う、または履行を要求される可能性は比較的低い。
- ・相殺される買建信用デリバティブは、原資産が同一の売建信用デリバティブを経済的にヘッジする買建信用デリバティブの想定元本を表し、「相殺」に含まれる。
- ・その他の買建信用デリバティブは、「相殺」に含まれていないすべての他の買建信用デリバティブの想定元本を表す。

デリバティブに係るクレジット・スプレッドの影響

当社は継続的に、デリバティブ契約のアンワインドおよびクレジット・マイティガントの変更により、信用リスクの変動に関する損益を実現損益として認識している。

デリバティブに係るクレジット・エクスポージャーおよびクレジット・スプレッド（取引相手先および当社の）の変動の影響による純利益は、ヘッジを含め、2016年度において85百万ドル、2015年度において9百万ドルおよび2014年度において135百万ドルであった。

組込デリバティブの分離

関連する借入金から分離された、デリバティブの公正価値および想定元本は、以下の表のとおりである。これらのデリバティブは公正価値で計上され、主に金利、株式およびコモディティ商品から成り、「無担保短期借入金」および「無担保長期借入金」に関連する借入金とともに含まれる。詳細については注記8を参照のこと。

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
資産の公正価値	676	466
負債の公正価値	864	794
純負債	188	328
想定元本	8,726	7,869

信用関連の偶発的な特性があるデリバティブ

当社のデリバティブの一部は、当社の信用格付の変動に基づき担保の差入れまたは取引の終了を当社に求めることができる取引相手先との双務契約に従い取引が行われている。当社はすべての格付機関が格付を引下げたと仮定した場合に発生すると考えられる担保または取引終了に伴う支払額を算定することにより、これらの双務契約の影響を評価している。1格付機関が格付を引下げた場合でも、引下時の当該格付機関による当社の相対的な格付によっては、すべての格付機関が格付を引下げた場合に匹敵する影響を与える可能性がある。

かかる契約におけるデリバティブ純負債の公正価値の総額（これらの負債を軽減するために差入れた担保の適用を除く）、担保として差入れた資産の公正価値の総額、ならびに当社の信用格付が1段階および2段階引下げられた場合に報告日現在で取引相手先が要求したと考えられる追加担保または取引終了に伴う支払額は、以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
双務契約におけるデリバティブ純負債	32,927	29,836
差入担保	27,840	26,075
追加担保または取引終了に伴う支払額：		
格付の1段階引下げ	677	1,061
格付の2段階引下げ	2,216	2,689

ヘッジ会計

当社は、(i)一部の固定金利が付された無担保長期借入金および無担保短期借入金、ならびに特定の固定利付譲渡性預金証書の金利エクスポージャーを管理するために用いられる一部の金利スワップ、ならびに(ii)一部の米国外事業に対する当社の純投資に係る為替エクスポージャーを管理するために用いられる一部の為替先渡契約および外貨建債務について、ヘッジ会計を適用している。

ヘッジ会計の要件を満たすために、ヘッジ手段は、ヘッジ対象のエクスポージャーから生じるリスクを非常に効果的に軽減しなければならない。また当社は、契約開始時にヘッジ関係に関して正式に文書化し、ヘッジ手段がヘッジ関係の期間にわたり継続的に非常に有効であることを確認するために、少なくとも四半期ごとにヘッジ関係のテストを行わなければならない。

公正価値ヘッジ

当社は、一部の金利スワップを公正価値ヘッジに指定している。これらの金利スワップは、指定されたベンチマーク金利（例えば、ロンドン銀行間出し手金利（以下「LIBOR」という。）またはオーバーナイト・インデックス・スワップ・レート（以下「OIS」という。））の公正価値の変動をヘッジし、固定利付債務の相当部分を変動利付債務に効果的に転換している。

当社は、ヘッジ手段の公正価値およびヘッジ対象リスク（金利リスクなど）の変動を相殺する公正価値ヘッジ関係の有効性を評価するにあたり、回帰分析を用いる統計的手法を適用している。回帰分析の結果、決定係数が80%以上、傾きが80%から125%の範囲の場合、金利スワップはヘッジ対象リスクの変動に起因する公正価値の変動の相殺に非常に有効とみなされる。

適格公正価値ヘッジについては、デリバティブに係る損益は「支払利息」に含まれる。ヘッジ対象リスクに起因するヘッジ対象項目の公正価値の変動はその帳簿価額の調整として計上され、その後、残存期間にわたり償却され、支払利息に計上される。ヘッジの非有効部分から生じる損益は「支払利息」に含まれる。デリバティブがヘッジに指定されなくなった場合、ヘッジ対象項目の帳簿価額と額面価額との差額は、実効金利法でヘッジ対象項目の残存期間にわたり償却され、支払利息に計上される。受取利息および支払利息の詳細については注記23を参照のこと。

ヘッジとして会計処理された金利デリバティブから生じた利益/（損失）、関連するヘッジ対象の借入金および預金、ならびにこれらのデリバティブのヘッジの非有効部分（主に時間の経過に伴い発生した前払クレジット・スプレッドの償却から成る）は、以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)		
	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
金利ヘッジ	(1,480)	(1,613)	1,936
ヘッジ対象の借入金および銀行預金	834	898	(2,451)
ヘッジの非有効部分	(646)	(715)	(515)

純投資ヘッジ

当社は、為替先渡契約および外貨建債務の利用により、一部の米国外事業に対する純投資に係る為替レートの変動の影響を軽減するよう努めている。ヘッジに指定されている為替先渡契約については、ヘッジの有効性は、先渡契約の公正価値の全体的な変動に基づき（すなわち、先渡レートの変動に基づき）評価される。ヘッジに指定されている外貨建債務については、ヘッジの有効性は直物レートの変動に基づき評価される。

適格純投資ヘッジについては、ヘッジ手段に係る損益は、有効な範囲において連結包括利益計算書の「為替換算調整勘定」に含まれる。

純投資ヘッジからの利益/（損失）は以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)		
	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
ヘッジ：			
為替先渡契約	135	695	576
外貨建債務	(85)	(9)	202

非有効部分に関連する利益/（損失）は、2016年度、2015年度または2014年度において重要ではなかった。その他の包括利益累積額から損益に振替えられた利益は、2016年度において167百万ドルであり、2015年度または2014年度において重要ではなかった。

2016年12月および2015年12月現在、当社は、「無担保長期借入金」および「無担保短期借入金」に含まれていた、それぞれ16.9億ドルおよび22.0億ドルの外貨建債務を米国外子会社に対する純投資のヘッジに指定していた。

[次へ](#)

注記8 公正価値オプション

公正価値で測定されるその他の金融資産および金融負債

「保有金融商品（公正価値）」および「売却済未購入金融商品（公正価値）」に含まれるすべての現物商品およびデリバティブ商品の他に、当社は、その他の金融資産および金融負債の一部を主に公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理している。公正価値オプションを選択した主な理由は以下のとおりである。

- ・経済的事象を適時に損益に反映する
- ・異なる測定属性を用いることにより生じる損益のボラティリティを軽減する（借入として会計処理される保有金融商品の譲渡は公正価値で計上される一方、関連する担保付借入金は、公正価値オプションを選択しなければ発生主義で計上されることになる、など）
- ・簡素化および費用対便益の検討に対応する（ハイブリッド金融商品が全体としての公正価値で測定されるのに対して、組込デリバティブの分離処理および原契約債務のヘッジ会計処理など）

ハイブリッド金融商品とは、分離処理可能な組込デリバティブを含み、金融商品以外の資産（コモディティの現物など）の実際の引渡しによる決済を必要としない商品である。当社が組込デリバティブに関連する債務から分離処理することを選択した場合、デリバティブは公正価値で会計処理され、原契約は公正価値ヘッジの有効部分について調整後の償却原価で会計処理される。当社が分離処理を選択しない場合、ハイブリッド金融商品全体が公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される。

公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理されるその他の金融資産および金融負債には、以下が含まれる。

- ・買戻条件付契約およびほぼすべての売戻条件付契約
- ・顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引に含まれる借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金
- ・売却ではなく借入として会計処理される資産の譲渡を含む、ほぼすべてのその他担保付借入金
- ・すべてのコマーシャル・ペーパーおよび一部のハイブリッド金融商品から成る一部の無担保短期借入金
- ・一部の前払コモディティ取引および一部のハイブリッド金融商品を含む、一部の無担保長期借入金
- ・購入ではなく担保付ローンとして会計処理される資産の譲渡および一部の信用貸付を含む、一部の顧客および取引相手先に対する受取債権
- ・ハイブリッド金融商品である仕組譲渡性預金を含む、当社の銀行子会社が発行した一部の定期預金（満期日が定められていない預金は、公正価値オプションの選択を認められていない）
- ・連結VIEの一部の劣後債

その他の金融資産および金融負債の公正価値のレベル別内訳

主に公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理されるその他の金融資産および金融負債の公正価値の階層のレベル別内訳は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産				
売戻条件付有価証券	—	116,077	—	116,077
借入有価証券担保金	—	82,398	—	82,398
顧客および取引相手先に対する受取債権	—	3,211	55	3,266
合計	—	201,686	55	201,741
負債				
預金	—	(10,609)	(3,173)	(13,782)
買戻条件付有価証券	—	(71,750)	(66)	(71,816)
貸付有価証券担保金	—	(2,647)	—	(2,647)
その他担保付借入金	—	(20,516)	(557)	(21,073)
無担保借入金：				
短期	—	(10,896)	(3,896)	(14,792)
長期	—	(22,185)	(7,225)	(29,410)
その他負債および未払費用	—	(559)	(62)	(621)
合計	—	(139,162)	(14,979)	(154,141)

(単位：百万ドル)

2015年12月現在

	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産				
売戻条件付有価証券	—	132,853	—	132,853
借入有価証券担保金	—	75,340	—	75,340
顧客および取引相手先に対する受取債権	—	4,947	45	4,992
合計	—	213,140	45	213,185
負債				
預金	—	(12,465)	(2,215)	(14,680)
買戻条件付有価証券	—	(85,998)	(71)	(86,069)
貸付有価証券担保金	—	(466)	—	(466)
その他担保付借入金	—	(22,658)	(549)	(23,207)
無担保借入金：				
短期	—	(13,610)	(4,133)	(17,743)
長期	—	(18,049)	(4,224)	(22,273)
その他負債および未払費用	—	(1,201)	(52)	(1,253)
合計	—	(154,447)	(11,244)	(165,691)

上記の表において、その他の金融資産はプラスの額で、その他の金融負債はマイナスの額で表示されている。

評価手法および重要な入力情報

公正価値で測定されるその他の金融資産および金融負債は通常、割引キャッシュ・フロー法に基づき評価され、価格の透明性が合理的な水準にある入力情報を組み込んでおり、入力情報が観察可能なため、通常、レベル2に分類される。流動性ならびに取引相手先および当社の信用度について評価調整が行われることがある。

公正価値で測定されるその他の金融資産および金融負債の評価に使用された重要な入力情報の詳細（これらのカテゴリーのレベル3の金融商品の評価に使用された重要かつ観察不能な入力情報の範囲を含む）は、以下を参照のこと。これらの範囲は、公正価値で測定されるその他の金融資産および金融負債の各タイプの評価に使用された重要かつ観察不能な入力情報の範囲を表している。これらの入力情報の範囲および加重平均は、ある金融商品の公正価値を算定する際に使用する適切な入力情報の代表的なものということではない。例えば、その他担保付借入金について以下に表示されている最も高い利回りは、そのカテゴリーの特定の契約の評価には適切であるが、そのカテゴリーの他の契約の評価には適切でない可能性がある。したがって、以下に表示されている入力情報の範囲は、当社のレベル3のその他の金融資産および金融負債の公正価値測定における不確実性または公正価値測定の可能な範囲を表すものではない。

－売戻条件付契約および買戻条件付契約ならびに借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金 売戻条件付契約および買戻条件付契約ならびに借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金の評価において重要な入力情報は、資金調達スプレッド、予想将来キャッシュ・フローの金額および時期、ならびに金利である。2016年12月および2015年12月現在のいずれにおいても、レベル3の売戻条件付契約、借入有価証券担保金または貸付有価証券担保金はなかった。2016年12月および2015年12月現在のいずれにおいても、当社のレベル3の買戻条件付契約に重要性はなかった。担保付契約および担保付借入金の詳細については注記10を参照のこと。

－その他担保付借入金 公正価値で測定されるその他担保付借入金の評価における重要な入力情報は、予想将来キャッシュ・フローの金額および時期、金利、資金調達スプレッド、当社が差入れた担保の公正価値（予想将来キャッシュ・フローの金額および時期、市場価格、市場利回りおよび回収の仮定を用いて算定される）ならびに追加担保の差入要求の頻度である。レベル3のその他担保付借入金の評価に使用された重要かつ観察不能な入力情報の範囲は、以下のとおりである。

2016年12月現在：

- ・利回り：0.4%から16.6%（加重平均：3.5%）
- ・デュレーション：0.1年から5.7年（加重平均：2.3年）

2015年12月現在：

- ・利回り：0.6%から10.0%（加重平均：2.7%）
- ・デュレーション：1.6年から8.8年（加重平均：2.8年）

一般的に、個別に資金調達スプレッド、利回りまたはデュレーションが増加すると、公正価値測定の結果が低下する。当社のレベル3のその他担保付借入金はそれぞれ特徴ある性質のため、入力情報の相互関係はかかる借入金間で必ずしも同じではない。担保付契約および担保付借入金の詳細については注記10を参照のこと。

－無担保短期借入金および無担保長期借入金 公正価値で測定される無担保短期借入金および無担保長期借入金の評価における重要な入力情報は、予想将来キャッシュ・フローの金額および時期、金利、当社のクレジット・スプレッド、ならびに前払コモディティ取引の場合にはコモディティ価格である。ハイブリッド金融商品に組込まれたデリバティブの評価に使用された入力情報は、当社のその他のデリバティブの評価に使用された入力情報と整合性がある。デリバティブの詳細については注記7を参照のこと。無担保短期借入金および無担保長期借入金の詳細についてはそれぞれ注記15および注記16を参照のこと。

当社の無担保短期借入金および無担保長期借入金の一部はレベル3に含まれており、そのほぼすべてがハイブリッド金融商品である。ハイブリッド金融商品の評価に使用された重要かつ観察不能な入力情報は、主にこれらの借入金の組込デリバティブの部分に関連しているため、これらの入力情報は、注記7の観察不能な入力情報に関する当社のデリバティブの開示に含まれている。

－顧客および取引相手先に対する受取債権 公正価値で測定される顧客および取引相手先に対する受取債権は、主に購入ではなく担保付ローンとして会計処理される資産の譲渡で構成される。かかる受取債権の評価における重要な入力情報は、コモディティ価格、金利、予想将来キャッシュ・フローの金額および時期、ならびに資金調達スプレッドである。2016年12月および2015年12月現在のいずれにおいても、当社のレベル3の顧客および取引相手先に対する受取債権に重要性はなかった。

－預金 定期預金の評価における重要な入力情報は金利ならびに将来キャッシュ・フローの金額および時期である。ハイブリッド金融商品に組込まれたデリバティブの評価に使用された入力情報は、当社のその他のデリバティブの評価に使用された入力情報と整合性がある。デリバティブの詳細については注記7を参照のこと。預金の詳細については注記14を参照のこと。

レベル3に含まれている当社の預金はハイブリッド金融商品である。ハイブリッド金融商品の評価に使用された重要かつ観察不能な入力情報は、主にこれらの預金の組込デリバティブ部分に関連しているため、これらの入力情報は、注記7の観察不能な入力情報に関する当社のデリバティブの開示に含まれている。

公正価値の階層の異なるレベル間での振替

公正価値の階層の異なるレベル間での振替は発生した報告期間の期首に計上される。2016年度または2015年度において、レベル1とレベル2の間でのその他の金融資産および金融負債の振替はなかった。レベル2とレベル3の間での振替の詳細については、以下の「レベル3の推移」を参照のこと。

レベル3の推移

公正価値で会計処理されるその他のレベル3の金融資産および金融負債の公正価値の変動の要約は、以下の表のとおりである。以下の表において、

- ・公正価値の変動は、期末日現在でレベル3に分類されているすべてのその他の金融資産および金融負債について表示されている。
- ・正味未実現利益/(損失)は期末日現在で保有している商品に関するものである。
- ・金融資産または金融負債が報告期間中にレベル3へ振替えられた場合、当該期間における損益は全額レベル3に含まれる。レベル3のその他の金融資産の増加はプラスの額で、減少はマイナスの額で表示されている。レベル3のその他の金融負債の増加はマイナスの額で、減少はプラスの額で表示されている。
- ・レベル3のその他の金融資産および金融負債は、現物商品およびデリバティブで経済的にヘッジされることが多い。このため、レベル3に報告されている損益は、レベル1、レベル2またはレベル3の現物商品またはデリバティブに帰属する損益で一部相殺することができる。その結果、以下のレベル3の推移に含まれる損益は、必ずしも当社の経営成績、流動性または資金に対する全体的な影響を表すものではない。

(単位：百万ドル)

	2016年12月終了年度	2015年12月終了年度
その他の金融資産合計		
期首残高	45	56
正味実現利益/(損失)	6	2
正味未実現利益/(損失)	1	2
購入	10	8
決済	(7)	(22)
レベル3からの振替	—	(1)
期末残高	55	45
その他の金融負債合計		
期首残高	(11,244)	(9,292)
正味実現利益/(損失)	(99)	75
正味未実現利益/(損失)	(7)	783
購入	(8)	(1)
発行	(10,236)	(8,024)
決済	5,983	3,604
レベル3への振替	(759)	(1,213)
レベル3からの振替	1,391	2,824
期末残高	(14,979)	(11,244)

以下の表は、上記の要約表に含まれるその他の金融負債の情報の内訳を連結貸借対照表の勘定科目別に示したものである。

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月終了年度	2015年12月終了年度
預金		
期首残高	(2,215)	(1,065)
正味実現利益/(損失)	(22)	(9)
正味未実現利益/(損失)	(89)	56
発行	(993)	(1,252)
決済	146	55
期末残高	(3,173)	(2,215)
買戻条件付有価証券		
期首残高	(71)	(124)
正味未実現利益/(損失)	(6)	(2)
決済	11	55
期末残高	(66)	(71)
その他担保付借入金		
期首残高	(549)	(1,091)
正味実現利益/(損失)	(8)	(10)
正味未実現利益/(損失)	(3)	34
購入	(5)	(1)
発行	(150)	(504)
決済	273	363
レベル3への振替	(117)	(85)
レベル3からの振替	2	745
期末残高	(557)	(549)

(単位：百万ドル)

	2016年12月終了年度	2015年12月終了年度
無担保短期借入金		
期首残高	(4,133)	(3,712)
正味実現利益/(損失)	(57)	96
正味未実現利益/(損失)	(115)	355
発行	(3,837)	(3,377)
決済	3,492	2,275
レベル3への振替	(370)	(641)
レベル3からの振替	1,124	871
期末残高	(3,896)	(4,133)
無担保長期借入金		
期首残高	(4,224)	(2,585)
正味実現利益/(損失)	(27)	(7)
正味未実現利益/(損失)	190	352
購入	(3)	—
発行	(5,201)	(2,888)
決済	2,047	846
レベル3への振替	(272)	(464)
レベル3からの振替	265	522
期末残高	(7,225)	(4,224)
その他負債および未払費用		
期首残高	(52)	(715)
正味実現利益/(損失)	15	5
正味未実現利益/(損失)	16	(12)
発行	(55)	(3)
決済	14	10
レベル3への振替	—	(23)
レベル3からの振替	—	686
期末残高	(62)	(52)

レベル3の推移に関する説明

2016年12月終了年度

2016年度における、レベル3のその他の金融負債に係る正味実現および未実現損失106百万ドル（正味実現損失99百万ドルおよび正味未実現損失7百万ドルを反映）には、連結損益計算書の「マーケット・メイキング」および「支払利息」に計上された、それぞれ約21百万ドルおよび10百万ドルの損失ならびに連結包括利益計算書の「債務評価調整」に計上された75百万ドルの損失が含まれている。

2016年度におけるレベル3のその他の金融負債に係る正味未実現損失7百万ドルは、主に世界的な株価の上昇による無担保短期借入金に含まれる一部のハイブリッド金融商品に係る損失、ならびに主に対象となる資産の市場価額の上昇の影響による預金に含まれる一部のハイブリッド金融商品に係る損失（これは、為替レートの変動を主因とする、無担保長期借入金に含まれる一部のハイブリッド金融商品に係る利益で一部相殺されている）を主に反映している。

2016年度におけるその他の金融負債のレベル3への振替は、主に無担保短期借入金および無担保長期借入金に含まれる一部のハイブリッド金融商品の評価に使用される一部の相関関係およびボラティリティの入力情報を含む一部の入力情報の透明性が低下したことに伴い当該ハイブリッド金融商品をレベル2から振替えたことを主に反映している。

2016年度におけるその他の金融負債のレベル3からの振替は、主に無担保短期借入金および無担保長期借入金に含まれる一部のハイブリッド金融商品の評価に使用される相関関係およびボラティリティの入力情報の透明性が向上したことに伴い当該商品をレベル2へ振替えたことを主に反映している。

2015年12月終了年度

2015年度におけるレベル3のその他の金融負債に係る正味実現および未実現利益858百万ドル（正味実現利益75百万ドルおよび正味未実現利益783百万ドルを反映）には、「マーケット・メイキング」、「その他の自己勘定取引」および「支払利息」に計上された、それぞれ約841百万ドル、28百万ドルおよび(11)百万ドルの利益/（損失）が含まれている。

2015年度におけるレベル3のその他の金融負債に係る正味未実現利益783百万ドルは、主に世界的な株価の下落、クレジット・スプレッドの拡大の影響ならびに金利および為替レートの変動による、無担保短期借入金および無担保長期借入金に含まれる一部のハイブリッド金融商品に係る利益を主に反映している。

2015年度におけるその他の金融負債のレベル3への振替は、主に無担保短期借入金および無担保長期借入金に含まれる一部のハイブリッド金融商品の評価に使用される一部の相関関係およびボラティリティの入力情報の透明性が低下したことに伴い当該ハイブリッド金融商品をレベル2から振替えたこと、またレベル3の無担保長期借入金の満期が近づいたことに伴い当該無担保借入金をレベル3の無担保短期借入金へ振替えたことを主に反映している。

2015年度におけるその他の金融負債のレベル3からの振替は、主に無担保短期借入金および無担保長期借入金ならびに一部のその他の担保付借入金に含まれる一部のハイブリッド金融商品の評価に使用される一部のコリレーション、ボラティリティおよび資金調達スプレッドの入力情報の透明性が向上したことに伴い当該ハイブリッド金融商品をレベル2へ振替えたこと、またレベル3の無担保長期借入金の満期が近づいたことに伴い当該無担保借入金をレベル3の無担保短期借入金へ振替えたこと、さらに、主に関連する対象となる投資の市場取引の結果として価格の透明性が向上したことにより、その他負債および未払費用に含まれる一部の劣後負債をレベル2へ振替えたことを主に反映している。

公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される金融資産および金融負債に係る損益

当社が一部の金融資産および金融負債に公正価値オプションの適用を選択した結果、損益計上された損益は、以下の表のとおりである。これらの損益は「マーケット・メイキング」および「その他の自己勘定取引」に含まれる。以下の表には、無担保短期借入金、無担保長期借入金および預金に含まれるハイブリッド金融商品の組込デリバティブ部分に係る損益も含まれている。これらの損益は、当社が当該ハイブリッド金融商品全体を公正価値で会計処理することを選択しなかった場合でも、その他の米国GAAPに従って認識されていたものである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
無担保短期借入金	(1,028)	346	(1,180)
無担保長期借入金	584	771	(592)
その他負債および未払費用	(55)	(684)	(441)
その他	(630)	(217)	(366)
合計	(1,129)	216	(2,579)

上記の表において、

- ・利益/ (損失)には、契約上の利息は含まれておらず、かかる利息は、ハイブリッド金融商品以外のすべての商品について、「受取利息」および「支払利息」に含まれる。受取利息および支払利息の詳細については注記23を参照のこと。
- ・無担保短期借入金には、ハイブリッド金融商品の組込デリバティブ部分に係る利益/ (損失)が、2016年度において(10.5)億ドル、2015年度において339百万ドルおよび2014年度において(12.2)億ドル含まれている。
- ・無担保長期借入金には、ハイブリッド金融商品の組込デリバティブ部分に係る利益/ (損失)が、2016年度において737百万ドル、2015年度において653百万ドルおよび2014年度において(697)百万ドル含まれている。
- ・その他負債および未払費用には、連結VIEの一部の劣後債に係る利益/ (損失)が含まれている。
- ・その他は、主に顧客および取引相手先に対する受取債権、預金およびその他担保付借入金に係る利益/ (損失)から成る。

上記の公正価値オプションに基づき会計処理される金融商品に係る損益を除き、「マーケット・メイキング」および「その他の自己勘定取引」は主に「保有金融商品（公正価値）」および「売却済未購入金融商品（公正価値）」に係る損益を表している。

ローンおよび貸付コミットメント

公正価値オプションが選択されたローンおよび長期受取債権の公正価値総額と約定元本総額との差額は、以下の表のとおりである。主に当社が約定元本を大幅に下回る価額で不良貸出債権等のローンを定期的に購入していることから、以下の表において、利息不計上状態にあるローンおよび（または）90日超延滞ローン（公正価値がゼロで計上され回収不能とみなされているローンを除く）の約定元本総額は関連する公正価値を超過している。

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
パフォーミングローンおよび長期受取債権		
約定元本総額が公正価値を超過する額	478	1,330
利息不計上状態にあるローンおよび（または）90日超延滞ローン		
約定元本総額が公正価値を超過する額	8,101	9,600
利息不計上状態にあるローンおよび（または）90日超延滞ローンの公正価値総額	2,138	2,391

2016年12月および2015年12月現在、公正価値オプションが選択された未実施の貸付コミットメントの公正価値はそれぞれ80百万ドルおよび211百万ドルの負債であり、当該貸付コミットメントの関連する約定金額合計はそれぞれ71.9億ドルおよび140.1億ドルであった。貸付コミットメントの詳細については注記18を参照のこと。

長期債務商品

公正価値オプションが選択された長期のその他担保付借入金の契約上の元本総額は、2016年12月および2015年12月現在、関連する公正価値をそれぞれ361百万ドルおよび362百万ドル上回っていた。公正価値オプションが選択された無担保長期借入金の契約上の元本総額は、2016年12月および2015年12月現在、関連する公正価値をそれぞれ15.6億ドルおよび11.2億ドル上回っていた。上記の金額には、元本保証と非元本保証の長期借入金が含まれている。

ローンおよび貸付コミットメントに係るクレジット・スプレッドの影響

公正価値オプションが選択されたローンおよび貸付コミットメントに係る商品特有のクレジット・スプレッドの変動に起因する見積純利益は、2016年度において281百万ドル、2015年度において751百万ドルおよび2014年度において18.3億ドルであった。当社は通常、商品特有のクレジット・スプレッドを考慮した率で将来キャッシュ・フローを割引くことにより、公正価値オプションが選択されたローンおよび貸付コミットメントの公正価値を算定している。変動金利のローンおよび貸付コミットメントについては、公正価値の変動のほぼすべてが商品特有のクレジット・スプレッドの変動に起因しており、固定金利のローンおよび貸付コミットメントについては、公正価値の変動は金利の変動にも起因している。

債務評価調整

当社は当社のクレジット・スプレッドを考慮した率で将来キャッシュ・フローを割引くことにより、公正価値オプションが選択された金融負債の公正価値を算定している。当該金融負債のDVA純額は、2016年度において844百万ドル（税効果考慮後544百万ドル）の損失であり、連結包括利益計算書の「債務評価調整」に含まれている。当該金融負債の消滅により、その他の包括損失累積額から損益に振替えられた利益/（損失）は、2016年度において重要ではなかった。

注記9 ローン債権

ローン債権は、償却原価からローン貸倒引当金を控除した金額で会計処理される投資目的保有の貸付金から成る。ローン債権に対する利息は、貸付期間にわたり認識され、発生主義で計上される。

ローン債権の詳細は、以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
企業向けローン	24,837	20,740
個人富裕層の顧客向けローン	13,828	13,961
商業用不動産によって担保されたローン	4,761	5,271
住宅用不動産によって担保されたローン	3,865	2,316
その他のローン	2,890	3,533
総ローン債権合計	50,181	45,821
ローン貸倒引当金	(509)	(414)
ローン債権合計	49,672	45,407

2016年12月および2015年12月現在の「ローン債権」の公正価値は、それぞれ498.0億ドルおよび451.9億ドルであった。2016年12月現在、仮に当該ローンが公正価値で計上され公正価値の階層に含まれていれば、284.0億ドルおよび214.0億ドルがそれぞれレベル2およびレベル3に分類されていた。2015年12月現在、仮に当該ローンが公正価値で計上され公正価値の階層に含まれていれば、239.1億ドルおよび212.8億ドルがそれぞれレベル2およびレベル3に分類されていた。

また当社は、発生主義で会計処理され投資目的保有とされる貸付コミットメントを提供している。2016年12月および2015年12月現在の当該貸付コミットメントは、それぞれ980.5億ドルおよび939.2億ドルであった。当該貸付コミットメントのほぼすべてが法人借主向けであり、主に当社のリレーションシップ貸付活動に関連するものであった。当該貸付コミットメントの帳簿価額および見積公正価値は、2016年12月現在それぞれ327百万ドルおよび25.5億ドル、また2015年12月現在それぞれ291百万ドルおよび33.2億ドルの負債であった。2016年12月現在、仮に当該貸付コミットメントが公正価値で計上され公正価値の階層に含まれていれば、11.0億ドルおよび14.5億ドルがそれぞれレベル2およびレベル3に分類されていた。2015年12月現在、仮に当該貸付コミットメントが公正価値で計上され公正価値の階層に含まれていれば、13.5億ドルおよび19.7億ドルがそれぞれレベル2およびレベル3に分類されていた。

上表の項目の詳細は、以下のとおりである。

- ・企業向けローン：企業向けローンには、ターム・ローン、与信枠、信用状枠およびブリッジ・ローンが含まれ、主に流動性管理および一般的な事業目的または買収関連で使用される。企業向けローンには、その目的、借手のリスク・プロファイルおよびその他の要因により担保付のものと無担保のものがある。当社のリレーションシップ貸付活動に関連するローン債権は、企業向けローンとして報告されている。
- ・個人富裕層の顧客向けローン：当社の個人富裕層の顧客向けローンには、顧客が個人資産を購入するための資金、実物資産または金融資産に対する戦略投資のレバレッジ、キャッシュ・フローのずれの繋ぎのため、またはその他の必要性に対する流動性の確保を目的として使用するローンが含まれる。かかるローンは、主に有価証券またはその他の資産による担保が付されている。
- ・商業用不動産によって担保されたローン：商業用不動産によって担保されたローンには、ホテル、小売店、集合住宅ならびに商業用または産業用不動産を直接的または間接的に担保として当社が提供したローンが含まれる。商業用不動産によって担保されたローンには、当社が購入したローンも含まれる。
- ・住宅用不動産によって担保されたローン：住宅用不動産によって担保されたローンには、住宅用不動産を直接的または間接的に担保とする資産を保有する顧客に対して当社が提供したローンが含まれる。住宅用不動産によって担保されたローンには、当社が購入したローンも含まれる。
- ・その他のローン：その他のローンには主に、自動車ローン等の個人向けローン、私的学資ローンおよびその他の資産を直接的または間接的に担保とする資産を保有する顧客に対して当社が提供したローンが含まれる。その他のローンには、当社のオンライン・プラットフォームを通じて個人に提供された無担保ローンも含まれる。

ローン債権には購入した信用減損（以下「PCI」という。）ローンが含まれる。PCIローンは、取得したローンまたはローン・プールで、発行後に信用悪化が生じた証拠があり、契約上求められる支払のすべてを当社が回収することができない可能性が取得時において高いものを示している。同じ報告期間中に取得したローンで、少なくとも2つのリスク特性が共通するもの（そのうち1つは信用リスクに関する）は、まとめてプールし単一の科目とみなすことができる。PCIローンは当初は取得価格で計上され、取得価格と予想キャッシュ・フローの差（アクリータブル・イールド）はかかるローンまたはローン・プールの残存年数にわたり実効金利法で受取利息として認識される。PCIローンの予想キャッシュ・フローは、債務不履行率、損失率、回収率、期限前償還の額および時期ならびにその他のマクロ経済指標等の様々な入力情報および仮定を用いて決定される。

2016年12月現在、PCIローンの帳簿価額総額は39.7億ドル（商業用不動産によって担保されたローン、住宅用不動産によって担保されたローンおよびその他の個人向けローンに関するそれぞれ14.4億ドル、25.1億ドルおよび18百万ドルを含む）であった。2016年12月現在、かかるローンに関する元本残高およびアクリータブル・イールドはそれぞれ85.2億ドルおよび526百万ドルであった。2016年度において取得したPCIローンの公正価値、関連する予想キャッシュ・フローおよび契約上求められるキャッシュ・フローは、取得時においては、それぞれ25.1億ドル、28.2億ドルおよび63.9億ドルであった。2015年12月現在、PCIローンの帳簿価額総額は21.2億ドル（商業用不動産によって担保されたローン、住宅用不動産によって担保されたローンおよびその他の個人向けローンに関するそれぞれ11.6億ドル、941百万ドルおよび23百万ドルを含む）であった。2015年12月現在、かかるローンに関する元本残高およびアクリータブル・イールドはそれぞれ55.4億ドルおよび234百万ドルであった。2015年度において取得したPCIローンの公正価値、関連する予想キャッシュ・フローおよび契約上求められるキャッシュ・フローは、取得時においては、それぞれ22.7億ドル、25.0億ドルおよび64.7億ドルであった。

信用度

当社のリスク評価プロセスには、ローン債権の信用度の評価が含まれる。ローン債権（PCIローンを除く）に関して、当社は、借手を開始時および継続的に分析するなどの信用審査を行っている。信用審査は、借手に金融債務を果たす能力および意思があるかについての独自の分析であり、これにより内部信用格付が行われる。内部信用格付の決定には、借手の業界の性質および見通しならびに経済環境に関する仮定も含まれる。また当社は、米国の連邦銀行監督機関が提供する定義に基づいて当該ローンに対する規制上のリスク格付を行っている。

以下の表は、ローン債権総額（2016年12月および2015年12月現在の信用格付に相当するものを付与されていないそれぞれ39.7億ドルおよび21.2億ドルのPCIローンを除く）および関連する貸付コミットメントについて、格付機関の公表値に相当するものとして当社内部で判断した格付および規制上のリスク格付ごとに示したものである。「問題なし/パス」とされるローンおよび貸付コミットメントは、正常なローンおよび貸付コミットメントならびに（または）信用損失が生じる可能性が高くなるような不利な特徴を示していないものを示す。

(単位：百万ドル)

信用格付相当値

2016年12月現在

	ローン	貸付 コミットメント	合計
投資適格	18,434	72,323	90,757
非投資適格	27,777	25,722	53,499
合計	46,211	98,045	144,256

2015年12月現在

投資適格	19,459	64,898	84,357
非投資適格	24,241	29,021	53,262
合計	43,700	93,919	137,619

規制上のリスク格付

2016年12月現在

問題なし/パス	43,146	94,966	138,112
問題あり	3,065	3,079	6,144
合計	46,211	98,045	144,256

2015年12月現在

問題なし/パス	40,967	92,021	132,988
問題あり	2,733	1,898	4,631
合計	43,700	93,919	137,619

当社は、当社のリレーションシップ貸付活動に関連する特定のローン債権および商業貸付コミットメント（いずれも投資目的で保有されている）に係る信用リスクを軽減するために経済的ヘッジを行っている。かかるヘッジは公正価値で会計処理される。商業貸付コミットメントおよび関連するヘッジに関する詳細については、注記18を参照のこと。

ローン債権（PCIローンを除く）は、ローンの契約条件に基づく元利全額を当社が回収できない可能性が高い場合に不良化していると判断される。この場合、通常、未収利息は不計上とされ、計上されていた未収利息は受取利息から控除され、また、その後に回収される利息はローン残高が回収可能とみなされるまで現金主義で認識される。回収可能でない場合は、回収した現金はすべてローン残高に充当される。ある一定の状況においては、当社は、財政難に陥っている借手に対して譲歩措置をとることで、ローン契約の当初の契約条件を変更する可能性もある。そのような変更は、不良債権の再編とみなされ、一般的には、金利引き下げ、返済期日の延長およびローンの契約条項の変更を含む。不良債権の再編により条件変更されたローンは、不良化されているとみなされ、個別ローン単位の引当金が計上される。

2016年12月および2015年12月現在、未収利息が不計上の状態にある不良化したローン債権（PCIローンを除く）の帳簿価額総額はそれぞれ404百万ドルおよび223百万ドルであった。2016年12月現在、かかるローンは不良債権の再編により条件変更された企業向けローン142百万ドルを含み、当社のこれらのローンに関する貸付コミットメントは144百万ドルであった。2015年12月現在、かかるローンは無かった。

PCIローンについての当社のリスク評価プロセスには、遅延状況、担保の価値、信用スコアおよびその他のリスク要因等、一定の主要な指標をレビューすることが含まれる。当社がPCIローンまたはローン・プールに係る予想キャッシュ・フローを合理的に見積もることができないと判断された場合、かかるローンは未収利息不計上状態とされる。

ローンおよび貸付コミットメントの貸倒引当金

当社のローン貸倒引当金は、以下のとおり個別ローン単位での引当金、ポートフォリオ単位での引当金およびPCIローンに対する引当金から成る。

- ・個別ローン単位の引当金は、信用度が低いいため個別に貸倒が評価されたローン（PCIローンを除く）に対して算定される。
- ・ポートフォリオ単位での引当金は、貸倒とみなされないローン（PCIローンを除く）について、類似するリスク特性を持つものをグループ化し、そのポートフォリオに含まれる損失の可能性を見積もることで算定される。
- ・PCIローンに対する引当金は、四半期毎に見直しがなされる予想キャッシュ・フローが、ローンまたはローン・プールの現在の実効利回りを設定する際に使用したものを下回るだろうと判断された場合に計上される。予想キャッシュ・フローが現在の実効利回りを設定する際に使用したものを大きく上回ると判断された場合、かかる増加は、以前に計上されたローン貸倒引当金があればその減額として当初は認識され、それを上回る増加は実効利回りの増加として、ローンまたはローン・プールの残存年数にわたり、受取利息として将来の期にわたり認識される。

ローン貸倒引当金は、業界の債務不履行や損失に関するデータ、現在のマクロ経済指標、借手の金融債務履行能力、借手のカントリーリスク、ローンの優先順位および担保の種類といった様々な入力情報を用いて算定される。貸倒損失に関する経営陣の見積りは、報告日現在のローンの回収可能性についての判断によるものであり、これらの判断には不確実性が伴う。経営陣は見積りを算出するにあたり入手可能な最善の情報を利用しているが、経済環境の変化や、実際の結果と使用した仮定との相違などにより、将来において引当金の修正が必要となる可能性がある。ローンは回収不能とみなされた時点で貸倒引当金から取り崩される。2016年12月および2015年12月現在、当社のローン債権のほぼすべてがポートフォリオ単位での評価方法により貸倒引当金の評価がなされた。

当社は発生主義で会計処理される投資目的保有貸付コミットメントに対しても貸倒引当金を計上している。当該引当金はローン貸倒引当金と同じ手法を用いて算定されるが、引出しや資金調達の可能性も考慮され、「その他負債および未払費用」に含まれている。2016年12月および2015年12月現在、当該貸付コミットメントのほぼすべてがポートフォリオ単位により貸倒引当金の評価がなされた。

以下の表は、ローン貸倒引当金および貸付コミットメントの貸倒引当金の変動について示したものである。

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度
ローン貸倒引当金		
期首残高	414	228
取り崩し	(8)	(1)
繰入額	138	187
その他	(35)	—
期末残高	509	414
貸付コミットメントの貸倒引当金		
期首残高	188	86
繰入額	44	102
その他	(20)	—
期末残高	212	188

上記の表において、

- ・ローンおよび貸付コミットメントの貸倒引当金繰入額は、「その他の自己勘定取引」に含まれる。当該引当金のほぼすべてが、企業向けローンおよび企業向け貸付コミットメントに関連するものであった。
- ・その他は、売却目的保有に振替えられたローンおよび貸付コミットメントに関連する引当金の減額を示している。

- ・ 2016年12月および2015年12月現在、ローン貸倒引当金および貸付コミットメントの貸倒引当金のほぼすべてが、企業向けローンおよび企業向け貸付コミットメントに関連するものであり、主にポートフォリオ単位で算定された。
- ・ 2016年12月現在において、当社のPCIローンの貸倒引当金の金額に重要性はなかった。2015年12月現在においては、PCIローンの貸倒引当金はなかった。

注記10 担保付契約および担保付借入金

担保付契約とは、売戻条件付有価証券（以下「売戻条件付契約」という。）および借入有価証券担保金である。担保付借入金とは、買戻条件付有価証券（以下「買戻条件付契約」という。）、貸付有価証券担保金、およびその他担保付借入金である。当社は、特に顧客取引の円滑化、余剰現金の投資、ショートポジションを補うための有価証券の取得および一部の当社の事業活動の資金調達のために、これらの取引を締結している。

担保付契約および担保付借入金は、相殺の法的権利が存在する場合には、取引相手先ごとの純額ベースで表示される。担保付契約および担保付借入金に係る利息は取引期間にわたり認識され、それぞれ「受取利息」および「支払利息」に含まれる。受取利息および支払利息の詳細については注記23を参照のこと。

売戻条件付契約および買戻条件付契約ならびに借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金の帳簿価額は以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
売戻条件付有価証券	116,925	134,308
借入有価証券担保金	184,600	177,638
買戻条件付有価証券	71,816	86,069
貸付有価証券担保金	7,524	3,614

上記の表において、

- ・ほぼすべての売戻条件付契約およびすべての買戻条件付契約は、公正価値オプションに基づき公正価値で計上される。公正価値の算定に使用される評価手法および重要な入力情報の詳細については、注記8を参照のこと。
- ・2016年12月および2015年12月現在、借入有価証券担保金のうち824.0億ドルおよび753.4億ドル、貸付有価証券担保金のうち26.5億ドルおよび466百万ドルがそれぞれ公正価値で測定されていた。

売戻条件付契約および買戻条件付契約

売戻条件付契約とは、当社が、通常現金と引き換えに売り手から金融商品を購入し、同時に、同一またはほぼ同じ金融商品を将来の日付において定められた価額に経過利息を加算した金額で売り手に売戻す契約を締結する取引である。

買戻条件付契約とは、当社が、通常現金と引き換えに買い手に金融商品を売却し、同時に、同一またはほぼ同じ金融商品を将来の日付において定められた価額に経過利息を加算した金額で買い手から買戻す契約を締結する取引である。

買戻条件付契約および売戻条件付契約（「満期日を期限とする買戻条件付契約および売戻条件付契約」を含む）が金融商品の所有権の法的譲渡を伴うものであっても、これらの金融商品は契約満期到来前もしくは満期時に買戻しまたは売戻しが求められるため、融資契約として会計処理される。売戻条件付契約および買戻条件付契約に基づき購入または売却される金融商品には通常、米国政府債および連邦政府機関債、ならびに投資適格ソブリン債が含まれる。

当社は売戻条件付契約に基づき購入した金融商品を受取り、買戻条件付契約に基づき売却した金融商品の引渡しを行う。信用エクスポージャーを軽減するため、当社は、これらの金融商品の市場価額を日次ベースでモニターし、当該金融商品の市場価額の変動により、必要に応じて追加担保の引渡しまたは受入れを行っている。売戻条件付契約について、当社は通常、関連する資産の連結貸借対照表上の帳簿価額とほぼ同額の公正価値の担保を求めている。

借入有価証券担保金取引および貸付有価証券担保金取引

借入有価証券担保金取引において、当社は現金または有価証券と引き換えに取引相手先から有価証券を借入れる。当社が当該有価証券を返却する時点で、取引相手先は現金または有価証券を返却する。利息は通常、取引期間にわたり定期的に支払われる。

貸付有価証券担保金取引において、当社は現金または有価証券と引き換えに、取引相手先に有価証券を貸付ける。取引相手先が有価証券を返却する時点で、当社は担保として差入れられた現金または有価証券を返却する。利息は通常、取引期間にわたり定期的に支払われる。

当社は借入有価証券を受取り、貸付有価証券の引渡しを行う。信用エクスポージャーを軽減するため、当社は、これらの有価証券の市場価額を日次ベースでモニターし、当該有価証券の市場価額の変動により、必要に応じて追加担保の引渡しまたは受入れを行っている。借入有価証券担保金取引について、当社は通常、借入有価証券担保金取引の帳簿価額とほぼ同額の公正価値の担保を求めている。

「顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引」に含まれる借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金は、公正価値オプションに基づき公正価値で計上される。公正価値で会計処理される借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金の詳細については、注記8を参照のこと。

「証券関連サービス」に含まれる借入有価証券担保金および貸付有価証券担保金は、現金担保の前払額または受入額に経過利息を加算した金額に基づき計上される。これらの契約は通常、要求により終了可能なため、金利の変動の影響をほとんど受けない。そのため、これらの契約の帳簿価額は公正価値に近似している。これらの契約の帳簿価額は公正価値に近似しているが、公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記6から注記8の当社の公正価値の階層に含まれていない。これらの契約が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2016年12月および2015年12月現在、レベル2に分類されることになる。

相殺契約

総額ベースおよび純額ベースの売戻条件付契約および買戻条件付契約ならびに貸付有価証券担保金および借入有価証券担保金、また、連結貸借対照表に含まれている、関連する取引相手先との相殺の金額は以下の表のとおりである。以下の表には、米国GAAPにおけるネッティングの基準を満たさない取引相手先との相殺を含む、連結貸借対照表において相殺されていない金額、および強制力のある信用補完契約に従って受入れた、または差入れた現金または有価証券担保の公正価値も表示されている。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在			
	資産		負債	
	売戻条件付契約	借入有価証券担保金	買戻条件付契約	貸付有価証券担保金
連結貸借対照表に含まれている金額				
帳簿価額総額	173,561	189,571	128,452	12,495
取引相手先との相殺	(56,636)	(4,971)	(56,636)	(4,971)
合計	116,925	184,600	71,816	7,524
相殺されていない金額				
取引相手先との相殺	(8,319)	(4,045)	(8,319)	(4,045)
担保	(107,148)	(170,625)	(62,081)	(3,087)
合計	1,458	9,930	1,416	392

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在			
	資産		負債	
	売戻条件付契約	借入有価証券担保金	買戻条件付契約	貸付有価証券担保金
連結貸借対照表に含まれている金額				
帳簿価額総額	163,199	180,203	114,960	6,179
取引相手先との相殺	(28,891)	(2,565)	(28,891)	(2,565)
合計	134,308	177,638	86,069	3,614
相殺されていない金額				
取引相手先との相殺	(4,979)	(1,732)	(4,979)	(1,732)
担保	(125,561)	(167,061)	(78,958)	(1,721)
合計	3,768	8,845	2,132	161

上記の表において、

- ・これらの契約の総額ベースの帳簿価額のほぼすべてが強制力のあるネットティング契約の対象である。
- ・当社が信用補完契約に基づき担保を受入れた、または差入れたが、かかる契約に強制力があるかどうかの判断をまだ行っていない場合、関連する担保はネットティングされていない。

買戻条件付契約および貸付有価証券担保金の総額ベースの帳簿価額

買戻条件付契約および貸付有価証券担保金の総額ベースの帳簿価額の、差入担保種類別の内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在		2015年12月現在	
	買戻条件付契約	貸付有価証券担保金	買戻条件付契約	貸付有価証券担保金
マネー・マーケット商品	317	—	806	—
米国政府債および連邦政府機関債	47,207	115	54,856	101
米国以外の政府債および政府機関債	56,156	1,846	31,547	2,465
商業用不動産によって担保された有価証券	208	—	269	—
住宅用不動産によって担保された有価証券	122	—	2,059	—
社債	8,297	39	6,877	30
州および地方自治体の地方債	831	—	609	—
その他の債券	286	—	101	—
株式および転換社債	15,028	10,495	17,836	3,583
合計	128,452	12,495	114,960	6,179

買戻条件付契約および貸付有価証券担保金の総額ベースの帳簿価額の満期別内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	
	買戻条件付契約	貸付有価証券担保金
満期日が定められていないものおよび翌日物	35,939	4,825
2日－30日	47,339	5,034
31日－90日	16,553	500
91日－1年	18,968	1,636
1年超	9,653	500
合計	128,452	12,495

上記の表において、

- ・当社のオプションにより期日より前に返済可能な買戻条件付契約および貸付有価証券担保金は、契約上の満期日で反映される。
- ・保有者のオプションにより期日前に償還可能な買戻条件付契約および貸付有価証券担保金は、当該オプションが最も早く行使可能となる日で反映される。

その他担保付借入金

買戻条件付契約および貸付有価証券担保金取引の他に、当社はその他担保付借入金の利用により一部の資産の資金を調達し、当該取引において金融商品およびその他資産を担保として差入れている。これらのその他担保付借入金は以下の項目から成る。

- ・連結VIEの負債
- ・売却ではなく借入として会計処理される資産の譲渡（主に担保付中央銀行借入金、差入コモディティ、銀行ローンおよびモーゲージ・ホール・ローン）
- ・その他のストラクチャード・ファイナンス契約

その他担保付借入金には、ノン・リコースの契約が含まれる。2016年12月および2015年12月現在、ノン・リコースのその他担保付借入金はそれぞれ25.4億ドルおよび22.0億ドルであった。

公正価値の使用により、異なる測定属性を用いることにより生じると考えられる損益における非経済的ボラティリティが解消されるため、当社はその他担保付借入金のほぼすべてに公正価値オプションの適用を選択した。公正価値で会計処理されるその他担保付借入金の詳細については、注記8を参照のこと。

公正価値で計上されないその他担保付借入金は、現金受取額に経過利息を加算した金額に基づき計上されるが、これは通常、公正価値に近似している。これらの借入金は公正価値に近似する額で計上されているが、公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記6から注記8の当社の公正価値の階層に含まれていない。これらの借入金が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2016年12月および2015年12月現在、主にレベル2に分類されることになる。

その他担保付借入金に関する情報は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

2016年12月現在

2015年12月現在

	米ドル	米ドル以外	合計	米ドル	米ドル以外	合計
その他担保付借入金(短期)：						
公正価値	9,380	3,738	13,118	7,952	5,448	13,400
償却原価	—	—	—	514	319	833
加重平均金利	—%	—%		2.93%	3.83%	
その他担保付借入金(長期)：						
公正価値	5,562	2,393	7,955	6,702	3,105	9,807
償却原価	145	305	450	370	343	713
加重平均金利	4.06%	2.16%		2.87%	1.54%	
合計	15,087	6,436	21,523	15,538	9,215	24,753
その他担保付借入金の 担保種類別内訳：						
金融商品	13,858	5,974	19,832	14,862	8,872	23,734
その他資産	1,229	462	1,691	676	343	1,019

上記の表において、

- ・短期担保付借入金には、決算日から1年以内に期日の到来する借入金および保有者のオプションにより決算日から1年以内に償還可能な借入金が含まれている。
- ・加重平均金利には、公正価値で測定される担保付借入金は含まれず、ヘッジ取引の影響が含まれている。ヘッジ取引の詳細については、注記7を参照のこと。
- ・その他担保付借入金合計には、2016年12月および2015年12月現在、売却ではなく借入として会計処理される金融資産の譲渡に関連する285百万ドルおよび334百万ドルがそれぞれ含まれている。かかる借入金は、2016年12月および2015年12月現在、「保有金融商品（公正価値）」に主に含まれている金融資産それぞれ285百万ドルおよび336百万ドルによって担保されていた。
- ・金融商品によって担保されたその他担保付借入金には、保有金融商品（公正価値）によって担保されたその他担保付借入金が、2016年12月および2015年12月現在、それぞれ136.5億ドルおよび149.8億ドル含まれており、担保として受入れ、再担保に供された金融商品によって担保されたその他担保付借入金が、2016年12月および2015年12月現在、それぞれ61.8億ドルおよび87.6億ドル含まれている。

その他担保付借入金の満期日別内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

2016年12月現在

その他担保付借入金(短期)	13,118
その他担保付借入金(長期)：	
2018年	5,575
2019年	702
2020年	1,158
2021年	321
2022年以降	649
その他担保付借入金(長期)合計	8,405
その他担保付借入金合計	21,523

上記の表において、

- ・当社のオプションにより期日前に返済可能な長期担保付借入金は、契約上の満期日で反映されている。
- ・保有者のオプションにより期日前に償還可能な長期担保付借入金は、当該オプションが最も早く行使可能となる日付で反映されている。

担保の受入れおよび差入れ

当社は、主に売戻条件付契約、借入有価証券担保金、デリバティブ取引および顧客信用貸に関連して、現金および有価証券（米国政府債および連邦政府機関債、その他のソブリン債および社債、ならびに株式および転換社債など）を担保として受入れている。当社は、個別の取引相手先に対する信用エクスポージャーを軽減するために、デリバティブおよび担保付契約について、前払いで、または条件付で、現金および有価証券を担保として受入れている。

多くの場合、当社は、主にクライアントの担保付借入取引に関連して買戻条件付契約および貸付有価証券担保金取引をする際に、担保として受入れた金融商品を引渡しまたは再担保に供することを認められている。当社はまた、その他担保付借入金、デリバティブ契約の担保差入れ、および当社または顧客の決済需要に関連して、これらの金融商品を引渡しまたは再担保に供することを認められている。

当社はまた、買戻条件付契約、貸付有価証券担保金取引およびその他担保付借入金に関連して一部の保有金融商品（公正価値）を、その他担保付借入金に関連してその他資産（ほぼすべてが不動産および現金）を、取引相手先に差入れているが、当該資産を引渡しまたは再担保に供する権利が取引相手先にある場合もあり、ない場合もある。

当社が担保として受入れた公正価値で測定される金融商品のうち、引渡しまたは再担保に利用可能なもの、および引渡しまたは再担保に供したものは、以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
引渡しまたは再担保に利用可能な担保	634,609	636,684
引渡しまたは再担保に供された担保	495,717	496,240

上記の表において、引渡しまたは再担保に利用可能な担保には、2016年12月および2015年12月現在、売戻条件付契約に基づき受取った有価証券154.7億ドルおよび借入有価証券担保金189.4億ドル（契約上は引渡しまたは再担保に利用可能であるが特定の規制上およびその他の目的のために分別されているもの）は含まれていない。

差入れた資産に関する情報は以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
以下の取引相手先に差入れられた保有金融商品(公正価値)：		
引渡しまたは再担保に供する権利がある	51,278	54,426
引渡しまたは再担保に供する権利がない	61,099	63,880
以下の取引相手先に差入れられた、引渡しまたは再担保に供する権利がないその他資産	3,287	1,841

当社はまた、2016年12月および2015年12月現在、「保有金融商品（公正価値）」に含まれるそれぞれ152.9億ドルおよび195.6億ドルの有価証券を、規制上およびその他の目的で分別した。分別される現金の情報については注記3を参照のこと。

注記11 証券化取引

当社は、住宅用および商業用モーゲージ、社債、ローンならびにその他の種類の金融資産を証券化ビークル（信託、企業および有限責任会社など）に売却することにより、または再証券化を通じて、これらの資産を証券化している。当社は投資家に販売される受益持分の引受を行っている。当社の住宅用モーゲージの証券化は、主に政府機関債の証券化に関連している。

証券化事業体が発行した受益持分は、証券化ビークルへの特定のキャッシュ・インフローの全部または一部を受取る権利を投資家を得る債券または持分証券で、元本、利息および（または）その他のキャッシュ・インフローの優先持分および劣後持分が含まれる。受益持分の販売による収入は、証券化ビークルに売却された金融商品についての譲渡人への支払、または担保として供される有価証券の購入に用いられる。

当社は、譲渡された資産に対する支配を放棄している場合に証券化を売却として会計処理している。証券化以前には、当社は譲渡前の資産を公正価値で会計処理しているため、一般的に資産の譲渡時に重大な損益を認識しない。引受業務による純収益は、対象となる受益持分の投資家への販売に関連して認識される。

売却として会計処理されない資産の譲渡については、当該資産は、引続き「保有金融商品（公正価値）」に計上され、譲渡は担保付借入金として会計処理されて、関連する支払利息が取引期間にわたり認識される。担保付借入金および支払利息の詳細については、それぞれ注記10および注記23を参照のこと。

当社は通常、譲渡された資産と引き換えに現金を受取るが、主に優先証券または劣後証券の形で、証券化された金融資産における受益持分の所有権を含め、譲渡された資産に継続的に関与する場合もある。当社はまた、流通市場におけるマーケット・メイキング取引に関連して、証券化ビークル（通常はVIE）が発行した優先証券または劣後証券を購入する可能性がある。

受益持分および証券化ビークルへの当社の継続的関与によるその他の持分に伴う主なリスクは、裏付担保のパフォーマンス、証券化ビークルの資本構造に対する当社の投資のポジションおよび当該証券の市場利回りである。これらの持分は主に公正価値で会計処理され、公正価値の階層のレベル2に分類される。公正価値で会計処理されない受益持分およびその他の持分は、公正価値に近似する額で計上される。公正価値測定の詳細については注記5から注記8を参照のこと。

証券化された金融資産の金額および期末現在において当社が継続的に関与している証券化事業体における留保持分に対して受取ったキャッシュ・フローは、以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)		
	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
住宅用モーゲージ	12,164	10,479	19,099
商業用モーゲージ	233	6,043	2,810
その他の金融資産	181	—	1,009
合計	12,578	16,522	22,918
留保持分に係るキャッシュ・フロー	189	174	215

当社が資産を売却した連結対象外の証券化事業体への当社の継続的関与、および当社が継続的に関与する譲渡された資産の発行済元本合計は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在		
	発行済 元本額	留保持分	購入持分
米国政府機関が発行した モーゲージ担保債	25,140	953	24
その他の住宅用モーゲージ担保証券	3,261	540	6
その他の商業用モーゲージ担保証券	357	15	—
CD0、CL0およびその他	2,284	56	6
合計	31,042	1,564	36

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在		
	発行済 元本額	留保持分	購入持分
米国政府機関が発行した モーゲージ担保債	39,088	846	20
その他の住宅用モーゲージ担保証券	2,195	154	17
その他の商業用モーゲージ担保証券	6,842	115	28
CD0、CL0およびその他	2,732	44	7
合計	50,857	1,159	72

上記の表において、

- ・発行済元本額は、当社が継続的に関与する証券化事業体の規模に関する情報提供を目的として表示されており、当社の損失リスクを表すものではない。
- ・留保持分または購入持分について、当社の損失リスクはこれら持分の帳簿価額までに限定されている。
- ・購入持分とは、流通市場におけるマーケット・メイキング取引に関連して購入した、当社が留保持分も保有している証券化事業体における優先持分および劣後持分を表す。
- ・2016年12月および2015年12月現在における発行済元本合計額および留保持分合計額のほぼすべては、2012年以降における証券化に関連している。
- ・2016年12月および2015年12月現在における留保持分の公正価値は、それぞれ15.8億ドルおよび11.6億ドルであった。

上記の表の持分の他に、当社はデリバティブ取引およびコミットメントの形で一部の非連結VIEに継続的に関与している。これらのデリバティブおよびコミットメントの帳簿価額は、2016年12月および2015年12月現在、それぞれ48百万ドルおよび92百万ドルの純資産であった。これらのデリバティブおよびコミットメントの想定元本は、注記12の非連結VIEの表における最大損失リスクに含まれている。

モーゲージを担保とする留保持分の公正価値の測定に使用される加重平均による主要な経済的仮定、ならびにそれらの仮定を10%および20%不利な方向に変動させた場合の公正価値の感応度は、以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
留保持分の公正価値	1,519	1,115
加重平均年数	7.5年	7.5年
期限前償還率	8.1%	10.4%
10%の不利な変動による影響	(14)	(22)
20%の不利な変動による影響	(28)	(43)
割引率	5.3%	5.5%
10%の不利な変動による影響	(37)	(28)
20%の不利な変動による影響	(71)	(55)

上表において、

- ・これらの留保持分に内在するリスクを軽減するために保有しているその他の金融商品による利益は反映されていない。
- ・仮定の変動と公正価値の変動との関係は通常は比例しないため、一般的に仮定の不利な変動に基づき公正価値の変動を推定することはできない。
- ・特定の仮定の変動による影響は、他の仮定の変動からは独立して計算される。実際には、複数の仮定の変動が同時に発生し得るため、上記の感応度は拡大または緩和される可能性がある。
- ・公正価値の算定において期限前償還率が重要な仮定であるポジションに関してのみ、期限前償還率が含まれている。
- ・米国政府機関が発行したモーゲージ担保債の留保持分の割引率には、信用損失は含まれていない。
- ・予想信用損失の仮定は、その他の留保持分の割引率に反映される。

上表に反映されていない当社の有するその他の留保持分は、2016年12月現在において公正価値が56百万ドルで加重平均残存年数は3.5年であり、2015年12月現在において公正価値が44百万ドルで加重平均残存年数は3.5年である。これらの一部の留保持分の性質および現在の公正価値のため、期限前償還率、割引率および関連する不利な変動に対する感応度の加重平均仮定値は、2016年12月および2015年12月現在、重要でなかった。これらの持分の評価額の不利な変動に対する当社の最大エクスポージャーは、2016年12月および2015年12月現在、それぞれ帳簿価額の56百万ドルおよび44百万ドルである。

注記12 変動持分事業体

VIEにおける変動持分は、投資（債券または持分証券など）またはその他の持分（デリバティブまたはローンおよび貸付コミットメントなど）であり、VIEの予想損失の一部を負担し、および（または）VIEの予想残存利益の一部を受取る。

VIEにおける当社の変動持分には、住宅用および商業用モーゲージ担保证券化事業体およびその他の資産担保证券化事業体におけるシニア債および劣後債、CDOおよびCLO、ローンおよび貸付コミットメント、リミテッド・パートナーシップおよびゼネラル・パートナーシップの持分、優先株式および普通株式、為替、株式および（または）信用リスクを含む可能性のあるデリバティブ、保証ならびに当社が投資ファンドから受取る手数料の一部が含まれる。当社がVIEと締結している金利、為替および信用デリバティブの一部は、リスクを負担するのではなくリスクを生じさせるため、変動持分ではない。

VIEは通常、VIEが保有する資産を担保とする、または当該資産に連動する債券および持分証券の発行により、資産の購入資金を調達する。VIEが発行する債券および持分証券には、様々な劣後レベルのトランシェが含まれることがある。当社のVIEへの関与には、注記11に記載のとおり、金融資産の証券化、ならびに以下に記載のとおり、他のタイプのVIEに対する投資およびローンが含まれる。受益持分の定義を含む証券化取引の詳細については注記11を参照のこと。VIEの定義を含む当社の連結方針については注記3を参照のこと。

VIE連結の分析

VIEにおいて支配的財務持分を有する企業は、第一受益者と呼ばれ、当該VIEを連結する。当社は、主に以下の項目を検討する分析を実施して、当社がVIEの第一受益者であるかどうかを判断する。

- ・ どの変動持分保有者がVIEの経済的成果に最も重大な影響を与えるVIEの活動を指図する権限を有しているか。
- ・ どの変動持分保有者がVIEにとって潜在的に重大となりうるVIEの損失を負担する義務またはVIEの利益を受取る権利を有しているか。
- ・ VIEが生み出し、その変動持分保有者に負わせるように設計されたリスクを含む、VIEの目的および設計。
- ・ VIEの資本構造。
- ・ VIEとその変動持分保有者およびVIEに関与するその他の当事者との間の契約条件。
- ・ 関連当事者との関係。

当社は、再検討を必要とする特定の事象が発生した時点で、事業体がVIEであるかどうかについての当初の評価を再評価する。当社は、現在の事実および状況に基づき、当社がVIEの第一受益者であるかどうかについての判断を継続的に再評価する。

VIEの活動

当社は主に以下の事業活動を通じてVIEに関与している。

ーモーゲージ担保VIEならびにコーポレートCD0およびCL0のVIE 当社は、住宅用および商業用モーゲージ・ローンおよび有価証券をモーゲージ担保VIEに、社債およびローンをコーポレートCD0およびCL0のVIEに売却し、これらのVIEに売却した資産における受益持分を留保する場合がある。当社は、マーケット・メイキング取引に関連して、モーゲージ担保VIEならびにコーポレートCD0およびCL0のVIEが発行した受益持分を売買する。さらに、当社はこれらのVIEの一部と、主に金利スワップなどのデリバティブ契約を締結することがあり、これらのデリバティブは一般的に変動持分ではない。当社は通常、これらのVIEとのデリバティブから生じるリスクを軽減するために、他の取引相手先とデリバティブ契約を締結している。

一部のモーゲージ担保VIEならびにコーポレートCD0およびCL0のVIEは通常、シンセティックCD0またはクレジット・リンク債VIEと呼ばれ、原資産の購入ではなく信用デリバティブ契約の締結により、発行した受益持分に対するエクスポージャーを合成して作り出す。これらの信用デリバティブは、単一の資産または指数、あるいは資産または指数のポートフォリオ/バスケットを参照する場合がある。信用デリバティブの詳細については注記7を参照のこと。これらのVIEは、受益持分の販売および信用デリバティブの取引相手先から受取ったプレミアムから得た資金を用いて、受益持分保有者および（または）信用デリバティブの取引相手先への担保に供するための有価証券を購入する。これらのVIEは主に金利スワップなどのその他のデリバティブ契約を締結することがあり、これらのデリバティブは一般的に変動持分ではない。当社は、これらのVIEとデリバティブの取引相手先となる場合があり、通常、リスクを軽減するために、他の取引相手先とデリバティブ契約を締結している。

ー不動産、クレジット関連およびその他投資VIE 当社は、不動産、パフォーミング債権、ノンパフォーミング債権、不良貸付債権および持分証券を保有するVIEが発行した持分証券および債券を購入し、当該VIEに貸付を行っている。当社は通常、これらのVIEに資産を売却せず、当該VIEとデリバティブ契約を締結しない。

ーその他の資産担保VIE 当社は、マーケット・メイキング取引に関連して、顧客に債券を発行するVIEを組成し、その他の資産担保VIEが発行した受益持分を売買する。さらに、当社は一部のその他の資産担保VIEと、主にこれらのVIEが保有する担保資産に係るトータル・リターン・スワップなどのデリバティブ契約を締結する場合があり、これらの契約において、当社は債券保有者に支払われる予定の投資収益をVIEに支払い、VIEが所有する担保資産に係る投資収益を受取る。当社は通常、トータル・リターン・スワップの取引相手先の立場を移転できる。当社は通常、これらのVIEとのデリバティブから生じるリスクを軽減するために、他の取引相手先とデリバティブ契約を締結している。当社は通常、当社が組成したその他の資産担保VIEに資産を売却しない。

－元本保証債VIE 当社は顧客に元本保証債を発行するVIEを組成している。これらのVIEは、主にヘッジ・ファンドに対するエクスポージャーのある資産のポートフォリオを所有している。これらのVIEが発行した債券に対する元本保証のほぼすべては、当該債券の条件に基づき要求される資産ポートフォリオのリバランスによって提供される。当社はこれらのVIEとトータル・リターン・スワップを締結しており、これらの契約において、当社は元本保証債保有者に支払われる予定の投資収益をVIEに支払い、VIEが所有する資産に係る投資収益を受取る。当社は、これらのVIEと締結したデリバティブから生じるリスクを軽減するために、他の取引相手先とデリバティブ契約を締結する場合もある。当社はまた、これらのVIEを通じて資金を調達している。

－ファンドおよびその他のVIEに対する投資 当社は、当社が運用する投資ファンドVIEの一部に持分投資を行い、当該VIEから手数料を受取る権利を有している。当社は通常、これらのVIEに資産を売却せず、当該VIEとデリバティブ契約を締結しない。その他のVIEには、主に電力関連の非連結VIEが含まれる。当社は、電力関連資産を保有するVIEが発行した債券および持分証券を購入しており、当該VIEにコミットメントを提供する場合がある。

ASU No.2015-02の適用

当社は、2016年1月1日付で、ASU No.2015-02を適用した。適用に伴い、従来は議決権持分事業体に分類されていた事業体に対する当社の投資の一部が、VIEに分類されるようになった。特定の手数料持分が指針に基づき重要な持分とはみなされず、当社はかかる事業体に対して支配的財務持分を有しているとはみなされなくなったために適用時に連結から除外された特定のリミテッド・パートナーシップへの投資がこれに含まれている。ASU No.2015-02の適用に関する詳細については、注記3を参照のこと。

－非連結VIE 2016年1月1日付の適用に伴い、非連結VIEの「ファンドおよびその他に対する投資」には、従来は非連結議決権持分事業体に分類されていたリミテッド・パートナーシップへの投資に関連する、107.0億ドルの「VIE資産」、543百万ドルの「変動持分の帳簿価額－資産」および559百万ドルの「最大損失リスク」が含まれることとなった。

－連結VIE 2016年1月1日付の適用に伴い、連結VIEの「不動産、クレジット関連およびその他投資」には、従来は連結議決権持分事業体に分類されていたリミテッド・パートナーシップへの投資に主に関連する、302百万ドルの資産（ほぼすべてが「保有金融商品（公正価値）」に含まれる）および122百万ドルの負債（「その他負債および未払費用」に含まれる）が含まれることとなった。

非連結VIE

当社が変動持分を有している非連結VIEに関する情報は以下の表のとおりである。VIEの債務に対する当社のエクスポージャーは通常、これらの事業体における当社の持分に限定されている。特定の状況において、当社はVIEまたはVIEの変動持分保有者にデリバティブ保証を含む保証を提供する。当社の変動持分の性質は、最大損失リスクの欄に記載のように様々な形態をとることがある。下記の表において、

- ・最大損失リスクには、これらの変動持分に関連するリスクを軽減するために保有している金融商品との相殺による影響は含まれない。
- ・留保持分および購入持分ならびにローンおよび投資の最大損失リスクは、これらの持分の帳簿価額である。
- ・コミットメントおよび保証ならびにデリバティブの最大損失リスクは、想定元本額であり、予測損失を表すものではなく、また既に計上されている未実現損失によっても減額されない。その結果、最大損失リスクはVIEに提供されたコミットメントおよび保証ならびにデリバティブについて計上された負債を超過する。
- ・2016年12月および2015年12月現在、コミットメントおよび保証ならびにデリバティブの最大損失リスク合計には、当社が資産を譲渡したVIEとの取引に関連するそれぞれ12.8億ドルおよび15.2億ドルが含まれている。

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
非連結VIE合計		
VIE資産	70,083	90,145
変動持分の帳簿価額－資産	6,199	7,171
変動持分の帳簿価額－負債	254	177
最大損失リスク：		
留保持分	1,564	1,159
購入持分	544	1,528
コミットメントおよび保証	2,196	2,020
デリバティブ	7,144	6,936
ローンおよび投資	3,760	4,108
最大損失リスク合計	15,208	15,751

以下の表は、上記の要約表に含まれる非連結VIEの情報の内訳を主要な事業活動別に示したものである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
モーゲージ担保		
VIE資産	32,714	62,672
変動持分の帳簿価額－資産	1,936	2,439
最大損失リスク：		
留保持分	1,508	1,115
購入持分	429	1,324
コミットメントおよび保証	9	40
デリバティブ	163	222
最大損失リスク合計	2,109	2,701
コーポレートCD0およびCLO		
VIE資産	5,391	6,493
変動持分の帳簿価額－資産	393	624
変動持分の帳簿価額－負債	25	29
最大損失リスク：		
留保持分	2	3
購入持分	43	106
コミットメントおよび保証	186	647
デリバティブ	2,841	2,633
ローンおよび投資	94	265
最大損失リスク合計	3,166	3,654
不動産、クレジット関連およびその他投資		
VIE資産	8,617	9,793
変動持分の帳簿価額－資産	2,550	3,557
変動持分の帳簿価額－負債	3	3
最大損失リスク：		
コミットメントおよび保証	693	570
ローンおよび投資	2,550	3,557
最大損失リスク合計	3,243	4,127

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
その他の資産担保		
VIE資産	6,405	7,026
変動持分の帳簿価額－資産	293	265
変動持分の帳簿価額－負債	220	145
最大損失リスク：		
留保持分	54	41
購入持分	72	98
コミットメントおよび保証	275	500
デリバティブ	4,134	4,075
ローンおよび投資	89	—
最大損失リスク合計	4,624	4,714
ファンドおよびその他に対する投資		
VIE資産	16,956	4,161
変動持分の帳簿価額－資産	1,027	286
変動持分の帳簿価額－負債	6	—
最大損失リスク：		
コミットメントおよび保証	1,033	263
デリバティブ	6	6
ローンおよび投資	1,027	286
最大損失リスク合計	2,066	555

2016年12月および2015年12月現在、上記の表のモーゲージ担保には、モーゲージ債によって担保されたCD0に関連する、それぞれ15.4億ドルおよび40.8億ドルのVIE資産ならびにそれぞれ279百万ドルおよび502百万ドルの最大損失リスクが含まれている。

非連結VIEにおける当社の変動持分の帳簿価額は、連結貸借対照表には、以下のとおりに含まれる。

- ・モーゲージ担保：2016年12月現在、資産のほぼすべては、「保有金融商品（公正価値）」、「ローン債権」および「顧客および取引相手先に対する受取債権」に含まれる。2015年12月現在、資産のすべては、「保有金融商品（公正価値）」に含まれる。
- ・コーポレートCD0およびCL0：2016年12月および2015年12月現在のいずれにおいても、資産はすべて、「保有金融商品（公正価値）」に含まれ、負債はすべて、「売却済未購入金融商品（公正価値）」に含まれる。

- ・不動産、クレジット関連およびその他投資：2016年12月および2015年12月現在のいずれにおいても、資産はすべて、「保有金融商品（公正価値）」、「ローン債権」および「その他資産」に含まれ、負債はすべて、「売却済未購入金融商品（公正価値）」および「その他負債および未払費用」に含まれる。
- ・その他の資産担保：2016年12月および2015年12月現在のいずれにおいても、資産はすべて、「保有金融商品（公正価値）」および「ローン債権」に含まれ、負債はすべて、「売却済未購入金融商品（公正価値）」に含まれる。
- ・ファンドおよびその他に対する投資：2016年12月および2015年12月現在のいずれにおいても、資産のほぼすべては、「保有金融商品（公正価値）」に含まれ、負債はすべて、「売却済未購入金融商品（公正価値）」に含まれる。

連結VIE

連結VIEの資産および負債の帳簿価額および区分の要約は、以下の表のとおりである。下記の表において、

- ・資産および負債は、連結会社間の相殺消去後の金額で表示されており、当社の変動持分に関連するリスクを軽減するために保有している金融商品との相殺による影響は含まれていない。
- ・(i) VIEが事業の定義に該当し、(ii) VIEの資産が債務の決済以外の目的に利用可能な場合、当社が議決権持分の過半数を保有するVIEは含まれていない。
- ・資産のほぼすべてがVIEの債務の決済にのみ利用可能である。

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
連結VIE合計		
資産		
現金および現金同等物	300	423
ブローカー、ディーラーおよび清算機関に対する受取債権	—	1
ローン債権	603	1,534
保有金融商品（公正価値）	2,047	2,283
その他資産	682	471
合計	3,632	4,712
負債		
その他担保付借入金	854	858
ブローカー、ディーラーおよび清算機関に対する支払債務	1	—
顧客および取引相手先に対する支払債務	—	434
売却済未購入金融商品（公正価値）	7	16
無担保短期借入金	197	416
無担保長期借入金	334	312
その他負債および未払費用	803	556
合計	2,196	2,592

以下の表は、上記の要約表に含まれる連結VIEの情報の内訳を主要な事業活動別に示したものである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
不動産、クレジット関連およびその他投資		
資産		
現金および現金同等物	300	423
ブローカー、ディーラーおよび清算機関に対する受取債権	—	1
ローン債権	603	1,534
保有金融商品（公正価値）	1,708	1,585
その他資産	680	456
合計	3,291	3,999
負債		
その他担保付借入金	284	332
ブローカー、ディーラーおよび清算機関に対する支払債務	1	—
顧客および取引相手先に対する支払債務	—	2
売却済未購入金融商品（公正価値）	7	16
その他負債および未払費用	803	556
合計	1,095	906
CD0、モーゲージ担保およびその他の資産担保		
資産		
保有金融商品（公正価値）	253	572
その他資産	2	15
合計	255	587
負債		
その他担保付借入金	139	113
顧客および取引相手先に対する支払債務	—	432
合計	139	545
元本保証債		
資産		
保有金融商品（公正価値）	86	126
合計	86	126
負債		
その他担保付借入金	431	413
無担保短期借入金	197	416
無担保長期借入金	334	312
合計	962	1,141

上記の表において、

- ・元本保証債VIEの資産の大部分は連結会社間残高であり、連結上相殺消去される。
- ・不動産、クレジット関連およびその他投資のVIE、ならびにCD0、モーゲージ担保およびその他の資産担保VIEの負債は、当社全般の信用に遡及するものではない。

注記13 その他資産

その他資産は通常、流動性の低い非金融資産である。その他資産の内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
固定資産	12,070	9,956
のれんおよび識別可能無形資産	4,095	4,148
法人税等関連資産	5,550	5,548
持分法による投資	219	258
他の受取債権およびその他	3,547	5,308
合計	25,481	25,218

上記の表において、

- ・持分法による投資は、2016年12月および2015年12月現在、当社がさもなくば持分法を適用していたと考えられる、公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される投資それぞれ79.2億ドルおよび65.9億ドルを除く。当該投資のすべてが、「保有金融商品（公正価値）」に含まれている。当社は通常、公正価値オプションが適用可能となった後にかかる投資を取得した場合、公正価値オプションを選択している。
- ・2015年12月から2016年12月にかけての他の受取債権およびその他の減少は、当社の連結投資の一部に関連して従来は売却目的保有に分類されていた資産の売却を反映している。他の受取債権およびその他には、2016年12月および2015年12月現在、適格低所得者向け住宅プロジェクト（qualified affordable housing projects）に対する投資それぞれ682百万ドルおよび581百万ドルが含まれる。

固定資産

上記の表における固定資産は、2016年12月および2015年12月現在の減価償却累計額、それぞれ76.8億ドルおよび77.7億ドルを控除後の金額で表示されている。2016年12月および2015年12月現在、固定資産には、当社が事業に関連して使用する固定資産がそれぞれ59.6億ドルおよび59.3億ドル含まれている。残額は、当社が連結する投資事業体（VIEを含む）によって保有されている。ほぼすべての建物および器具備品は、資産の耐用年数にわたり定額法で償却される。賃借物件附属設備は、各設備の耐用年数またはリース期間のいずれか短い期間にわたり定額法で償却される。社内利用のために開発または取得したソフトウェアの資産計上された原価は、3年間にわたり定額法で償却される。

のれんおよび識別可能無形資産

のれんおよび識別可能無形資産の帳簿価額は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

のれん

	2016年12月現在	2015年12月現在
投資銀行業務：		
ファイナンシャル・アドバイザリー業務	98	98
引受業務	183	183
機関投資家向けクライアント・サービス：		
顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引	269	269
顧客取引執行のための株式取引	2,403	2,402
証券関連サービス	105	105
投資および貸付	2	2
投資運用業務	606	598
合計	3,666	3,657

(単位：百万ドル)

識別可能無形資産

	2016年12月現在	2015年12月現在
機関投資家向けクライアント・サービス：		
顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引	65	92
顧客取引執行のための株式取引	141	193
投資および貸付業務	105	75
投資運用業務	118	131
合計	429	491

一のれん のれんとは、被取得企業の取得原価が買収時における識別可能無形資産を含む純資産の公正価値を超過する額のことである。

のれんの減損の有無は、年に一度第4四半期において、または減損が存在する可能性を示す事象または状況の変化がある場合にはそれより多い頻度で検討される。減損のためにのれんを評価する場合、第一に報告対象の公正価値が帳簿価額を下回っている可能性が比較的高いかどうかを判断するために、定性的要因が評価される。定性的評価の結果だけで最終的な判断を下せない場合には、定量的なのれんのテストが実施される。定量的なのれんのテストは2段階で構成される。

- ・第1段階では、各報告対象の見積公正価値を見積帳簿価額純額（のれんおよび識別可能無形資産を含む）と比較する。報告対象の見積公正価値が見積帳簿価額純額を上回る場合、のれんは減損していない。各報告対象の公正価値の見積りには相対価値法が用いられたが、これは、市場参加者が当社の報告対象を評価する際にこの手法を用いるであろうと当社が考えているためである。相対価値法は、同業他社の観測可能な株価収益率または株価純資産倍率および予想自己資本利益率を報告対象の純利益または帳簿価額純額に適用するものである。各報告対象の帳簿価額純額は、株主資本合計の配分額を反映しており、また現在適用される自己資本規制に基づき報告対象の活動を支えるのに必要とされる株主資本合計の見積額を反映している。
- ・報告対象の見積公正価値が見積帳簿価額純額を下回る場合、減損があればその金額を測定するために、のれんの減損テストの第2段階が実施される。減損は、のれんの帳簿価額がその公正価値を超過する額に等しい。

2016年度第4四半期に、当社は定性的評価を用いてのれんの減損を評価した。報告対象の公正価値がその帳簿価額を下回る可能性が比較的高いかどうかを判断するため、当社の各報告対象に関する複数の要素が評価された。定性的評価は、2015年度の定量的テスト以降の変更点も考慮した。

ASC 350に従い、当社は報告対象の公正価値がその帳簿価額を下回る可能性が比較的高いかどうかを評価する際に、第4四半期に実施した定性的評価において以下の要素を考慮した。

- ・パフォーマンス指標 2016年度において、当社の当期純利益、税引前の利幅、希薄化後普通株式1株当たり利益、平均普通株主資本利益率および普通株式1株当たり帳簿価額は2015年度と比較して増加した。さらに、当社の全体的なコスト構造は、経費削減の取り組みの影響を反映して改善した。
- ・企業および業界の事象 2015年度の定量的なのれんのテスト以降、当社の報告対象の評価に重大な負の影響を及ぼし得る企業固有の事象またはその他の事象はなかった。
- ・マクロ経済指標 2015年度の定量的なのれんのテスト以降、世界的な経済成長の見通しに関する懸念が緩和されたため、当社の全般的な事業環境は改善した。
- ・公正価値指標 2015年度の定量的なのれんのテスト以降、世界的な株価の上昇や信用スプレッドの縮小により公正価値指標は改善した。さらに、当社を含む多くの上場企業の株価、株価純資産倍率および株価収益率が上昇した。

定性的評価の結果として、当社は、各報告対象の公正価値がそれぞれの帳簿価額を超過する可能性が比較的高いと判断した。

定性的評価の結果にかかわらず、2015年度の定量的なのれんのテストにおいて、報告対象である顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引の見積公正価値は実質的にその帳簿価額を上回っていないと判断されたため、2016年度第4四半期に、当社は当該報告対象について定量的テストを行った。定量的テストでは、報告対象である顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引の見積公正価値はその帳簿価額を実質的に上回った。

当社はそのため、すべての報告対象に関してのれんは減損していないと判断した。

―識別可能無形資産 識別可能無形資産の帳簿価額総額、償却累計額および帳簿価額純額は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
顧客リスト		
帳簿価額総額	1,065	1,072
償却累計額	(837)	(777)
帳簿価額純額	228	295
その他		
帳簿価額総額	543	449
償却累計額	(342)	(253)
帳簿価額純額	201	196
合計		
帳簿価額総額	1,608	1,521
償却累計額	(1,179)	(1,030)
帳簿価額純額	429	491

上記の表において、

- ・その他の無形資産の帳簿価額純額は、主に取得リース関連の無形資産およびコモディティ関連の輸送権を含む。
- ・当社は、2016年度および2015年度にそれぞれ、加重平均償却期間が3年の無形資産89百万ドル（主に取得リースに関連する）および67百万ドル（主に顧客リストに関連する）を取得した。

当社の識別可能無形資産のほぼすべてに耐用年数があるとみなされ、通常定額法を使用して見積耐用年数にわたり償却される。

識別可能無形資産の償却費に関する詳細は以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)		
	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
償却費	162	132	217

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月現在	
見積償却費		
2017年	133	
2018年	113	
2019年	79	
2020年	29	
2021年	19	

減損

当社は、固定資産、識別可能無形資産およびその他資産について、資産または資産グループの帳簿価額を全額回収できない可能性を示す事象または状況の変化がある場合に減損テストを行っている。資産または資産グループの使用および最終的な処分から発生が見込まれる割引前の予想キャッシュ・フローを、資産の帳簿価額が上回る範囲で、当社は当該資産が減損していると判断し、見積公正価値と資産または資産グループの帳簿価額との差額に等しい額の減損を計上する。また、当社は資産の売却前に当該資産の帳簿価額がその見積公正価値を上回る場合、減損を認識する。

2016年度および2015年度の両年度において、減損は当社の経営成績または財政状態にとって重要性はなかった。

2014年度に、主として当社の連結対象の投資および当社の上場投資信託のリード・マーケット・メイカー（以下「LMM」という。）の権利の一部に関連する市況および経営環境が悪化したことにより、当社は一部の資産が減損したと判断して減損360百万ドルを計上し、このすべてが「減価償却費」に含められた。減損の内訳は、268百万ドルが固定資産（ほぼすべてがラテンアメリカにおける連結対象の投資に帰属）、70百万ドルが識別可能無形資産（主として当社のLMM権利に帰属）、22百万ドルがのれん（メトロ・インターナショナル・トレード・サービスズ（以下「メトロ」という。）売却の結果）に関連するものであった。固定資産およびのれんに関連する減損は当社の投資および貸付業務セグメントに含まれ、識別可能無形資産に関連する減損は主として当社の機関投資家向けクライアント・サービス・セグメントに含まれる。減損は、当該資産の帳簿価額がその見積公正価値を超過する額を表している。当該見積公正価値のほぼすべてがレベル3の測定であり、これらの公正価値は、当該資産の使用および最終的な処分から発生が見込まれる見積キャッシュ・フローを含む、割引キャッシュ・フロー分析と相対価値分析の組み合わせを用いて測定されている。

注記14 預金

当社の預金の種類および源泉は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在		
	貯蓄および 要求払預金	定期預金	合計
個人銀行預金およびオンライン・リテール	61,166	4,437	65,603
ブローカーによって仲介される譲渡性預金証書	—	34,905	34,905
デポジット・スweep・プログラム	16,019	—	16,019
機関	12	7,559	7,571
合計	77,197	46,901	124,098

	2015年12月現在		
	貯蓄および 要求払預金	定期預金	合計
個人銀行預金	38,715	2,354	41,069
ブローカーによって仲介される譲渡性預金証書	—	32,419	32,419
デポジット・スweep・プログラム	15,791	—	15,791
機関	1	8,239	8,240
合計	54,507	43,012	97,519

2016年4月、ゴールドマン・サックス・バンクUSA（以下「GSバンクUSA」という。）は、GEキャピタル・バンクのオンライン・リテール預金プラットフォームを取得し、87.6億ドルのオンライン預金口座および譲渡性預金証書ならびに77.6億ドルのブローカーによって仲介される譲渡性預金証書から成る165.2億ドルの預金を引き継いだ。上記の表において、

- ・預金のほぼすべてが、利付預金である。
- ・貯蓄および要求払預金は、満期日が定められていない。
- ・定期預金は、2016年12月および2015年12月現在、公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される預金をそれぞれ137.8億ドルおよび146.8億ドル含んでいる。公正価値で会計処理される預金の詳細については注記8を参照のこと。
- ・定期預金は、2016年12月および2015年12月現在、加重平均でそれぞれ約2.5年間および3年間の満期となっている。
- ・デポジット・スweep・プログラムは、FDIC保証預金に顧客の現金をスweepする米国のブローカー・ディーラー数社との長期契約を示している。
- ・2016年12月および2015年12月現在、FDIC保証預金は、それぞれ約699.1億ドルおよび554.8億ドルであった。

米国内および米国外の事務所で保有されている預金は、以下の表のとおりである。米国内の預金のほぼすべてはGSバンクUSAで保有されており、米国外の預金のほぼすべては、ゴールドマン・サックス・インターナショナル・バンク（以下「GSIB」という。）で保有されていた。

（単位：百万ドル）

	2016年12月現在	2015年12月現在
米国内の事務所	106,037	81,920
米国外の事務所	18,061	15,599
合計	124,098	97,519

米国内および米国外の事務所で保有されている定期預金の満期は、以下の表のとおりである。

（単位：百万ドル）

	2016年12月現在		
	米国内	米国外	合計
2017年	11,245	8,262	19,507
2018年	6,004	542	6,546
2019年	5,350	－	5,350
2020年	4,054	－	4,054
2021年	3,519	39	3,558
2022年以降	7,671	215	7,886
合計	37,843	9,058	46,901

2016年12月現在、米国内および米国外の事務所における預金には、250,000ドル超の定期預金がそれぞれ20.5億ドルおよび85.3億ドル含まれている。

当社の貯蓄および要求払預金は、現金受取額に経過利息を加算した金額に基づき計上されており、公正価値に近似している。さらに、当社は、公正価値で会計処理されていない大部分の定期預金を固定金利債務から変動金利債務に転換するために、一部のデリバティブ契約を公正価値ヘッジに指定している。これにより、2016年12月および2015年12月現在の定期預金の帳簿価額は公正価値に近似している。これらの貯蓄および要求払預金ならびに定期預金の帳簿価額は公正価値に近似する額で計上されているが、公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記6から注記8の当社の公正価値の階層に含まれていない。これらの預金が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2016年12月および2015年12月現在、レベル2に分類されることになる。

注記15 短期借入金

当社の短期借入金に関する詳細は以下のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
その他担保付借入金(短期)	13,118	14,233
無担保短期借入金	39,265	42,787
合計	52,383	57,020

その他担保付借入金の情報については注記10を参照のこと。

無担保短期借入金には決算日から1年以内に期日の到来する無担保長期借入金および債権者のオプションにより決算日から1年以内に償還可能な無担保長期借入金も含まれる。

当社は、コマーシャル・ペーパーおよび一部のハイブリッド金融商品を公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理している。公正価値で会計処理される無担保短期借入金の詳細については注記8を参照のこと。公正価値で計上されない無担保短期借入金の帳簿価額は、かかる債務の短期的な性質のため、通常は公正価値に近似している。これらの無担保短期借入金は公正価値に近似する額で計上されているが、公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記6から注記8の当社の公正価値の階層に含まれていない。これらの借入金が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2016年12月および2015年12月現在、ほぼすべてがレベル2に分類されることになる。

当社の無担保短期借入金に関する詳細は以下のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
1年以内に期日の到来する無担保長期借入金	23,528	25,373
ハイブリッド金融商品	11,700	12,956
コマーシャル・ペーパー	—	208
その他短期借入金	4,037	4,250
合計	39,265	42,787
加重平均利率	1.68%	1.52%

上記の表において、

- ・2016年12月および2015年12月現在、グループ・インクが発行した1年以内に期日の到来する無担保長期借入金がそれぞれ215.3億ドルおよび241.1億ドル含まれている。
- ・これらの借入金の加重平均利率はヘッジ取引による影響を考慮しているが、公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される金融商品は含まれていない。ヘッジ取引の詳細については注記7を参照のこと。

注記16 長期借入金

当社の長期借入金に関する詳細は以下のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
その他担保付借入金(長期)	8,405	10,520
無担保長期借入金	189,086	175,422
合計	197,491	185,942

その他担保付借入金の情報については注記10を参照のこと。

2056年までに期日が到来し、主に上位借入金で構成される無担保長期借入金は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在			2015年12月現在		
	米ドル	米ドル以外	合計	米ドル	米ドル以外	合計
固定利付債務：						
グループ・インク	93,885	31,274	125,159	90,076	29,808	119,884
子会社	2,228	885	3,113	2,114	895	3,009
変動利付債務：						
グループ・インク	27,864	19,112	46,976	27,881	16,916	44,797
子会社	8,884	4,954	13,838	5,662	2,070	7,732
合計	132,861	56,225	189,086	125,733	49,689	175,422

上記の表において、

- ・変動金利は通常、LIBORまたはOISに基づいている。株式リンク商品およびインデックス関連商品は、変動利付債務に含まれる。
- ・米ドル建債務の金利は、2016年12月および2015年12月現在、それぞれ1.60%から10.04%（加重平均利率4.57%）および1.60%から10.04%（加重平均利率4.89%）であった。
- ・米ドル以外の通貨建債務の金利は、2016年12月および2015年12月現在、それぞれ0.02%から13.00%（加重平均利率3.05%）および0.40%から13.00%（加重平均利率3.81%）であった。

無担保長期借入金の返済期限別内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在		
	グループ・インク	子会社	合計
2018年	23,814	2,890	26,704
2019年	23,012	2,582	25,594
2020年	17,291	1,118	18,409
2021年	20,005	740	20,745
2022年以降	88,013	9,621	97,634
合計	172,135	16,951	189,086

上記の表において、

- ・決算日から1年以内に期日の到来する無担保長期借入金および債権者のオプションにより決算日から1年以内に償還可能な無担保長期借入金は除外されており、無担保短期借入金に含まれる。
- ・当社のオプションにより期日前に返済可能な無担保長期借入金は、契約上の満期日で反映される。
- ・保有者のオプションにより期日前に償還可能な無担保長期借入金は、当該オプションが最も早く行使可能となる日付で反映される。
- ・無担保長期借入金には、ヘッジ会計の適用により生じた一部の無担保長期借入金の帳簿価額に対する調整74.3億ドルが含まれており、返済期日別内訳は、2018年に386百万ドル、2019年に295百万ドル、2020年に355百万ドル、2021年に586百万ドルおよび2022年以降に58.1億ドルである。

当社は、一部のデリバティブ契約を公正価値ヘッジに指定して、公正価値で会計処理されない固定利付無担保長期借入金の一部を変動利付債務に転換している。ヘッジ取引の詳細については注記7を参照のこと。ヘッジ取引による影響考慮後の無担保長期借入金は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

2016年12月現在			
	グループ・インク	子会社	合計
固定利付債務：			
公正価値	—	150	150
償却原価	71,225	3,493	74,718
変動利付債務：			
公正価値	17,591	11,669	29,260
償却原価	83,319	1,639	84,958
合計	172,135	16,951	189,086

(単位：百万ドル)

2015年12月現在			
	グループ・インク	子会社	合計
固定利付債務：			
公正価値	—	21	21
償却原価	52,448	2,569	55,017
変動利付債務：			
公正価値	16,194	6,058	22,252
償却原価	96,039	2,093	98,132
合計	164,681	10,741	175,422

上記の表では、2016年12月および2015年12月現在、合計額の加重平均利率はそれぞれ2.87%（固定利付債務3.90%および変動利付債務1.97%）および2.73%（固定利付債務4.33%および変動利付債務1.84%）であった。当該利率には、公正価値オプションに基づき公正価値で会計処理される金融商品は含まれていない。

2016年12月および2015年12月現在、当社が公正価値オプションを選択しなかった無担保長期借入金の帳簿価額は公正価値に近似していた。当該借入金は公正価値オプションに基づく公正価値またはその他の米国GAAPに準拠した公正価値で会計処理されていないため、注記6から注記8の当社の公正価値の階層に含まれていない。当該借入金が当社の公正価値の階層に含まれていたならば、2016年12月および2015年12月現在、ほぼすべてがレベル2に分類されることになる。

劣後借入金

無担保長期借入金は劣後債および下位劣後債から成る。下位劣後債はその他の劣後借入金への支払に劣後し、その他の劣後借入金は上位借入金に劣後する。2016年12月および2015年12月現在のいずれにおいても、劣後債は2018年から2045年にかけて期日が到来する。決算日から1年以内に期日が到来する劣後債は、「無担保短期借入金」に含まれる。

劣後借入金は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在			2015年12月現在		
	額面	帳簿価額	金利	額面	帳簿価額	金利
劣後債	15,058	17,604	4.29%	18,004	20,784	3.79%
下位劣後債	1,360	1,809	5.70%	1,359	1,817	5.77%
劣後借入金合計	16,418	19,413	4.41%	19,363	22,601	3.93%

上記の表において、

- ・グループ・インクが発行した劣後債の額面および帳簿価額は、2016年12月現在においてそれぞれ148.4億ドルおよび173.9億ドル、2015年12月現在においてそれぞれ174.7億ドルおよび202.5億ドルであった。
- ・利率は、固定利付債務を変動利付債務に転換するために利用される公正価値ヘッジによる影響を考慮したこれらの借入金の加重平均利率である。ヘッジ取引の詳細については注記7を参照のこと。

下位劣後債

ートラストに保有される下位劣後債 2012年に、बीジー・ストリート・インベストメント・トラストⅠ（以下「ビージー・ストリート・トラスト」という。）およびマレー・ストリート・インベストメント・トラストⅠ（以下「マレー・ストリート・トラスト」という。）は、合計22.5億ドルの優先保証信託証券を第三者に発行し、発行による受取金は、グループ・インクが発行した下位劣後債をゴールドマン・サックス・キャピタルⅡおよびゴールドマン・サックス・キャピタルⅢ（以下「APEXトラスト」という。）から購入するのに使用された。APEXトラストは、受取金を使用して、グループ・インクの非累積型永久優先株式シリーズE（以下「シリーズE優先株式」という。）および非累積型永久優先株式シリーズF（以下「シリーズF優先株式」という。）を購入した。ビージー・ストリート・トラストが発行した優先保証信託証券およびそれに関連する下位劣後債は2016年度第3四半期に期日が到来した。2016年12月現在、マレー・ストリート・トラストが発行した優先保証信託証券および関連する下位劣後債（固定年率4.647%の利息を半期ごとに支払い、満期は2017年3月9日である）の残高は14.5億ドルであった。

マレー・ストリート・トラストは、保有する下位劣後債の満期日においてその優先保証信託証券を償還することが要求されている。

当社は、下位劣後債に関する支払を延期する権利を制約付きで有している。当該延期期間中、制約の一部として、普通株式または優先株式の配当金の支払または買戻しを行うことが認められない。しかし、グループ・インクは、優先保証信託証券の期限日において、その優先順位に基づいてこれらの分配額および償還額の支払について全額無条件に保証しているため、マレー・ストリート・トラストが保有する下位劣後債は、「無担保短期借入金」に計上され、劣後借入金として分類されない。

APEXトラストおよびマレー・ストリート・トラストは、当社をスポンサーとするデラウェア州の法定信託であり、規制上および法律上は当社の完全所有金融子会社であるが、会計上は連結対象ではない。

当社は2034年2月15日に満期を迎えるグループ・インクの年率6.345%の下位劣後債の債権者にとって有利な契約条項を含めた。これは、一部の例外条件はあるが、償還または購入により清算時の配当優先権の合計残高が253百万ドルを下回る場合、APEXトラストが発行した資本証券、グループ・インクのシリーズE優先株式もしくはシリーズF優先株式またはグループ・インクのシリーズO非累積型永久優先株式を、2022年度における特定の日より前に適格証券の売却により当社が得た正味現金収入の総額を参照して決定された最高額を超えた金額で当社が償還または購入しないことを定めるものである。2016年度において、当社は、APEXトラストが発行した額面13.2億ドルのAPEXを同額の償還価額を有するシリーズE優先株式およびシリーズF優先株式と交換した。このことは、上記の契約条項にて認められていた。

一 信託優先証券に関連して発行された下位劣後債 グループ・インクは2004年度に、デラウェア州の法定信託であるゴールドマン・サックス・キャピタルI（以下「トラスト」という。）に対して28.4億ドルの下位劣後債を発行した。トラストは、保証付き優先受益持分（以下「信託優先証券」という。）27.5億ドルを第三者に、普通受益持分85百万ドルをグループ・インクに発行し、発行による収入をグループ・インクからの下位劣後債の購入に使用した。当社は2014年度および2015年度第1四半期に、14.3億ドル（額面価格）の信託優先証券を購入し、これらの信託優先証券および44.2百万ドルの普通受益持分を、同額の額面価格を持つ下位劣後債と引き換えに、トラストに引き渡した。当該交換取引を受けて、これらの信託優先証券、普通受益持分および下位劣後債は償却された。これらの償却の後、トラストが保有する下位劣後債の額面価格残高は13.6億ドルであり、トラストが発行した信託優先証券および普通受益持分の額面価格残高はそれぞれ13.2億ドルおよび40.8百万ドルであった。トラストは、規制上および法律上は、当社の完全所有金融子会社であるが、会計上は連結対象ではない。

当社は当該下位劣後債に係る年率6.345%の利息を半期ごとに支払い、当該下位劣後債の満期は2034年2月15日である。受益持分に適用されるクーポン利率および支払日は、下位劣後債に適用される利率および支払日と同じである。当社は、下位劣後債に係る利息の支払を適宜延期する権利を有しており、これによりトラストの優先受益持分に係る支払は延期されることになる。いずれについても、延期可能な期間は最長でも連続する10半期である。当該延期期間中、当社は特に、普通株式の配当金の支払または買戻しを行うことが認められない。優先受益持分に係る配当金が全額支払われない限り、トラストは、グループ・インクが保有する普通受益持分に係る配当金を支払うことが認められない。

注記17 その他負債および未払費用

その他負債および未払費用の内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
人件費	7,181	8,149
非支配持分	506	459
法人税等関連負債	1,794	1,280
連結ファンドにおける従業員持分	77	149
連結VIEの劣後債	584	501
未払費用およびその他	4,220	8,355
合計	14,362	18,893

上記の表において、2015年12月から2016年12月にかけての未払費用およびその他の減少は、米国金融詐欺対策タスクフォースの住宅モーゲージ用担保証証券作業部会（以下「RMBS作業部会」という。）との和解合意に関する支払および当社の連結対象の投資の一部に関連した、以前に売却目的保有に分類されていた負債の売却を反映している。

注記18 コミットメント、偶発債務および保証債務

コミットメント

当社のコミットメントの内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
信用供与コミットメント		
商業用貸付：		
投資適格	73,664	72,428
投資非適格	34,878	41,277
ウェアハウス・ファイナンス	3,514	3,453
信用供与コミットメント合計	112,056	117,158
条件付およびフォワード・スタート売戻 条件付契約および有価証券借入契約	25,348	28,874
フォワード・スタート買戻条件付契約 および担保付貸付契約	8,939	5,878
信用状	373	249
投資コミットメント	8,444	6,054
その他	6,014	6,944
コミットメント合計	161,174	165,157

当社の終了日別のコミットメントの内訳は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在			
	2017年	2018年－ 2019年	2020年－ 2021年	2022年 以降
信用供与コミットメント				
商業用貸付：				
投資適格	19,408	14,091	39,665	500
投資非適格	2,562	9,458	18,484	4,374
ウェアハウス・ファイナンス	388	1,356	263	1,507
信用供与コミットメント合計	22,358	24,905	58,412	6,381
条件付およびフォワード・スタート売戻 条件付契約および有価証券借入契約	25,348	－	－	－
フォワード・スタート買戻条件付契約 および担保付貸付契約	8,939	－	－	－
信用状	308	21	－	44
投資コミットメント	6,713	415	108	1,208
その他	5,756	200	15	43
コミットメント合計	69,422	25,541	58,535	7,676

信用供与コミットメント

当社の信用供与コミットメントは期限付の融資契約であり、契約上の借入条件すべてを満たしていることを前提として実行される。信用供与コミットメントは、第三者との協調融資とした額を控除後の額で表示される。当社はこれらのコミットメントの追加部分の全部あるいは大部分を協調融資とする可能性があるため、契約残高は必ずしも実際の将来キャッシュ・フローを反映しているとは限らない。また、実行されないままコミットメントが満期を迎える、あるいは契約相手の要求によりコミットメントが減額または解約される可能性もある。

2016年12月および2015年12月現在、それぞれ980.5億ドルおよび939.2億ドルの当社の貸付コミットメントが投資目的で保有され、発生主義で会計処理されていた。当該コミットメントに関する詳細については注記9を参照のこと。また、2016年12月および2015年12月現在、それぞれ68.7億ドルおよび99.2億ドルの当社の貸付コミットメントが売却目的で保有され、原価と公正価値のいずれか低い方の金額で会計処理されていた。

当社は、残りの信用供与コミットメントを公正価値で会計処理する。損失がある場合には、通常、関連手数料を控除後の金額で「その他の自己勘定取引」に計上する。

－商業用貸付 当社は、投資適格な法人借主および投資非適格な法人借主向けに商業用貸付コミットメントを供与している。投資適格な法人借主向けのコミットメントは、主に流動性管理ならびに一般的な法人目的で使用される。当社はまた、貸付コミットメントを条件付買収資金調達およびその他のタイプの企業向け融資、ならびに商業用不動産ファイナンスに関連して供与している。条件付買収資金調達のために供与されるコミットメントは、借手がその他の資金調達源への借替えを行うことが多いため、短期的性質とされているものが多い。

株式会社三井住友フィナンシャルグループ（以下「SMFG」という。）は、当社に一部の承認済貸付コミットメント（主に投資適格な商業貸付コミットメント）に係る信用補完契約を提供している。これらの貸付コミットメントの想定元本は、2016年12月および2015年12月現在それぞれ268.8億ドルおよび270.3億ドルであった。SMFGによって供与される貸付コミットメントに係る当該信用補完契約により、当社が貸付コミットメントについて損失を認識した場合、約950百万ドルを上限として、ファースト・ロスの95%まで補完される。さらに、

特定の条件を満たしている場合には、当社の要求により、11.3億ドルを上限として、当該コミットメントに係る追加の損失額の70%までSMFGが補完することになる。そのうち、2016年12月および2015年12月現在、ともに768百万ドルが補完されていた。当社は、SMFGにより補完されない一部のコミットメントに関連する信用リスクを軽減するために、その他の金融商品も利用している。これらの商品には、主に同一または類似する対象商品または企業を参照するクレジット・デフォルト・スワップや、市場指数を参照するクレジット・デフォルト・スワップが含まれている。

ーウェアハウス・ファイナンス 当社は金融資産を保有する顧客に対して資金融資を行っている。これらの融資には主に消費者ローンおよび企業向けローンから成る保管資産の担保が供されている。

条件付およびフォワード・スタート売戻条件付契約および有価証券借入契約/フォワード・スタート買戻条件付契約および担保付貸付契約

当社は、将来の日付（通常は3営業日以内）において決済される売戻条件付契約および有価証券借入契約ならびに買戻条件付契約および担保付貸付契約を締結している。また当社には売戻条件付契約を通じて顧客および取引相手先に条件付融資を行うコミットメントがある。これらのコミットメントに基づく当社の融資は、売戻条件付契約のすべての条件を満たすことが前提となっており、実行されないままコミットメントが満期を迎える可能性もある。

信用状

当社は様々な銀行が発行する信用状に基づきコミットメントを有しており、当社は当該信用状を、様々な担保および証拠金の要求を充足するための有価証券または現金の代替として、取引相手先に提供している。

投資コミットメント

当社の投資コミットメントにはプライベート・エクイティ、不動産およびその他資産に対して、直接、または当社が組成し、運用するファンドを通じて、投資するコミットメントが含まれている。投資コミットメントには、2016年12月および2015年12月現在それぞれ21.0億ドルおよび28.6億ドルが含まれており、当社が運用するファンドに投資するコミットメントに関連している。当該コミットメントが要求された場合、投資日現在の市場価額で融資される。

リース

当社には、事務所の使用に係る、複数の中途解約不能な長期リース契約に基づく契約債務があり、当該リース契約の期限は2069年までに到来する。リース契約の中には、固定資産税およびその他経費の上昇に応じて、定期的なエスカレーションが行われる条項が付されているものもある。

最低サブリース料を控除後の将来の最低支払リース料は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

2016年12月現在

2017年	290
2018年	282
2019年	238
2020年	206
2021年	159
2022年以降	766
合計	1,941

営業費用に計上されたリース料は、2016年度、2015年度および2014年度においてそれぞれ244百万ドル、249百万ドルおよび309百万ドルであった。

オペレーティング・リースには、現在の必要量を超えて保有している事務所スペースが含まれる。拡張に備えて保有しているスペースに関連するリース料は「事務所関連費用」に含まれる。当社は、当社がスペースの使用を中止し、当社に将来の経済的便益をもたらさないと経営陣が判断したリースについて、残存リース料の公正価値から潜在的または既存のサブリース料を減額した価額に基づき負債を計上している。リース期間終了前にリースを解約するために発生した費用は解約時に認識され、公正価値で測定される。2016年度において、余剰事務所スペースに関連する約68百万ドルの解約費用が当社に発生した。

偶発債務

—訴訟 一部のモーゲージ関連事項を含む訴訟および当社が締結した出訴期限の停止の合意については、注記27を参照のこと。

—一部のモーゲージ関連の偶発債務 モーゲージ市場において監督機関、政府機関およびその他が注目する分野でオリジネーター、発行体、サービサーおよび投資家に影響を及ぼす可能性のあるものは複数ある。当該市場参加者の潜在的エクスポージャーの性質および範囲は、依然として非常に不確実な部分が多い。

当社は住宅用モーゲージ・ローンの大規模な組成を行っていない。当社は他社が組成したローンを購入し、通常はローンごとでの表明を受けていた。2005年から2008年の間に、当社は政府支援企業に対して約100億ドルのローンを、その他の第三者に対して約110億ドルのローンを販売した。さらに、当社は、信託およびその他のモーゲージ証券化ビークルに対して1,250億ドルのローンを譲渡した。ローンの販売および証券化の両方に関連して、当社は、ローンごとでの表明を提供し、さらに／または当社がローンを購入した当事者からのローンごとでの表明の割当を行っていた。

表明違反の申立に基づく住宅用モーゲージ・ローンの買戻請求に対する当社のエクスポージャーは、当社と特定の信託を代表する受託会社が締結した出訴期限の停止の合意を考慮した上での出訴期限内にある実際の請求の範囲等の様々な要素に左右される。当社が販売または証券化を行ったものを含め、多くの住宅用モーゲージが不履行となっているため、買戻請求の可能性はある。しかし当社は現時点においてそのエクスポージャーの合理的な見積りを行う立場にはない。

—その他の偶発債務 メトロの売却に伴って、当社は、主に基本的表明および保証ならびに当社が所有していた間のメトロの事業行為について発生した訴訟手続または規制当局による手続に対する潜在的負債に関して、取得者に補償を提供することに合意した。

RMBS作業部会との和解合意に関連して、当社は、市場価値が住宅ローンを下回る住宅の所有者および財政難の借手に対する元本放棄、中低所得者向け住宅の建設・修繕および保全に関する資金供与、債務再編・差押回避および住宅品質改善プログラム、ならびに不動産銀行に関する支援の形で18.0億ドルの消費者救済を行うことに合意した。

保証債務

保証の定義に合致する特定のデリバティブ、有価証券貸付に対する補償および特定のその他の保証に関する情報は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在		
	デリバティブ	有価証券貸付に対する補償	その他財務保証
純負債の帳簿価額	8,873	—	50
期日別最大支払額/想定元本			
2017年	432,328	33,403	1,064
2018年—2019年	261,676	—	763
2020年—2021年	71,264	—	1,662
2022年以降	51,506	—	173
合計	816,774	33,403	3,662

(単位：百万ドル)

	2015年12月現在		
	デリバティブ	有価証券貸付に対する補償	その他財務保証
純負債の帳簿価額	8,351	—	76
期日別最大支払額/想定元本			
2016年	640,288	31,902	611
2017年－2018年	168,784	—	1,402
2019年－2020年	67,643	—	1,772
2021年以降	49,728	—	676
合計	926,443	31,902	4,461

上記の表において、

- ・最大支払額は契約の想定元本に基づくものであり、予想損失を示すものではない。
- ・金額には、「信用供与コミットメント」に含まれるスタンドバイ信用状を発行する特定のコミットメントが含まれていない。当社のコミットメントの概要については、上記「コミットメント」の表を参照のこと。

ーデリバティブ保証 当社は、米国GAAPにおける保証の定義に合致する様々なデリバティブを締結しており、これには株式およびコモディティの売建プット・オプション、売建為替契約ならびに金利キャップ、フロアおよびスワップションが含まれる。これらのデリバティブは保証の定義に合致しないデリバティブとともにリスク管理されているため、上記の表にある金額は当社のデリバティブ取引に関する全体的なリスクを反映していない。デリバティブが現金決済され、取引相手先がデリバティブの対象となる商品を契約開始日に保有していた可能性が高いと結論づける根拠が当社にない場合には、当該デリバティブに関する開示は要求されない。当社は、国際的に活動している一部の大手商業銀行および投資銀行の取引相手先、中央清算機関ならびに一部のその他の取引相手先について、これらの条件は満たされていると結論づけている。従って当社は、当該契約を上記の表に含めていない。また、上記の表に含まれていない、保証の定義に合致する信用のデリバティブに関する情報は、注記7を参照のこと。

デリバティブは公正価値で会計処理されるため、帳簿価額は各契約の支払/履行リスクを最も適切に表していると思なされる。しかし上記の表にある帳簿価額には、取引相手先および現金担保のネットティングの影響が含まれていない。

ー有価証券貸付に対する補償 当社は、貸付仲介業務として、借手が有価証券を返却しない場合で借入有価証券の市場価格に対して保有担保が不十分な場合に発生する損失について、有価証券貸付を行う顧客のほとんどに対して補償を行う。有価証券貸付に対する補償に関連して貸手が保有している担保は2016年12月および2015年12月現在、それぞれ343.3億ドルおよび328.5億ドルであった。これらの契約上の性質により、当社は借手に貸付けた有価証券の価値を上回る市場価額の担保を借手から受取ることが要求されているため、当該保証に関連する履行リスクは僅少である。

ーその他の財務保証 通常の営業活動において、当社は第三者の債務についてその他の財務保証（スタンドバイ信用状、ならびに顧客が取引を完了することができるその他の保証およびファンド関連の保証など）を提供する。当該保証は、被保証者が受益者との契約に基づく債務を履行することができなかった場合に受益者に支払われる債務を表している。

ー・トラストが発行した証券の保証 当社は、第三者への有価証券の発行、発行による受取額の当社への貸付、当社と当該目的に関連する第三者との契約の締結などの限定した目的のために、ゴールドマン・サックス・キャピタル I、APEX トラストおよびマレー・ストリート・トラストを含むトラスト、ならびにその他の事業体を設定している。当社はこれらの事業体を連結していない。ゴールドマン・サックス・キャピタル I、APEX トラストおよびマレー・ストリート・トラストが関与する取引の詳細については、注記16を参照のこと。

当社は、これらの事業体が発行した有価証券に対して完全かつ無条件の保証を有効に提供している。保証、借入金、優先株式および関連する契約に基づくこれら事業体への当社による適時の支払は、当該事業体が発行した有価証券に係る支払を十分にカバーするものである。

経営陣は、保証、借入金、優先株式および関連する契約に基づき要求される支払、ならびに当該事業体により生じる一部の費用に関連して要求される支払以外に、支払代理人またはその他のサービス提供者による不履行等、これら事業体に関連して当社が支払を求められるような状況が起こる可能性は低いと考えている。

ーサービス提供者の補償および保証 通常の営業活動において、当社は、清算・カストディ機関、受託会社および管理会社などの一部のサービス提供者に対して、当社またはその関連会社の代理人としての業務または当該サービスの提供に関して発生する特定の潜在的損失について補償および保証している。

当社はまた、一部の顧客およびその他の当事者に対しても、カストディアンとしての役割から生じる損失ならびにサブカストディアンおよび第三者ブローカーを含む第三者サービス提供者の行為または不作為により生じる損失についても責任が発生する可能性がある。ある特定の状況においては、当社はこれらの第三者サービス提供者から、当社に発生した関連損失のうち一部の補填を求める権利を有する。さらに当社は、世界中の支払、決済および清算ネットワークならびに証券取引所のメンバーであるため、他のメンバーの債務不履行が生じた場合および損失が生じるその他の状況では、当該ネットワークおよび取引所の債務履行を要求されることもある。

当社のプライム・ブローカレッジ業務および決済業務に関連して、当社は顧客がその他のブローカーと行った取引について顧客に代わって決済および清算することに同意する。当該取引に関連する当社の債務は、顧客口座の資産ならびに顧客に代わって当社が決済および清算した取引により受取った収入により担保されている。ジョイント・ベンチャー投資に関連して、当社は借入保証を行うことがあり、当該保証に基づき、当社は、詐欺、横領、環境負債および借手が関与する特定のその他の事象が発生した場合、責任を負う可能性がある。

当社がこれらの保証および補償に基づく最大支払額を見積ることは不可能である。しかし経営陣は、当社がこれらの保証および補償に基づいて重要な金額の支払を行わなくてはならなくなる可能性は低いと考えており、これらの保証および補償に関連する重要な負債は、2016年12月および2015年12月現在の連結貸借対照表には認識されていない。

－その他の表明、保証および補償 当社は様々な商取引に関連して取引相手先に表明および保証を行っており、これらの表明および保証の違反により生じる潜在的損失について、補償を行うことがある。当社はまた、有価証券発行、借入またはデリバティブなどの通常の取引に関連して、米国税法の改訂または不利な適用に対する補償を提供することがある。

さらに当社は、米国以外の税法の改訂または不利な適用により追加で課税される場合あるいは支払が源泉徴収される場合においても、一部の取引相手先に対して補償を提供することがある。

これらの補償は一般的に標準契約条項であり、通常の営業活動において締結される。通常、これらの補償には表示価額または想定元本はなく、補償義務を生じさせる偶発事象は発生しないものと予想されている。当社がこれらの保証および補償に基づく最大支払額を見積ることは不可能である。しかし経営陣は、当社がこれらの保証および補償に基づいて重要な金額の支払を行わなくてはならなくなる可能性は低いと考えており、これらの保証および補償に関連する重要な負債は、2016年12月および2015年12月現在の連結貸借対照表には認識されていない。

－子会社の保証 グループ・インクは、当社の完全所有金融子会社であるGSファイナンス・コープが発行した有価証券に対して完全かつ無条件の保証を提供している。

グループ・インクは、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー（以下「GS&Co.」という。）およびGSバンクUSAの支払債務について、一部の例外事項を除き、保証している。

さらにグループ・インクは、その他の連結子会社の債務の多くを、取引相手先と交渉の上、取引ごとに保証している。グループ・インクは子会社の保証に基づく最大支払額を見積もることは不可能であるが、当該保証債務は連結子会社の債務でもあるため、保証人としてのグループ・インクの債務を個別に開示していない。

注記19 株主資本

普通株式

普通株式1株あたりに宣言された配当金は、2016年度において2.60ドル、2015年度において2.55ドルおよび2014年度において2.25ドルであった。2017年1月17日、グループ・インクは、普通株式1株当たり0.65ドルの配当金を2017年3月2日現在の株主名簿上の普通株主に2017年3月30日に支払うことを宣言した。

当社の株式買戻制度は、普通株式の適正水準の維持を目的としている。当該株式買戻制度は主として通常の公開市場での購入を通じて行われており（規則10b5-1号に従って設計された買戻制度を含む可能性がある）、買戻しの金額および時期は、主に当社の現在および将来の資本の状況によって決定されるが、一般的な市況、当社普通株式の相場価格および取引高により影響を受けることもある。普通株式の買戻しを行う前に、当社は連邦準備理事会がそのような資本取引に反対していないと確認しなければならない。

当社が当該株式買戻制度に基づき買い戻した普通株式の金額は以下の表のとおりである。

	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
買い戻した普通株式数（単位：百万株）	36.6	22.1	31.8
1株当たりの平均費用（単位：ドル）	165.88	189.41	171.79
普通株式の買戻し費用合計（単位：百万ドル）	6,069	4,195	5,469

一部の株式報酬制度の条件に従って、従業員が当社に株式を付託すること、または当社が従業員の源泉徴収およびストックオプションの行使価格に関する法定最低要件を満たすために、RSUまたはストックオプションの取消しを行うことが可能である。これらの制度に基づき、2016年度、2015年度および2014年度において、それぞれ49,374株、35,217株および174,489株、総額7百万ドル、6百万ドルおよび31百万ドルが付託され、当社は6.1百万ユニット、5.7百万ユニットおよび5.8百万ユニットのRSU、総額921百万ドル、10.3億ドルおよび974百万ドルの取消しを行った。これらの制度に基づき、2016年度、2015年度および2014年度において当社はそれぞれ5.5百万ユニット、2.0百万ユニットおよび15.6百万ユニットのストックオプション、総額11.1億ドル、406百万ドルおよび26.5億ドルの取消しを行った。

優先株式

2016年12月現在、発行済で流通している永久優先株式に関する詳細は、以下の表のとおりである。

シリーズ	授權株式数	発行済株式数	流通株式数	1株当たりの 預託株式数
A	50,000	30,000	29,999	1,000
B	50,000	32,000	32,000	1,000
C	25,000	8,000	8,000	1,000
D	60,000	54,000	53,999	1,000
E	17,500	7,667	7,667	該当なし
F	5,000	1,615	1,615	該当なし
I	34,500	34,000	34,000	1,000
J	46,000	40,000	40,000	1,000
K	32,200	28,000	28,000	1,000
L	52,000	52,000	52,000	25
M	80,000	80,000	80,000	25
N	31,050	27,000	27,000	1,000
O	26,000	26,000	26,000	25
合計	509,250	420,282	420,280	

シリーズ	最も早い償還日	清算時の 配当優先権	償還価額 (百万ドル)
A	償還可能	25,000ドル	750
B	償還可能	25,000ドル	800
C	償還可能	25,000ドル	200
D	償還可能	25,000ドル	1,350
E	償還可能	100,000ドル	767
F	償還可能	100,000ドル	161
I	2017年11月10日	25,000ドル	850
J	2023年5月10日	25,000ドル	1,000
K	2024年5月10日	25,000ドル	700
L	2019年5月10日	25,000ドル	1,300
M	2020年5月10日	25,000ドル	2,000
N	2021年5月10日	25,000ドル	675
O	2026年11月10日	25,000ドル	650
合計			11,203

上記の表において、

- ・株式はすべて、1株の額面が0.01ドルであり、株式は適宜、特定数の預託株式で表章されている。
- ・最も早い償還日は、各非累積型優先株式が当社の裁量で償還可能となる日を表す。
- ・優先株式シリーズAからFの1株当たりの償還価格は、清算時の配当優先権に未払配当金（宣言済）を加算した金額である。優先株式シリーズIからOの1株当たりの償還価格は、清算時の配当優先権に未払配当金（発生済）を加算した金額である。発行済で流通している非累積型優先株式シリーズEおよびシリーズFは、当社の裁量で償還可能である。ただしこの償還は、普通株式または株式と同じ性質のその他の商品を発行することなく当該優先株式を償還する当社の能力に影響を与える特定の制限条項を条件としている。シリーズEおよびシリーズF優先株式に適用されるリプレイスメント・キャピタル条項については注記16を参照のこと。
- ・2016年2月、グループ・インクは、6.30%非累積型永久優先株式シリーズN（以下「シリーズN優先株式」という。）27,000株を発行した。
- ・2016年7月、グループ・インクは、固定金利5.30%が変動金利に変更される非累積型永久優先株式シリーズO（以下「シリーズO優先株式」という。）26,000株を発行した。
- ・優先株式を償還する前に、当社は連邦準備理事会がそのような資本取引に反対していないと確認しなければならない。
- ・全シリーズの優先株式は同順位であり、清算時には当社普通株式に対して優先権を有している。
- ・シリーズL、シリーズMおよびシリーズO優先株式を除いて、各シリーズの優先株式について配当宣言がなされた場合、配当金は四半期ごとの後払いで支払われる。シリーズL、シリーズMおよびシリーズO優先株式について配当宣言がなされた場合、配当金は、発行日からそれぞれ2019年5月10日、2020年5月10日および2026年11月10日まで（同日を含まない）は、半期ごとの後払いで、その後は四半期ごとの後払いで支払われる。

- ・当社が普通株式の配当宣言または配当金支払、あるいは普通株式の購入、償還またはその他の取得を行う能力は、当社が直近の終了した配当期間における優先株式に対する配当金を全額支払うことができない、あるいは配当金を全額引当てることができない場合には、一定の制限を受ける可能性がある。

2016年度において、当社は、額面価額13.2億ドル（公正価値10.4億ドル）のAPEXを、償還価額総額13.2億ドル（帳簿価額純額13.1億ドル）のシリーズE優先株式9,833株およびシリーズF優先株式3,385株と引き換えに、APEXトラストに引き渡した。当該交換の直後に、シリーズEおよびシリーズF優先株式は取り消された。取消時におけるAPEXの公正価値と優先株式の帳簿価額純額との差額は2016年度において266百万ドルであり、当社の優先株式に関して宣言された優先配当金とともに「優先配当金」に計上された。APEXに関する詳細については注記16を参照のこと。

2016年12月現在、当社の永久優先株式の配当率は、以下の表のとおりである。

シリーズ	配当率
A	3ヵ月物LIBOR+0.75%、年率3.75%以上
B	年率6.20%
C	3ヵ月物LIBOR+0.75%、年率4.00%以上
D	3ヵ月物LIBOR+0.67%、年率4.00%以上
E	3ヵ月物LIBOR+0.77%、年率4.00%以上
F	3ヵ月物LIBOR+0.77%、年率4.00%以上
I	年率5.95%
J	2023年5月10日まで（同日を含まない）は年率5.50%、その後は年率3ヵ月物LIBOR+3.64%
K	2024年5月10日まで（同日を含まない）は年率6.375%、その後は年率3ヵ月物LIBOR+3.55%
L	2019年5月10日まで（同日を含まない）は年率5.70%、その後は年率3ヵ月物LIBOR+3.884%
M	2020年5月10日まで（同日を含まない）は年率5.375%、その後は年率3ヵ月物LIBOR+3.922%
N	年率6.30%
O	2026年11月10日まで（同日を含まない）は年率5.30%、その後は年率3ヵ月物LIBOR+3.834%

当社の優先株式に関して宣言された優先配当金は以下の表のとおりである。

シリーズ	2016年12月終了年度		2015年12月終了年度		2014年12月終了年度	
	1株当たり (ドル)	(百万ドル)	1株当たり (ドル)	(百万ドル)	1株当たり (ドル)	(百万ドル)
A	953.12	29	950.52	28	945.32	28
B	1,550.00	50	1,550.00	50	1,550.00	50
C	1,016.68	8	1,013.90	8	1,008.34	8
D	1,016.68	55	1,013.90	54	1,008.34	54
E	4,066.66	50	4,055.55	71	4,044.44	71
F	4,066.66	13	4,055.55	20	4,044.44	20
I	1,487.52	51	1,487.52	51	1,487.52	51
J	1,375.00	55	1,375.00	55	1,375.00	55
K	1,593.76	45	1,593.76	45	850.00	24
L	1,425.00	74	1,425.00	74	760.00	39
M	1,343.76	107	735.33	59	—	—
N	1,124.38	30	—	—	—	—
O	379.10	10	—	—	—	—
合計		577		515		400

上記の表において、シリーズEおよびシリーズF優先株式の2016年度の優先配当金総額には、2016年度に取り消されたシリーズE優先株式4,861株およびシリーズF優先株式1,639株に関連する1株当たり866.67ドルの日割配当が含まれている。

2017年1月10日、グループ・インクは、シリーズA優先株式、シリーズB優先株式、シリーズC優先株式、シリーズD優先株式、シリーズI優先株式、シリーズJ優先株式、シリーズK優先株式およびシリーズN優先株式の2017年1月26日現在の株主名簿上の優先株主に対し、それぞれ1株当たり239.58ドル、387.50ドル、255.56ドル、255.56ドル、371.88ドル、343.75ドル、398.44ドルおよび393.75ドルの配当金を2017年2月10日に支払うことを宣言した。さらに、当社は、シリーズE優先株式およびシリーズF優先株式の2017年2月14日現在の株主名簿上の優先株主に対し、1株当たり1,000.00ドルの配当金を2017年3月1日に支払うことを宣言した。

その他の包括損失累積額

その他の包括損失累積額（税効果考慮後）の内訳は以下の表のとおりである。以下の表において、当期のその他の包括損失累積額の期首残高は、債務評価調整累積額（税効果考慮後）を利益剰余金からその他の包括損失累積額へ振替えた影響を反映するよう調整されている。ASU No. 2016-01の適用に関する詳細については、注記 3 を参照のこと。債務評価調整に関する詳細については、注記 8 を参照のこと。

(単位：百万ドル)

2016年12月現在			
	期首残高	その他の包括利益/(損失) 調整(税効果考慮後)	期末残高
為替換算調整勘定	(587)	(60)	(647)
債務評価調整	305	(544)	(239)
年金および退職後負債調整	(131)	(199)	(330)
合計	(413)	(803)	(1,216)

(単位：百万ドル)

2015年12月現在			
	期首残高	その他の包括利益/(損失) 調整(税効果考慮後)	期末残高
為替換算調整勘定	(473)	(114)	(587)
年金および退職後負債調整	(270)	139	(131)
合計	(743)	25	(718)

[次へ](#)

注記20 規制および自己資本比率

連邦準備理事会は、グループ・インクの主要監督機関である。グループ・インクは、1956年銀行持株会社法（以下「BHC法」という。）に基づく銀行持株会社であり、BHC法の改正に基づく金融持株会社でもある。銀行持株会社として、当社は、連結自己資本規制の対象となっているが、これらの規制は、連邦準備理事会の改定後のリスク・ベースの自己資本およびレバレッジに関する規制（ただし、一定の移行規定の適用あり）（以下「改定後の自己資本規制の枠組」という。）に準拠して計算されるものである。

リスク・ベースの自己資本規制は、リスク・ウェイト資産（以下「RWA」という。）に対する法定資本測定値の比率である自己資本比率として表されている。これらの自己資本規制を遵守できない場合、当社は規制当局から制限が課される可能性がある。また、当社の資本水準は自己資本の構成要素、リスク・ウェイトおよびその他の要素に関する監督機関による定性的判断の対象となっている。さらに、当社の特定の子会社は、下記に示すように、個別の規制および自己資本規制の対象となっている。

自己資本の枠組

改定後の自己資本規制の枠組に基づく規制の大部分は、バーゼル銀行監督委員会（以下「バーゼル委員会」という。）による国際的な自己資本基準の強化に向けた自己資本の枠組（以下「バーゼル3」という。）に基づくもので、ドッド・フランク法の一部の規定も導入されている。改定後の自己資本規制の枠組に基づき、当社は、「先進的手法」を導入している金融機関とされる。

当社は普通株式等Tier1（以下「CET1」という。）、Tier1資本および総自己資本比率を、(i)改定後の自己資本規制の枠組に規定されている標準的手法ならびに市場リスク規則（以下総称して「標準的自己資本規則」という。）ならびに(ii)改定後の自己資本規制の枠組に規定されている先進的手法および市場リスク規則（以下総称して「バーゼル3先進的規則」という。）に準拠して算定している。(i)と(ii)に基づいて算定された各比率のうち、いずれか低い方が、当社の最小自己資本比率の遵守における評価基準となる。2016年12月および2015年12月現在、バーゼル3先進的規則に基づいて算定された各比率は、標準的自己資本規則に基づいて算定された比率を下回っていたため、バーゼル3先進的規則に基づく比率が当社に適用される比率となった。当社に適用される自己資本比率は、これらの規制要件によって将来の報告期間に変更される可能性がある。

一規制上の自己資本および自己資本比率 当社に求められる最小比率は、以下の表のとおりである。

	2016年12月現在	2015年12月現在
CET1比率	5.875%	4.5%
Tier1資本比率	7.375%	6.0%
総自己資本比率	9.375%	8.0%
Tier1レバレッジ比率	4.000%	4.0%

上記の表において、

- ・2016年12月現在の最小比率は、後述の(i)25%の資本保全バッファの段階的算入(0.625%)、(ii)25%のグローバルなシステム上重要な銀行(以下「G-SIB」という。)バッファの段階的算入(0.75%)および(iii)0%のカウンターシクリカル資本バッファを反映している。
- ・連邦準備理事会の規制において「十分な自己資本水準」としての定量的要件を満たすために当社が要求される最小総自己資本比率は10.0%以上である。
- ・Tier1レバレッジ比率は、Tier1資本を四半期の調整後総資産の平均(のれんおよび識別可能無形資産の調整、ならびに非連結金融機関に対する一部の投資を含む)で除したものと定義される。

改定後の自己資本規制の枠組の一部は段階的に導入される(移行規定)。その中には、資本バッファおよび規制上の自己資本からの一定の控除(非連結金融機関への投資など)が含まれる。規制上の自己資本からのこれらの控除は、2014年から2018年まで、毎年一定の比率で段階的に算入することが要求されており、移行期間中に控除されない残余额はリスク・ウェイトの対象となる。また、トラストに発行された下位劣後債は規制上の自己資本から段階的に除外される。当社に適用されるCET1、Tier1および総自己資本比率の最少水準は、資本バッファが段階的に導入されるに伴い、引き上げられることになる。

CET1の要件を満たす資本のみから成る資本保全バッファは、2016年1月1日から段階的に導入され、2019年1月1日にRWAの2.5%に達するまで、年0.625%ずつ上乘せされていく。

資本保全バッファの延長線上の措置であるG-SIBバッファは、2016年1月1日から一定の比率で段階的に算入され、2019年1月1日に完全施行される予定であり、CET1の要件を満たす資本のみから構成されなければならない。このバッファは2つの手法を用いて算出する必要がある、そのうちより高い方が当社のリスク・ベースの最低自己資本比率に反映される。1つ目の計算は、各G-SIBの規模、活動および複雑性に係る指標等を基準とするバーゼル委員会の手法(以下「メソッド・ワン」という。)に基づいて行う。2つ目の計算は、同様のデータを用いるが、各社の短期ホールセール資金調達への依存度に係る指標も基準に含んでいる(以下「メソッド・ツー」という。)。主に2014年12月現在の財務データを用いた当社のG-SIBバッファは3.0%である。バッファは毎年、前年度末現在の財務データに基づいて更新され、翌年度に適用される見込みである。

改訂後の資本枠組みは、資本保全バッファの延長線上の措置であり、システミックな脆弱性に対処することを目的とする、最高2.5%のカウンターシクリカル資本バッファ(CET1のみで構成される)も規定する。2016年12月現在、連邦準備理事会は、カウンタースクリカル資本バッファを0%と設定している。

バッファを含む資本水準を達成できない場合、自社株買戻しや配当支払等の資本の分配や特定の裁量報酬を支払う当社の能力に制限が生じる可能性がある。

ーリスク・ウェイト資産の定義 RWAは標準的自己資本規則およびバーゼル3先進的規則の両方に基づいて算定されている。これらの規則に基づくRWAの計算の比較は以下のとおりである。

- ・標準的自己資本規則に基づく信用リスクのRWAは、バーゼル3先進的規則とは異なる方法で算定される。主な相違点は、デリバティブおよび証券金融取引に係る信用リスクに関するエクスポージャーの計算において、標準的自己資本規則では、内部モデルの使用を予定していないが、バーゼル3先進的規則では、監督当局の承認が必要だが、かかるモデルの使用を認めていることである。さらに、標準的自己資本規則に基づいて算定される信用RWAでは、取引相手先の信用度に関する内部評価によってではなく取引相手先の区分によって大幅に異なる規定のリスク・ウェイトを使用する。
- ・標準的自己資本規則に基づく市場リスクのRWAの計算方法とバーゼル3先進的規則に基づく市場リスクのRWAの計算方法は概ね一致している。
- ・オペレーショナル・リスクのRWAは、標準的自己資本規制では要求されないが、バーゼル3先進的規則にはかかる要求事項が含まれている。

信用リスク

信用RWAは、エクスポージャーの測定に基づいて算定され、その後リスク・ウェイトがなされる。標準的自己資本規制およびバーゼル3先進的規則に基づく信用RWAの計算についての説明は以下のとおりである。

- ・標準的自己資本規制に基づいて算定される信用RWAに関して、当社は、取引相手先の区分によって（取引相手先が国、銀行、ブローカー・ディーラー、その他の事業体のいずれであるかなど）大幅に異なる規定のリスク・ウェイトを使用している。デリバティブに係るエクスポージャーの測定は、各デリバティブの現在の正の純エクスポージャーおよび想定元本の割合の組み合わせに基づく。証券金融取引に係るエクスポージャーの測定は、潜在的な価格ボラティリティに関する調整を加味して計算されるが、その規模は証券の種類および満期などの要素や、取引通貨が当該金融取引の相手方と同じ通貨かどうかによって左右される。当社は、証券化および株式のエクスポージャーの測定に、個別に要求される算定式を用いている。
- ・バーゼル3先進的規則に基づいて算定される信用RWAに関して、当社は、ホールセールおよびリテールの信用エクスポージャーのリスク・ウェイトを、先進的な内部格付手法に基づいて算定する許可を規制当局から得ている。この手法は、取引相手先の信用度に関する内部評価に基づくものであり、主要な入力情報は、債務不履行率、債務不履行による損失および実効期間である。当社は、デリバティブ、証券金融取引および適格な信用貸付に係るエクスポージャーの測定に内部モデルを使用している。改定後の自己資本規制の枠組では、銀行持株会社はこのような目的で内部モデル方式を使用するにあたり、規制当局から事前に書面での同意を得ることが要求されている。当社は、証券化および株式のエクスポージャーの測定に、個別に要求される算定式を用いている。

市場リスク

市場RWAは、内部モデルに基づくバリュー・アット・リスク（以下「VaR」という。）、ストレスVaR、追加的リスクおよび包括的リスクを含むエクスポージャーの測定値、ならびに個別リスクについては標準的な測定方式に基づいて算定される。市場リスクに係る自己資本規制では、銀行持株会社は、リスク・ベースの自己資本規制の算定に内部モデルを使用する場合、事前に規制当局から書面での同意を得ることが要求されている。標準的自己資本規制およびバーゼル3先進的規則に基づく、市場RWAに係るエクスポージャー測定に関する追加情報は以下のとおりである。

- ・ VaRは、特定の信頼水準のもとで一定期間中に市場が不利に推移した場合に、トレーディング商品のポジションならびにその他の特定の金融資産および金融負債に生じる潜在的な価値の損失を示すものである。当社は、リスク管理および規制上の資本の算出の両目的のために、金利、株価、為替市場およびコモディティ価格を含むリスクを捉える単一のVaRモデルを使用する。しかし、自己資本規制のために使用されるVaR（以下「規制上のVaR」という。）は、対象期間と信頼水準の相違（規制上のVaRの場合は10日および99%であり、リスク管理上のVaRの場合は1日および95%である）、ならびにVaRが算出されるポジションの範囲の相違により、リスク管理上のVaRとは異なる。また、リスク管理上のVaR例外値の算定に用いる1日のトレーディング純収益（すなわち、1日のトレーディング純収益を、その前営業日の終了時点で算出されたVaR指標と比較している）には日中の取引が含まれるが、連邦準備理事会の自己資本規制では、規制上のVaR例外値を算定する際に、1日のトレーディング純収益から日中の取引を除外するよう要求されている。日中の取引には売買純収益が含まれるが、それは取引の性質からプラスとなる可能性が比較的高い。したがって、VaR例外値と1日のトレーディング純収益の金額は、規制上のVaRに関して算定される数値とリスク管理上のVaRに関して算定される数値とで差異が生じる場合がある。2016年度において、計測された1日における当社のポジションにおける損失が1日の規制上のVaRの99%を超過した事例は2件あったが、2015年度にはおいては、1日の規制上のVaRの99%を超過した事例はなかった。市場RWAの計算に用いられるVaR乗数に変更はない。
- ・ ストレスVaRは、重大な市場ストレス時のトレーディング商品のポジションならびに一部のその他の金融資産および金融負債の価値の潜在的な損失である。
- ・ 追加的リスクは、1年間の観測期間中の金融商品発行体のデフォルトまたは格付遷移を原因とする非証券化トレーディング商品のポジションの価値の潜在的な損失である。
- ・ 包括的リスクは、価格リスクおよびデフォルトを原因とする、当社のクレジット関連ポジションの価値の潜在的な損失である。
- ・ 個別リスクは、市場全体の変動以外の要因によって生じうる、一定のポジションに係る損失のリスクであり、イベント・リスク、債務不履行リスクおよび固有リスクを含む。標準的な測定方法は、個別リスクのRWAを決定するために、適用されるネッティング後に監督当局による所定のリスク加重要素を適用することにより用いられる。

オペレーショナル・リスク

オペレーショナルRWAは、バーゼル3先進的規則に基づく場合にのみ含めることが要求されている。当社は、「先進的測定手法」に従ってオペレーショナルRWAを算出する認可を規制当局から受けているため、内部リスク・ベースのモデルを用いてオペレーショナルRWAを数値化している。

連結ベースの最低自己資本比率

ー自己資本比率およびRWA 2016年12月および2015年12月現在、バーゼル3先進的規則に基づいて算定された各比率は、標準的自己資本規則に基づいて算定された比率を下回っていたため、これらの低い方の比率が同日時点で当社に適用された。

下記の表は、標準的自己資本規則に基づいて算定された比率とバーゼル3先進的規則に基づいて算定された比率の両方を表示している。

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
普通株主資本	75,690	75,528
のれんおよび識別可能無形資産の控除額（繰延税金負債考慮後）	(2,874)	(2,814)
非連結金融機関に対する投資の控除額	(424)	(864)
その他の調整	(346)	(487)
普通株式等Tier1	72,046	71,363
優先株式	11,203	11,200
トラストに発行された下位劣後債	–	330
カバード・ファン্ডに対する投資の控除額	(445)	(413)
その他の調整	(364)	(969)
Tier1資本	82,440	81,511
標準的自己資本規則に基づくTier2および総自己資本		
Tier1資本	82,440	81,511
適格劣後債	14,566	15,132
トラストに発行された下位劣後債	792	990
ローン貸倒引当金および貸付コミットメントの貸倒引当金	722	602
その他の調整	(6)	(19)
標準的自己資本規則に基づくTier2資本	16,074	16,705
標準的自己資本規則に基づく総自己資本	98,514	98,216

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
バーゼル3先進的規則に基づくTier2および総自己資本		
Tier1資本	82,440	81,511
標準的自己資本規則に基づくTier2資本	16,074	16,705
ローン貸倒引当金および貸付コミットメントの貸倒引当金	(722)	(602)
バーゼル3先進的規則に基づくTier2資本	15,352	16,103
バーゼル3先進的規則に基づく総自己資本	97,792	97,614
RWA		
標準的自己資本規則	496,676	524,107
バーゼル3先進的規則	549,650	577,651
CET1比率		
標準的自己資本規則	14.5%	13.6%
バーゼル3先進的規則	13.1%	12.4%
Tier1自己資本比率		
標準的自己資本規則	16.6%	15.6%
バーゼル3先進的規則	15.0%	14.1%
総自己資本比率		
標準的自己資本規則	19.8%	18.7%
バーゼル3先進的規則	17.8%	16.9%
Tier1レバレッジ比率	9.4%	9.3%

上記の表において、

- ・ のれんおよび識別可能無形資産の控除額（繰延税金負債考慮後）には、2016年12月および2015年12月現在、それぞれ36.7億ドルおよび36.6億ドルののれんならびに2016年12月および2015年12月現在それぞれ257百万ドル（429百万ドルの60%）および196百万ドル（491百万ドルの40%）の識別可能無形資産から、2016年12月および2015年12月現在それぞれ10.5億ドルおよび10.4億ドルの関連する繰延税金負債を控除した金額が含まれている。のれんはCET1から全額控除されているが、識別可能無形資産の控除額は、2014年から2018年の5年にわたり毎年一定の比率で段階的にCET1に算入することが要求されている。移行期間中に控除されない残高は、リスク・ウェイトの対象である。

- ・非連結金融機関に対する投資の控除額は、非連結金融機関の自己資本に対する当社の投資額が一定の規定水準を超過する額を示している。かかる投資の控除額は、2014年から2018年の5年にわたり毎年一定の比率で段階的にCET1に算入することが要求されている。2016年12月および2015年12月現在、CET1にはそれぞれ60%および40%の控除額が反映されている。移行期間中に控除されない残高は、リスク・ウェイトの対象である。
- ・カバード・ファンドに対する投資の控除額は、2013年12月より後に購入した、ボルカー・ルールによって許容されている該当するカバード・ファンドに対する当社の投資総額を表す。これらのカバード・ファンドに対する投資はほぼすべて、当社のマーケット・メイキング活動に関連して購入されたものである。この控除は移行期間の対象とはなっていない。ボルカー・ルールの詳細については注記6を参照のこと。
- ・CET1およびTier1資本に含まれるその他の調整には、主にその他の包括損失累積額、デリバティブ負債に係る信用評価による調整、当社の確定給付型年金制度債務の積立超過額（関連する繰延税金負債考慮後）、規則上認められない繰延税金資産およびその他に要求される信用リスク・ベースの控除額が含まれている。これらの項目の控除額は通常、2014年から2018年の5年にわたり毎年一定の比率で段階的にCET1に算入することが要求される。2016年12月および2015年12月現在、CET1にはそれぞれ60%および40%の控除額が反映されている。移行期間中にCET1から控除されない残高は通常、その他の調整においてTier1資本から控除される。
- ・2016年12月現在、トラストに発行された下位劣後債の全額はTier1資本から除外され、60%がTier2資本に含まれ、40%が規制上の自己資本から全額除外された。2015年12月現在においては、トラストに発行された下位劣後債は、Tier1資本（25%）およびTier2資本（75%）の双方に反映されていた。トラストに発行された下位劣後債は、当社が購入した信託優先証券の金額により減額され、その全額が、2022年までに年に10%の割合でTier2資本から段階的に控除される。トラストに発行された当社の下位劣後債および当社が購入した信託優先証券に関する詳細は、注記16を参照のこと。
- ・適格劣後債は、グループ・インクが発行する当初の満期が5年以上の劣後債である。Tier2資本として適格な劣後債の残高は、5年の満期に到達した時点で減額される。当社の劣後債の詳細については、注記16を参照のこと。

2016年12月終了年度および2015年12月終了年度におけるCET1、Tier1資本およびTier2資本の変動は以下のとおりである。

(単位：百万ドル)

2016年12月終了年度

	標準的自己資本規則	バーゼル3先進的規則
普通株式等Tier1		
期首残高	71,363	71,363
普通株主資本の変動	162	162
以下に関する控除額の変動:		
移行規定	(839)	(839)
のれんおよび識別可能無形資産（繰延税金負債考慮後）	16	16
非連結金融機関に対する投資	895	895
その他の調整の変動	449	449
期末残高	72,046	72,046
Tier1資本		
期首残高	81,511	81,511
以下に関する控除額の変動:		
移行規定	(558)	(558)
カバード・ファン্ডに対する投資	(32)	(32)
CET1のその他の純増額	1,522	1,522
トラストに発行された下位劣後債の再指定	(330)	(330)
優先株式の変動	3	3
その他の調整の変動	324	324
期末残高	82,440	82,440
Tier2資本		
期首残高	16,705	16,103
適格劣後債の変動	(566)	(566)
トラストに発行された下位劣後債の再指定	(198)	(198)
ローン貸倒引当金および貸付コミットメントの貸倒引当金の変動	120	-
その他の調整の変動	13	13
期末残高	16,074	15,352
総自己資本	98,514	97,792

(単位：百万ドル)

2015年12月終了年度

	標準的自己資本規則	バーゼル3先進的規則
普通株式等Tier1		

期首残高	69,830	69,830
普通株主資本の変動	1,931	1,931
以下に関する控除額の変動:		
移行規定	(1,368)	(1,368)
のれんおよび識別可能無形資産（繰延税金負債考慮後）	75	75
非連結金融機関に対する投資	1,059	1,059
その他の調整の変動	(164)	(164)
期末残高	71,363	71,363
Tier1資本		
期首残高	78,433	78,433
以下に関する控除額の変動:		
移行規定	(1,073)	(1,073)
カバード・ファン্ডに対する投資	(413)	(413)
CET1のその他の純増額	2,901	2,901
トラストに発行された下位劣後債の再指定	(330)	(330)
優先株式の変動	2,000	2,000
その他の調整の変動	(7)	(7)
期末残高	81,511	81,511
Tier2資本		
期首残高	12,861	12,545
移行規定による控除額の増加	(53)	(53)
適格劣後債の変動	3,238	3,238
トラストに発行された下位劣後債の再指定	330	330
ローン貸倒引当金および貸付コミットメントの貸倒引当金の変動	286	—
その他の調整の変動	43	43
期末残高	16,705	16,103
総自己資本	98,216	97,614

上記の表の移行規定による控除額の変動は、控除額の段階的算入が2016年12月終了年度において（2016年1月1日より）40%から60%に増加、2015年12月終了年度において（2015年1月1日より）20%から40%に増加したことを表す。

標準的自己資本規則およびバーゼル3先進的規則に基づいて算定されるRWAの構成要素は以下のとおりである。

（単位：百万ドル）

標準的自己資本規則	
2016年12月現在	2015年12月現在

信用RWA		
デリバティブ	124,286	136,841
コミットメント、保証およびローン	115,744	111,391
証券金融取引	71,319	71,392
持分投資	41,428	37,687
その他	58,636	62,807
信用RWA合計	411,413	420,118
市場RWA		
規制上のVaR	9,750	12,000
ストレスVaR	22,475	21,738
追加的リスク	7,875	9,513
包括的リスク	5,338	5,725
個別リスク	39,825	55,013
市場RWA合計	85,263	103,989
RWA合計	496,676	524,107

(単位：百万ドル)

	バーゼル3 先進的規則	
	2016年12月現在	2015年12月現在
信用RWA		
デリバティブ	105,096	113,671
コミットメント、保証およびローン	122,792	114,523
証券金融取引	14,673	14,901
持分投資	44,095	40,110
その他	63,431	60,877
信用RWA合計	350,087	344,082
市場RWA		
規制上のVaR	9,750	12,000
ストレスVaR	22,475	21,738
追加的リスク	7,875	9,513
包括的リスク	4,550	4,717
個別リスク	39,825	55,013
市場RWA合計	84,475	102,981
オペレーショナルRWA合計	115,088	130,588
RWA合計	549,650	577,651

上記の表において、

- ・証券金融取引は、売戻条件付契約および買戻条件付契約ならびに借入有価証券担保金取引および貸付有価証券担保金取引を示している。
- ・その他には主に、受取債権、その他資産ならびに現金および現金同等物が含まれる。

標準的自己資本規則およびバーゼル3先進的規則に基づいて算定されるRWAの2016年12月終了年度の変動は、以下の表のとおりである。移行規定による控除額の増加は、控除額の段階的算入が（2016年1月1日より）40%から60%に増加したことを表す。

（単位：百万ドル）

	2016年12月終了年度	
	標準的 自己資本規則	バーゼル3 先進的規則
リスク・ウェイト資産		
期首残高	524,107	577,651
信用RWA		
移行規定による控除額の変動	(531)	(531)
以下の変動:		
デリバティブ	(12,555)	(8,575)
コミットメント、保証およびローン	4,353	8,269
証券金融取引	(73)	(228)
持分投資	4,196	4,440
その他	(4,095)	2,630
信用RWAの変動	(8,705)	6,005
市場RWA		
以下の変動:		
規制上のVaR	(2,250)	(2,250)
ストレスVaR	737	737
追加的リスク	(1,638)	(1,638)
包括的リスク	(387)	(167)
個別リスク	(15,188)	(15,188)
市場RWAの変動	(18,726)	(18,506)
オペレーショナルRWA		
オペレーショナル・リスクの変動	—	(15,500)
オペレーショナルRWAの変動	—	(15,500)
期末残高	496,676	549,650

2016年12月現在の標準的自己資本規則に基づく信用RWAは2015年12月と比較して87.1億ドル減少したが、これは主に、エクスポージャーの減少を主要因とするデリバティブの減少、ならびに当社および顧客の活動の影響を反映してその他の信用RWAに含まれる受取債権が減少したことによるものである。この減少は主に、エクスポージャーの増加および市場の変動の影響により、貸付活動の増加を主要因としてコミットメント、保証およびローンが増加したことならびに持分投資が増加したことによって一部相殺された。2016年12月現在の標準的自己資本規則に基づく市場RWAは2015年12月と比較して187.3億ドル減少したが、これは主に、リスクのエクスポージャーの減少による個別リスクの低下を反映している。

2016年12月現在のバーゼル3先進的規則に基づく信用RWAは2015年12月と比較して60.1億ドル増加したが、これは主に、エクスポージャーの増加および市場の変動の影響により、貸付活動の増加を主要因としてコミットメント、保証およびローンが増加したことならびに持分投資が増加したことを反映している。これらの増加は、カウンターパーティー信用リスクの低下およびエクスポージャーの減少を主要因とするデリバティブの減少によって一部相殺された。2016年12月現在のバーゼル3先進的規則に基づく市場RWAは2015年12月と比較して185.1億ドル減少したが、これは主に、リスク・エクスポージャーの減少により個別リスクが低下したことを反映している。2016年12月現在のバーゼル3先進的規則に基づくオペレーショナルRWAは2015年12月と比較して155.0億ドル減少したが、これは当社のリスク・ベースのモデルに組み込まれた特定の事象の発生頻度の低下を反映している。

標準的自己資本規則およびバーゼル3先進的規則に基づいて算定されるRWAの2015年12月終了年度における変動は、以下の表のとおりである。移行規定による控除額の増加は、控除額の段階的算入が（2015年1月1日より）20%から40%に増加したことを表す。

(単位: 百万ドル)

	2015年12月終了年度	
	標準的 自己資本規則	バーゼル3 先進的規則
リスク・ウェイト資産		
期首残高	619,216	570,313
信用RWA		
移行規定による控除額の変動	(1,073)	(1,073)
以下の変動:		
デリバティブ	(43,930)	(8,830)
コミットメント、保証およびローン	21,608	19,314
証券金融取引	(20,724)	(717)
持分投資	131	934
その他	(8,589)	6,510
信用RWAの変動	(52,577)	16,138
市場RWA		
以下の変動:		
規制上のVaR	1,762	1,762
ストレスVaR	(7,887)	(7,887)
追加的リスク	(7,437)	(7,437)
包括的リスク	(4,130)	(3,433)
個別リスク	(24,840)	(24,905)
市場RWAの変動	(42,532)	(41,900)
オペレーショナルRWA		
オペレーショナル・リスクの変動	—	33,100
オペレーショナルRWAの変動	—	33,100
期末残高	524,107	577,651

2015年12月現在の標準的自己資本規則に基づく信用RWAは2014年12月と比較して525.8億ドル減少したが、これは、主にエクスポージャーの減少によりデリバティブおよび証券金融取引が減少したことを反映している。これらの減少は、貸付活動の増加によって一部相殺された。2015年12月現在の標準的自己資本規則に基づく市場RWAは、主に、リスクのエクスポージャーの減少により個別リスクが低下したことを受け、2014年12月と比較して425.3億ドル減少した。

2015年12月現在のバーゼル3先進的規則に基づく信用RWAは2014年12月と比較して161.4億ドル増加したが、これは主に貸付活動の増加を反映している。この増加は、カウンターパーティー信用リスクの低下によるデリバティブに関連するRWAの減少によって一部相殺された。2015年12月現在のバーゼル3先進的規則に基づく市場RWAは、主に、リスクのエクスポージャーの減少により個別リスクが低下したことを受け、2014年12月と比較して419.0億ドル減少した。2015年12月現在のバーゼル3先進的規則に基づくオペレーショナルRWAは、2014年12月と比較して331.0億ドル増加した。この増加はほぼすべて、モーゲージ関連の法的事項および規制当局による手続に関連するものである。

標準的自己資本規則およびバーゼル3先進的規則のそれぞれに基づく信用RWAの計算の違いを含む、信用RWA、市場RWAおよびオペレーショナルRWAの説明については、上記の「リスク・ウェイト資産の定義」を参照のこと。

銀行子会社

一規制上の自己資本比率 FDICの保証を受けており、ニューヨーク州認定の銀行であり、連邦準備制度の会員であるGSバンクUSAは、連邦準備理事会、FDIC、ニューヨーク州金融サービス局（以下「NYDFS」という。）および消費者金融保護局による監督および規制の対象であり、銀行持株会社に適用されるものと実質的に同一の方法で計算される自己資本規制の対象となっている。自己資本の適正性を評価するために、GSバンクUSAは、州の加盟銀行に適用されているリスク・ベースの自己資本およびレバレッジに関する規制に準拠して自己資本比率を計算している。当該規制は、上記の改定後の自己資本規制の枠組に基づいている。GSバンクUSAは改定後の自己資本規制の枠組に基づき先進的手法を導入している金融機関とされる。

GSバンクUSAに適用される早期是正措置に関する規制上の枠組において、「十分な自己資本水準」の預金受入機関とみなされる定量的要件を満たすためには、GSバンクUSAは、下表の最小比率より高い最小自己資本規制を遵守していなければならない。下表は、GSバンクUSAに求められている最小比率および「十分な自己資本水準」の最小比率を示したものである。

	最小比率		「十分な自己資本水準」の最小比率
	2016年12月現在	2015年12月現在	
CET1比率	5.125%	4.5%	6.5%
Tier1資本比率	6.625%	6.0%	8.0%
総自己資本比率	8.625%	8.0%	10.0%
Tier1レバレッジ比率	4.000%	4.0%	5.0%

2016年12月および2015年12月現在、GSバンクUSAは最小自己資本規制および「十分な自己資本水準」の最小比率を遵守していた。上記の表において、2016年12月現在の最小比率は、上述の25%の資本保全バッファの段階的算入（0.625%）およびカウンターシクリカル資本バッファ（0%）を反映している。GSバンクUSAの資本水準および早期是正措置による分類も、自己資本の構成要素、リスク・ウェイトおよびその他の要素に関する監督機関による定性的判断の対象となっている。上述のバッファの違反を含む、これらの自己資本規制を遵守できない場合、GSバンクUSAは規制当局から制限を課される可能性がある。

当社同様、GSバンクUSAは、CET1、Tier1資本および総自己資本比率を標準的自己資本規則とバーゼル3先進的規則の双方に基づいて算定することが求められている。標準的自己資本規則とバーゼル3先進的規則に基づいて算定された各比率のうち、いずれか低い方が、GSバンクUSAの最小自己資本比率の遵守における評価基準となる。2016年12月および2015年12月現在、標準的自己資本規則に基づいて算定された各比率は、バーゼル3先進的規則に基づいて算定された比率を下回っていたため、標準的自己資本規則に基づく比率がGSバンクUSAに適用される比率となった。これらの規制要件により、GSバンクUSAに適用される自己資本比率は、将来の報告期間において変更される可能性がある。

下記の表は、GSバンクUSA の標準的自己資本規則に基づいて算定された比率とバーゼル3先進的規則に基づいて算定された比率の両方を表示している。

	(単位: 百万ドル)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
標準的自己資本規則		
普通株式等Tier1	24,485	23,017
Tier1資本	24,485	23,017
Tier2資本	2,382	2,311
総自己資本	26,867	25,328
バーゼル3先進的規則		
普通株式等Tier1	24,485	23,017
Tier1資本	24,485	23,017
標準的手法によるTier2資本	2,382	2,311
ローン貸倒引当金および貸付コミットメントの貸倒引当金	(382)	(311)
Tier2資本	2,000	2,000
総自己資本	26,485	25,017
RWA		
標準的自己資本規則	204,232	202,197
バーゼル3先進的規則	131,051	131,059
CET1比率		
標準的自己資本規則	12.0%	11.4%
バーゼル3先進的規則	18.7%	17.6%
Tier1資本比率		
標準的自己資本規則	12.0%	11.4%
バーゼル3先進的規則	18.7%	17.6%
総自己資本比率		
標準的自己資本規則	13.2%	12.5%
バーゼル3先進的規則	20.2%	19.1%
Tier1レバレッジ比率	14.4%	16.4%

2015年12月から2016年12月にかけてのGSバンクUSAの標準的および先進的自己資本規則に基づく自己資本比率の増加は主に、2016年度の純利益を主要因とする普通株式等Tier1資本の増加によるものである。

当社の米国外の主な銀行子会社であるGSIBは、完全所有与信機関であり、健全性規制機構（以下「PRA」という。）および金融行為監督機構（以下「FCA」という。）の規制対象であり、最小自己資本規制の対象である。2016年12月および2015年12月現在、GSIBはすべての自己資本規制を遵守していた。

ブローカー・ディーラー子会社

ー米国の規制対象ブローカー・ディーラー子会社 GS&Co.は、当社の主要な米国の規制対象ブローカー・ディーラー子会社であり、SECおよび金融取引業規制機構（以下「FINRA」という。）に課されるものを含め、自己資本規制の対象となっている。さらに、GS&Co.は登録された先物取引業者であり、CFTC、シカゴ・マーカンタイル取引所および全米先物協会により課される自己資本規制の対象となっている。SECのルール15c 3 - 1およびCFTCのルール1.17は、登録会社について統一の最小自己資本規制を規定しており、また登録会社の資産の重要な部分が比較的流動的な形で維持されることを要求している。GS&Co.は、ルール15c 3 - 1で認められている「代替的自己資本規制」に従って最小自己資本を計算することを選択している。

2016年12月および2015年12月現在、GS&Co.はルール15c 3 - 1に定義される規制上の自己資本をそれぞれ171.7億ドルおよび147.5億ドル有しており、所要額をそれぞれ146.6億ドルおよび123.7億ドル上回っていた。代替的最小自己資本規制の他に、GS&Co.は、ルール15c 3 - 1の添付書類Eに記載されている市場リスクおよび信用リスク基準に従って10億ドルを上回る暫定的自己資本および500百万ドルを上回る自己資本を保有することも要求されている。GS&Co.はまた、暫定的自己資本が50億ドル未満になった場合には、SECに通知することが要求されている。2016年12月および2015年12月現在、GS&Co.は最小自己資本規制と通知要件の両方を上回る暫定的自己資本および自己資本を有していた。

ゴールドマン・サックス・エクセキューション・アンド・クリアリングL.P.（以下「GSEC」という。）もまた、2016年度に実質的にその決済業務のすべてをGS&Co.に移管する以前は、当社の主要な米国の規制対象ブローカー・ディーラー子会社の1つであった。2015年12月現在、GSECはルール15c 3 - 1で認められる「代替的自己資本規制」に基づき算定された規制上の自己資本を17.1億ドル有しており、所要額を15.9億ドル上回っていた。

ー米国外の規制対象ブローカー・ディーラー子会社 当社の主要な米国外の規制対象ブローカー・ディーラー子会社には、ゴールドマン・サックス・インターナショナル（以下「GSI」という。）およびゴールドマン・サックス証券株式会社（以下「GSJCL」という。）が含まれる。GSIは当社の英国のブローカー・ディーラーであり、PRAおよびFCAの規制対象である。GSJCLは当社の日本のブローカー・ディーラーであり、日本の金融庁の規制対象である。これらの子会社および当社のその他の米国外の子会社にも、事業を行う国の当局の自己資本比率規制の対象となっているものがある。2016年12月および2015年12月現在、これらの子会社は所在国当局の自己資本比率規制を遵守していた。

支払制限

規制対象子会社から資本を回収するグループ・インク的能力には、当該規制対象子会社に適用される最低資本要件、ならびに当該規制対象子会社が適用される資本要件を配当後においても満たすとしても規制当局から事前承認を得ずに配当金を宣言し支払う能力を制限する法律および規制の条項ならびに規制上のその他の制約により、制限が課されている（GSバンクUSAが支払うことができる配当金額は、直近収益テストおよび未配分利益テストに基づき算定された金額のどちらか低い方に制限されるなど）。例えば、当該金融機関の財政状態に照らして、配当金の支払が危険または不健全であるに関連する規制当局が判断した場合、連邦準備理事会、FDICおよびNYDFSは、監督対象である金融機関（GSバンクUSAを含む）による配当金の支払を禁止または制限する権限を有している。

2016年12月および2015年12月現在、グループ・インクは、当該子会社の自己資本規制要件を満たすためこれらの規制対象子会社においてそれぞれ464.9億ドルおよび480.9億ドルの最低資本を維持するよう求められていた。

その他

GSバンクUSAの預金は、法律で規定される範囲でFDICによって保証されている。連邦準備理事会は、ニューヨーク連邦準備銀行に預金準備金を保持することをGSバンクUSAに求めている。GSバンクUSAがニューヨーク連邦準備銀行に保有する預金残高は、2016年12月および2015年12月現在、それぞれ742.4億ドルおよび493.6億ドルであり、2016年12月および2015年12月現在、準備金の所要額をそれぞれ740.9億ドルおよび492.5億ドル上回っていた。2015年12月から2016年12月にかけてのGSバンクUSAがニューヨーク連邦準備銀行に保有する預金残高の増加は主に、2016年4月にGEキャピタル・バンクのオンライン預金銀行プラットフォームを取得したことによるものである。この取得に関する詳細については、注記14を参照のこと。

注記21 普通株式1株当たり利益

基本普通株式1株当たり利益は、普通株主に帰属する当期純利益を流通普通株式の加重平均株数および普通株式交付の条件として将来の役務提供が要求されないRSU（以下総称して「基本株式」という。）で除して算出される。希薄化後普通株式1株当たり利益は、基本普通株式1株当たり利益の算定方法を基にしており、また、ストックオプションおよび普通株式交付の条件として将来の役務提供が要求されるRSUについて交付可能な普通株式の希薄化効果を反映している。

基本および希薄化後普通株式1株当たり利益の算定は、以下の表のとおりである。

(単位：1株当たりの金額を除き、百万ドルおよび百万株)

	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
普通株主に帰属する当期純利益	7,087	5,568	8,077
基本株式の加重平均株数	427.4	448.9	458.9
有価証券の希薄化効果：			
RSU	4.7	5.3	6.1
ストックオプション	3.0	4.4	8.2
有価証券の希薄化効果	7.7	9.7	14.3
基本株式および希薄化効果のある有価証券の加重平均株数	435.1	458.6	473.2
基本普通株式1株当たり利益	16.53ドル	12.35ドル	17.55ドル
希薄化後普通株式1株当たり利益	16.29ドル	12.14ドル	17.07ドル

上記の表において、配当金または配当金相当に対して失権しない受給権を持つ権利未確定の株式報酬は、普通株式1株当たり利益の算定において別のクラスの有価証券として扱われている。この方法の適用の影響により、基本普通株式1株当たり利益が、2016年度、2015年度および2014年度においていずれも0.05ドル減少した。

上記の表の希薄化後普通株式1株当たり利益の算定には、2016年度において2.8百万株、2015年度および2014年度においてどちらも6.0百万株の逆希薄化効果のあるRSUおよび逆希薄化効果のあるストックオプションの対象となる普通株式が含まれていない。

注記22 関連ファンドとの取引

当社は、第三者である投資家とともに、非連結の投資ファンドを多数設立している。当社は通常、これらファンドの投資運用会社となっているため、運用報酬、また特定の場合においては、アドバイザー報酬または成功報酬をこれらファンドから受取る権利を有している。さらに当社は、第三者である投資家とともに、一部のファンドに対する投資を行っている。

関連ファンドからの報酬、関連ファンドに対する未収報酬、関連ファンドに対する当社持分の帳簿価額総額は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
ファンドからの報酬	2,777	3,293	3,232

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
ファンドに対する未収報酬	554	599
ファンドに対する当社持分の帳簿価額総額	6,841	7,768

当社は、定期的に、特定のマネー・マーケット・ファンドに係る一部の運用報酬の放棄を決定する場合がある。2016年12月終了年度において、運用報酬104百万ドルが放棄された。

ボルカー・ルールでは、当社が、適用される経過期間の終了後にカバード・ファンド（ボルカー・ルールにより定義される）に金融支援を追加提供することが禁じられる。一般的に、通常の営業活動において、当社はカバード・ファンドに任意の金融支援を追加提供するとは予想していないが、ボルカー・ルールの対象ではないファンドについては金融支援の追加提供を選択する可能性がある。しかし、そのような支援の提供が行われた場合でも、金額が重大なものとは予想していない。

2016年12月および2015年12月の両日現在、当社には、ボルカー・ルールで認められるそのファンドのための保証債務の残高が300百万ドルあった。当社はこの債務を、ボルカー・ルールの対象ではない当社の不動産ファンドの1つにより実行された第三者の貸手との融資契約に関連して任意で提供した。2016年12月および2015年12月現在、上記を除いて、当社は関連ファンドに対して金融支援の追加提供を行っていない。

さらに、通常の営業活動において、当社は関連のあるファンドと、とりわけ有価証券貸付、取引執行、マーケット・メイキング、カストディ業務、買収およびブリッジ・ファイナンスを含む他の業務に従事することもある。これらのファンドに対する当社の投資コミットメントについては注記18を参照のこと。

注記23 受取利息および支払利息

受取利息は、契約上の金利に基づいて商品の存続期間にわたり発生主義で計上される。当社の受取利息および支払利息の内訳は以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)		
	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
受取利息			
銀行預金	452	241	227
借入有価証券担保金、売戻条件付有価証券および 売建フェデラルファンド	691	17	(78)
保有金融商品(公正価値)	5,444	5,862	7,537
ローン債権	1,843	1,191	708
その他受取利息	1,261	1,141	1,210
受取利息合計	9,691	8,452	9,604
支払利息			
預金	878	408	333
貸付有価証券担保金および買戻条件付有価証券	442	330	431
売却済未購入金融商品(公正価値)	1,251	1,319	1,741
担保付および無担保の短期借入金	446	429	447
担保付および無担保の長期借入金	4,242	3,878	3,460
その他支払利息	(155)	(976)	(855)
支払利息合計	7,104	5,388	5,557
受取利息純額	2,587	3,064	4,047

上記の表において、

- ・借入有価証券担保金、売戻条件付有価証券および売建フェデラルファンドには、借入有価証券担保金に係る支払リベートおよび受取利息が含まれる。
- ・その他受取利息には、顧客への貸付残高およびその他有利子資産に係る受取利息が含まれる。
- ・その他支払利息には、その他有利子負債に係る受取りレートおよび顧客の預金残高に係る支払利息が含まれる。

注記24 法人税等

法人税等

法人税等は資産負債法を用いて引当計上されており、資産および負債の財務報告上と税務上との一時差異について、繰延税金資産および負債が認識される。当社では、法人税に関連する支払利息を「法人税等」に、法人税課徴金を「その他費用」に計上している。

法人税等の内訳および米国連邦税の法定税率から当社の実効税率への調整は、以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
当年度法人税			
米国連邦税	1,032	1,116	1,908
州税および地方税	139	(12)	576
米国外	1,184	1,166	901
当年度法人税合計	2,355	2,270	3,385
繰延税金			
米国連邦税	399	397	190
州税および地方税	51	62	38
米国外	101	(34)	267
繰延税金費用合計	551	425	495
法人税等	2,906	2,695	3,880

上記の表において、2016年度および2015年度の州および地方の当年度法人税には、州および現地当局の調査解決による影響が含まれている。

	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
米国連邦税の法定税率	35.0%	35.0%	35.0%
州税および地方税 (米国連邦税の税効果考慮後)	0.9%	0.3%	3.2%
税額控除	(2.0)%	(1.7)%	(1.1)%
米国外事業	(6.7)%	(12.1)%	(5.8)%
配当を含む非課税所得	(0.3)%	(0.7)%	(0.3)%
控除不可能な法的費用	1.0%	10.2%	—
その他	0.3%	(0.3)%	0.4%
実効税率	28.2%	30.7%	31.4%

上記の表において、

- ・米国外事業には、永続的に再投資される利益による影響が含まれている。
- ・2016年度および2015年度の州税および地方税(米国連邦税の税効果考慮後)には、州および現地当局の調査解決による影響が含まれている。
- ・2015年度の控除不可能な法的費用はほぼすべて、RMBS作業部会との和解合意に対する引当金に関連するものである。

繰延税金

繰延税金は、資産および負債の財務報告上と税務上との一時差異による税効果を反映する。これらの一時差異により、将来の事業年度における課税対象の金額または損金算入の金額が生じ、そうした一時差異の解消が予想される事業年度に適用予定の税率および法令に基づいて測定される。実現の可能性が比較的高い金額まで繰延税金資産を減少させるために、主に様々な税務管轄地域における損失の利用可能性に関して、評価性引当金が設定される。税金資産および負債は、それぞれ「その他資産」ならびに「その他負債および未払費用」の構成要素として表示される。

税務管轄地域内での相殺の影響を除く、繰延税金資産および負債の重要な構成要素は以下の表のとおりである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
繰延税金資産		
人件費	2,461	2,744
未認識の税務上の効果に関連するASC 740による資産	231	197
米国外事業	967	1,200
繰越欠損金純額	427	426
事務所関連費用	100	80
その他の包括利益関連費用	757	521
その他(純額)	394	836
小計	5,337	6,004
評価性引当金	(115)	(73)
繰延税金資産合計	5,222	5,931
減価償却費	1,200	1,254
未実現利益	342	853
繰延税金負債合計	1,542	2,107

当社は、米国連邦、州および地方ならびに外国の繰越欠損金純額に関連して、2016年12月および2015年12月現在、それぞれ427百万ドルおよび426百万ドルの繰延税金資産を計上している。当社は、これらの繰越欠損金純額に関連して、2016年12月および2015年12月現在、それぞれ67百万ドルおよび24百万ドルの評価性引当金も計上している。

2016年12月現在、米国連邦ならびに州および地方の繰越欠損金純額は、それぞれ207百万ドルおよび800百万ドルであった。これらが使用されない場合、米国連邦の繰越欠損金純額ならびに州および地方の繰越欠損金純額は2017年に失効し始める。これらの繰越欠損金が失効しても、当社の経営成績に重大な影響を与えることはないと思料される。2016年12月現在、外国の繰越欠損金純額は13.9億ドルであり、ほぼすべてが失効しない。2016年12月および2015年12月現在のいずれも、当社には繰越外国税額控除も関連する繰延税金資産（純額）もなかった。

2016年12月および2015年12月現在のいずれも、当社には繰越キャピタルロスも関連する繰延税金資産（純額）もなかった。

評価性引当金は2016年度において42百万ドル増加し、2015年度においては9百万ドル増加した。2016年度および2015年度の増加は主に税務上の効果が実現すると見込まれない繰延税金資産の増加によるものである。

当社は、特定の外国子会社による適格利益を永続的に再投資しており、そのため、当該利益を本国に還元した場合に発生すると考えられる米国法人税に関する負債計上は行っていない。2016年12月および2015年12月現在、この方針により、それぞれ312.4億ドルおよび285.5億ドルの再投資利益に帰属する、それぞれ61.8億ドルおよび56.6億ドルの未認識の繰延税金負債純額がもたらされた。

未認識の税務上の効果

当社は、税務当局による調査においてテクニカル・メリットに基づきタックス・ポジションが認容される可能性が比較的高い場合のみ、当該ポジションを連結財務書類上認識する。この基準を満たすタックス・ポジションは、調査解決時に実現する可能性が比較的高い減額効果の最大値で測定される。納税申告書におけるポジションと連結財務書類上で認識された金額の差額に対して負債が計上される。

2016年12月および2015年12月現在、法人税の問題に関連する支払利息および法人税課徴金に係る未払債務は141百万ドルおよび101百万ドルであった。当社は、2016年度、2015年度および2014年度において、それぞれ27百万ドル、17百万ドルおよび45百万ドルの支払利息および法人税課徴金を認識した。税務調査の結果によって、2016年12月より後の12ヵ月間に未認識の税務上の効果が大幅に変動する可能性もあるが、現時点では、潜在的な変動を見積もることはできない。

未認識の税務上の効果に係る負債の変動は、以下の表のとおりである。この負債は「その他負債および未払費用」に含まれている。詳細については注記17を参照のこと。

	(単位：百万ドル)		
	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
期首残高	825	871	1,765
当年度に係るタックス・ポジションに基づく増加	113	65	204
過年度に係るタックス・ポジションに基づく増加	188	158	263
過年度に係るタックス・ポジションに基づく減少	(88)	(205)	(241)
税務調査解決に関連する減少	(186)	(87)	(1,112)
為替レートの変動	—	23	(8)
期末残高	852	825	871
関連する繰延税金資産	231	197	172
未認識の税務上の効果(純額)	621	628	699

当局による税務調査

当社は、米国内国歳入庁（以下「IRS」という。）、ならびに当社が重要な事業を行っている英国、日本、香港およびニューヨーク等米国内の各州におけるその他の税務当局による調査の対象となっている。調査対象となる年度は税務管轄により異なる。当社は、これらの税務調査の完了が当社の財政状態に重要な影響を与えるとは予想していないが、特定の会計期間の経営成績によっては、かかる経営成績に重要な影響を与える可能性もある。

主要な税務管轄において引き続き調査対象となっている最も古い課税年度は、以下の表のとおりである。

税務管轄	2016年12月現在
米国連邦	2011年度
ニューヨーク州およびニューヨーク市	2007年度
英国	2014年度
日本	2014年度
香港	2007年度

2016年度第2四半期において、合同税務委員会は、米国連邦の2008年度から暦年2010年に関する調査に対する審査を完了した。当該審査の完了による当社の法人税の実効税率への重要な影響はなかった。2011年度および2012年度の調査は2013年度に開始した。

当社は、2013年から2017年の各課税年度について、IRSのコンプライアンス・アシュアランス・プロセス・プログラムへの参加を認められた。このプログラムにより、当社はIRSと協力して、納税申告書の提出前に米国連邦税に関する潜在的な問題点を識別し、解決することが可能になる。2013課税年度から2015課税年度は引き続き申告後の審査が必要である。

当社（GSバンクUSAを除く。）に関するニューヨーク州およびニューヨーク市の2007年度から暦年2010年に関する調査は継続中である。GSバンクUSAに関するニューヨーク州およびニューヨーク市の調査は2014年度中に完了した。

2016年度において、当社は日本の税務当局の2010年度から2013年度に関する調査を完了した。2016年度において、当社は香港の税務当局の2006年度に関する調査を完了した。当該調査の完了による当社の法人税の実効税率への重要な影響はなかった。

上表の年度以降の全年度は税務当局による調査が未完了となっている。当社は、当社が設定した未認識の税務上の効果に係る負債は追加査定額の可能性に対して十分な金額であると考えている。

注記25 事業セグメント

当社は、投資銀行業務、機関投資家向けクライアント・サービス、投資および貸付業務、ならびに投資運用業務の4つの事業セグメントで事業活動の報告を行っている。

表示基準

セグメント報告において、当社の事業ラインのうち、類似した経済的特徴を持ち、(i) 提供するサービスの性質、(ii) 分配方法、(iii) 顧客タイプ、および(iv) 事業における規制環境の各分野において類似しているものについては、まとめて表示されている。

当社の全体としての費用発生要因（報酬、従業員数および事業活動の水準）は当社の各事業セグメントのものとほぼ同様である。当社のセグメント内の人件費は、特に当社全体の業績および各事業の業績を反映している。そのため、当社の事業の1セグメントにおける税引前の利幅は、当社の他の事業セグメントの業績によって重要な影響を受ける可能性がある。

当社は、資産（グローバル・コア流動資産および現金、顧客向け担保付ローンならびにその他資産を含む）、収益および費用を4つのセグメントに配分している。事業セグメントの統合的な性質上、一部の資産、収益および費用を配分する際に見積りや判断が行われる。配分のプロセスは、セグメントの業績に対する経営陣の現在の見解に基づいている。セグメント間の取引は特定の条件または第三者と同等の相場に基づいている。

以下の表は、当社のセグメント別の純収益、税引前当期純利益および資産合計を示している。この情報は、連結上の税引前当期純利益および資産合計に対する各セグメントの割合を合理的に示していると経営陣が判断したものである。

(単位：百万ドル)

	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
投資銀行業務			
ファイナンシャル・アドバイザー業務	2,932	3,470	2,474
株式引受	891	1,546	1,750
債券引受	2,450	2,011	2,240
引受業務合計	3,341	3,557	3,990
純収益合計	6,273	7,027	6,464
営業費用	3,437	3,713	3,688
税引前当期純利益	2,836	3,314	2,776
セグメント資産	1,824	2,564	1,844
機関投資家向けクライアント・サービス			
顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引	7,556	7,322	8,461
顧客取引執行のための株式取引	2,194	3,028	2,079
委託手数料	3,078	3,156	3,153
証券関連サービス	1,639	1,645	1,504
株式業務合計	6,911	7,829	6,736
純収益合計	14,467	15,151	15,197
営業費用	9,713	13,938	10,880
税引前当期純利益	4,754	1,213	4,317
セグメント資産	645,689	663,394	695,674

	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
投資および貸付業務			
株式	2,573	3,781	4,579
債券およびローン	1,507	1,655	2,246
純収益合計	4,080	5,436	6,825
営業費用	2,386	2,402	2,819
税引前当期純利益	1,694	3,034	4,006
セグメント資産	198,181	179,428	143,790
投資運用業務			
資産運用報酬等	4,798	4,887	4,800
成功報酬	421	780	776
取引収益	569	539	466
純収益合計	5,788	6,206	6,042
営業費用	4,654	4,841	4,647
税引前当期純利益	1,134	1,365	1,395
セグメント資産	14,471	16,009	14,534
純収益合計	30,608	33,820	34,528
営業費用合計	20,304	25,042	22,171
税引前当期純利益合計	10,304	8,778	12,357
資産合計	860,165	861,395	855,842

上記の表において、

- ・各セグメントに直接関連する収益および費用は税引前当期純利益の算定に含まれる。
- ・当社のセグメントの純収益には、特定の有価証券、コモディティおよびその様な原資産から生じた現金または資金需要に関連するその他のポジションに係る受取利息および支払利息の配分が含まれる。受取利息純額は、経営陣がセグメント業績を評価する方法と整合するように、セグメントの純収益に含まれる。
- ・特定のセグメントに直接配分できない間接費は、セグメントの直接費に基づき比例配分される。
- ・営業費用はすべて、当社のセグメントに配分されている。ただし、2016年度において114百万ドル、2015年度において148百万ドル、2014年度において137百万ドルの寄付金を除く。
- ・営業費用合計には、訴訟および規制当局による手続に対する正味引当金が、2016年度において396百万ドル、2015年度において40.1億ドル（そのうち、33.7億ドルはRMBS作業部会との和解合意に関連している）および2014年度において754百万ドル含まれている。

純収益に含まれているセグメント別の受取利息純額は、以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)		
	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
投資銀行業務	—	—	—
機関投資家向けクライアント・サービス	1,456	2,472	3,679
投資および貸付業務	880	418	237
投資運用業務	251	174	131
受取利息純額合計	2,587	3,064	4,047

税引前当期純利益に含まれているセグメント別の減価償却費は、以下の表のとおりである。

	(単位：百万ドル)		
	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
投資銀行業務	126	123	135
機関投資家向けクライアント・サービス	489	462	525
投資および貸付業務	215	253	530
投資運用業務	168	153	147
減価償却費合計	998	991	1,337

地域別情報

国際金融市場は密接に関連しているため、当社では業務を全社的な収益性に基づいて管理している。当社の業務の大部分は、顧客のニーズに対応するために国境を越えた連携を必要とするため、収益性を地域別に配分する方法は、見積りおよび経営陣の判断に左右される。

地域別の業績は通常、以下のように配分される。

- ・投資銀行業務：顧客および投資銀行チームの所在地
- ・機関投資家向けクライアント・サービス：顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引および株式取引（証券関連サービスを除く）についてはマーケット・メイキング・デスクの所在地、証券関連サービスについては対象証券の発行市場の所在地
- ・投資および貸付業務：投資業務については投資対象の所在地、貸付業務については顧客の所在地
- ・投資運用業務：セールス・チームの所在地

上記の方法に基づき地域別に配分された当社の純収益合計、税引前当期純利益および当期純利益、ならびに各地域の純収益合計、税引前当期純利益および当期純利益（コーポレートを除く）の割合は、以下の表のとおりである。下表においては、アジアにはオーストラリアおよびニュージーランドが含まれる。

(単位：百万ドル)

	2016年12月終了年度		2015年12月終了年度		2014年12月終了年度	
純収益						
南北アメリカ	18,144	60%	19,202	56%	20,062	58%
ヨーロッパ、中東およびアフリカ	8,040	26%	8,981	27%	9,057	26%
アジア	4,424	14%	5,637	17%	5,409	16%
純収益合計	30,608	100%	33,820	100%	34,528	100%
税引前当期純利益						
南北アメリカ	6,352	61%	3,359	37%	7,144	57%
ヨーロッパ、中東およびアフリカ	2,883	28%	3,364	38%	3,338	27%
アジア	1,183	11%	2,203	25%	2,012	16%
小計	10,418	100%	8,926	100%	12,494	100%
コーポレート	(114)		(148)		(137)	
税引前当期純利益合計	10,304		8,778		12,357	
当期純利益						
南北アメリカ	4,337	58%	1,587	26%	4,558	53%
ヨーロッパ、中東およびアフリカ	2,270	30%	2,914	47%	2,576	30%
アジア	870	12%	1,686	27%	1,434	17%
小計	7,477	100%	6,187	100%	8,568	100%
コーポレート	(79)		(104)		(91)	
当期純利益合計	7,398		6,083		8,477	

上記の表において、

- ・南北アメリカの税引前当期純利益には、2015年度において計上されたRMBS作業部会との和解合意に対する引当金33.7億ドルが含まれている。
- ・コーポレートの税引前当期純利益には、当社の地域別に配分されていなかった寄付金が含まれている。
- ・南北アメリカの金額は、ほぼすべてが米国に帰属するものであった。

注記26 信用の集中

信用の集中は、マーケット・メイキング、顧客取引の円滑化、投資、引受け、貸付および担保付取引から生じ、経済、業種または政治的な要因の変動に影響を受ける可能性がある。当社は、エクスポージャーを頻繁にモニターし、適切と判断する担保を取引相手先から取得することにより、信用リスクの軽減に努めている。

当社は事業活動を通じて様々な業界や取引相手先と関係しているが、資産運用会社、投資ファンド、商業銀行、ブローカーおよびディーラー、清算機関ならびに取引所との間で日常的に膨大な取引を行っているため、これらへの信用の集中が著しい。

通常の事業活動において、当社では特定の取引相手先、債務者または発行体（ソブリン発行体を含む）、あるいは特定の清算機関または取引所に対する信用リスクの集中が生じる場合もある。

当社が保有する現物商品における信用の集中は以下の表のとおりである。以下の表の金額は、「保有金融商品（公正価値）」に含まれている。

	(単位：百万ドル)	
	2016年12月現在	2015年12月現在
米国政府債および連邦政府機関債	57,657	63,844
資産合計に対する割合	6.7%	7.4%
米国以外の政府債および政府機関債	29,381	31,772
資産合計に対する割合	3.4%	3.7%

2016年12月および2015年12月現在、当社は他のいずれの取引相手先についても資産合計の2%を超える信用エクスポージャーを有していなかった。

信用エクスポージャーを軽減するために、当社は取引相手先と受取債権と支払債務を相殺することを認める契約、および（または）一括前払でまたは条件付で当社に担保が差入れられる契約を取引相手先と締結することがある。デリバティブ資産に関連して当社に差入れられた担保は主に現金で、当社または第三者の保管機関で保管される。売戻条件付契約および借入有価証券取引に関連して当社に差入れられた担保は、主に米国政府債および連邦政府機関債ならびに米国以外の政府債および政府機関債である。担保付契約および担保付借入金の詳細については、注記10を参照のこと。

売戻条件付契約および借入有価証券取引を担保する米国政府債および連邦政府機関債ならびに米国以外の政府債および政府機関債は、以下の表のとおりである。このような取引に係る当社の一義的な信用エクスポージャーは取引相手先に対するものであるため、当社は、取引相手先の債務不履行の場合にのみ、担保の発行体に対するリスクにさらされることになる。以下の表において、米国以外の政府債および政府機関債は主に、フランス、英国、日本およびドイツの政府発行債券で構成されている。

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
米国政府債および連邦政府機関債	89,721	107,198
米国以外の政府債および政府機関債	80,234	74,326

注記27 訴訟事件等

当社は、当社の業務を遂行する上で生じた様々な司法手続、行政手続、仲裁手続（以下に記載するものを含む）に参与している。これらの手続の多くは初期段階にあり、またこれらの訴訟の多くは金額を特定しない損害賠償を求めるものである。

ASC 450に基づき、「将来の事象が発生する蓋然性はほとんどないよりは高いが、ほとんど確実よりは低い」場合、その事象は「合理的な範囲で生じる可能性がある」となり、「将来の事象が発生する蓋然性はごくわずか」の場合、その事象は「ほとんどない」となる。したがって、当社が合理的な範囲で生じる可能性がある損失の範囲を見積もることが可能な訴訟についての合理的な範囲で生じる可能性がある損失の範囲の上限への参照は、損失リスクがごくわずかより高いと当社が考える訴訟についての損失の範囲の上限を意味する。

以下に記載の案件に関しては、(i) 実際または潜在的な原告らが金銭的賠償額を請求している場合、(ii) 当社が引受会社として有価証券の募集または売出しにおける購入者から訴訟を提起されている、または提起されるおそれがある場合で、本来判決によって命じられた金額を全額支払うべきと当社として考える当事者が、当社に対して補償を行っていない場合、または(iii) 購入者が当社に有価証券の買戻しを要求している場合に、経営陣は合理的な範囲で生じる可能性のある損失の範囲を見積もることができている。経営陣は、合理的な範囲で生じる可能性がある損失の範囲の上限が、(a)(i)の場合には請求される金銭的賠償額、(b)(ii)の場合にはかかる募集または売出し業務で当社が販売した有価証券の当初の販売価格と、訴訟開始前においてかかる有価証券のそれ以降に見積もられる最低価格との差額、(c)(iii)の場合には購入者が有価証券に対して支払った価格から、2016年12月現在の当該有価証券の見積価値があればその金額を控除した額に相当すると見積っており、(i)、(ii)および(iii)のいずれも、特定の案件またはその種の手続に関連すると考えられるその他の要因を考慮している。これらの案件および以下に記載のその他の案件で、経営陣が合理的な範囲で生じる可能性のある損失合計の範囲を見積もることができたものについて、期末現在、当社は、合理的な範囲で生じる可能性がある損失合計の範囲の上限はこれらの案件に対する引当金総額を約18億ドル超過していると見積っている。

経営陣は、上記の見積りに含まれている以外の案件について、合理的な範囲で生じる可能性がある損失の範囲を見積めることは一般に不可能であり、それには、(i) 実際または潜在的な原告らが金銭的賠償額を請求していない場合（経営陣が適正な賠償額を算定できる場合を除く）、(ii) 案件が初期段階にある場合、(iii) 案件が規制当局による調査または検査の対象である場合（経営陣が適正な額を算定できる場合を除く）、(iv) 集団訴訟が承認される可能性または集団の最終的な規模に関して不確実性がある場合、(v) 係属中の上訴または申立の結果に関して不確実性がある場合、(vi) 解決すべき重要な事実関係の問題がある場合、および（または）(vii) 新しく法律上の問題が提示されている場合が含まれる。例えば、以下に記載のモーゲージにかかる将来の「プット・バック」請求に関する当社の潜在的な負債は、最終的に当社の負債を増加させる結果になる可能性があるが、合理的な範囲で生じる可能性がある損失にかかる経営陣の見積りには含まれていない。また別の例として、以下の「規制当局の調査および検査ならびに関連訴訟」に記載の調査および検査に関する潜在的な負債も概ね、合理的な範囲で生じる可能性がある損失にかかる経営陣の見積りには含まれていない。しかし、これらの訴訟について、現在入手可能な情報に基づき、かかるその他の案件の結果は、特定期間の当社の経営成績によっては部分的に経営成績に重要となる可能性があるが、当社の財政状態に重要な悪影響を及ぼすことはないと言われている。モーゲージ関連の偶発事象の詳細については注記18を参照のこと。

ーモーゲージ関連案件 2010年4月以降、証券集団訴訟を意図した数多くの訴訟が、ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起されており、とりわけ、CDO市場における当社の取引、当社の利益相反の管理、およびSECによる調査に関するグループ・インクの情報公開の適切性に疑問を呈している。結果として、GS&Co.はSECと和解合意を締結し、ABACUS 2007-AC1 CDOの募集または売出し（以下「ABACUS 2007-AC1取引」という。）に関してSECがGS&Co.に対して行ったすべての請求について和解した。これにより、GS&Co.は550百万ドルの不当利得の返還および民事制裁金を支払った。2011年7月25日に提出された併合修正訴状において、グループ・インク、ならびにグループ・インクおよびその関連会社の役員および従業員の一部が被告となっており、一般的に、証券取引法セクション10(b)および20(a)に違反しているとの主張がなされており、金額を特定しない損害

賠償が求められている。2012年6月21日、地方裁判所は、ABACUS 2007-AC1取引に関連してSECの担当者より「事前通知」を受けたことをグループ・インクが開示していないことを根拠とする請求を却下したが、原告らのその他の請求については訴訟の継続を認めた。2015年9月24日、地方裁判所は集団訴訟を承認したが、2016年1月26日、控訴裁判所は見直しを求める被告らの申立を認めた。2016年2月1日、地方裁判所は、控訴裁判所の判決が下るまでの間、地方裁判所における手続を停止した。

2012年6月、取締役会は、当社のモーゲージ関連業務ならびに当社の取締役および役員の一部による株式売却に関して、取締役会が調査を行い、措置を講ずることについての要求を株主から受取った。2013年2月15日、この株主は、これらの業務および株式売却を根拠として、グループ・インクならびに一部の現職および元取締役および従業員を相手取り、株主代表訴訟を意図した訴訟をニューヨーク郡のニューヨーク州最高裁判所に提起した。当該代表訴状には、信認義務違反、不当利得、支配権の濫用、重大な不適切経営および企業資産の浪費に関する訴えが含まれており、とりわけ、金額を特定しない金銭的損害賠償、不当利得の返還、ならびに一定のコーポレート・ガバナンスおよび開示の改革を求めている。2013年5月28日、グループ・インクは、取締役会が調査を完了し、かかる要求を拒否することを決定したと株主に通知した。2013年6月20日、株主は取締役会の決定に関する資料を求める会計帳簿開示請求を行った。両当事者は、会計帳簿開示請求が解決するまで株主代表訴訟を意図した訴訟の手続を延期することに合意した。

さらに取締役会は、とりわけ、当社のモーゲージのサービシングおよび担保権執行取引、金融機関および住宅所有者に対する支援を提供する連邦プログラムへの参加、ファニー・メイおよびフレディ・マックへの貸付債権の売却、モーゲージ関連業務、ならびに訴訟管理に関する資料を求める会計帳簿開示請求を複数の株主から受取っている。

モーゲージ・パススルー証券およびその他のモーゲージ関連商品を購入したとされる様々な購入者（マサチューセッツ・ミューチュアル・ライフ・インシュアランス・カンパニーおよびFDIC（ギャランティ・バンクの管財人として）を含む）は、当社の関連会社を相手取り、州および連邦裁判所に訴訟を提起した。当該訴訟では概ね、彼らが購入した有価証券の募集または売出しに関する勧誘書類に重要な事実の不実記載が含まれており、また、重要な記載が欠如していたとの主張がなされており、証券売買契約の取消および（または）損害賠償を求めている。当該訴状の一部では、不正行為が主張されており、懲罰的損害賠償を求めている。当該訴状の一部では、その他の企業も被告として挙げられている。

期末現在、原告らがモーゲージ関連有価証券売買契約の取消を求めて提起した係属中の訴訟（前述の段落に記載されている）において、原告らに販売済の当該有価証券の総額は、約261百万ドルであった（当該有価証券のその後の一部償還、分配または残存価値に対する調整、法定利息もしくは請求される可能性のあるその他の調整を反映していない）。この金額には、上述されていない、同一のまたは他のモーゲージ関連の募集または売出しにおける原告らまたは他の購入者による潜在的な請求は含まれておらず、あるいはすでに却下されている請求も含まれていない。

当社はドイツ・バンク・ナショナル・トラスト・カンパニーおよびU.S.バンク・ナショナル・アソシエーションとの間で、当該会社が受託者となっている複数の信託の発行した当初額面111億ドルの証券化証券に関して主張される表明違反に基づく住宅モーゲージ・ローンの買戻請求に関連して、出訴期限の停止に関する契約を締結している。

当社は、モーゲージ関連案件に関連する照会あるいは調査の一環として、まだ和解合意を締結していない特定の規制当局および法執行機関から召喚状または情報提供の要請を受けるとともに、それらの当局及び機関と協議を行っている。

—GTアドバンスド・テクノロジーズ証券訴訟 GS&Co.は、複数の引受会社とともに、2014年10月にニューハンプシャー州連邦地方裁判所に提起された複数の集団訴訟を意図した証券訴訟の被告となっている。引受会社の他に、GTアドバンスド・テクノロジーズ・インク（以下「GT」という。）の一部の取締役および役員も被告に含まれている。引受会社については、訴状では主に、2013年12月におけるGTの約86百万ドルの普通株式および元本額が214百万ドルの転換優先証券の募集または売出しに関して不実記載および記載の欠如があるとの主張、ならびに連邦証券法に基づく訴えがなされるとともに、金額を特定しない補償的損害賠償および証券売買契約の取消が求められている。2015年7月20日、原告らは併合修正訴状を提出した。2015年10月7日、被告らは却下を求める申立を行った。GS&Co.は総額約105百万ドルの募集または売出しについて3,479,769株の普通株式および元本総額75百万ドルの証券を引受けた。2014年10月6日に、GTは米国破産法チャプター11の適用を申請した。

—サンエディソン破産訴訟 GSバンクUSAは、サンエディソンの破産に伴い2016年10月20日にニューヨーク州南部地区破産裁判所に提起された対審手続の複数の被告に含まれている。訴状では、サンエディソンが破産の申立前にGSバンクUSAを含む担保債権者に譲渡した金額および付与した先取特権が、詐欺的優遇譲渡であると主張している。原告らは、これらの譲渡に対する弁償、先取特権の無効化および担保債権者の特定の申立の禁止を求めている。GSバンクUSAは、破産の申立前にサンエディソンより弁償申立の対象となる総額169百万ドルを受領しており、無効化および禁止を求めた訴訟の対象となる担保付債権75百万ドルを保有している。2016年11月22日、被告らは却下を求める申立を行った。

—通貨関連訴訟 GS&Co.およびグループ・インクは、推定上の外国為替商品の間接的購入者を代表して、2016年9月26日にニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起された集団訴訟を意図した訴訟1件の被告に含まれている。訴状では、被告らが連邦反トラスト法に違反し外国為替市場を共謀して操作したとして、連邦および州の反トラスト法に基づく訴えがなされるとともに、差止による救済ならびに金額を特定しない3倍損害賠償を求めている。2017年1月23日、被告らは却下を求める申立を行った。

グループ・インク、GS&Co.およびGSカナダは、カナダで取引された外国為替商品の直接的および間接的な購入者を代表して、2015年9月以降カナダのオンタリオ州上級裁判所およびカナダのケベック州上級裁判所に提起された、外国為替市場における取引に関連する集団訴訟を意図した複数の訴訟の被告に含まれている。訴状は概ね、外国為替市場を共謀して操作したと主張するものであり、カナダの競争法およびコモン・ローに基づく請求を申立てている。オンタリオ州およびケベック州の訴状ではとりわけ、それぞれ10億カナダドルおよび100百万カナダドルの補償的損害賠償と、損害賠償ならびに50百万カナダドルの懲罰的損害賠償および加重損

害賠償を求めている。2016年12月、裁判所はゴールドマン・サックスの被告らに対する訴訟の和解を事前承認した。当社は、提案された和解金の全額を信託に入金済みであり、和解の最終承認待ちである。

ーファイナンシャル・アドバイザー業務 グループ・インクおよびその関連会社の一部は、当社のファイナンシャル・アドバイザー業務に関連して、顧客および第三者との様々な民事訴訟、仲裁手続ならびにその他の争議の当事者となることがある。これらの請求では、通常は、とりわけ補償的損害賠償が求められているが、懲罰的損害賠償が求められている場合もあり、また、一部の場合においては当社が利益相反について適切な開示および処理を行っていないとの主張がなされている。

ーコバルト・インターナショナル・エナジー証券訴訟 コバルト・インターナショナル・エナジー・インク（以下「コバルト」という。）、その一部の役員および取締役（コバルトの取締役として従事するグループ・インクの関連会社の従業員を含む）、コバルトの株主の関連会社（グループ・インクを含む）およびコバルトの有価証券の一部の募集または売出しに関する引受会社（GS&Co.を含む）は、2014年11月30日にテキサス州南部地区連邦裁判所に提起された証券集団訴訟を意図した訴訟1件の被告となっている。2015年5月1日に提出された当該併合修正訴状は、2012年2月のコバルト普通株式の募集または売出し16.7億ドル、2012年12月のコバルト転換社債の募集または売出し13.8億ドル、2013年1月のコバルト普通株式の募集または売出し10.0億ドル、2013年5月のコバルト普通株式の募集または売出し13.3億ドルおよび2014年5月のコバルトの転換社債の募集または売出し13.0億ドルについて、コバルトに関する連邦証券法に基づく訴えがなされるとともに、金額を特定しない補償的損害賠償および取消による損害賠償を求め、またコバルトに関する重大な不実記載および記載の欠如があると主張している。併合修正訴状は、グループ・インクおよびGS&Co.が、とりわけ5件の募集または売出しのすべてにおいてコントローリング・パーソンとしての責任を有すると主張している。また併合修正訴状は、2012年2月における募集または売出しの総額が約465百万ドルの普通株式14,430,000株、2012年12月における元本690百万ドルの転換社債および2014年5月における元本約508百万ドルの転換社債（これらの募集または売出しの総額は約16.6億ドル）の引受会社としての活動に関してGS&Co.からの賠償も求めている。2016年1月19日、裁判所は、2013年4月30日より後にコバルトの証券を購入した原告による請求について、後日の再訴答が可能として、引受会社である被告による却下の申立を認めたが、この他すべての側面については却下を求める申立を否認した。2016年11月3日に、原告らは集団認定を求める申立を行った。

コバルト、その一部の役員および取締役（コバルトの取締役として従事するグループ・インクの関連会社の従業員を含む）、コバルトの一部の株主（グループ・インクの関連ファンドを含む）ならびにこれらの株主の関連会社（グループ・インクを含む）は、2016年5月6日以降ハリス郡のテキサス州地方裁判所に提起された株主代表訴訟を意図した複数の訴訟の被告となっている。被告である役員および取締役（コバルトの取締役として従事するグループ・インクの関連会社の従業員を含む）に関して、申立では主に、コバルトに関する重大な虚偽記載および誤解を与える記載があるとして、州法に基づく信認義務違反を主張している。被告である株主およびその関連会社（グループ・インクおよび複数の関連ファンドを含む）に関して、当初の申立は、上記の普通株式の募集または売出においてコバルトの有価証券を内部情報に基づいて販売したとする信認義務違反も主張している。申立は特に、金額を特定しない金銭的損害賠償およびコバルトの普通株式の売却による不当利得の返還を求めている。2016年7月8日、被告らは当初の申立の却下を求める申立を行った。

―アデプタス・ヘルス証券訴訟 GS&Co.は、多数の引受会社とともに、2016年10月以降テキサス州東部地区連邦裁判所に提起された複数の集団訴訟を意図した証券訴訟の被告となっている。引受会社の他に、アデプタス・ヘルス・インク（以下「アデプタス」という。）、そのスポンサーならびにアデプタスの一部の取締役および役員も被告に含まれている。引受会社については、訴状では主に、2014年6月の株式公開124百万ドル、2015年5月の売出し154百万ドル、2015年7月の売出し411百万ドルならびに2016年6月の売出し175百万ドルに関する不実記載および記載の欠如があると主張されている。訴状では、連邦証券法に基づく訴えがなされるとともに、とりわけ金額を特定しない金銭的損害賠償が求められている。GS&Co.は2014年6月における総額約37百万ドルの株式公開について1.69百万株の普通株式、2015年5月における総額約61百万ドルの募集または売出しについて962,378株の普通株式、2015年7月における総額約184百万ドルの募集または売出しについて1.76百万株の普通株式、および2016年6月における総額約175百万ドルの募集または売出しについて普通株式すべてを引受けた。

―投資運用業務 グループ・インクおよびその関連会社の一部は、当社の投資運用業務により被ったとされる損失に関して、顧客との様々な民事訴訟、仲裁手続およびその他の争議の当事者となっている。これらの請求は主に、とりわけ損害賠償またはその他の補償的損害賠償、さらにいくつかの事例においては懲罰的損害賠償を求めている。

ーテラフォーム・グローバルおよびサンエディソン証券訴訟 GS&Co.は、多数の引受会社、募集代理人および当初の購入者とともに、2015年7月における675百万ドルのテラフォーム・グローバル・インク（以下「テラフォーム・グローバル」という。）の普通株式の株式公開、2015年8月における650百万ドルのサンエディソン・インク（以下「サンエディソン」という。）の転換優先株式の公募、2015年6月における335百万ドルのテラフォーム・グローバルのクラスD受益証券の私募ならびに2015年8月における規則144Aに基づく元本810百万ドルのテラフォーム・グローバルの優先証券の募集または売出しに関連して、2015年10月以降に提起された複数の集団訴訟を意図した訴訟および個別訴訟の被告となっている。サンエディソンはテラフォーム・グローバルの支配株主であり、スポンサーである。2016年10月以降、係属中の複数の訴訟がニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に移管され、2017年1月16日に、一部の原告らがテラフォーム・グローバルの株式公開に関する併合修正訴状を提出した。被告には、テラフォーム・グローバル、サンエディソンならびに両社の一部の取締役および役員も含まれる。訴状では主に、当該募集または売出しに関する不実記載および記載の欠如があるとの主張、ならびに連邦証券法に基づく訴えおよび（特定の訴訟においては）州法に基づく訴えがなされるとともに、金額を特定しない補償的損害賠償ならびに証券売買契約の取消または取消による損害賠償が求められている。テラフォーム・グローバルは、クラスD受益証券154,800口を個人の原告に販売し、当該募集または売出しの総額は約155百万ドルであった。GS&Co.は、引受会社として、サンエディソンの転換優先株式138,890株を販売し、当該募集または売出しの総額は約139百万ドルであった。また、テラフォーム・グローバルの普通株式2,340,000株を株式公開にて販売し、当該募集の総額は約35百万ドルであった。さらにGS&Co.は、当初の購入者として、規則144Aに基づく募集または売出しにおいて、元本約49百万ドルのテラフォーム・グローバルの優先証券を販売した。2016年4月21日、サンエディソンは、米国破産法チャプター11の適用を申請した。

ーヴァレアント・ファーマシューティカルズ・インターナショナル証券訴訟 GS&Co.およびゴールドマン・サックス・カナダ・インク（以下「GSカナダ」という。）は、多数の引受会社および当初の購入者とともに、2016年3月2日にカナダのケベック州上級裁判所に提起された集団訴訟を意図した訴訟1件の被告となっている。多数の引受会社および当初の購入者の他に、ヴァレアント・ファーマシューティカルズ・インターナショナル・インク（以下「ヴァレアント」という。）、ヴァレアントの一部の取締役および役員ならびにヴァレアントの監査役も被告に含まれている。GS&Co.およびGSカナダについては、訴状では主に、2013年6月における23億ドルの普通株式の公募、2013年6月における規則144Aに基づく元本32億ドルの優先証券の募集または売出し、および2013年11月における規則144Aに基づく元本900百万ドルの優先証券の募集または売出しに関する勧誘書類に不実記載および記載の欠如があると主張されている。訴状では、ケベック証券法およびケベック民法に基づく訴えがなされるとともに、金額を特定しない補償的損害賠償を求めている。

GS&Co.は、複数の当初の購入者とともに、2016年6月24日にニュージャージー州連邦地方裁判所に提起された集団訴訟を意図した訴訟1件の被告となっている。ヴァレアントの規則144Aに基づく債券の募集または売出しの当初の購入者の他に、ヴァレアント、ヴァレアントの一部の取締役および役員、ヴァレアントの監査役、ならびにGS&Co.が不参加であった普通株式の募集または売出しの引受会社も被告に含まれている。GS&Co.については、訴状では、上記の2013年6月および2013年11月における規則144Aに基づく募集または売出しに関して不実記載および記載の欠如があるとの主張、ならびに連邦証券法に基づく訴えがなされるとともに、証券売買契約の取消および金額を特定しない補償的損害賠償が求められている。2016年9月13日、被告らは却下を求める申立を行った。

GS&Co.およびGSカナダは、唯一の引受会社として、2013年6月において普通株式27,058,824株を販売し、当該募集または売出しの総額は約23億ドルであった。また当初の購入者として、2013年6月および2013年11月の規則144Aに基づく募集または売出しにおいて、元本がそれぞれ約13億ドルおよび293百万ドルの優先証券を販売した。

ー金利スワップ反トラスト訴訟 グループ・インク、GS&Co.、GSI、GSバンクUSAおよびゴールドマン・サックス・ファイナンシャル・マーケット・エルピー（以下「GSFM」という。）は、2015年11月以降ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起され併合された、金利スワップ取引に関連する反トラスト法の集団訴訟を意図した複数の訴訟の被告に含まれている。2016年12月9日に提出された第2併合修正訴状は概ね、被告らが共謀して少なくとも2007年1月1日以降に金利スワップの取引所での取引を妨害したと主張するものである。訴状では、宣言的救済および差止による救済ならびに金額を特定しない3倍損害賠償が求められている。2017年1月20日、被告らは却下を求める申立を行った。

グループ・インク、GS&Co.、GSI、GSバンクUSAおよびGSFMは、スワップ執行ファシリティの2名の運営者およびその一部の関連会社により、2016年4月以降ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起された金利スワップ取引に関連する複数の反トラスト訴訟の被告となっている。公判前手続きのため、これらの訴訟は上述の集団訴訟に併合されている。2016年12月9日に提出された第2併合修正訴状は概ね、被告らが共謀して原告らの各スワップ執行ファシリティ上の金利スワップの取引を妨害したとする申立に関連する連邦および州反トラスト法ならびに州コモン・ローの違反を主張するものであり、宣言的救済および差止による救済ならびに金額を特定しない3倍損害賠償が求められている。2017年1月20日、被告らは却下を求める申立を行った。

ーコモディティ関連訴訟 GSIは、2014年11月25日以降ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起され、直近で2015年7月27日に修正されたプラチナおよびパラジウムの取引に関連する集団訴訟を意図した複数の訴訟の被告に含まれている。訴状では概ね、被告が共謀して現物プラチナおよびパラジウムのベンチマーク価格を操作したとする連邦反トラスト法および商品取引法の違反が主張され、宣言的救済および差止による救済ならびに金額を特定しない3倍損害賠償が求められている。2015年9月21日、被告らは却下を求める申立を行った。

－雇用関連案件 2010年9月15日、グループ・インクおよびGS&Co.が報酬、昇進、職務、指導および業績評価に関して女性従業員を体系的に差別しているとして、3名の女性元従業員により集団訴訟を意図した訴訟1件がニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起された。当該訴状は、2002年7月以降にグループ・インクおよびGS&Co.に特定の地域において特定のレベルで雇用された全女性従業員から構成される集団であることを主張しており、連邦およびニューヨーク市の差別に関する法律に基づく訴えがなされている。当該訴状では、集団訴訟の承認、差止による救済、金額を特定しない補償的、懲罰的およびその他の損害賠償を求めている。2012年7月17日、地方裁判所は判決を下し、原告らが特定の衡平法上の救済手段を求める当事者適格に欠けていることを理由に、原告らの集団としての主張の一部に対するグループ・インクおよびGS&Co.の異議申立を一部認め、原告らの集団としての主張全体に対するグループ・インクおよびGS&Co.の異議申立を時期尚早として却下した。2013年3月21日、米国第二巡回控訴裁判所は、原告として名前が挙げられている者の1名で、マネージング・ディレクターとして当社との仲裁合意の当事者であった者との間で、仲裁の強制を命じた。2015年3月10日、残る原告による2014年5月の集団訴訟の承認を求める申立について地方裁判所判事より任命された下級判事は、すべての側面において当該申立を却下することを勧告した。2015年8月3日、下級判事は当該勧告の再検討を求める原告の申立を却下し、2名の女性（うち1名は2010年9月時点で当社に雇用されており、もう1名は下級判事の決定後、当社の従業員ではなくなった）の参加を求める原告の申立を認めた。2016年6月6日、地方裁判所は、参加に関する下級判事の決定を支持した。2015年9月28日、2016年7月11日（第2の参加者が従業員ではなくなった後）に行われた追加の申立により、被告は、当事者適格および論点の欠如を根拠として、参加者による申立の却下を求めた。

－米国債関連訴訟 GS&Co.は、他のプライマリー・ディーラーとともに、2015年7月以降に提起され、ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に併合された、米国債の販売に関するいくつかの集団訴訟を意図した訴訟の被告に含まれている。訴状では概ね、被告らが、米国債の発行日取引およびオークションならびに関連する先物およびオプションを共謀して操作したとして、連邦反トラスト法および商品取引法の違法が主張され、宣言的救済および差止による救済、金額を特定しない3倍損害賠償ならびに補償が求められている。

－ISDAFIX関連訴訟 グループ・インクは、2014年9月以降ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起され、直近で2015年2月12日に修正された金利デリバティブ取引に関連する集団訴訟を意図した複数の訴訟の被告に含まれている。原告らは、被告が共謀してISDAFIXベンチマークを操作したとする連邦反トラスト法および州コモン・ローの違反を主張し、宣言的救済および差止による救済ならびに金額を特定しない3倍損害賠償が求められている。2016年12月19日、裁判所はグループ・インクに対する訴訟の和解を事前承認した。当社は、和解金の全額をエスクロー信託に入金済みである。

一規制当局の調査および検査ならびに関連訴訟 グループ・インクおよびその関連会社の一部は、以下の当社の事業および業務に関する様々な事項について、様々な政府および規制機関ならびに自主規制機関による多数のその他の調査および検査、訴訟ならびに株主の要求の対象となっており、いくつかの案件では、召喚状ならびに文書および情報の提供要請を受けている。

- ・ 2008年の金融危機
- ・ 公募のプロセス
- ・ 当社の投資運用サービスおよびファイナンシャル・アドバイザー・サービス
- ・ 利益相反
- ・ 市場調査の独立性、ならびに市場調査アナリストおよび投資銀行の社員を含む他の会社の社員ならびに第三者との関係性を含む、市場調査の実務慣行
- ・ 政府が関連する資金調達およびその他の事項（これには、マレーシアの政府系投資ファンドである 1 マレーシア・ディベロップメント・バーハッド（以下「1MDB」という。）に関連する事項が含まれる）ならびに地方債に関わる取引（これには、州および地方自治体である顧客に関するウォールクロス手続および利益相反の開示、地方自治体による募集に関連した地方自治体のデリバティブ商品の売買および構築、政治献金に関する規則、地方自治体向けのアドバイザー・サービス、ならびにクレジット・デフォルト・スワップ取引が地方自治体である発行体に与え得る影響が含まれる）
- ・ 社債、国債、為替、コモディティならびにその他の金融商品の募集または売出し、オークション、販売、取引および決済ならびに関連する販売時の連絡等の活動（これには、SECの空売りに関する規則の遵守、アルゴリズム、高頻度および定量的取引、当社の米国の代替的取引システム（ダークプール）、先物取引、オプション取引、発行日取引、取引報告、テクノロジー・システムおよび統制、証券貸付の実務慣行、信用デリバティブおよび金利スワップの取引および決済、コモディティ取引および金属の貯蔵、私募の実務慣行、有価証券の割当および取引、ならびに為替レートなどのベンチマーク金利の設定に関する取引業務および連絡が含まれる）
- ・ 米国海外汚職防止法の遵守
- ・ 当社の雇用および報酬の慣行
- ・ 当社のリスク管理統制システム
- ・ インサイダー取引、会社および政府の動向に関する重要な非公開情報の乱用および流布の可能性、ならびに当社のインサイダー取引統制および情報障壁の有効性

当社は、かかるすべての政府および規制当局による調査および検査に協力している。

注記28 従業員給付制度

当社は、各種年金制度および特定のその他の退職後給付制度(主に健康保険や生命保険)を提供している。当社はまた、元従業員や休職中の従業員に対して退職前に一定の給付を支給している。

確定給付型年金制度および退職後給付制度

一部の米国以外の子会社の従業員は、様々な確定給付型年金制度に加入している。これらの制度による給付は、一般に勤続年数および当該従業員の対象報酬の一定割合に基づいて行われる。当社は、一部の英国の従業員を対象とした確定給付型年金制度を維持している。2008年4月に英国の確定給付型年金制度は新規加入者の受付けを終了し、2016年3月31日現在の加入者に関して凍結された。これらの米国外の制度は当社の連結経営成績に対して重要な影響を及ぼさない。

当社は、2003年11月1日より前に雇用されたほとんどすべての米国の従業員を対象とした確定給付型年金制度を維持している。2004年11月に当該制度は新規加入者の受付けを終了し、現加入者に関して凍結された。また、当社は、当該プログラムの対象となっている受給資格のある定年退職者およびその扶養家族に対して、医療保険および生命保険を給付する未積立の退職後給付制度を有している。これらの制度は当社の連結経営成績に対して重要な影響を及ぼさない。

当社は、制度資産の公正価値と給付債務との差額として測定される、確定給付型年金制度および退職後給付制度の積立状況を連結貸借対照表に認識している。2016年12月現在、「その他資産」および「その他負債および未払費用」には、これらの制度に関連して、それぞれ72百万ドル（積立超過の年金制度に関連する）および592百万ドルが含まれている。2015年12月現在、「その他資産」および「その他負債および未払費用」には、これらの制度に関連して、それぞれ329百万ドル（積立超過の年金制度に関連する）および561百万ドルが含まれている。

確定拠出型年金制度

当社は米国および米国以外の従業員に対する確定拠出型年金制度に資金を拠出している。これらの制度に対する当社の拠出額は、2016年度において236百万ドル、2015年度において231百万ドル、2014年度において223百万ドルであった。

注記29 従業員報奨制度

株式報奨に代えて提供される従業員の役務に対する費用は通常、当該報奨の付与日現在の公正価値に基づいて測定される。将来の役務提供を必要としない株式報奨（退職適格従業員に付与された報奨を含む確定報奨）は即時に費用計上される。将来の役務提供を必要とする株式報奨は当該役務期間にわたり償却される。予想される失権は従業員株式報酬費用を算定する際に含まれる。ASU No. 2016-09の適用に関する情報については、注記3を参照のこと。

当社はRSUについて配当金相当額を支払っている。RSUについて支払われた配当金相当額は通常、利益剰余金の減額として計上される。失権が予想されるRSUについて支払われた配当金相当額は報酬費用に含まれる。当社は、RSUについて支払われた配当金相当額に関連した税務上の効果を株式払込剰余金の増加として会計処理している。

当社は通常、株式報奨の交付時に普通株式を新規発行している。主に利害が対立している従業員（対応する報奨契約に説明されるとおり）に関連した特別な場合において、当社は持分商品として会計処理される株式報酬を現金決済することができる。現金決済を認める条件が付されているこれらの報奨については、現金決済時の報奨の価値と付与日現在の価値との差額の範囲で「株式払込剰余金」が調整される。

株式報奨制度

当社はRSU、制限付株式、配当等価権、報奨型ストックオプション、非適格ストックオプション、株式評価益権、およびその他の株式報酬を提供する株式報奨制度である2015年度ザ・ゴールドマン・サックス改訂・修正株式報奨制度（以下「2015年度SIP」という。）を有しており、そのいずれも業績連動型であることがある。2015年5月21日に、2015年度SIPは株主により承認された。2015年度SIPは従来実施されていた2013年度ザ・ゴールドマン・サックス改訂・修正株式報奨制度（以下「2013年度SIP」という。）を置き換えるもので、承認日以降に付与される報奨に適用される。

2016年12月現在、73.0百万株が2015年度SIPに基づき付与可能であった。2015年度SIPまたは2013年度SIPに基づき付与された報奨の対象となる普通株式のうち、失権、終了または取消しにより交付されなかった、あるいは放棄または保留された株式がある場合、これらの株式は2015年度SIPに基づき、再び交付の対象となる。付与可能な株式は、2015年度SIPに基づき会社組織の一定の変化について変更が許容される。2015年度SIPは2019年度に行われる年次株主総会の日に終了する予定である。

制限付株式ユニット

当社は、2015年度SIPに基づき、従業員にRSUの付与を行っている。RSUは、適用される権利確定および交付後の譲渡制限に関する流動性割引を考慮した、対象となる株式の付与日の終値で評価される。RSUは通常、該当する報奨契約に概説されている方法で権利が確定し、対象となる普通株式が交付される。従業員報奨契約では通常、退職、死亡、障害および利害が対立している従業員などの特定の状況において権利確定期間が短縮されることが規定されている。対象となる普通株式の交付は、受給者が報奨契約に概説されている一定の権利確定要件およびその他の要件を満たすことが条件となる。

RSUに関連する増減は以下の表のとおりである。

	発行済RSU数		発行済RSUの付与日現在の加重平均公正価値 (単位:ドル)	
	将来の役務提供が必要	将来の役務提供が不要	将来の役務提供が必要	将来の役務提供が不要
2015年12月現在残高	5,649,156	22,082,601	159.82	148.00
付与	4,452,358	11,071,140	138.48	134.90
失権	(501,094)	(387,417)	153.98	149.60
交付	—	(14,541,074)	—	142.85
権利確定	(3,977,181)	3,977,181	154.44	154.44
2016年12月現在残高	5,623,239	22,202,431	147.25	145.97

上記の表において、

- ・ 2016年度、2015年度および2014年度に付与されたRSUの付与日現在の加重平均公正価値は、それぞれ135.92ドル、160.19ドルおよび151.40ドルであった。2016年度、2015年度および2014年度に付与されたRSUの公正価値には、最長4年の権利確定および交付後の譲渡制限を反映して、それぞれ10.5%、9.2%および13.8%の流動性割引が含まれている。
- ・ 2016年度、2015年度および2014年度に権利が確定した報奨の公正価値総額は、それぞれ22.6億ドル、24.0億ドルおよび23.9億ドルであった。
- ・ 交付RSUには、現金決済されたRSUが含まれる。
- ・ RSUの残高には、将来の役務提供が必要となる制限付株式が、2016年12月および2015年12月現在、それぞれ39,957株および6,354株含まれている。

2017年度第1四半期において、当社は従業員に8.4百万ユニットの年度末のRSUを付与し、そのうち3.2百万ユニットのRSUについては、関連する普通株式の交付の条件として将来の役務提供が必要とされている。これらの報奨には、報奨契約に概説のとおり、追加条件が付されている。通常、これらの報奨の対象となる株式は、必要な源泉徴収税控除後で、3年間にわたり交付されるが、2022年1月までは権利確定および交付後の譲渡制限の対象となっている。これらの付与は、上記の表に含まれていない。

ストックオプション

ストックオプションは通常、該当するストックオプション契約に概説されている方法で権利が確定する。通常、ストックオプションは付与日から10年目に期間が終了するが、該当するストックオプション契約および付与時点で実施されていたSIPの条項に従い、特定の状況においては早期終了や取消しとなる可能性もある。

未行使ストックオプション（すべて2006年度から2008年度に付与されたもの）に関連する増減は以下の表のとおりである。

	未行使 オプション数	加重平均行使価格 (単位:ドル)	本源的価値の総額 (単位:百万ドル)	加重平均残存年数
2015年12月現在残高	14,756,275	128.79	891	2.38
行使	(6,795,087)	135.16		
2016年12月現在残高	7,961,188	123.36	924	1.61
2016年12月現在行使可能	7,961,188	123.36	924	1.61

上記の表において、

- ・2016年度、2015年度および2014年度に行使されたオプションの本源的価値の総額は、それぞれ436百万ドル、531百万ドルおよび20.3億ドルであった。
- ・2016年12月現在の未行使オプションは、行使価格78.78ドルおよび残存年数2.00年のオプション5.13百万口ならびに行使価格204.16ドルおよび残存年数0.92年のオプション2.83百万口であった。

株式報酬および関連する税務上の効果は、以下の表のとおりである。

	(単位:百万ドル)		
	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
株式報酬	2,170	2,304	2,101
行使されたオプションに関連する税務上の効果	79	134	549
その他の株式報酬に関連する税務上の効果	147	406	788

上記の表において、その他の株式報酬に関連する税務上の効果は、行使されたストックオプション、株式報酬の対象となる普通株式の交付およびRSUについて支払われた配当相当金に関して株式払込剰余金に認識された税務上の効果を表す。ASU 2016-09の適用に伴い、当該金額は将来にわたり法人税費用に認識される。このASUに関する詳細は注記3を参照のこと。

2016年12月現在、権利未確定の株式報酬契約に関連する未認識の報酬費用は総額381百万ドルであった。この費用は加重平均期間の1.50年間にわたり認識されることになる。

注記30 親会社

グループ・インクー要約損益計算書

(単位：百万ドル)

	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
収益			
子会社からの配当金：			
銀行子会社から	53	32	16
銀行以外の子会社から	5,465	3,181	2,739
その他収益	155	(132)	826
受取利息以外の収益合計	5,673	3,081	3,581
受取利息	4,140	3,519	3,769
支払利息	4,543	4,165	3,802
支払利息純額	(403)	(646)	(33)
純収益(支払利息純額を含む)	5,270	2,435	3,548
営業費用			
人件費	343	498	411
その他費用	332	188	282
営業費用合計	675	686	693
税引前当期純利益	4,595	1,749	2,855
法人税等/(税務上の効果)	(518)	(828)	(292)
子会社の未分配利益	2,285	3,506	5,330
当期純利益	7,398	6,083	8,477
優先株式配当金	311	515	400
普通株主に帰属する当期純利益	7,087	5,568	8,077

補足的情報：

銀行以外の子会社からの配当金には、2016年度、2015年度および2014年度においてそれぞれ34.6億ドル、22.9億ドルおよび26.2億ドルの現金配当金が含まれる。

グループ・インクー要約貸借対照表

(単位：百万ドル)

	2016年12月現在	2015年12月現在
資産の部		
現金および現金同等物：		
第三者である銀行	81	36
子会社である銀行	3,000	1,300
子会社に対する貸付金および子会社に対する受取債権：		
銀行子会社	9,131	9,494
銀行以外の子会社	179,899	179,826
子会社およびその他関連会社への投資：		
銀行子会社	25,571	23,985
銀行以外の子会社およびその他関連会社	67,203	61,533
保有金融商品(公正価値)	4,524	4,410
その他資産	6,273	7,472
資産合計	295,682	288,056
負債および株主資本の部		
子会社に対する支払債務	875	591
売却済未購入金融商品(公正価値)	775	443
無担保短期借入金：		
第三者(2016年12月現在 3,256百万ドル、2015年12月現在 4,924百万ドルを含む(公正価値))	27,159	29,547
子会社	999	628
無担保長期借入金：		
第三者(2016年12月現在 17,591百万ドル、2015年12月現在 16,194百万ドルを含む(公正価値))	172,164	164,718
子会社	5,233	3,854
その他負債および未払費用	1,584	1,547
負債合計	208,789	201,328
コミットメント、偶発債務および保証債務		
株主資本		
優先株式	11,203	11,200
普通株式	9	9
株式報酬	3,914	4,151
株式払込剰余金	52,638	51,340
利益剰余金	89,039	83,386
その他の包括損失累積額	(1,216)	(718)
自己株式(取得原価)	(68,694)	(62,640)
株主資本合計	86,893	86,728
負債および株主資本合計	295,682	288,056

補足的情報：

銀行以外の子会社に対する貸付金および受取債権には、主に翌日物貸付金が含まれ、その収入は、グループ・インクの短期債務の返済に用いることができる。

2016年12月現在において、子会社からの無担保長期借入金の期日別内訳は、2018年が38.3億ドル、2019年が90百万ドル、2020年が100百万ドル、2021年が132百万ドル、2022年以降が10.8億ドルである。

グループ・インクー要約キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万ドル)

	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
営業活動からのキャッシュ・フロー			
当期純利益	7,398	6,083	8,477
当期純利益から営業活動により生じた 純キャッシュへの調整：			
子会社の未分配利益	(2,285)	(3,506)	(5,330)
減価償却費	52	50	42
繰延税金	134	86	(4)
株式報酬	193	178	188
下位劣後債の消滅に係る損失/(利益)	3	(34)	(289)
営業資産負債の増減：			
保有金融商品(公正価値)	(1,580)	(620)	6,766
売却済未購入金融商品(公正価値)	332	274	(252)
その他(純額)	(993)	(56)	(5,793)
営業活動により生じた純キャッシュ	3,254	2,455	3,805
投資活動からのキャッシュ・フロー			
有形固定資産の購入	(79)	(33)	(15)
子会社に対する短期貸付金の発行(純額)	(3,994)	(24,417)	(4,099)
子会社に対するターム・ローンの発行	(28,498)	(8,632)	(8,803)
子会社によるターム・ローンの返済	32,265	24,196	3,979
子会社からの資本拠出/(に対する資本拠出)(純額)	(3,265)	(1,500)	865
投資活動に使用された純キャッシュ	(3,571)	(10,386)	(8,073)

(単位：百万ドル)

	2016年12月 終了年度	2015年12月 終了年度	2014年12月 終了年度
財務活動からのキャッシュ・フロー			
無担保短期借入金(純額)	2,112	(2,684)	963
長期借入金の発行による収入	40,708	42,795	37,101
長期借入金返済高(1年以内に期日の到来する長期借入金を含む)	(33,314)	(27,726)	(27,931)
APEX、信託優先証券および優先保証信託証券の購入	(1,171)	(1)	(1,801)
普通株式の買戻	(6,078)	(4,135)	(5,469)
普通株式、優先株式および株式報酬の配当金および配当相 当金の支払額	(1,706)	(1,681)	(1,454)
優先株式の発行による収入(発行費用控除後)	1,303	1,993	1,980
普通株式の発行による収入(株式報酬の行使を含む)	6	259	123
株式報酬に関連する税務上の効果	202	407	782
株式報酬の現金決済	—	(2)	(1)
財務活動により生じた純キャッシュ	2,062	9,225	4,293
現金および現金同等物純増加額	1,745	1,294	25
現金および現金同等物期首残高	1,336	42	17
現金および現金同等物期末残高	3,081	1,336	42

補足的情報：

資産計上された利息を控除した後の第三者への利息支払額は、2016年度、2015年度および2014年度において、それぞれ47.2億ドル、35.4億ドルおよび43.1億ドルであった。

還付額控除後の法人税の現金支払額は、2016年度、2015年度および2014年度において、それぞれ61百万ドル、12.8億ドルおよび23.5億ドルであった。

買戻した普通株式に関連するキャッシュ・フローには、前期に買戻しが行われ当期に決済が行われた普通株式が含まれているが、当期に買戻しが行われ翌期に決済が行われる普通株式は含まれていない。

2016年12月終了年度における現金を伴わない活動：

- ・グループ・インクは、10.4億ドルのAPEXについて、13.1億ドルのシリーズEおよびシリーズF優先株式と交換した。詳細については注記19を参照のこと。
- ・グループ・インクは、127百万ドルの優先保証信託証券を、グループ・インクの124百万ドルの下位劣後債と交換した。

2015年12月終了年度における現金を伴わない活動：

- ・グループ・インクは、グループ・インク保有の信託優先証券および普通受益持分262百万ドルについて、グループ・インクの下位劣後債296百万ドルと交換した。
- ・グループ・インクは、グループ・インク保有の保有金融商品（公正価値）61.2億ドルについて、グループ・インクの一部の子会社に対する貸付金52.0億ドルおよび当該子会社の持分918百万ドルと交換した。

2014年12月終了年度における現金を伴わない活動：

- ・グループ・インクは、グループ・インク保有の信託優先証券、普通受益持分および優先保証信託証券15.8億ドルについて、グループ・インクの下位劣後債18.7億ドルと交換した。

財務報告に関する内部統制についての経営者の報告書

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクおよびその連結子会社（以下「当社」という。）の経営者には、財務報告に関する適切な内部統制を確立し、維持する責任がある。当社の財務報告に関する内部統制は、財務報告の信頼性および米国で一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠した外部報告目的の当社の財務書類の作成について合理的な保証を提供するよう、当社の主要執行役員および主要財務担当役員による監督のもと整備された手続である。

2016年12月31日現在、経営者は、トレッドウェイ委員会組織委員会（以下「COSO」という。）が公表した「内部統制の統合的枠組み（2013年）」で確立された枠組みに基づいて、当社の財務報告に関する内部統制の評価を実施した。この評価に基づき、経営者は、当社の財務報告に関する内部統制が、2016年12月31日現在有効であるという判断を下した。

当社の財務報告に関する内部統制は、以下についての方針および手続を含んでいる。取引および資産の処分を合理的な範囲で正確かつ公正に反映する記録の維持に関係するもの。米国で一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠した財務書類の作成に必要な取引が記録されていることについて、また収入および支出は当社の経営者および取締役の承認に基づいてのみ発生していることについて、合理的な保証を提供するもの。当社の財務書類に重要な影響を及ぼす可能性のある当社の資産の未承認の取得、利用または処分の防止または適時の発見に関して合理的な保証を提供するもの。

2016年12月31日現在の当社の財務報告に関する内部統制は、109ページ（訳者注：原文のページ）に掲載されている監査報告書に記載のとおり、独立登録会計事務所であるプライスウォーターハウスクーパース エルエルピーにより監査されており、当該監査報告書では2016年12月31日現在の当社の財務報告に関する内部統制の有効性について、無限定適正意見が表明されている。

[次へ](#)

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Consolidated Statements of Earnings

	Year Ended December		
	2016	2015	2014
<i>in millions, except per share amounts</i>			
Revenues			
Investment banking	\$ 6,273	\$ 7,027	\$ 6,464
Investment management	5,407	5,868	5,748
Commissions and fees	3,208	3,320	3,316
Market making	9,933	9,523	8,365
Other principal transactions	3,200	5,018	6,588
Total non-interest revenues	28,021	30,756	30,481
Interest income	9,691	8,452	9,604
Interest expense	7,104	5,388	5,557
Net interest income	2,587	3,064	4,047
Net revenues, including net interest income	30,608	33,820	34,528
Operating expenses			
Compensation and benefits	11,647	12,678	12,891
Brokerage, clearing, exchange and distribution fees	2,555	2,576	2,501
Market development	457	557	549
Communications and technology	809	806	779
Depreciation and amortization	998	991	1,337
Occupancy	788	772	827
Professional fees	882	963	902
Other expenses	2,168	5,699	2,585
Total non-compensation expenses	8,657	12,364	9,480
Total operating expenses	20,304	25,042	22,171
Pre-tax earnings	10,304	8,778	12,357
Provision for taxes	2,906	2,885	3,880
Net earnings	7,398	6,083	8,477
Preferred stock dividends	311	515	400
Net earnings applicable to common shareholders	\$ 7,087	\$ 5,568	\$ 8,077
Earnings per common share			
Basic	\$ 16.53	\$ 12.35	\$ 17.55
Diluted	16.29	12.14	17.07
Average common shares			
Basic	427.4	448.9	458.9
Diluted	435.1	458.6	473.2

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

110 Goldman Sachs 2016 Form 10-K

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Comprehensive Income

\$ in millions	Year Ended December		
	2016	2015	2014
Net earnings	\$7,398	\$6,063	\$8,477
Other comprehensive income/(loss) adjustments, net of tax:			
Currency translation	(60)	(114)	(109)
Debt valuation adjustment	(544)	—	—
Pension and postretirement liabilities	(199)	139	(102)
Cash flow hedges	—	—	(8)
Other comprehensive income/(loss)	(803)	25	(219)
Comprehensive income	\$6,595	\$6,108	\$8,258

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Goldman Sachs 2016 Form 10-K 111

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Consolidated Statements of Financial Condition

	As of December	
	2016	2015
<i>\$ in millions, except per share amounts</i>		
Assets		
Cash and cash equivalents	\$121,711	\$ 93,439
Collateralized agreements:		
Securities purchased under agreements to resell and federal funds sold (includes \$116,077 as of December 2016 and \$132,853 as of December 2015, at fair value)	116,925	134,308
Securities borrowed (includes \$82,398 as of December 2016 and \$75,340 as of December 2015, at fair value)	184,600	177,638
Receivables:		
Brokers, dealers and clearing organizations	18,044	25,453
Customers and counterparties (includes \$3,266 as of December 2016 and \$4,992 as of December 2015, at fair value)	47,780	46,430
Loans receivable	49,672	45,407
Financial instruments owned, at fair value (includes \$51,278 as of December 2016 and \$54,426 as of December 2015, pledged as collateral)	295,952	313,502
Other assets	25,481	25,218
Total assets	\$860,165	\$861,395
Liabilities and shareholders' equity		
Deposits (includes \$13,782 as of December 2016 and \$14,680 as of December 2015, at fair value)	\$124,098	\$ 97,519
Collateralized financings:		
Securities sold under agreements to repurchase, at fair value	71,816	86,069
Securities loaned (includes \$2,647 as of December 2016 and \$466 as of December 2015, at fair value)	7,524	3,614
Other secured financings (includes \$21,073 as of December 2016 and \$23,207 as of December 2015, at fair value)	21,523	24,753
Payables:		
Brokers, dealers and clearing organizations	4,386	5,406
Customers and counterparties	184,069	204,956
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	117,143	115,248
Unsecured short-term borrowings, including the current portion of unsecured long-term borrowings (includes \$14,792 as of December 2016 and \$17,743 as of December 2015, at fair value)	39,265	42,787
Unsecured long-term borrowings (includes \$29,410 as of December 2016 and \$22,273 as of December 2015, at fair value)	189,086	175,422
Other liabilities and accrued expenses (includes \$621 as of December 2016 and \$1,253 as of December 2015, at fair value)	14,362	18,893
Total liabilities	773,272	774,667
Commitments, contingencies and guarantees		
Shareholders' equity		
Preferred stock, par value \$0.01 per share, aggregate liquidation preference of \$11,203 as of December 2016 and \$11,200 as of December 2015	11,203	11,200
Common stock, par value \$0.01 per share; 4,000,000,000 shares authorized; 873,608,100 shares issued as of December 2016 and 863,976,731 shares issued as of December 2015, and 392,632,230 shares outstanding as of December 2016 and 419,480,736 shares outstanding as of December 2015	9	9
Share-based awards	3,914	4,151
Nonvoting common stock, par value \$0.01 per share; 200,000,000 shares authorized; no shares issued and outstanding	—	—
Additional paid-in capital	52,638	51,340
Retained earnings	89,039	83,396
Accumulated other comprehensive loss	(1,216)	(718)
Stock held in treasury, at cost, par value \$0.01 per share; 480,975,672 shares as of December 2016 and 444,495,997 shares as of December 2015	(68,694)	(62,640)
Total shareholders' equity	86,893	86,728
Total liabilities and shareholders' equity	\$860,165	\$861,395

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Changes in Shareholders' Equity

\$ in millions	Year Ended December		
	2016	2015	2014
Preferred stock			
Beginning balance	\$ 11,200	\$ 9,200	\$ 7,200
Issued	1,325	2,000	2,000
Redeemed	(1,322)	—	—
Ending balance	11,203	11,200	9,200
Common stock			
Beginning balance	9	9	8
Issued	—	—	1
Ending balance	9	9	9
Share-based awards			
Beginning balance	4,151	3,766	3,839
Issuance and amortization of share-based awards	2,143	2,308	2,079
Delivery of common stock underlying share-based awards	(2,068)	(1,742)	(1,725)
Forfeiture of share-based awards	(102)	(72)	(82)
Exercise of share-based awards	(210)	(109)	(335)
Ending balance	3,914	4,151	3,766
Additional paid-in capital			
Beginning balance	51,340	50,049	48,998
Delivery of common stock underlying share-based awards	2,282	2,092	2,206
Cancellation of share-based awards in satisfaction of withholding tax requirements	(1,121)	(1,198)	(1,922)
Preferred stock issuance costs, net	(10)	(7)	(20)
Excess net tax benefit related to share-based awards	147	406	788
Cash settlement of share-based awards	—	(2)	(1)
Ending balance	52,638	51,340	50,049
Retained earnings			
Beginning balance, as previously reported	83,386	78,984	71,961
Reclassification of cumulative debt valuation adjustment, net of tax, to accumulated other comprehensive loss	(305)	—	—
Beginning balance, adjusted	83,081	78,984	71,961
Net earnings	7,398	6,093	8,477
Dividends and dividend equivalents declared on common stock and share-based awards	(1,129)	(1,168)	(1,054)
Dividends declared on preferred stock	(577)	(515)	(400)
Preferred stock redemption discount	266	—	—
Ending balance	89,039	83,386	78,984
Accumulated other comprehensive loss			
Beginning balance, as previously reported	(718)	(743)	(524)
Reclassification of cumulative debt valuation adjustment, net of tax, from retained earnings	305	—	—
Beginning balance, adjusted	(413)	(743)	(524)
Other comprehensive income/(loss)	(803)	25	(219)
Ending balance	(1,216)	(718)	(743)
Stock held in treasury, at cost			
Beginning balance	(62,640)	(58,468)	(53,015)
Repurchased	(6,069)	(4,195)	(5,469)
Reissued	22	32	49
Other	(7)	(9)	(33)
Ending balance	(68,694)	(62,640)	(58,468)
Total shareholders' equity	\$ 86,893	\$ 86,728	\$ 82,797

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Goldman Sachs 2016 Form 10-K 113

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Consolidated Statements of Cash Flows

\$ in millions	Year Ended December		
	2016	2015	2014
Cash flows from operating activities			
Net earnings	\$ 7,398	\$ 6,083	\$ 8,477
Adjustments to reconcile net earnings to net cash provided by/used for operating activities:			
Depreciation and amortization	998	991	1,337
Deferred income taxes	551	425	495
Share-based compensation	2,111	2,272	2,065
Loss/(gain) related to extinguishment of junior subordinated debt	3	(34)	(269)
Changes in operating assets and liabilities:			
Receivables and payables (excluding loans receivable), net	(15,813)	19,132	12,328
Collateralized transactions (excluding other secured financings), net	78	(14,825)	(52,793)
Financial instruments owned, at fair value	15,253	16,078	25,881
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	1,960	(16,835)	4,642
Other, net	(6,969)	(5,417)	(10,095)
Net cash provided by/used for operating activities	5,570	7,870	(7,932)
Cash flows from investing activities			
Purchase of property, leasehold improvements and equipment	(2,876)	(1,833)	(878)
Proceeds from sales of property, leasehold improvements and equipment	381	228	30
Net cash acquired/inflused for business acquisitions	14,922	(1,808)	(1,732)
Proceeds from sales of investments	1,512	1,019	1,514
Loans receivable, net	(4,669)	(16,180)	(14,043)
Net cash provided by/used for investing activities	9,270	(16,574)	(14,909)
Cash flows from financing activities			
Unsecured short-term borrowings, net	(1,506)	(369)	1,659
Other secured financings (short-term), net	(808)	(867)	(837)
Proceeds from issuance of other secured financings (long-term)	4,186	10,349	6,900
Repayment of other secured financings (long-term), including the current portion	(7,375)	(6,502)	(7,636)
Purchase of APEX, senior guaranteed securities and trust preferred securities	(1,171)	(1)	(1,611)
Proceeds from issuance of unsecured long-term borrowings	50,763	44,595	39,857
Repayment of unsecured long-term borrowings, including the current portion	(36,557)	(29,520)	(28,138)
Derivative contracts with a financing element, net	2,115	(47)	643
Deposits, net	10,068	14,639	12,201
Common stock repurchased	(6,078)	(4,135)	(5,469)
Dividends and dividend equivalents paid on common stock, preferred stock and share-based awards	(1,706)	(1,681)	(1,454)
Proceeds from issuance of preferred stock, net of issuance costs	1,303	1,993	1,980
Proceeds from issuance of common stock, including exercise of share-based awards	6	259	123
Excess tax benefit related to share-based awards	202	407	782
Cash settlement of share-based awards	—	(2)	(1)
Net cash provided by financing activities	13,432	29,118	18,999
Net increase/decrease in cash and cash equivalents	28,272	18,414	(3,842)
Cash and cash equivalents, beginning balance	93,439	75,025	78,867
Cash and cash equivalents, ending balance	\$121,711	\$ 93,439	\$ 75,025

SUPPLEMENTAL DISCLOSURES:

Cash payments for interest, net of capitalized interest, were \$7.14 billion, \$4.82 billion and \$6.43 billion, and cash payments for income taxes, net of refunds, were \$1.06 billion, \$2.65 billion and \$3.05 billion for 2016, 2015 and 2014, respectively.

Cash flows related to common stock repurchased includes common stock repurchased in the prior period for which settlement occurred during the current period and excludes common stock repurchased during the current period for which settlement occurred in the following period.

Non-cash activities during 2016:

- The impact of adoption of ASU No. 2015-02 was a net reduction to both total assets and liabilities of approximately \$200 million. See Note 3 for further information.
- The firm sold assets and liabilities of \$1.81 billion and \$697 million, respectively, that were previously classified as held for sale, in exchange for \$1.11 billion of financial instruments.
- The firm exchanged \$1.04 billion of APEX for \$1.31 billion of Series E and Series F Preferred Stock. See Note 19 for further information.
- The firm exchanged \$127 million of senior guaranteed trust securities for \$124 million of the firm's junior subordinated debt.

Non-cash activities during 2015:

- The firm exchanged \$262 million of Trust Preferred Securities and common beneficial interests for \$296 million of the firm's junior subordinated debt.

Non-cash activities during 2014:

- The firm exchanged \$1.58 billion of Trust Preferred Securities, common beneficial interests and senior guaranteed trust securities for \$1.87 billion of the firm's junior subordinated debt.
- The firm sold certain consolidated investments and provided seller financing, which resulted in a non-cash increase to loans receivable of \$115 million.

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 1.

Description of Business

The Goldman Sachs Group, Inc. (Group Inc. or parent company), a Delaware corporation, together with its consolidated subsidiaries (collectively, the firm), is a leading global investment banking, securities and investment management firm that provides a wide range of financial services to a substantial and diversified client base that includes corporations, financial institutions, governments and individuals. Founded in 1869, the firm is headquartered in New York and maintains offices in all major financial centers around the world.

The firm reports its activities in the following four business segments:

Investment Banking

The firm provides a broad range of investment banking services to a diverse group of corporations, financial institutions, investment funds and governments. Services include strategic advisory assignments with respect to mergers and acquisitions, divestitures, corporate defense activities, restructurings, spin-offs and risk management, and debt and equity underwriting of public offerings and private placements, including local and cross-border transactions and acquisition financing, as well as derivative transactions directly related to these activities.

Institutional Client Services

The firm facilitates client transactions and makes markets in fixed income, equity, currency and commodity products, primarily with institutional clients such as corporations, financial institutions, investment funds and governments. The firm also makes markets in and clears client transactions on major stock, options and futures exchanges worldwide and provides financing, securities lending and other prime brokerage services to institutional clients.

Investing & Lending

The firm invests in and originates loans to provide financing to clients. These investments and loans are typically longer-term in nature. The firm makes investments, some of which are consolidated, directly and indirectly through funds that the firm manages, in debt securities and loans, public and private equity securities, infrastructure and real estate entities. The firm also makes unsecured loans to individuals through its online platform.

Investment Management

The firm provides investment management services and offers investment products (primarily through separately managed accounts and commingled vehicles, such as mutual funds and private investment funds) across all major asset classes to a diverse set of institutional and individual clients. The firm also offers wealth advisory services, including portfolio management and financial counseling, and brokerage and other transaction services to high-net-worth individuals and families.

Note 2.

Basis of Presentation

These consolidated financial statements are prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States (U.S. GAAP) and include the accounts of Group Inc. and all other entities in which the firm has a controlling financial interest. Intercompany transactions and balances have been eliminated.

All references to 2016, 2015 and 2014 refer to the firm's years ended, or the dates, as the context requires, December 31, 2016, December 31, 2015 and December 31, 2014, respectively. Any reference to a future year refers to a year ending on December 31 of that year. Certain reclassifications have been made to previously reported amounts to conform to the current presentation.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 3.

Significant Accounting Policies

The firm's significant accounting policies include when and how to measure the fair value of assets and liabilities, accounting for goodwill and identifiable intangible assets, and when to consolidate an entity. See Notes 5 through 8 for policies on fair value measurements, Note 13 for policies on goodwill and identifiable intangible assets, and below and Note 12 for policies on consolidation accounting. All other significant accounting policies are either described below or included in the following footnotes:

Financial Instruments Owned, at Fair Value and Financial Instruments Sold, But Not Yet Purchased, at Fair Value	Note 4
Fair Value Measurements	Note 5
Cash Instruments	Note 6
Derivatives and Hedging Activities	Note 7
Fair Value Option	Note 8
Loans Receivable	Note 9
Collateralized Agreements and Financings	Note 10
Securitization Activities	Note 11
Variable Interest Entities	Note 12
Other Assets	Note 13
Deposits	Note 14
Short-Term Borrowings	Note 15
Long-Term Borrowings	Note 16
Other Liabilities and Accrued Expenses	Note 17
Commitments, Contingencies and Guarantees	Note 18
Shareholders' Equity	Note 19
Regulation and Capital Adequacy	Note 20
Earnings Per Common Share	Note 21
Transactions with Affiliated Funds	Note 22
Interest Income and Interest Expense	Note 23
Income Taxes	Note 24
Business Segments	Note 25
Credit Concentrations	Note 26
Legal Proceedings	Note 27
Employee Benefit Plans	Note 28
Employee Incentive Plans	Note 29
Parent Company	Note 30

Consolidation

The firm consolidates entities in which the firm has a controlling financial interest. The firm determines whether it has a controlling financial interest in an entity by first evaluating whether the entity is a voting interest entity or a variable interest entity (VIE).

Voting Interest Entities. Voting interest entities are entities in which (i) the total equity investment at risk is sufficient to enable the entity to finance its activities independently and (ii) the equity holders have the power to direct the activities of the entity that most significantly impact its economic performance, the obligation to absorb the losses of the entity and the right to receive the residual returns of the entity. The usual condition for a controlling financial interest in a voting interest entity is ownership of a majority voting interest. If the firm has a controlling majority voting interest in a voting interest entity, the entity is consolidated.

Variable Interest Entities. A VIE is an entity that lacks one or more of the characteristics of a voting interest entity. The firm has a controlling financial interest in a VIE when the firm has a variable interest or interests that provide it with (i) the power to direct the activities of the VIE that most significantly impact the VIE's economic performance and (ii) the obligation to absorb losses of the VIE or the right to receive benefits from the VIE that could potentially be significant to the VIE. See Note 12 for further information about VIEs.

Equity-Method Investments. When the firm does not have a controlling financial interest in an entity but can exert significant influence over the entity's operating and financial policies, the investment is accounted for either (i) under the equity method of accounting or (ii) at fair value by electing the fair value option available under U.S. GAAP. Significant influence generally exists when the firm owns 20% to 50% of the entity's common stock or in-substance common stock.

In general, the firm accounts for investments acquired after the fair value option became available, at fair value. In certain cases, the firm applies the equity method of accounting to new investments that are strategic in nature or closely related to the firm's principal business activities, when the firm has a significant degree of involvement in the cash flows or operations of the investee or when cost-benefit considerations are less significant. See Note 13 for further information about equity-method investments.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Investment Funds. The firm has formed numerous investment funds with third-party investors. These funds are typically organized as limited partnerships or limited liability companies for which the firm acts as general partner or manager. Generally, the firm does not hold a majority of the economic interests in these funds. These funds are usually voting interest entities and generally are not consolidated because third-party investors typically have rights to terminate the funds or to remove the firm as general partner or manager. Investments in these funds are generally measured at net asset value (NAV) and are included in "Financial instruments owned, at fair value." See Notes 6, 18 and 22 for further information about investments in funds.

Use of Estimates

Preparation of these consolidated financial statements requires management to make certain estimates and assumptions, the most important of which relate to fair value measurements, accounting for goodwill and identifiable intangible assets, the provisions for losses that may arise from litigation, regulatory proceedings (including governmental investigations) and tax audits, and the allowance for losses on loans and lending commitments held for investment. These estimates and assumptions are based on the best available information but actual results could be materially different.

Revenue Recognition

Financial Assets and Financial Liabilities at Fair Value.

Financial instruments owned, at fair value and Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value are recorded at fair value either under the fair value option or in accordance with other U.S. GAAP. In addition, the firm has elected to account for certain of its other financial assets and financial liabilities at fair value by electing the fair value option. The fair value of a financial instrument is the amount that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date. Financial assets are marked to bid prices and financial liabilities are marked to offer prices. Fair value measurements do not include transaction costs. Fair value gains or losses are generally included in "Market making" for positions in Institutional Client Services and "Other principal transactions" for positions in Investing & Lending. See Notes 5 through 8 for further information about fair value measurements.

Investment Banking. Fees from financial advisory assignments and underwriting revenues are recognized in earnings when the services related to the underlying transaction are completed under the terms of the assignment. Expenses associated with such transactions are deferred until the related revenue is recognized or the assignment is otherwise concluded. Expenses associated with financial advisory assignments are recorded as non-compensation expenses, net of client reimbursements. Underwriting revenues are presented net of related expenses.

Investment Management. The firm earns management fees and incentive fees for investment management services. Management fees for mutual funds are calculated as a percentage of daily net asset value and are received monthly. Management fees for hedge funds and separately managed accounts are calculated as a percentage of month-end net asset value and are generally received quarterly. Management fees for private equity funds are calculated as a percentage of monthly invested capital or commitments and are received quarterly, semi-annually or annually, depending on the fund. All management fees are recognized over the period that the related service is provided. Incentive fees are calculated as a percentage of a fund's or separately managed account's return, or excess return above a specified benchmark or other performance target. Incentive fees are generally based on investment performance over a 12-month period or over the life of a fund. Fees that are based on performance over a 12-month period are subject to adjustment prior to the end of the measurement period. For fees that are based on investment performance over the life of the fund, future investment underperformance may require fees previously distributed to the firm to be returned to the fund. Incentive fees are recognized only when all material contingencies have been resolved. Management and incentive fee revenues are included in "Investment management" revenues.

The firm makes payments to brokers and advisors related to the placement of the firm's investment funds. These payments are calculated based on either a percentage of the management fee or the investment fund's net asset value. Where the firm is principal to the arrangement, such costs are recorded on a gross basis and included in "Brokerage, clearing, exchange and distribution fees," and where the firm is agent to the arrangement, such costs are recorded on a net basis in "Investment management" revenues.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Commissions and Fees. The firm earns “Commissions and fees” from executing and clearing client transactions on stock, options and futures markets, as well as over-the-counter (OTC) transactions. Commissions and fees are recognized on the day the trade is executed.

Transfers of Assets

Transfers of assets are accounted for as sales when the firm has relinquished control over the assets transferred. For transfers of assets accounted for as sales, any gains or losses are recognized in net revenues. Assets or liabilities that arise from the firm’s continuing involvement with transferred assets are initially recognized at fair value. For transfers of assets that are not accounted for as sales, the assets generally remain in “Financial instruments owned, at fair value” and the transfer is accounted for as a collateralized financing, with the related interest expense recognized over the life of the transaction. See Note 10 for further information about transfers of assets accounted for as collateralized financings and Note 11 for further information about transfers of assets accounted for as sales.

Cash and Cash Equivalents

The firm defines cash equivalents as highly liquid overnight deposits held in the ordinary course of business. As of December 2016 and December 2015, “Cash and cash equivalents” included \$11.15 billion and \$14.71 billion, respectively, of cash and due from banks, and \$110.56 billion and \$78.73 billion, respectively, of interest-bearing deposits with banks. The firm segregates cash for regulatory and other purposes related to client activity. As of December 2016 and December 2015, \$14.65 billion and \$18.33 billion, respectively, of “Cash and cash equivalents” were segregated for regulatory and other purposes. See “Recent Accounting Developments” for further information.

In addition, the firm segregates securities for regulatory and other purposes related to client activity. See Note 10 for further information about segregated securities.

Receivables from and Payables to Brokers, Dealers and Clearing Organizations

Receivables from and payables to brokers, dealers and clearing organizations are accounted for at cost plus accrued interest, which generally approximates fair value. While these receivables and payables are carried at amounts that approximate fair value, they are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP and therefore are not included in the firm’s fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these receivables and payables been included in the firm’s fair value hierarchy, substantially all would have been classified in level 2 as of December 2016 and December 2015.

Receivables from Customers and Counterparties

Receivables from customers and counterparties generally relate to collateralized transactions. Such receivables are primarily comprised of customer margin loans, certain transfers of assets accounted for as secured loans rather than purchases at fair value and collateral posted in connection with certain derivative transactions. Substantially all of these receivables are accounted for at amortized cost net of estimated uncollectible amounts. Certain of the firm’s receivables from customers and counterparties are accounted for at fair value under the fair value option, with changes in fair value generally included in “Market making” revenues. See Note 8 for further information about receivables from customers and counterparties accounted for at fair value under the fair value option. In addition, as of December 2016 and December 2015, the firm’s receivables from customers and counterparties included \$2.60 billion and \$2.35 billion, respectively, of loans held for sale, accounted for at the lower of cost or fair value. See Note 5 for an overview of the firm’s fair value measurement policies.

As of December 2016 and December 2015, the carrying value of receivables not accounted for at fair value generally approximated fair value. While these receivables are carried at amounts that approximate fair value, they are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP and therefore are not included in the firm’s fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these receivables been included in the firm’s fair value hierarchy, substantially all would have been classified in level 2 as of December 2016 and December 2015. Interest on receivables from customers and counterparties is recognized over the life of the transaction and included in “Interest income.”

Payables to Customers and Counterparties

Payables to customers and counterparties primarily consist of customer credit balances related to the firm’s prime brokerage activities. Payables to customers and counterparties are accounted for at cost plus accrued interest, which generally approximates fair value. While these payables are carried at amounts that approximate fair value, they are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP and therefore are not included in the firm’s fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these payables been included in the firm’s fair value hierarchy, substantially all would have been classified in level 2 as of December 2016 and December 2015. Interest on payables to customers and counterparties is recognized over the life of the transaction and included in “Interest expense.”

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Offsetting Assets and Liabilities

To reduce credit exposures on derivatives and securities financing transactions, the firm may enter into master netting agreements or similar arrangements (collectively, netting agreements) with counterparties that permit it to offset receivables and payables with such counterparties. A netting agreement is a contract with a counterparty that permits net settlement of multiple transactions with that counterparty, including upon the exercise of termination rights by a non-defaulting party. Upon exercise of such termination rights, all transactions governed by the netting agreement are terminated and a net settlement amount is calculated. In addition, the firm receives and posts cash and securities collateral with respect to its derivatives and securities financing transactions, subject to the terms of the related credit support agreements or similar arrangements (collectively, credit support agreements). An enforceable credit support agreement grants the non-defaulting party exercising termination rights the right to liquidate the collateral and apply the proceeds to any amounts owed. In order to assess enforceability of the firm's right of setoff under netting and credit support agreements, the firm evaluates various factors including applicable bankruptcy laws, local statutes and regulatory provisions in the jurisdiction of the parties to the agreement.

Derivatives are reported on a net-by-counterparty basis (i.e., the net payable or receivable for derivative assets and liabilities for a given counterparty) in the consolidated statements of financial condition when a legal right of setoff exists under an enforceable netting agreement. Resale and repurchase agreements and securities borrowed and loaned transactions with the same term and currency are presented on a net-by-counterparty basis in the consolidated statements of financial condition when such transactions meet certain settlement criteria and are subject to netting agreements.

In the consolidated statements of financial condition, derivatives are reported net of cash collateral received and posted under enforceable credit support agreements, when transacted under an enforceable netting agreement. In the consolidated statements of financial condition, resale and repurchase agreements, and securities borrowed and loaned, are not reported net of the related cash and securities received or posted as collateral. See Note 10 for further information about collateral received and pledged, including rights to deliver or repledge collateral. See Notes 7 and 10 for further information about offsetting.

Foreign Currency Translation

Assets and liabilities denominated in non-U.S. currencies are translated at rates of exchange prevailing on the date of the consolidated statements of financial condition and revenues and expenses are translated at average rates of exchange for the period. Foreign currency remeasurement gains or losses on transactions in nonfunctional currencies are recognized in earnings. Gains or losses on translation of the financial statements of a non-U.S. operation, when the functional currency is other than the U.S. dollar, are included, net of hedges and taxes, in the consolidated statements of comprehensive income.

Recent Accounting Developments**Revenue from Contracts with Customers (ASC 606).**

In May 2014, the FASB issued ASU No. 2014-09, "Revenue from Contracts with Customers (Topic 606)." This ASU, as amended, provides comprehensive guidance on the recognition of revenue from customers arising from the transfer of goods and services, guidance on accounting for certain contract costs, and new disclosures.

The ASU is effective for the firm in January 2018 under a modified retrospective approach or retrospectively to all periods presented. The firm's implementation efforts include identifying revenues and costs within the scope of the ASU, reviewing contracts, and analyzing any changes to its existing revenue recognition policies. As a result of adopting this ASU, the firm may, among other things, be required to recognize incentive fees earlier than under the firm's current revenue recognition policy, which defers recognition until all contingencies are resolved. The firm may also be required to change the current presentation of certain costs from a net presentation within net revenues to a gross basis, or vice versa. Based on implementation work to date, the firm does not currently expect that the ASU will have a material impact on its financial condition, results of operations or cash flows on the date of adoption.

Measuring the Financial Assets and the Financial Liabilities of a Consolidated Collateralized Financing Entity (ASC 810).

In August 2014, the FASB issued ASU No. 2014-13, "Consolidation (Topic 810) — Measuring the Financial Assets and the Financial Liabilities of a Consolidated Collateralized Financing Entity (CFE)." This ASU provides an alternative to reflect changes in the fair value of the financial assets and the financial liabilities of the CFE by measuring either the fair value of the assets or liabilities, whichever is more observable, and provides new disclosure requirements for those electing this approach.

The firm adopted the ASU in January 2016. Adoption of the ASU did not materially affect the firm's financial condition, results of operations or cash flows.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Amendments to the Consolidation Analysis (ASC 810).

In February 2015, the FASB issued ASU No. 2015-02, "Consolidation (Topic 810) — Amendments to the Consolidation Analysis." This ASU eliminates the deferral of the requirements of ASU No. 2009-17, "Consolidations (Topic 810) — Improvements to Financial Reporting by Enterprises Involved with Variable Interest Entities" for certain interests in investment funds and provides a scope exception for certain investments in money market funds. It also makes several modifications to the consolidation guidance for VIEs and general partners' investments in limited partnerships, as well as modifications to the evaluation of whether limited partnerships are VIEs or voting interest entities.

The firm adopted the ASU in January 2016, using a modified retrospective approach. The impact of adoption was a net reduction to both total assets and total liabilities of approximately \$200 million, substantially all included in "Financial instruments owned, at fair value" and in "Other liabilities and accrued expenses," respectively. Adoption of this ASU did not have an impact on the firm's results of operations. See Note 12 for further information about the adoption.

Simplifying the Presentation of Debt Issuance Costs (ASC 835).

In April 2015, the FASB issued ASU No. 2015-03, "Interest — Imputation of Interest (Subtopic 835-30) — Simplifying the Presentation of Debt Issuance Costs." This ASU simplifies the presentation of debt issuance costs by requiring that these costs related to a recognized debt liability be presented in the statements of financial condition as a direct reduction from the carrying amount of that liability.

The firm early adopted the ASU in September 2015, using a modified retrospective approach. Adoption of the ASU did not materially affect the firm's financial condition, results of operations or cash flows.

Improvements to Employee Share-Based Payment Accounting (ASC 718).

In March 2016, the FASB issued ASU No. 2016-09, "Compensation — Stock Compensation (Topic 718) — Improvements to Employee Share-Based Payment Accounting." This ASU includes a requirement that the tax effect related to the settlement of share-based awards be recorded in income tax benefit or expense in the statements of earnings rather than directly to additional paid-in-capital. This change has no impact on total shareholders' equity and is required to be adopted prospectively. In addition, the ASU modifies the classification of certain share-based payment activities within the statements of cash flows and this change is generally required to be applied retrospectively. The ASU also allows for forfeitures to be recorded when they occur rather than estimated over the vesting period. This change is required to be applied on a modified retrospective basis.

The firm adopted the ASU in January 2017 and the impact of the restricted stock unit (RSU) deliveries and option exercises in the first quarter of 2017 is estimated to be a reduction to the provision for taxes of approximately \$450 million that will be recognized in the condensed consolidated statements of earnings. This amount may vary in future periods depending upon, among other things, the number of RSUs delivered and their change in value since grant. Prior to the adoption of this ASU, this amount would have been recorded directly to additional paid-in-capital. Other provisions of the ASU will not have a material impact on the firm's financial condition, results of operations or cash flows.

Simplifying the Accounting for Measurement-Period Adjustments (ASC 805).

In September 2015, the FASB issued ASU No. 2015-16, "Business Combinations (Topic 805) — Simplifying the Accounting for Measurement-Period Adjustments." This ASU eliminates the requirement for an acquirer in a business combination to account for measurement-period adjustments retrospectively.

The firm adopted the ASU in January 2016. Adoption of the ASU did not materially affect the firm's financial condition, results of operations or cash flows.

Recognition and Measurement of Financial Assets and Financial Liabilities (ASC 825).

In January 2016, the FASB issued ASU No. 2016-01, "Financial Instruments (Topic 825) — Recognition and Measurement of Financial Assets and Financial Liabilities." This ASU amends certain aspects of recognition, measurement, presentation and disclosure of financial instruments. It includes a requirement to present separately in other comprehensive income changes in fair value attributable to a firm's own credit spreads (debt valuation adjustment or DVA), net of tax, on financial liabilities for which the fair value option was elected.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The ASU is effective for the firm in January 2018. Early adoption is permitted under a modified retrospective approach for the requirements related to DVA. In January 2016, the firm early adopted this ASU for the requirements related to DVA, and reclassified the cumulative DVA, a gain of \$305 million (net of tax), from retained earnings to accumulated other comprehensive loss. The firm does not expect the adoption of the remaining provisions of the ASU to have a material impact on its financial condition, results of operations or cash flows.

Leases (ASC 842). In February 2016, the FASB issued ASU No. 2016-02, "Leases (Topic 842)." This ASU requires that, for leases longer than one year, a lessee recognize in the statements of financial condition a right-of-use asset, representing the right to use the underlying asset for the lease term, and a lease liability, representing the liability to make lease payments. It also requires that for finance leases, a lessee recognize interest expense on the lease liability, separately from the amortization of the right-of-use asset in the statements of earnings, while for operating leases, such amounts should be recognized as a combined expense. In addition, this ASU requires expanded disclosures about the nature and terms of lease agreements.

The ASU is effective for the firm in January 2019 under a modified retrospective approach. Early adoption is permitted. The firm's implementation efforts include reviewing existing leases and service contracts, which may include embedded leases. The firm expects a gross up on its consolidated statements of financial condition upon recognition of the right-of-use assets and lease liabilities and does not expect the amount of the gross up to have a material impact on its financial condition.

Measurement of Credit Losses on Financial Instruments (ASC 326). In June 2016, the FASB issued ASU No. 2016-13, "Financial Instruments — Credit Losses (Topic 326) — Measurement of Credit Losses on Financial Instruments." This ASU amends several aspects of the measurement of credit losses on financial instruments, including replacing the existing incurred credit loss model and other models with the Current Expected Credit Losses (CECL) model and amending certain aspects of accounting for purchased financial assets with deterioration in credit quality since origination.

Under CECL, the allowance for losses for financial assets that are measured at amortized cost should reflect management's estimate of credit losses over the remaining expected life of the financial assets. Expected credit losses for newly recognized financial assets, as well as changes to expected credit losses during the period, would be recognized in earnings. For certain purchased financial assets with deterioration in credit quality since origination, an initial allowance would be recorded for expected credit losses and recognized as an increase to the purchase price rather than as an expense. Expected credit losses, including losses on off-balance-sheet exposures such as lending commitments, will be measured based on historical experience, current conditions and forecasts that affect the collectability of the reported amount.

The ASU is effective for the firm in January 2020 under a modified retrospective approach. Early adoption is permitted in January 2019. Adoption of the ASU will result in earlier recognition of credit losses and an increase in the recorded allowance for certain purchased loans with deterioration in credit quality since origination with a corresponding increase to their gross carrying value. The impact of adoption of this ASU on the firm's financial condition, results of operations and cash flows will depend on, among other things, the economic environment and the type of financial assets held by the firm on the date of adoption.

Classification of Certain Cash Receipts and Cash Payments (ASC 230). In August 2016, the FASB issued ASU No. 2016-15, "Statement of Cash Flows (Topic 230) — Classification of Certain Cash Receipts and Cash Payments." This ASU provides guidance on the disclosure and classification of certain items within the statement of cash flows.

The ASU is effective for the firm in January 2018 under a retrospective approach. Early adoption is permitted. Since the ASU only impacts classification in the statements of cash flows, adoption will not affect the firm's cash and cash equivalents.

Clarifying the Definition of a Business (ASC 805). In January 2017, the FASB issued ASU No. 2017-01, "Business Combinations (Topic 805) — Clarifying the Definition of a Business." The ASU amends the definition of a business and provides a threshold which must be considered to determine whether a transaction is an asset acquisition or a business combination. The ASU is effective for the firm in January 2018 under a prospective approach. Early adoption is permitted. The firm is still evaluating the effect of the ASU on its financial condition, results of operations and cash flows.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Restricted Cash (ASC 230). In November 2016, the FASB issued ASU No. 2016-18, "Statement of Cash Flows (Topic 230) — Restricted Cash." This ASU requires that cash segregated for regulatory and other purposes be included in cash and cash equivalents disclosed in the statements of cash flows and is required to be applied retrospectively.

The firm early adopted the ASU in December 2016 and reclassified cash segregated for regulatory and other purposes into "Cash and cash equivalents" disclosed in the consolidated statements of cash flows. The impact of adoption was a decrease of \$3.69 billion, an increase of \$909 million and a decrease of \$309 million for the years ended December 2016, December 2015 and December 2014, respectively, to "Net cash provided by/ (used for) operating activities."

In December 2016, to be consistent with the presentation of segregated cash in the consolidated statements of cash flows under the ASU, the firm reclassified amounts previously included in "Cash and securities segregated for regulatory and other purposes" into "Cash and cash equivalents," "Securities purchased under agreements to resell and federal funds sold," "Securities borrowed" and "Financial instruments owned, at fair value," in the consolidated statements of financial condition. Previously reported amounts in the consolidated statements of financial condition and notes to the consolidated financial statements have been conformed to the current presentation.

Note 4.

Financial Instruments Owned, at Fair Value and Financial Instruments Sold, But Not Yet Purchased, at Fair Value

Financial instruments owned, at fair value and financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value are accounted for at fair value either under the fair value option or in accordance with other U.S. GAAP. See Note 8 for further information about other financial assets and financial liabilities accounted for at fair value primarily under the fair value option.

The table below presents the firm's financial instruments owned, at fair value, and financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value.

	Financial Instruments Owned	Financial Instruments Sold, But Not Yet Purchased
\$ in millions		
As of December 2016		
Money market instruments	\$ 1,319	\$ —
U.S. government and federal agency obligations	57,657	16,627
Non-U.S. government and agency obligations	29,381	20,502
Loans and securities backed by:		
Commercial real estate	3,842	—
Residential real estate	12,195	3
Corporate loans and debt securities	28,659	6,570
State and municipal obligations	1,059	—
Other debt obligations	1,358	1
Equities and convertible debentures	94,692	25,941
Commodities	5,653	—
Investments in funds at NAV	6,465	—
Subtotal	242,280	69,644
Derivatives	53,672	47,499
Total	\$295,952	\$117,143
As of December 2015		
Money market instruments	\$ 4,683	\$ —
U.S. government and federal agency obligations	63,844	15,516
Non-U.S. government and agency obligations	31,772	14,973
Loans and securities backed by:		
Commercial real estate	4,975	4
Residential real estate	13,183	2
Corporate loans and debt securities	28,904	6,584
State and municipal obligations	992	2
Other debt obligations	1,595	2
Equities and convertible debentures	98,072	31,394
Commodities	3,935	—
Investments in funds at NAV	7,757	—
Subtotal	259,612	68,477
Derivatives	53,690	46,771
Total	\$313,502	\$115,248

In the table above, money market instruments include commercial paper, certificates of deposit and time deposits. Substantially all money market instruments have a maturity of less than one year.

Gains and Losses from Market Making and Other Principal Transactions

The table below presents "Market making" revenues by major product type, as well as "Other principal transactions" revenues.

	Year Ended December		
	2016	2015	2014
\$ in millions			
Product Type			
Interest rates	\$ (1,979)	\$ (1,360)	\$ (5,316)
Credit	1,854	920	2,982
Currencies	6,158	3,345	6,566
Equities	2,873	5,515	2,683
Commodities	1,027	1,103	1,450
Market making	9,933	9,523	8,365
Other principal transactions	3,200	5,018	6,588
Total	\$13,133	\$14,541	\$14,953

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

In the table above:

- Gains/(losses) include both realized and unrealized gains and losses, and are primarily related to the firm's financial instruments owned, at fair value and financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value, including both derivative and non-derivative financial instruments.
- Gains/(losses) exclude related interest income and interest expense. See Note 23 for further information about interest income and interest expense.
- Gains/(losses) on other principal transactions are included in the firm's Investing & Lending segment. See Note 25 for net revenues, including net interest income, by product type for Investing & Lending, as well as the amount of net interest income included in Investing & Lending.
- Gains/(losses) are not representative of the manner in which the firm manages its business activities because many of the firm's market-making and client facilitation strategies utilize financial instruments across various product types. Accordingly, gains or losses in one product type frequently offset gains or losses in other product types. For example, most of the firm's longer-term derivatives across product types are sensitive to changes in interest rates and may be economically hedged with interest rate swaps. Similarly, a significant portion of the firm's cash instruments and derivatives across product types has exposure to foreign currencies and may be economically hedged with foreign currency contracts.

Note 5.

Fair Value Measurements

The fair value of a financial instrument is the amount that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date. Financial assets are marked to bid prices and financial liabilities are marked to offer prices. Fair value measurements do not include transaction costs. The firm measures certain financial assets and financial liabilities as a portfolio (i.e., based on its net exposure to market and/or credit risks).

The best evidence of fair value is a quoted price in an active market. If quoted prices in active markets are not available, fair value is determined by reference to prices for similar instruments, quoted prices or recent transactions in less active markets, or internally developed models that primarily use market-based or independently sourced inputs including, but not limited to, interest rates, volatilities, equity or debt prices, foreign exchange rates, commodity prices, credit spreads and funding spreads (i.e., the spread or difference between the interest rate at which a borrower could finance a given financial instrument relative to a benchmark interest rate).

U.S. GAAP has a three-level fair value hierarchy for disclosure of fair value measurements. This hierarchy prioritizes inputs to the valuation techniques used to measure fair value, giving the highest priority to level 1 inputs and the lowest priority to level 3 inputs. A financial instrument's level in this hierarchy is based on the lowest level of input that is significant to its fair value measurement. In evaluating the significance of a valuation input, the firm considers, among other factors, a portfolio's net risk exposure to that input. The fair value hierarchy is as follows:

Level 1. Inputs are unadjusted quoted prices in active markets to which the firm had access at the measurement date for identical, unrestricted assets or liabilities.

Level 2. Inputs to valuation techniques are observable, either directly or indirectly.

Level 3. One or more inputs to valuation techniques are significant and unobservable.

The fair values for substantially all of the firm's financial assets and financial liabilities are based on observable prices and inputs and are classified in levels 1 and 2 of the fair value hierarchy. Certain level 2 and level 3 financial assets and financial liabilities may require appropriate valuation adjustments that a market participant would require to arrive at fair value for factors such as counterparty and the firm's credit quality, funding risk, transfer restrictions, liquidity and bid/offer spreads. Valuation adjustments are generally based on market evidence.

See Notes 6 through 8 for further information about fair value measurements of cash instruments, derivatives and other financial assets and financial liabilities accounted for at fair value primarily under the fair value option (including information about unrealized gains and losses related to level 3 financial assets and financial liabilities, and transfers in and out of level 3), respectively.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The table below presents financial assets and financial liabilities accounted for at fair value under the fair value option or in accordance with other U.S. GAAP. Counterparty and cash collateral netting represents the impact on derivatives of netting across levels of the fair value hierarchy. Netting among positions classified in the same level is included in that level.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Total level 1 financial assets	\$135,401	\$153,051
Total level 2 financial assets	419,585	432,445
Total level 3 financial assets	23,280	24,046
Investments in funds at NAV	6,465	7,757
Counterparty and cash collateral netting	(87,038)	(90,612)
Total financial assets at fair value	\$497,693	\$526,687
Total assets	\$860,165	\$861,395
Total level 3 financial assets divided by:		
Total assets	2.7%	2.8%
Total financial assets at fair value	4.7%	4.6%
Total level 1 financial liabilities	\$ 62,504	\$ 59,798
Total level 2 financial liabilities	232,027	245,759
Total level 3 financial liabilities	21,448	16,812
Counterparty and cash collateral netting	(44,695)	(41,430)
Total financial liabilities at fair value	\$271,284	\$280,939
Total level 3 financial liabilities divided by:		
Total financial liabilities at fair value	7.9%	6.0%

In the table above, total assets includes \$835 billion and \$836 billion as of December 2016 and December 2015, respectively, that is carried at fair value or at amounts that generally approximate fair value.

The table below presents a summary of level 3 financial assets.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Cash instruments	\$ 18,035	\$ 18,131
Derivatives	5,190	5,870
Other financial assets	55	45
Total	\$ 23,280	\$ 24,046

Level 3 financial assets as of December 2016 slightly decreased compared with December 2015, primarily reflecting a decrease in level 3 derivative assets. The decrease in level 3 derivative assets was primarily attributable to settlements and transfers out of level 3 of certain credit derivative assets. See Notes 6 through 8 for further information about level 3 financial assets.

Note 6.

Cash Instruments

Cash instruments include U.S. government and federal agency obligations, non-U.S. government and agency obligations, mortgage-backed loans and securities, corporate loans and debt securities, equities and convertible debentures, investments in funds at NAV, and other non-derivative financial instruments owned and financial instruments sold, but not yet purchased. See below for the types of cash instruments included in each level of the fair value hierarchy and the valuation techniques and significant inputs used to determine their fair values. See Note 5 for an overview of the firm's fair value measurement policies.

Level 1 Cash Instruments

Level 1 cash instruments include certain money market instruments, U.S. government obligations, most non-U.S. government obligations, certain government agency obligations, certain corporate debt securities and actively traded listed equities. These instruments are valued using quoted prices for identical unrestricted instruments in active markets.

The firm defines active markets for equity instruments based on the average daily trading volume both in absolute terms and relative to the market capitalization for the instrument. The firm defines active markets for debt instruments based on both the average daily trading volume and the number of days with trading activity.

Level 2 Cash Instruments

Level 2 cash instruments include most money market instruments, most government agency obligations, certain non-U.S. government obligations, most mortgage-backed loans and securities, most corporate loans and debt securities, most state and municipal obligations, most other debt obligations, restricted or less liquid listed equities, commodities and certain lending commitments.

Valuations of level 2 cash instruments can be verified to quoted prices, recent trading activity for identical or similar instruments, broker or dealer quotations or alternative pricing sources with reasonable levels of price transparency. Consideration is given to the nature of the quotations (e.g., indicative or firm) and the relationship of recent market activity to the prices provided from alternative pricing sources.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Valuation adjustments are typically made to level 2 cash instruments (i) if the cash instrument is subject to transfer restrictions and/or (ii) for other premiums and liquidity discounts that a market participant would require to arrive at fair value. Valuation adjustments are generally based on market evidence.

Level 3 Cash Instruments

Level 3 cash instruments have one or more significant valuation inputs that are not observable. Absent evidence to the contrary, level 3 cash instruments are initially valued at transaction price, which is considered to be the best initial estimate of fair value. Subsequently, the firm uses other methodologies to determine fair value, which vary based on the type of instrument. Valuation inputs and assumptions are changed when corroborated by substantive observable evidence, including values realized on sales of financial assets.

Valuation Techniques and Significant Inputs of Level 3 Cash Instruments

Valuation techniques of level 3 cash instruments vary by instrument, but are generally based on discounted cash flow techniques. The valuation techniques and the nature of significant inputs used to determine the fair values of each type of level 3 cash instrument are described below:

Loans and Securities Backed by Commercial Real Estate. Loans and securities backed by commercial real estate are directly or indirectly collateralized by a single commercial real estate property or a portfolio of properties, and may include tranches of varying levels of subordination. Significant inputs are generally determined based on relative value analyses and include:

- Transaction prices in both the underlying collateral and instruments with the same or similar underlying collateral and the basis, or price difference, to such prices;
- Market yields implied by transactions of similar or related assets and/or current levels and changes in market indices such as the CMBX (an index that tracks the performance of commercial mortgage bonds);
- A measure of expected future cash flows in a default scenario (recovery rates) implied by the value of the underlying collateral, which is mainly driven by current performance of the underlying collateral, capitalization rates and multiples. Recovery rates are expressed as a percentage of notional or face value of the instrument and reflect the benefit of credit enhancements on certain instruments; and
- Timing of expected future cash flows (duration) which, in certain cases, may incorporate the impact of other unobservable inputs (e.g., prepayment speeds).

Loans and Securities Backed by Residential Real Estate. Loans and securities backed by residential real estate are directly or indirectly collateralized by portfolios of residential real estate and may include tranches of varying levels of subordination. Significant inputs are generally determined based on relative value analyses, which incorporate comparisons to instruments with similar collateral and risk profiles. Significant inputs include:

- Transaction prices in both the underlying collateral and instruments with the same or similar underlying collateral;
- Market yields implied by transactions of similar or related assets;
- Cumulative loss expectations, driven by default rates, home price projections, residential property liquidation timelines, related costs and subsequent recoveries; and
- Duration, driven by underlying loan prepayment speeds and residential property liquidation timelines.

Corporate Loans and Debt Securities. Corporate loans and debt securities includes bank loans and bridge loans and corporate debt securities. Significant inputs are generally determined based on relative value analyses, which incorporate comparisons both to prices of credit default swaps that reference the same or similar underlying instrument or entity and to other debt instruments for the same issuer for which observable prices or broker quotations are available. Significant inputs include:

- Market yields implied by transactions of similar or related assets and/or current levels and trends of market indices such as CDX and LCDX (indices that track the performance of corporate credit and loans, respectively);
- Current performance and recovery assumptions and, where the firm uses credit default swaps to value the related cash instrument, the cost of borrowing the underlying reference obligation; and
- Duration.

Equities and Convertible Debentures. Equities and convertible debentures include private equity investments and investments in real estate. Recent third-party completed or pending transactions (e.g., merger proposals, tender offers, debt restructurings) are considered to be the best evidence for any change in fair value. When these are not available, the following valuation methodologies are used, as appropriate:

- Industry multiples (primarily EBITDA multiples) and public comparables;
- Transactions in similar instruments;

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

- Discounted cash flow techniques; and
- Third-party appraisals.

The firm also considers changes in the outlook for the relevant industry and financial performance of the issuer as compared to projected performance. Significant inputs include:

- Market and transaction multiples;
- Discount rates, growth rates and capitalization rates; and
- For equity instruments with debt-like features, market yields implied by transactions of similar or related assets, current performance and recovery assumptions, and duration.

Other Cash Instruments. Other cash instruments consists of non-U.S. government and agency obligations, state and municipal obligations, and other debt obligations. Significant inputs are generally determined based on relative value analyses, which incorporate comparisons both to prices of credit default swaps that reference the same or similar underlying instrument or entity and to other debt instruments for the same issuer for which observable prices or broker quotations are available. Significant inputs include:

- Market yields implied by transactions of similar or related assets and/or current levels and trends of market indices;
- Current performance and recovery assumptions and, where the firm uses credit default swaps to value the related cash instrument, the cost of borrowing the underlying reference obligation; and

- Duration.

Fair Value of Cash Instruments by Level

The tables below present cash instrument assets and liabilities at fair value by level within the fair value hierarchy. In the tables below:

- Cash instrument assets and liabilities are included in “Financial instruments owned, at fair value” and “Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value,” respectively.
- Cash instrument assets are shown as positive amounts and cash instrument liabilities are shown as negative amounts.

\$ in millions	As of December 2016			
	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets				
Money market instruments	\$ 188	\$ 1,131	\$ —	\$ 1,319
U.S. government and federal agency obligations	35,254	22,403	—	57,657
Non-U.S. government and agency obligations	22,433	6,933	15	29,381
Loans and securities backed by:				
Commercial real estate	—	2,197	1,645	3,842
Residential real estate	—	11,350	845	12,195
Corporate loans and debt securities	215	23,804	4,640	28,659
State and municipal obligations	—	960	99	1,059
Other debt obligations	—	830	528	1,358
Equities and convertible debentures	77,276	7,153	10,263	94,692
Commodities	—	5,653	—	5,653
Subtotal	\$135,366	\$82,414	\$18,035	\$235,815
Investments in funds at NAV				6,465
Total cash instrument assets				\$242,280
Liabilities				
U.S. government and federal agency obligations	\$ (16,615)	\$ (12)	\$ —	\$ (16,627)
Non-U.S. government and agency obligations	(19,137)	(1,364)	(1)	(20,502)
Loans and securities backed by residential real estate	—	(3)	—	(3)
Corporate loans and debt securities	(2)	(6,524)	(44)	(6,570)
Other debt obligations	—	(1)	—	(1)
Equities and convertible debentures	(25,768)	(156)	(17)	(25,941)
Total cash instrument liabilities	\$ (61,522)	\$ (8,060)	\$ (62)	\$ (69,644)

\$ in millions	As of December 2015			
	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets				
Money market instruments	\$ 2,725	\$ 1,958	\$ —	\$ 4,683
U.S. government and federal agency obligations	42,306	21,538	—	63,844
Non-U.S. government and agency obligations	28,500	5,260	12	31,772
Loans and securities backed by:				
Commercial real estate	—	3,051	1,924	4,975
Residential real estate	—	11,418	1,765	13,183
Corporate loans and debt securities	218	23,344	5,242	28,804
State and municipal obligations	—	891	101	992
Other debt obligations	—	1,057	538	1,595
Equities and convertible debentures	81,252	8,271	8,549	98,072
Commodities	—	3,935	—	3,935
Subtotal	\$153,001	\$80,723	\$18,131	\$251,855
Investments in funds at NAV				7,757
Total cash instrument assets				\$259,612
Liabilities				
U.S. government and federal agency obligations	\$ (15,455)	\$ (61)	\$ —	\$ (15,516)
Non-U.S. government and agency obligations	(13,522)	(1,451)	—	(14,973)
Loans and securities backed by:				
Commercial real estate	—	(4)	—	(4)
Residential real estate	—	(2)	—	(2)
Corporate loans and debt securities	(2)	(6,456)	(126)	(6,584)
State and municipal obligations	—	(2)	—	(2)
Other debt obligations	—	(1)	(1)	(2)
Equities and convertible debentures	(30,790)	(538)	(66)	(31,394)
Total cash instrument liabilities	\$ (59,769)	\$ (8,515)	\$ (193)	\$ (68,477)

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

In the tables above:

- Total cash instrument assets include collateralized debt obligations (CDOs) and collateralized loan obligations (CLOs) backed by real estate and corporate obligations of \$461 million and \$405 million in level 2, and \$624 million and \$774 million in level 3 as of December 2016 and December 2015, respectively.
- Level 3 equities and convertible debenture assets include \$9.44 billion and \$7.69 billion of private equity investments, \$374 million and \$308 million of investments in real estate entities, and \$451 million and \$552 million of convertible debentures as of December 2016 and December 2015, respectively.
- Money market instruments include commercial paper, certificates of deposit and time deposits.

Significant Unobservable Inputs

The table below presents the amount of level 3 assets, and ranges and weighted averages of significant unobservable inputs used to value the firm's level 3 cash instruments.

Level 3 Assets and Range of Significant Unobservable Inputs (Weighted Averages) as of December		
\$ in millions	2016	2015
Loans and securities backed by commercial real estate		
Level 3 assets	\$1,645	\$1,924
Yield	3.7% to 23.0% (13.0%)	3.5% to 22.0% (11.8%)
Recovery rate	8.9% to 99.0% (60.6%)	19.6% to 96.5% (59.4%)
Duration (years)	0.8 to 6.2 (2.1)	0.3 to 5.3 (2.3)
Basis (points)	N/A	(11) to 4 (2)
Loans and securities backed by residential real estate		
Level 3 assets	\$845	\$1,765
Yield	0.8% to 15.6% (8.7%)	3.2% to 17.0% (7.9%)
Cumulative loss rate	8.9% to 47.1% (24.2%)	4.6% to 44.2% (27.3%)
Duration (years)	1.1 to 16.1 (7.3)	1.5 to 13.8 (7.0)
Corporate loans and debt securities		
Level 3 assets	\$4,640	\$5,242
Yield	2.5% to 25.0% (10.3%)	1.6% to 36.6% (10.7%)
Recovery rate	0.0% to 85.0% (56.5%)	0.0% to 85.6% (54.8%)
Duration (years)	0.6 to 15.7 (2.9)	0.7 to 6.1 (2.5)
Equities and convertible debentures		
Level 3 assets	\$10,263	\$8,549
Multiples	0.8x to 19.7x (6.8x)	0.7x to 21.4x (6.4x)
Discount rate/yield	6.5% to 25.0% (16.0%)	7.1% to 20.0% (14.8%)
Growth rate	N/A	3.0% to 5.2% (4.5%)
Capitalization rate	4.2% to 12.5% (6.8%)	5.5% to 12.5% (7.6%)
Other cash instruments		
Level 3 assets	\$642	\$651
Yield	1.9% to 14.0% (8.8%)	0.9% to 17.9% (8.7%)
Recovery rate	0.0% to 93.0% (61.4%)	2.7% to 35.5% (25.0%)
Duration (years)	0.9 to 12.0 (4.3)	1.1 to 11.4 (7.0)

In the table above:

- Ranges represent the significant unobservable inputs that were used in the valuation of each type of cash instrument.

- Weighted averages are calculated by weighting each input by the relative fair value of the cash instruments.
- The ranges and weighted averages of these inputs are not representative of the appropriate inputs to use when calculating the fair value of any one cash instrument. For example, the highest multiple for private equity investments is appropriate for valuing a specific private equity investment but may not be appropriate for valuing any other private equity investment. Accordingly, the ranges of inputs do not represent uncertainty in, or possible ranges of, fair value measurements of the firm's level 3 cash instruments.
- Increases in yield, discount rate, capitalization rate, duration or cumulative loss rate used in the valuation of the firm's level 3 cash instruments would result in a lower fair value measurement, while increases in recovery rate, basis, multiples or growth rate would result in a higher fair value measurement. Due to the distinctive nature of each of the firm's level 3 cash instruments, the interrelationship of inputs is not necessarily uniform within each product type.
- Equities and convertible debentures include private equity investments and investments in real estate entities. Growth rate includes long-term growth rate and compound annual growth rate.
- Basis (points) and growth rate were not significant to the valuation of level 3 assets as of December 2016.
- Loans and securities backed by commercial and residential real estate, corporate loans and debt securities and other cash instruments are valued using discounted cash flows, and equities and convertible debentures are valued using market comparables and discounted cash flows.
- The fair value of any one instrument may be determined using multiple valuation techniques. For example, market comparables and discounted cash flows may be used together to determine fair value. Therefore, the level 3 balance encompasses both of these techniques.

Transfers Between Levels of the Fair Value Hierarchy

Transfers between levels of the fair value hierarchy are reported at the beginning of the reporting period in which they occur. See "Level 3 Rollforward" below for information about transfers between level 2 and level 3.

During 2016, transfers into level 2 from level 1 of cash instruments were \$135 million, reflecting transfers of public equity securities due to decreased market activity in these instruments. Transfers into level 1 from level 2 of cash instruments during 2016 were \$267 million, reflecting transfers of public equity securities due to increased market activity in these instruments.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

During 2015, transfers into level 2 from level 1 of cash instruments were \$260 million, reflecting transfers of public equity securities primarily due to decreased market activity in these instruments. Transfers into level 1 from level 2 of cash instruments during 2015 were \$283 million, reflecting transfers of public equity securities due to increased market activity in these instruments.

Level 3 Rollforward

The table below presents a summary of the changes in fair value for level 3 cash instrument assets and liabilities. In the table below:

- Changes in fair value are presented for all cash instrument assets and liabilities that are categorized as level 3 as of the end of the period.
- Net unrealized gains/(losses) relate to instruments that were still held at period-end.
- Purchases include originations and secondary purchases.
- If a cash instrument asset or liability was transferred to level 3 during a reporting period, its entire gain or loss for the period is included in level 3. For level 3 cash instrument assets, increases are shown as positive amounts, while decreases are shown as negative amounts. For level 3 cash instrument liabilities, increases are shown as negative amounts, while decreases are shown as positive amounts.
- Level 3 cash instruments are frequently economically hedged with level 1 and level 2 cash instruments and/or level 1, level 2 or level 3 derivatives. Accordingly, gains or losses that are reported in level 3 can be partially offset by gains or losses attributable to level 1 or level 2 cash instruments and/or level 1, level 2 or level 3 derivatives. As a result, gains or losses included in the level 3 rollforward below do not necessarily represent the overall impact on the firm's results of operations, liquidity or capital resources.

\$ in millions	Year Ended December	
	2016	2015
Total cash instrument assets		
Beginning balance	\$18,131	\$28,650
Net realized gains/(losses)	574	957
Net unrealized gains/(losses)	397	701
Purchases	3,072	3,840
Sales	(2,326)	(3,842)
Settlements	(3,503)	(6,472)
Transfers into level 3	3,405	1,798
Transfers out of level 3	(1,715)	(7,501)
Ending balance	\$18,035	\$18,131
Total cash instrument liabilities		
Beginning balance	\$ (193)	\$ (244)
Net realized gains/(losses)	20	(28)
Net unrealized gains/(losses)	19	(21)
Purchases	91	205
Sales	(49)	(38)
Settlements	(7)	(14)
Transfers into level 3	(12)	(116)
Transfers out of level 3	69	63
Ending balance	\$ (62)	\$ (193)

The table below disaggregates, by product type, the information for cash instrument assets included in the summary table above.

\$ in millions	Year Ended December	
	2016	2015
Loans and securities backed by commercial real estate		
Beginning balance	\$ 1,924	\$ 3,275
Net realized gains/(losses)	60	120
Net unrealized gains/(losses)	(19)	44
Purchases	331	566
Sales	(320)	(596)
Settlements	(617)	(1,569)
Transfers into level 3	510	351
Transfers out of level 3	(224)	(265)
Ending balance	\$ 1,645	\$ 1,924
Loans and securities backed by residential real estate		
Beginning balance	\$ 1,765	\$ 2,545
Net realized gains/(losses)	60	150
Net unrealized gains/(losses)	26	34
Purchases	298	564
Sales	(791)	(609)
Settlements	(278)	(327)
Transfers into level 3	73	188
Transfers out of level 3	(308)	(780)
Ending balance	\$ 845	\$ 1,765
Corporate loans and debt securities		
Beginning balance	\$ 5,242	\$10,606
Net realized gains/(losses)	261	406
Net unrealized gains/(losses)	34	(234)
Purchases	1,078	1,279
Sales	(645)	(1,668)
Settlements	(1,823)	(3,152)
Transfers into level 3	1,023	752
Transfers out of level 3	(530)	(2,747)
Ending balance	\$ 4,640	\$ 5,242
Equities and convertible debentures		
Beginning balance	\$ 8,549	\$11,108
Net realized gains/(losses)	158	251
Net unrealized gains/(losses)	371	844
Purchases	1,122	1,295
Sales	(412)	(744)
Settlements	(634)	(1,193)
Transfers into level 3	1,732	466
Transfers out of level 3	(623)	(3,478)
Ending balance	\$10,263	\$ 8,549
Other cash instruments		
Beginning balance	\$ 651	\$ 1,116
Net realized gains/(losses)	35	30
Net unrealized gains/(losses)	(15)	13
Purchases	243	136
Sales	(158)	(223)
Settlements	(151)	(231)
Transfers into level 3	67	41
Transfers out of level 3	(30)	(231)
Ending balance	\$ 642	\$ 651

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Level 3 Rollforward Commentary

Year Ended December 2016. The net realized and unrealized gains on level 3 cash instrument assets of \$971 million (reflecting \$574 million of net realized gains and \$397 million of net unrealized gains) for 2016 include gains/(losses) of approximately \$(311) million, \$625 million and \$657 million reported in “Market making,” “Other principal transactions” and “Interest income,” respectively.

The net unrealized gain on level 3 cash instrument assets of \$397 million for 2016 primarily reflected gains on private equity investments, principally driven by strong corporate performance and company-specific events.

Transfers into level 3 during 2016 primarily reflected transfers of certain private equity investments, corporate loans and debt securities, and loans and securities backed by commercial real estate from level 2, principally due to reduced price transparency as a result of a lack of market evidence, including fewer market transactions in these instruments.

Transfers out of level 3 during 2016 primarily reflected transfers of certain private equity investments, corporate loans and debt securities, and loans and securities backed by residential real estate to level 2, principally due to increased price transparency as a result of market evidence, including market transactions in these instruments.

Year Ended December 2015. The net realized and unrealized gains on level 3 cash instrument assets of \$1.66 billion (reflecting \$957 million of net realized gains and \$701 million of net unrealized gains) for 2015 include gains/(losses) of approximately \$(142) million, \$1.08 billion and \$718 million reported in “Market making,” “Other principal transactions” and “Interest income,” respectively.

The net unrealized gain on level 3 cash instrument assets of \$701 million for 2015 primarily reflected gains on private equity investments, principally driven by company-specific events and strong corporate performance.

Transfers into level 3 during 2015 primarily reflected transfers of certain corporate loans and debt securities, private equity investments and loans and securities backed by commercial real estate from level 2, principally due to reduced price transparency as a result of a lack of market evidence, including fewer market transactions in these instruments.

Transfers out of level 3 during 2015 primarily reflected transfers of certain private equity investments, corporate loans and debt securities, and loans and securities backed by residential real estate to level 2, principally due to increased price transparency as a result of market evidence, including market transactions in these instruments, and transfers of certain corporate loans and debt securities to level 2 principally due to certain unobservable yield and duration inputs not being significant to the valuation of these instruments.

Investments in Funds at Net Asset Value Per Share

Cash instruments at fair value include investments in funds that are measured at NAV of the investment fund. The firm uses NAV to measure the fair value of its fund investments when (i) the fund investment does not have a readily determinable fair value and (ii) the NAV of the investment fund is calculated in a manner consistent with the measurement principles of investment company accounting, including measurement of the investments at fair value.

The firm’s investments in funds at NAV primarily consist of investments in firm-sponsored private equity, credit, real estate and hedge funds where the firm co-invests with third-party investors.

Private equity funds primarily invest in a broad range of industries worldwide, including leveraged buyouts, recapitalizations, growth investments and distressed investments. Credit funds generally invest in loans and other fixed income instruments and are focused on providing private high-yield capital for leveraged and management buyout transactions, recapitalizations, financings, refinancings, acquisitions and restructurings for private equity firms, private family companies and corporate issuers. Real estate funds invest globally, primarily in real estate companies, loan portfolios, debt recapitalizations and property. The private equity, credit and real estate funds are primarily closed-end funds in which the firm’s investments are generally not eligible for redemption. Distributions will be received from these funds as the underlying assets are liquidated or distributed.

The firm also invests in hedge funds, primarily multi-disciplinary hedge funds that employ a fundamental bottom-up investment approach across various asset classes and strategies. The firm’s investments in hedge funds primarily include interests where the underlying assets are illiquid in nature, and proceeds from redemptions will not be received until the underlying assets are liquidated or distributed.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Many of the funds described above are “covered funds” as defined by the Volcker Rule of the U.S. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (Dodd-Frank Act). The Board of Governors of the Federal Reserve System (Federal Reserve Board) extended the conformance period for investments in, and relationships with, covered funds that were in place prior to December 2013 through July 2017, and in December 2016 permitted banking entities to apply for an extension of up to an additional five years for legacy “illiquid funds” (as defined by the Volcker Rule). The firm has applied for this extension for substantially all of its investments in, and relationships with, covered funds in the table below. To the extent that the firm does not receive an extension, the firm will be required to sell its interests in such funds by July 2017. If that occurs, the firm will likely receive a value for its interests that is significantly less than the then carrying value as there could be a limited secondary market for these investments and the firm may be unable to sell them in orderly transactions.

The table below presents the fair value of the firm’s investments in funds at NAV and related unfunded commitments.

\$ in millions	Fair Value of Investments	Unfunded Commitments
As of December 2016		
Private equity funds	\$4,628	\$1,393
Credit funds	421	166
Hedge funds	410	—
Real estate funds	1,006	272
Total	\$6,465	\$1,831
As of December 2015		
Private equity funds	\$5,414	\$2,057
Credit funds	611	344
Hedge funds	560	—
Real estate funds	1,172	296
Total	\$7,757	\$2,697

Note 7.

Derivatives and Hedging Activities

Derivative Activities

Derivatives are instruments that derive their value from underlying asset prices, indices, reference rates and other inputs, or a combination of these factors. Derivatives may be traded on an exchange (exchange-traded) or they may be privately negotiated contracts, which are usually referred to as OTC derivatives. Certain of the firm’s OTC derivatives are cleared and settled through central clearing counterparties (OTC-cleared), while others are bilateral contracts between two counterparties (bilateral OTC).

Market-Making. As a market maker, the firm enters into derivative transactions to provide liquidity to clients and to facilitate the transfer and hedging of their risks. In this role, the firm typically acts as principal and is required to commit capital to provide execution, and maintains inventory in response to, or in anticipation of, client demand.

Risk Management. The firm also enters into derivatives to actively manage risk exposures that arise from its market-making and investing and lending activities in derivative and cash instruments. The firm’s holdings and exposures are hedged, in many cases, on either a portfolio or risk-specific basis, as opposed to an instrument-by-instrument basis. The offsetting impact of this economic hedging is reflected in the same business segment as the related revenues. In addition, the firm may enter into derivatives designated as hedges under U.S. GAAP. These derivatives are used to manage interest rate exposure in certain fixed-rate unsecured long-term and short-term borrowings, and deposits, and to manage foreign currency exposure on the net investment in certain non-U.S. operations.

The firm enters into various types of derivatives, including:

- **Futures and Forwards.** Contracts that commit counterparties to purchase or sell financial instruments, commodities or currencies in the future.
- **Swaps.** Contracts that require counterparties to exchange cash flows such as currency or interest payment streams. The amounts exchanged are based on the specific terms of the contract with reference to specified rates, financial instruments, commodities, currencies or indices.
- **Options.** Contracts in which the option purchaser has the right, but not the obligation, to purchase from or sell to the option writer financial instruments, commodities or currencies within a defined time period for a specified price.

Derivatives are reported on a net-by-counterparty basis (i.e., the net payable or receivable for derivative assets and liabilities for a given counterparty) when a legal right of setoff exists under an enforceable netting agreement (counterparty netting). Derivatives are accounted for at fair value, net of cash collateral received or posted under enforceable credit support agreements (cash collateral netting). Derivative assets and liabilities are included in “Financial instruments owned, at fair value” and “Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value,” respectively. Realized and unrealized gains and losses on derivatives not designated as hedges under ASC 815 are included in “Market making” and “Other principal transactions” in Note 4.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The tables below present the gross fair value and the notional amount of derivative contracts by major product type, the amounts of counterparty and cash collateral netting in the consolidated statements of financial condition, as well as cash and securities collateral posted and received under enforceable credit support agreements that do not meet the criteria for netting under U.S. GAAP.

\$ in millions	As of December 2016		As of December 2015	
	Derivative Assets	Derivative Liabilities	Derivative Assets	Derivative Liabilities
Not accounted for as hedges				
Exchange-traded	\$ 443	\$ 382	\$ 310	\$ 290
OTC-cleared	189,471	168,946	211,272	192,401
Bilateral OTC	309,037	289,491	345,516	321,458
Total interest rates	498,951	458,819	557,098	514,139
OTC-cleared	4,837	4,811	5,203	5,596
Bilateral OTC	21,530	18,770	35,679	31,179
Total credit	26,367	23,581	40,882	36,775
Exchange-traded	36	176	183	204
OTC-cleared	796	798	165	128
Bilateral OTC	111,032	106,318	96,660	99,235
Total currencies	111,864	107,292	97,008	99,567
Exchange-traded	3,219	3,187	2,997	3,623
OTC-cleared	189	197	232	233
Bilateral OTC	8,945	10,487	17,445	17,215
Total commodities	12,353	13,871	20,674	21,071
Exchange-traded	8,576	8,064	9,372	7,908
Bilateral OTC	39,516	45,826	37,788	38,290
Total equities	48,092	53,890	47,160	46,198
Subtotal	697,627	657,453	762,822	717,750
Accounted for as hedges				
OTC-cleared	4,347	156	4,567	85
Bilateral OTC	4,180	10	6,680	20
Total interest rates	8,527	166	11,247	105
OTC-cleared	30	40	24	6
Bilateral OTC	55	64	116	27
Total currencies	85	104	140	33
Subtotal	8,612	270	11,367	138
Total gross fair value	\$ 706,239	\$ 657,723	\$ 774,189	\$ 717,888
Offset in the consolidated statements of financial condition				
Exchange-traded	\$ (9,727)	\$ (9,727)	\$ (9,398)	\$ (9,398)
OTC-cleared	(171,864)	(171,864)	(194,928)	(194,928)
Bilateral OTC	(385,647)	(385,647)	(426,841)	(426,841)
Total counterparty netting	(567,238)	(567,238)	(631,167)	(631,167)
OTC-cleared	(27,560)	(2,940)	(26,151)	(3,305)
Bilateral OTC	(57,769)	(40,046)	(62,981)	(36,645)
Total cash collateral netting	(85,329)	(42,986)	(89,132)	(39,950)
Total amounts offset	\$(652,567)	\$(610,224)	\$(720,299)	\$(671,117)
Included in the consolidated statements of financial condition				
Exchange-traded	\$ 2,547	\$ 2,082	\$ 3,464	\$ 2,617
OTC-cleared	246	144	384	216
Bilateral OTC	50,879	45,273	50,042	43,938
Total	\$ 53,672	\$ 47,499	\$ 53,890	\$ 46,771
Not offset in the consolidated statements of financial condition				
Cash collateral	\$ (535)	\$ (2,085)	\$ (498)	\$ (1,935)
Securities collateral	(15,518)	(10,224)	(14,008)	(10,044)
Total	\$ 37,619	\$ 35,190	\$ 39,384	\$ 34,792

\$ in millions	Notional Amounts as of December	
	2016	2015
Not accounted for as hedges		
Exchange-traded	\$ 4,425,532	\$ 4,402,843
OTC-cleared	16,646,145	20,738,687
Bilateral OTC	11,131,442	12,953,830
Total interest rates	32,203,119	38,095,360
OTC-cleared	378,432	339,244
Bilateral OTC	1,045,913	1,552,806
Total credit	1,424,345	1,892,050
Exchange-traded	13,800	13,073
OTC-cleared	62,799	14,617
Bilateral OTC	5,576,748	5,461,940
Total currencies	5,653,347	5,489,630
Exchange-traded	227,707	203,465
OTC-cleared	3,506	2,839
Bilateral OTC	196,899	230,750
Total commodities	428,112	437,054
Exchange-traded	605,335	528,419
Bilateral OTC	959,112	927,078
Total equities	1,564,447	1,455,497
Subtotal	41,273,370	47,389,591
Accounted for as hedges		
OTC-cleared	55,328	51,446
Bilateral OTC	26,607	62,022
Total interest rates	91,935	113,468
OTC-cleared	1,703	1,333
Bilateral OTC	8,544	8,615
Total currencies	10,247	9,948
Subtotal	102,182	123,416
Total notional amount	\$41,375,552	\$47,493,007

In the tables above:

- Gross fair values exclude the effects of both counterparty netting and collateral, and therefore are not representative of the firm's exposure.
- Where the firm has received or posted collateral under credit support agreements, but has not yet determined such agreements are enforceable, the related collateral has not been netted.
- Notional amounts, which represent the sum of gross long and short derivative contracts, provide an indication of the volume of the firm's derivative activity and do not represent anticipated losses.
- Total gross fair value of derivatives includes derivative assets and derivative liabilities of \$19.92 billion and \$20.79 billion, respectively, as of December 2016, and derivative assets and derivative liabilities of \$17.09 billion and \$18.16 billion, respectively, as of December 2015, which are not subject to an enforceable netting agreement or are subject to a netting agreement that the firm has not yet determined to be enforceable.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

A clearing organization adopted a rule change in the first quarter of 2017 that requires transactions to be considered settled each day. Certain other clearing organizations allow for similar treatment. To the extent transactions with these clearing organizations are considered settled, the impact would be a reduction in gross interest rate and credit derivative assets and liabilities, and a corresponding decrease in counterparty and cash collateral netting, with no impact to the consolidated statements of financial condition.

Valuation Techniques for Derivatives

The firm's level 2 and level 3 derivatives are valued using derivative pricing models (e.g., discounted cash flow models, correlation models, and models that incorporate option pricing methodologies, such as Monte Carlo simulations). Price transparency of derivatives can generally be characterized by product type, as described below.

- **Interest Rate.** In general, the key inputs used to value interest rate derivatives are transparent, even for most long-dated contracts. Interest rate swaps and options denominated in the currencies of leading industrialized nations are characterized by high trading volumes and tight bid/offer spreads. Interest rate derivatives that reference indices, such as an inflation index, or the shape of the yield curve (e.g., 10-year swap rate vs. 2-year swap rate) are more complex, but the key inputs are generally observable.
- **Credit.** Price transparency for credit default swaps, including both single names and baskets of credits, varies by market and underlying reference entity or obligation. Credit default swaps that reference indices, large corporates and major sovereigns generally exhibit the most price transparency. For credit default swaps with other underliers, price transparency varies based on credit rating, the cost of borrowing the underlying reference obligations, and the availability of the underlying reference obligations for delivery upon the default of the issuer. Credit default swaps that reference loans, asset-backed securities and emerging market debt instruments tend to have less price transparency than those that reference corporate bonds. In addition, more complex credit derivatives, such as those sensitive to the correlation between two or more underlying reference obligations, generally have less price transparency.

- **Currency.** Prices for currency derivatives based on the exchange rates of leading industrialized nations, including those with longer tenors, are generally transparent. The primary difference between the price transparency of developed and emerging market currency derivatives is that emerging markets tend to be observable for contracts with shorter tenors.

- **Commodity.** Commodity derivatives include transactions referenced to energy (e.g., oil and natural gas), metals (e.g., precious and base) and soft commodities (e.g., agricultural). Price transparency varies based on the underlying commodity, delivery location, tenor and product quality (e.g., diesel fuel compared to unleaded gasoline). In general, price transparency for commodity derivatives is greater for contracts with shorter tenors and contracts that are more closely aligned with major and/or benchmark commodity indices.

- **Equity.** Price transparency for equity derivatives varies by market and underlier. Options on indices and the common stock of corporates included in major equity indices exhibit the most price transparency. Equity derivatives generally have observable market prices, except for contracts with long tenors or reference prices that differ significantly from current market prices. More complex equity derivatives, such as those sensitive to the correlation between two or more individual stocks, generally have less price transparency.

Liquidity is essential to observability of all product types. If transaction volumes decline, previously transparent prices and other inputs may become unobservable. Conversely, even highly structured products may at times have trading volumes large enough to provide observability of prices and other inputs. See Note 5 for an overview of the firm's fair value measurement policies.

Level 1 Derivatives

Level 1 derivatives include short-term contracts for future delivery of securities when the underlying security is a level 1 instrument, and exchange-traded derivatives if they are actively traded and are valued at their quoted market price.

Level 2 Derivatives

Level 2 derivatives include OTC derivatives for which all significant valuation inputs are corroborated by market evidence and exchange-traded derivatives that are not actively traded and/or that are valued using models that calibrate to market-clearing levels of OTC derivatives.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The selection of a particular model to value a derivative depends on the contractual terms of and specific risks inherent in the instrument, as well as the availability of pricing information in the market. For derivatives that trade in liquid markets, model selection does not involve significant management judgment because outputs of models can be calibrated to market-clearing levels.

Valuation models require a variety of inputs, such as contractual terms, market prices, yield curves, discount rates (including those derived from interest rates on collateral received and posted as specified in credit support agreements for collateralized derivatives), credit curves, measures of volatility, prepayment rates, loss severity rates and correlations of such inputs. Significant inputs to the valuations of level 2 derivatives can be verified to market transactions, broker or dealer quotations or other alternative pricing sources with reasonable levels of price transparency. Consideration is given to the nature of the quotations (e.g., indicative or firm) and the relationship of recent market activity to the prices provided from alternative pricing sources.

Level 3 Derivatives

Level 3 derivatives are valued using models which utilize observable level 1 and/or level 2 inputs, as well as unobservable level 3 inputs. The significant unobservable inputs used to value the firm's level 3 derivatives are described below.

- For the majority of the firm's interest rate and currency derivatives classified within level 3, significant unobservable inputs include correlations of certain currencies and interest rates (e.g., the correlation between Euro inflation and Euro interest rates) and specific interest rate volatilities.
- For level 3 credit derivatives, significant unobservable inputs include illiquid credit spreads and upfront credit points, which are unique to specific reference obligations and reference entities, recovery rates and certain correlations required to value credit derivatives (e.g., the likelihood of default of the underlying reference obligation relative to one another).
- For level 3 commodity derivatives, significant unobservable inputs include volatilities for options with strike prices that differ significantly from current market prices and prices or spreads for certain products for which the product quality or physical location of the commodity is not aligned with benchmark indices.

- For level 3 equity derivatives, significant unobservable inputs generally include equity volatility inputs for options that are long-dated and/or have strike prices that differ significantly from current market prices. In addition, the valuation of certain structured trades requires the use of level 3 correlation inputs, such as the correlation of the price performance of two or more individual stocks or the correlation of the price performance for a basket of stocks to another asset class such as commodities.

Subsequent to the initial valuation of a level 3 derivative, the firm updates the level 1 and level 2 inputs to reflect observable market changes and any resulting gains and losses are recorded in level 3. Level 3 inputs are changed when corroborated by evidence such as similar market transactions, third-party pricing services and/or broker or dealer quotations or other empirical market data. In circumstances where the firm cannot verify the model value by reference to market transactions, it is possible that a different valuation model could produce a materially different estimate of fair value. See below for further information about significant unobservable inputs used in the valuation of level 3 derivatives.

Valuation Adjustments

Valuation adjustments are integral to determining the fair value of derivative portfolios and are used to adjust the mid-market valuations produced by derivative pricing models to the appropriate exit price valuation. These adjustments incorporate bid/offer spreads, the cost of liquidity, credit valuation adjustments and funding valuation adjustments, which account for the credit and funding risk inherent in the uncollateralized portion of derivative portfolios. The firm also makes funding valuation adjustments to collateralized derivatives where the terms of the agreement do not permit the firm to deliver or repledge collateral received. Market-based inputs are generally used when calibrating valuation adjustments to market-clearing levels.

In addition, for derivatives that include significant unobservable inputs, the firm makes model or exit price adjustments to account for the valuation uncertainty present in the transaction.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Fair Value of Derivatives by Level

The tables below present the fair value of derivatives on a gross basis by level and major product type as well as the impact of netting, included in the consolidated statements of financial condition.

\$ in millions	As of December 2016			
	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets				
Interest rates	\$ 46	\$ 506,818	\$ 614	\$ 507,478
Credit	—	21,388	4,979	26,367
Currencies	—	111,762	187	111,949
Commodities	—	11,960	403	12,363
Equities	1	47,667	424	48,092
Gross fair value	47	699,585	6,607	706,239
Counterparty netting within levels	(12)	(564,100)	(1,417)	(565,529)
Subtotal	\$ 35	\$ 135,485	\$ 5,190	\$ 140,710
Cross-level counterparty netting			(1,709)	
Cash collateral netting			(85,329)	
Net fair value				\$ 53,672
Liabilities				
Interest rates	\$ (27)	\$ (457,963)	\$ (995)	\$ (458,985)
Credit	—	(21,106)	(2,475)	(23,581)
Currencies	—	(107,212)	(184)	(107,396)
Commodities	—	(13,541)	(330)	(13,871)
Equities	(967)	(49,083)	(3,840)	(53,890)
Gross fair value	(994)	(648,905)	(7,824)	(656,723)
Counterparty netting within levels	12	564,100	1,417	565,529
Subtotal	\$ (982)	\$ (84,805)	\$ (6,407)	\$ (92,194)
Cross-level counterparty netting			1,709	
Cash collateral netting			42,986	
Net fair value				\$ (47,499)

\$ in millions	As of December 2015			
	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets				
Interest rates	\$ 4	\$ 567,761	\$ 580	\$ 568,325
Credit	—	34,832	6,050	40,882
Currencies	—	96,959	189	97,148
Commodities	—	20,087	587	20,674
Equities	46	46,491	623	47,160
Gross fair value	50	766,130	8,009	774,189
Counterparty netting within levels	—	(627,548)	(2,139)	(629,687)
Subtotal	\$ 50	\$ 138,582	\$ 5,870	\$ 144,502
Cross-level counterparty netting			(1,480)	
Cash collateral netting			(88,132)	
Net fair value				\$ 53,890
Liabilities				
Interest rates	\$ (11)	\$ (513,275)	\$ (958)	\$ (514,244)
Credit	—	(33,518)	(3,257)	(36,775)
Currencies	—	(89,377)	(223)	(89,600)
Commodities	—	(20,222)	(849)	(21,071)
Equities	(18)	(43,953)	(2,227)	(46,196)
Gross fair value	(29)	(710,345)	(7,514)	(717,888)
Counterparty netting within levels	—	627,548	2,139	629,687
Subtotal	\$ (29)	\$ (82,797)	\$ (5,375)	\$ (88,201)
Cross-level counterparty netting			1,480	
Cash collateral netting			39,950	
Net fair value				\$ (46,771)

In the tables above:

- The gross fair values exclude the effects of both counterparty netting and collateral netting, and therefore are not representative of the firm's exposure.
- Counterparty netting is reflected in each level to the extent that receivable and payable balances are netted within the same level and is included in counterparty netting within levels. Where the counterparty netting is across levels, the netting is reflected in cross-level counterparty netting.
- Derivative assets are shown as positive amounts and derivative liabilities are shown as negative amounts.

Significant Unobservable Inputs

The table below presents the amount of level 3 assets (liabilities), and ranges, averages and medians of significant unobservable inputs used to value the firm's level 3 derivatives.

Level 3 Assets (Liabilities) and Range of Significant Unobservable Inputs (Average/Median) as of December			
\$ in millions	2016	2015	
Interest rates, net	\$ (381)	\$ (398)	
Correlation	(10)% to 86% (56%/60%)	(25)% to 92% (53%/55%)	
Volatility (bps)	31 to 151 (84/57)	31 to 152 (84/57)	
Credit, net	\$2,504	\$2,793	
Correlation	35% to 91% (65%/68%)	46% to 88% (68%/66%)	
Credit spreads (bps)	1 to 993 (122/73)	1 to 1,019 (129/86)	
Upfront credit points	0 to 100 (43/35)	0 to 100 (41/40)	
Recovery rates	1% to 97% (58%/70%)	2% to 97% (58%/70%)	
Currencies, net	\$3	\$ (34)	
Correlation	25% to 70% (50%/55%)	25% to 70% (50%/51%)	
Commodities, net	\$73	\$ (262)	
Volatility	13% to 68% (33%/33%)	11% to 77% (35%/34%)	
Natural gas spread	\$ (1.81) to \$4.33 (\$ (0.14) / \$ (0.05))	\$ (1.32) to \$4.15 (\$ (0.05) / \$ (0.01))	
Oil spread	\$ (19.72) to \$64.92 (\$25.30 / \$16.43)	\$ (10.64) to \$65.29 (\$3.34 / \$3.31)	
Equities, net	\$ (3,416)	\$ (1,604)	
Correlation	(39)% to 88% (41%/41%)	(65)% to 94% (42%/48%)	
Volatility	5% to 72% (24%/23%)	5% to 76% (24%/23%)	

In the table above:

- Derivative assets are shown as positive amounts and derivative liabilities are shown as negative amounts.
- Ranges represent the significant unobservable inputs that were used in the valuation of each type of derivative.
- Averages represent the arithmetic average of the inputs and are not weighted by the relative fair value or notional of the respective financial instruments. An average greater than the median indicates that the majority of inputs are below the average. For example, the difference between the average and the median for credit spreads and oil spread inputs indicates that the majority of the inputs fall in the lower end of the range.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

- The ranges, averages and medians of these inputs are not representative of the appropriate inputs to use when calculating the fair value of any one derivative. For example, the highest correlation for interest rate derivatives is appropriate for valuing a specific interest rate derivative but may not be appropriate for valuing any other interest rate derivative. Accordingly, the ranges of inputs do not represent uncertainty in, or possible ranges of, fair value measurements of the firm's level 3 derivatives.
- Interest rates, currencies and equities derivatives are valued using option pricing models, credit derivatives are valued using option pricing, correlation and discounted cash flow models, and commodities derivatives are valued using option pricing and discounted cash flow models.
- The fair value of any one instrument may be determined using multiple valuation techniques. For example, option pricing models and discounted cash flows models are typically used together to determine fair value. Therefore, the level 3 balance encompasses both of these techniques.
- Correlation within currencies and equities includes cross-product correlation.
- Natural gas spread represents the spread per million British thermal units of natural gas.
- Oil spread represents the spread per barrel of oil and refined products.

Range of Significant Unobservable Inputs

The following is information about the ranges of significant unobservable inputs used to value the firm's level 3 derivative instruments:

- **Correlation.** Ranges for correlation cover a variety of underliers both within one market (e.g., equity index and equity single stock names) and across markets (e.g., correlation of an interest rate and a foreign exchange rate), as well as across regions. Generally, cross-product correlation inputs are used to value more complex instruments and are lower than correlation inputs on assets within the same derivative product type.
- **Volatility.** Ranges for volatility cover numerous underliers across a variety of markets, maturities and strike prices. For example, volatility of equity indices is generally lower than volatility of single stocks.

- **Credit spreads, upfront credit points and recovery rates.** The ranges for credit spreads, upfront credit points and recovery rates cover a variety of underliers (index and single names), regions, sectors, maturities and credit qualities (high-yield and investment-grade). The broad range of this population gives rise to the width of the ranges of significant unobservable inputs.
- **Commodity prices and spreads.** The ranges for commodity prices and spreads cover variability in products, maturities and delivery locations.

Sensitivity of Fair Value Measurement to Changes in Significant Unobservable Inputs

The following is a description of the directional sensitivity of the firm's level 3 fair value measurements to changes in significant unobservable inputs, in isolation:

- **Correlation.** In general, for contracts where the holder benefits from the convergence of the underlying asset or index prices (e.g., interest rates, credit spreads, foreign exchange rates, inflation rates and equity prices), an increase in correlation results in a higher fair value measurement.
- **Volatility.** In general, for purchased options, an increase in volatility results in a higher fair value measurement.
- **Credit spreads, upfront credit points and recovery rates.** In general, the fair value of purchased credit protection increases as credit spreads or upfront credit points increase or recovery rates decrease. Credit spreads, upfront credit points and recovery rates are strongly related to distinctive risk factors of the underlying reference obligations, which include reference entity-specific factors such as leverage, volatility and industry, market-based risk factors, such as borrowing costs or liquidity of the underlying reference obligation, and macroeconomic conditions.
- **Commodity prices and spreads.** In general, for contracts where the holder is receiving a commodity, an increase in the spread (price difference from a benchmark index due to differences in quality or delivery location) or price results in a higher fair value measurement.

Due to the distinctive nature of each of the firm's level 3 derivatives, the interrelationship of inputs is not necessarily uniform within each product type.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Level 3 Rollforward

The table below presents a summary of the changes in fair value for all level 3 derivatives. In the table below:

- Changes in fair value are presented for all derivative assets and liabilities that are categorized as level 3 as of the end of the period.
- Net unrealized gains/(losses) relate to instruments that were still held at period-end.
- If a derivative was transferred to level 3 during a reporting period, its entire gain or loss for the period is included in level 3. Transfers between levels are reported at the beginning of the reporting period in which they occur.
- Positive amounts for transfers into level 3 and negative amounts for transfers out of level 3 represent net transfers of derivative assets. Negative amounts for transfers into level 3 and positive amounts for transfers out of level 3 represent net transfers of derivative liabilities.
- A derivative with level 1 and/or level 2 inputs is classified in level 3 in its entirety if it has at least one significant level 3 input.
- If there is one significant level 3 input, the entire gain or loss from adjusting only observable inputs (i.e., level 1 and level 2 inputs) is classified as level 3.
- Gains or losses that have been reported in level 3 resulting from changes in level 1 or level 2 inputs are frequently offset by gains or losses attributable to level 1 or level 2 derivatives and/or level 1, level 2 and level 3 cash instruments. As a result, gains/(losses) included in the level 3 rollforward below do not necessarily represent the overall impact on the firm's results of operations, liquidity or capital resources.

\$ in millions	Year Ended December	
	2016	2015
Total level 3 derivatives		
Beginning balance	\$ 495	\$ 706
Net realized gains/(losses)	(37)	67
Net unrealized gains/(losses)	777	679
Purchases	115	240
Sales	(3,557)	(1,964)
Settlements	782	1,498
Transfers into level 3	352	(4)
Transfers out of level 3	(144)	(827)
Ending balance	\$(1,217)	\$ 495

The table below disaggregates, by product type, the information for level 3 derivatives included in the summary table above.

\$ in millions	Year Ended December	
	2016	2015
Interest rates, net		
Beginning balance	\$ (398)	\$ (40)
Net realized gains/(losses)	(41)	(53)
Net unrealized gains/(losses)	(138)	66
Purchases	5	3
Sales	(3)	(31)
Settlements	36	(144)
Transfers into level 3	195	(149)
Transfers out of level 3	(37)	(50)
Ending balance	\$ (381)	\$ (398)
Credit, net		
Beginning balance	\$ 2,793	\$ 3,530
Net realized gains/(losses)	—	92
Net unrealized gains/(losses)	196	804
Purchases	20	80
Sales	(73)	(237)
Settlements	(516)	(640)
Transfers into level 3	179	206
Transfers out of level 3	(95)	(1,042)
Ending balance	\$ 2,504	\$ 2,793
Currencies, net		
Beginning balance	\$ (34)	\$ (267)
Net realized gains/(losses)	(30)	(49)
Net unrealized gains/(losses)	(42)	40
Purchases	14	32
Sales	(2)	(10)
Settlements	90	162
Transfers into level 3	1	(1)
Transfers out of level 3	6	59
Ending balance	\$ 3	\$ (34)
Commodities, net		
Beginning balance	\$ (262)	\$(1,142)
Net realized gains/(losses)	(23)	34
Net unrealized gains/(losses)	101	(52)
Purchases	24	—
Sales	(119)	(234)
Settlements	391	1,034
Transfers into level 3	(23)	(35)
Transfers out of level 3	(16)	133
Ending balance	\$ 73	\$ (262)
Equities, net		
Beginning balance	\$(1,604)	\$(1,375)
Net realized gains/(losses)	57	43
Net unrealized gains/(losses)	660	(179)
Purchases	52	125
Sales	(3,360)	(1,352)
Settlements	781	1,086
Transfers into level 3	—	(25)
Transfers out of level 3	(2)	73
Ending balance	\$(3,416)	\$(1,604)

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Level 3 Rollforward Commentary

Year Ended December 2016. The net realized and unrealized gains on level 3 derivatives of \$740 million (reflecting \$37 million of net realized losses and \$777 million of net unrealized gains) for 2016, include gains/losses of approximately \$980 million and \$(240) million reported in “Market making” and “Other principal transactions” respectively.

The net unrealized gain on level 3 derivatives of \$777 million for the year ended December 2016 was primarily attributable to gains on certain equity derivatives, reflecting the impact of an increase in equity prices.

Transfers into level 3 derivatives during 2016 primarily reflected transfers of certain interest rate derivative assets from level 2, principally due to reduced transparency of certain unobservable inputs used to value these derivatives, and transfers of certain credit derivative assets from level 2 primarily due to unobservable credit spread inputs becoming significant to the net risk of certain portfolios.

Transfers out of level 3 derivatives during 2016 primarily reflected transfers of certain credit derivatives assets to level 2, primarily due to unobservable credit spread inputs no longer being significant to the net risk of certain portfolios.

Year Ended December 2015. The net realized and unrealized gains on level 3 derivative assets and liabilities of \$746 million (reflecting \$67 million of net realized gains and \$679 million of net unrealized gains) for 2015, include gains of approximately \$518 million and \$228 million reported in “Market making” and “Other principal transactions” respectively.

The net unrealized gain on level 3 derivatives of \$679 million for 2015 was primarily attributable to gains on certain credit derivatives, reflecting the impact of wider credit spreads, and changes in foreign exchange and interest rates.

Transfers into level 3 derivatives during 2015 primarily reflected transfers of certain credit derivative assets from level 2, primarily due to unobservable credit spread inputs becoming significant to the valuations of these derivatives, and transfers of certain interest rate derivative liabilities from level 2, primarily due to certain unobservable inputs becoming significant to the valuations of these derivatives.

Transfers out of level 3 derivatives during 2015 primarily reflected transfers of certain credit derivative assets to level 2, principally due to increased transparency and reduced significance of certain unobservable credit spread inputs used to value these derivatives.

OTC Derivatives

The table below presents the fair values of OTC derivative assets and liabilities by tenor and major product type.

\$ in millions	Less than 1 Year	1 - 5 Years	Greater than 5 Years	Total
As of December 2016				
Assets				
Interest rates	\$ 5,845	\$18,376	\$79,507	\$103,728
Credit	1,763	2,695	4,889	9,347
Currencies	18,344	8,292	8,428	35,064
Commodities	3,273	1,415	179	4,867
Equities	3,141	9,249	1,341	13,731
Counterparty netting				
within tenors	(3,543)	(5,550)	(3,794)	(12,887)
Subtotal	\$28,823	\$34,477	\$90,550	\$153,850
Cross-tenor counterparty netting				(17,396)
Cash collateral netting				(85,329)
Total				\$ 51,125
Liabilities				
Interest rates	\$ 5,679	\$10,814	\$38,812	\$ 55,305
Credit	2,060	3,328	1,167	6,555
Currencies	14,720	9,771	5,879	30,370
Commodities	2,546	1,555	2,315	6,416
Equities	7,000	10,426	2,614	20,040
Counterparty netting				
within tenors	(3,543)	(5,550)	(3,794)	(12,887)
Subtotal	\$28,462	\$30,344	\$46,993	\$105,799
Cross-tenor counterparty netting				(17,396)
Cash collateral netting				(42,986)
Total				\$ 45,417
As of December 2015				
Assets				
Interest rates	\$ 4,231	\$23,278	\$81,401	\$108,910
Credit	1,664	4,547	5,842	12,053
Currencies	14,646	8,936	6,353	29,935
Commodities	6,228	3,897	231	10,356
Equities	4,806	7,091	1,550	13,447
Counterparty netting				
within tenors	(3,660)	(5,751)	(5,270)	(14,681)
Subtotal	\$27,915	\$41,898	\$90,107	\$160,020
Cross-tenor counterparty netting				(20,462)
Cash collateral netting				(89,132)
Total				\$ 50,426
Liabilities				
Interest rates	\$ 5,323	\$13,945	\$35,592	\$ 54,860
Credit	1,804	4,704	1,437	7,945
Currencies	12,378	9,940	10,048	32,366
Commodities	4,484	3,136	2,526	10,126
Equities	5,154	5,802	2,994	13,950
Counterparty netting				
within tenors	(3,660)	(5,751)	(5,270)	(14,681)
Subtotal	\$25,463	\$31,776	\$47,327	\$104,566
Cross-tenor counterparty netting				(20,462)
Cash collateral netting				(39,950)
Total				\$ 44,154

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

In the table above:

- Tenor is based on expected duration for mortgage-related credit derivatives and generally on remaining contractual maturity for other derivatives.
- Counterparty netting within the same product type and tenor category is included within such product type and tenor category.
- Counterparty netting across product types within the same tenor category is included in counterparty netting within tenors. Where the counterparty netting is across tenor categories, the netting is reflected in cross-tenor counterparty netting.

Credit Derivatives

The firm enters into a broad array of credit derivatives in locations around the world to facilitate client transactions and to manage the credit risk associated with market-making and investing and lending activities. Credit derivatives are actively managed based on the firm's net risk position.

Credit derivatives are individually negotiated contracts and can have various settlement and payment conventions. Credit events include failure to pay, bankruptcy, acceleration of indebtedness, restructuring, repudiation and dissolution of the reference entity.

The firm enters into the following types of credit derivatives:

- **Credit Default Swaps.** Single-name credit default swaps protect the buyer against the loss of principal on one or more bonds, loans or mortgages (reference obligations) in the event the issuer (reference entity) of the reference obligations suffers a credit event. The buyer of protection pays an initial or periodic premium to the seller and receives protection for the period of the contract. If there is no credit event, as defined in the contract, the seller of protection makes no payments to the buyer of protection. However, if a credit event occurs, the seller of protection is required to make a payment to the buyer of protection, which is calculated in accordance with the terms of the contract.
- **Credit Options.** In a credit option, the option writer assumes the obligation to purchase or sell a reference obligation at a specified price or credit spread. The option purchaser buys the right, but does not assume the obligation, to sell the reference obligation to, or purchase it from, the option writer. The payments on credit options depend either on a particular credit spread or the price of the reference obligation.

- **Credit Indices, Baskets and Tranches.** Credit derivatives may reference a basket of single-name credit default swaps or a broad-based index. If a credit event occurs in one of the underlying reference obligations, the protection seller pays the protection buyer. The payment is typically a pro-rata portion of the transaction's total notional amount based on the underlying defaulted reference obligation. In certain transactions, the credit risk of a basket or index is separated into various portions (tranches), each having different levels of subordination. The most junior tranches cover initial defaults and once losses exceed the notional amount of these junior tranches, any excess loss is covered by the next most senior tranche in the capital structure.
- **Total Return Swaps.** A total return swap transfers the risks relating to economic performance of a reference obligation from the protection buyer to the protection seller. Typically, the protection buyer receives from the protection seller a floating rate of interest and protection against any reduction in fair value of the reference obligation, and in return the protection seller receives the cash flows associated with the reference obligation, plus any increase in the fair value of the reference obligation.

The firm economically hedges its exposure to written credit derivatives primarily by entering into offsetting purchased credit derivatives with identical underliers. Substantially all of the firm's purchased credit derivative transactions are with financial institutions and are subject to stringent collateral thresholds. In addition, upon the occurrence of a specified trigger event, the firm may take possession of the reference obligations underlying a particular written credit derivative, and consequently may, upon liquidation of the reference obligations, recover amounts on the underlying reference obligations in the event of default.

As of December 2016, written and purchased credit derivatives had total gross notional amounts of \$690.47 billion and \$733.98 billion, respectively, for total net notional purchased protection of \$43.51 billion. As of December 2015, written and purchased credit derivatives had total gross notional amounts of \$923.48 billion and \$968.68 billion, respectively, for total net notional purchased protection of \$45.20 billion. Substantially all of the firm's written and purchased credit derivatives are credit default swaps.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The table below presents certain information about credit derivatives.

	Credit Spread on Underlier (basis points)				
\$ in millions	0 - 250	251 - 500	501 - 1,000	Greater than 1,000	Total
As of December 2016					
Maximum Payout/Notional Amount of Written Credit Derivatives by Tenor					
Less than 1 year	\$207,727	\$ 5,819	\$ 1,016	\$ 8,629	\$223,191
1 - 5 years	375,208	17,255	8,643	7,986	409,092
Greater than 5 years	52,977	3,928	1,045	233	58,183
Total	\$635,912	\$27,002	\$10,704	\$16,848	\$690,466
Maximum Payout/Notional Amount of Purchased Credit Derivatives					
Offsetting	\$558,305	\$20,588	\$10,133	\$15,186	\$604,212
Other	119,509	7,712	1,098	1,446	129,765
Fair Value of Written Credit Derivatives					
Asset	\$ 13,919	\$ 606	\$ 187	\$ 45	\$ 14,757
Liability	2,436	902	809	5,686	9,833
Net asset/(liability)	\$ 11,483	\$ (296)	\$ (622)	\$ (5,641)	\$ 4,924
As of December 2015					
Maximum Payout/Notional Amount of Written Credit Derivatives by Tenor					
Less than 1 year	\$240,468	\$ 2,859	\$ 2,881	\$10,533	\$256,741
1 - 5 years	514,986	42,399	16,327	26,271	599,983
Greater than 5 years	57,054	6,481	1,567	1,651	66,753
Total	\$812,508	\$51,739	\$20,775	\$38,455	\$923,477
Maximum Payout/Notional Amount of Purchased Credit Derivatives					
Offsetting	\$722,436	\$46,313	\$19,556	\$33,266	\$821,571
Other	132,757	6,383	3,372	4,598	147,110
Fair Value of Written Credit Derivatives					
Asset	\$ 17,110	\$ 924	\$ 108	\$ 190	\$ 18,332
Liability	2,756	2,596	1,942	12,485	19,779
Net asset/(liability)	\$ 14,354	\$ (1,672)	\$ (1,834)	\$ (12,295)	\$ (1,447)

In the table above:

- Fair values exclude the effects of both netting of receivable balances with payable balances under enforceable netting agreements, and netting of cash received or posted under enforceable credit support agreements, and therefore are not representative of the firm's credit exposure.
- Tenor is based on expected duration for mortgage-related credit derivatives and on remaining contractual maturity for other credit derivatives.
- The credit spread on the underlier, together with the tenor of the contract, are indicators of payment/performance risk. The firm is less likely to pay or otherwise be required to perform where the credit spread and the tenor are lower.
- Offsetting purchased credit derivatives represent the notional amount of purchased credit derivatives that economically hedge written credit derivatives with identical underliers and are included in offsetting.
- Other purchased credit derivatives represent the notional amount of all other purchased credit derivatives not included in offsetting.

Impact of Credit Spreads on Derivatives

On an ongoing basis, the firm realizes gains or losses relating to changes in credit risk through the unwind of derivative contracts and changes in credit mitigants.

The net gain, including hedges, attributable to the impact of changes in credit exposure and credit spreads (counterparty and the firm's) on derivatives was \$85 million for 2016, \$9 million for 2015 and \$135 million for 2014.

Bifurcated Embedded Derivatives

The table below presents the fair value and the notional amount of derivatives that have been bifurcated from their related borrowings. These derivatives, which are recorded at fair value, primarily consist of interest rate, equity and commodity products and are included in "Unsecured short-term borrowings" and "Unsecured long-term borrowings" with the related borrowings. See Note 8 for further information.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Fair value of assets	\$ 676	\$ 466
Fair value of liabilities	864	794
Net liability	\$ 188	\$ 328
Notional amount	\$8,726	\$7,869

Derivatives with Credit-Related Contingent Features

Certain of the firm's derivatives have been transacted under bilateral agreements with counterparties who may require the firm to post collateral or terminate the transactions based on changes in the firm's credit ratings. The firm assesses the impact of these bilateral agreements by determining the collateral or termination payments that would occur assuming a downgrade by all rating agencies. A downgrade by any one rating agency, depending on the agency's relative ratings of the firm at the time of the downgrade, may have an impact which is comparable to the impact of a downgrade by all rating agencies.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The table below presents the aggregate fair value of net derivative liabilities under such agreements (excluding application of collateral posted to reduce these liabilities), the related aggregate fair value of the assets posted as collateral and the additional collateral or termination payments that could have been called at the reporting date by counterparties in the event of a one-notch and two-notch downgrade in the firm's credit ratings.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Net derivative liabilities under bilateral agreements	\$32,927	\$29,836
Collateral posted	27,840	26,075
Additional collateral or termination payments:		
One-notch downgrade	677	1,061
Two-notch downgrade	2,216	2,689

Hedge Accounting

The firm applies hedge accounting for (i) certain interest rate swaps used to manage the interest rate exposure of certain fixed-rate unsecured long-term and short-term borrowings and certain fixed-rate certificates of deposit and (ii) certain foreign currency forward contracts and foreign currency-denominated debt used to manage foreign currency exposures on the firm's net investment in certain non-U.S. operations.

To qualify for hedge accounting, the hedging instrument must be highly effective at reducing the risk from the exposure being hedged. Additionally, the firm must formally document the hedging relationship at inception and test the hedging relationship at least on a quarterly basis to ensure the hedging instrument continues to be highly effective over the life of the hedging relationship.

Fair Value Hedges

The firm designates certain interest rate swaps as fair value hedges. These interest rate swaps hedge changes in fair value attributable to the designated benchmark interest rate (e.g., London Interbank Offered Rate (LIBOR) or Overnight Index Swap Rate (OIS)), effectively converting a substantial portion of fixed-rate obligations into floating-rate obligations.

The firm applies a statistical method that utilizes regression analysis when assessing the effectiveness of its fair value hedging relationships in achieving offsetting changes in the fair values of the hedging instrument and the risk being hedged (i.e., interest rate risk). An interest rate swap is considered highly effective in offsetting changes in fair value attributable to changes in the hedged risk when the regression analysis results in a coefficient of determination of 80% or greater and a slope between 80% and 125%.

For qualifying fair value hedges, gains or losses on derivatives are included in "Interest expense." The change in fair value of the hedged item attributable to the risk being hedged is reported as an adjustment to its carrying value and is subsequently amortized into interest expense over its remaining life. Gains or losses resulting from hedge ineffectiveness are included in "Interest expense." When a derivative is no longer designated as a hedge, any remaining difference between the carrying value and par value of the hedged item is amortized to interest expense over the remaining life of the hedged item using the effective interest method. See Note 2.3 for further information about interest income and interest expense.

The table below presents the gains/(losses) from interest rate derivatives accounted for as hedges, the related hedged borrowings and deposits, and the hedge ineffectiveness on these derivatives, which primarily consists of amortization of prepaid credit spreads resulting from the passage of time.

\$ in millions	Year Ended December		
	2016	2015	2014
Interest rate hedges	\$(1,480)	\$1,613	\$1,936
Hedged borrowings and deposits	834	696	(2,451)
Hedge ineffectiveness	\$ (646)	\$ (715)	\$ (515)

Net Investment Hedges

The firm seeks to reduce the impact of fluctuations in foreign exchange rates on its net investments in certain non-U.S. operations through the use of foreign currency forward contracts and foreign currency-denominated debt. For foreign currency forward contracts designated as hedges, the effectiveness of the hedge is assessed based on the overall changes in the fair value of the forward contracts (i.e., based on changes in forward rates). For foreign currency-denominated debt designated as a hedge, the effectiveness of the hedge is assessed based on changes in spot rates.

For qualifying net investment hedges, the gains or losses on the hedging instruments, to the extent effective, are included in "Currency translation" in the consolidated statements of comprehensive income.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The table below presents the gains/(losses) from net investment hedging.

\$ in millions	Year Ended December		
	2016	2015	2014
Hedges:			
Foreign currency forward contract	\$135	\$695	\$576
Foreign currency-denominated debt	(85)	(9)	202

The gain/(loss) related to ineffectiveness was not material for 2016, 2015 or 2014. The gain reclassified to earnings from accumulated other comprehensive income was \$167 million for 2016 and was not material for 2015 or 2014.

As of December 2016 and December 2015, the firm had designated \$1.69 billion and \$2.20 billion, respectively, of foreign currency-denominated debt, included in "Unsecured long-term borrowings" and "Unsecured short-term borrowings," as hedges of net investments in non-U.S. subsidiaries.

Note 8.

Fair Value Option

Other Financial Assets and Financial Liabilities at Fair Value

In addition to all cash and derivative instruments included in "Financial instruments owned, at fair value" and "Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value," the firm accounts for certain of its other financial assets and financial liabilities at fair value primarily under the fair value option. The primary reasons for electing the fair value option are to:

- Reflect economic events in earnings on a timely basis;
- Mitigate volatility in earnings from using different measurement attributes (e.g., transfers of financial instruments owned accounted for as financings are recorded at fair value whereas the related secured financing would be recorded on an accrual basis absent electing the fair value option); and
- Address simplification and cost-benefit considerations (e.g., accounting for hybrid financial instruments at fair value in their entirety versus bifurcation of embedded derivatives and hedge accounting for debt hosts).

Hybrid financial instruments are instruments that contain bifurcable embedded derivatives and do not require settlement by physical delivery of non-financial assets (e.g., physical commodities). If the firm elects to bifurcate the embedded derivative from the associated debt, the derivative is accounted for at fair value and the host contract is accounted for at amortized cost, adjusted for the effective portion of any fair value hedges. If the firm does not elect to bifurcate, the entire hybrid financial instrument is accounted for at fair value under the fair value option.

Other financial assets and financial liabilities accounted for at fair value under the fair value option include:

- Repurchase agreements and substantially all resale agreements;
- Securities borrowed and loaned within Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution;
- Substantially all other secured financings, including transfers of assets accounted for as financings rather than sales;
- Certain unsecured short-term borrowings, consisting of all commercial paper and certain hybrid financial instruments;
- Certain unsecured long-term borrowings, including certain prepaid commodity transactions and certain hybrid financial instruments;
- Certain receivables from customers and counterparties, including transfers of assets accounted for as secured loans rather than purchases and certain margin loans;
- Certain time deposits issued by the firm's bank subsidiaries (deposits with no stated maturity are not eligible for a fair value option election), including structured certificates of deposit, which are hybrid financial instruments; and
- Certain subordinated liabilities of consolidated VIEs.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Fair Value of Other Financial Assets and Financial Liabilities by Level

The table below presents, by level within the fair value hierarchy, other financial assets and financial liabilities accounted for at fair value primarily under the fair value option.

\$ in millions	Level 1	Level 2	Level 3	Total
As of December 2016				
Assets				
Securities purchased under agreements to resell	\$ —	\$ 116,077	\$ —	\$ 116,077
Securities borrowed	—	82,398	—	82,398
Receivables from customers and counterparties	—	3,211	55	3,266
Total	\$ —	\$ 201,686	\$ 55	\$ 201,741
Liabilities				
Deposits	\$ —	\$ (10,609)	\$ (3,173)	\$ (13,782)
Securities sold under agreements to repurchase	—	(71,750)	(66)	(71,816)
Securities loaned	—	(2,647)	—	(2,647)
Other secured financings	—	(20,516)	(557)	(21,073)
Unsecured borrowings:				
Short-term	—	(10,896)	(3,896)	(14,792)
Long-term	—	(22,185)	(7,225)	(29,410)
Other liabilities and accrued expenses	—	(559)	(62)	(621)
Total	\$ —	\$ (139,162)	\$ (14,979)	\$ (154,141)
As of December 2015				
Assets				
Securities purchased under agreements to resell	\$ —	\$ 132,853	\$ —	\$ 132,853
Securities borrowed	—	75,340	—	75,340
Receivables from customers and counterparties	—	4,947	45	4,992
Total	\$ —	\$ 213,140	\$ 45	\$ 213,185
Liabilities				
Deposits	\$ —	\$ (12,465)	\$ (2,215)	\$ (14,680)
Securities sold under agreements to repurchase	—	(85,998)	(71)	(86,069)
Securities loaned	—	(466)	—	(466)
Other secured financings	—	(22,658)	(549)	(23,207)
Unsecured borrowings:				
Short-term	—	(13,610)	(4,133)	(17,743)
Long-term	—	(18,049)	(4,224)	(22,273)
Other liabilities and accrued expenses	—	(1,201)	(52)	(1,253)
Total	\$ —	\$ (154,447)	\$ (11,244)	\$ (165,691)

In the table above, other financial assets are shown as positive amounts and other financial liabilities are shown as negative amounts.

Valuation Techniques and Significant Inputs

Other financial assets and financial liabilities at fair value are generally valued based on discounted cash flow techniques, which incorporate inputs with reasonable levels of price transparency, and are generally classified as level 2 because the inputs are observable. Valuation adjustments may be made for liquidity and for counterparty and the firm's credit quality.

See below for information about the significant inputs used to value other financial assets and financial liabilities at fair value, including the ranges of significant unobservable inputs used to value the level 3 instruments within these categories. These ranges represent the significant unobservable inputs that were used in the valuation of each type of other financial assets and financial liabilities at fair value. The ranges and weighted averages of these inputs are not representative of the appropriate inputs to use when calculating the fair value of any one instrument. For example, the highest yield presented below for other secured financings is appropriate for valuing a specific agreement in that category but may not be appropriate for valuing any other agreements in that category. Accordingly, the ranges of inputs presented below do not represent uncertainty in, or possible ranges of, fair value measurements of the firm's level 3 other financial assets and financial liabilities.

Resale and Repurchase Agreements and Securities Borrowed and Loaned. The significant inputs to the valuation of resale and repurchase agreements and securities borrowed and loaned are funding spreads, the amount and timing of expected future cash flows and interest rates. As of both December 2016 and December 2015, the firm had no level 3 resale agreements, securities borrowed or securities loaned. As of both December 2016 and December 2015, the firm's level 3 repurchase agreements were not material. See Note 10 for further information about collateralized agreements and financings.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Other Secured Financings. The significant inputs to the valuation of other secured financings at fair value are the amount and timing of expected future cash flows, interest rates, funding spreads, the fair value of the collateral delivered by the firm (which is determined using the amount and timing of expected future cash flows, market prices, market yields and recovery assumptions) and the frequency of additional collateral calls. The ranges of significant unobservable inputs used to value level 3 other secured financings are as follows:

As of December 2016:

- Yield: 0.4% to 16.6% (weighted average: 3.5%)
- Duration: 0.1 to 5.7 years (weighted average: 2.3 years)

As of December 2015:

- Yield: 0.6% to 10.0% (weighted average: 2.7%)
- Duration: 1.6 to 8.8 years (weighted average: 2.8 years)

Generally, increases in funding spreads, yield or duration, in isolation, would result in a lower fair value measurement. Due to the distinctive nature of each of the firm's level 3 other secured financings, the interrelationship of inputs is not necessarily uniform across such financings. See Note 10 for further information about collateralized agreements and financings.

Unsecured Short-term and Long-term Borrowings.

The significant inputs to the valuation of unsecured short-term and long-term borrowings at fair value are the amount and timing of expected future cash flows, interest rates, the credit spreads of the firm, as well as commodity prices in the case of prepaid commodity transactions. The inputs used to value the embedded derivative component of hybrid financial instruments are consistent with the inputs used to value the firm's other derivative instruments. See Note 7 for further information about derivatives. See Notes 15 and 16 for further information about unsecured short-term and long-term borrowings, respectively.

Certain of the firm's unsecured short-term and long-term borrowings are included in level 3, substantially all of which are hybrid financial instruments. As the significant unobservable inputs used to value hybrid financial instruments primarily relate to the embedded derivative component of these borrowings, these inputs are incorporated in the firm's derivative disclosures related to unobservable inputs in Note 7.

Receivables from Customers and Counterparties.

Receivables from customers and counterparties at fair value are primarily comprised of transfers of assets accounted for as secured loans rather than purchases. The significant inputs to the valuation of such receivables are commodity prices, interest rates, the amount and timing of expected future cash flows and funding spreads. As of both December 2016 and December 2015, the firm's level 3 receivables from customers and counterparties were not material.

Deposits. The significant inputs to the valuation of time deposits are interest rates and the amount and timing of future cash flows. The inputs used to value the embedded derivative component of hybrid financial instruments are consistent with the inputs used to value the firm's other derivative instruments. See Note 7 for further information about derivatives. See Note 14 for further information about deposits.

The firm's deposits that are included in level 3 are hybrid financial instruments. As the significant unobservable inputs used to value hybrid financial instruments primarily relate to the embedded derivative component of these deposits, these inputs are incorporated in the firm's derivative disclosures related to unobservable inputs in Note 7.

Transfers Between Levels of the Fair Value Hierarchy

Transfers between levels of the fair value hierarchy are reported at the beginning of the reporting period in which they occur. There were no transfers of other financial assets and financial liabilities between level 1 and level 2 during 2016 or 2015. See "Level 3 Rollforward" below for information about transfers between level 2 and level 3.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Level 3 Rollforward

The table below presents a summary of the changes in fair value for other level 3 financial assets and financial liabilities accounted for at fair value. In the table below:

- Changes in fair value are presented for all other financial assets and liabilities that are categorized as level 3 as of the end of the period.
- Net unrealized gains/(losses) relate to instruments that were still held at period-end.
- If a financial asset or financial liability was transferred to level 3 during a reporting period, its entire gain or loss for the period is included in level 3. For level 3 other financial assets, increases are shown as positive amounts, while decreases are shown as negative amounts. For level 3 other financial liabilities, increases are shown as negative amounts, while decreases are shown as positive amounts.
- Level 3 other financial assets and liabilities are frequently economically hedged with cash instruments and derivatives. Accordingly, gains or losses that are reported in level 3 can be partially offset by gains or losses attributable to level 1, 2 or 3 cash instruments or derivatives. As a result, gains or losses included in the level 3 rollforward below do not necessarily represent the overall impact on the firm's results of operations, liquidity or capital resources.

\$ in millions	Year Ended December	
	2016	2015
Total other financial assets		
Beginning balance	\$ 45	\$ 56
Net realized gains/(losses)	6	2
Net unrealized gains/(losses)	1	2
Purchases	10	8
Settlements	(7)	(22)
Transfers out of level 3	—	(1)
Ending balance	\$ 55	\$ 45
Total other financial liabilities		
Beginning balance	\$(11,244)	\$(9,292)
Net realized gains/(losses)	(99)	75
Net unrealized gains/(losses)	(7)	783
Purchases	(8)	(1)
Issuances	(10,236)	(8,024)
Settlements	5,983	3,604
Transfers into level 3	(759)	(1,213)
Transfers out of level 3	1,391	2,824
Ending balance	\$(14,979)	\$(11,244)

The table below disaggregates, by the consolidated statements of financial condition line items, the information for other financial liabilities included in the summary table above.

\$ in millions	Year Ended December	
	2016	2015
Deposits		
Beginning balance	\$(2,215)	\$(1,065)
Net realized gains/(losses)	(22)	(9)
Net unrealized gains/(losses)	(89)	56
Issuances	(993)	(1,252)
Settlements	146	55
Ending balance	\$(3,173)	\$(2,215)
Securities sold under agreements to repurchase		
Beginning balance	\$ (71)	\$ (124)
Net unrealized gains/(losses)	(6)	(2)
Settlements	11	55
Ending balance	\$ (66)	\$ (71)
Other secured financings		
Beginning balance	\$ (549)	\$(1,091)
Net realized gains/(losses)	(8)	(10)
Net unrealized gains/(losses)	(3)	34
Purchases	(5)	(1)
Issuances	(150)	(504)
Settlements	273	363
Transfers into level 3	(117)	(85)
Transfers out of level 3	2	745
Ending balance	\$ (557)	\$ (549)
Unsecured short-term borrowings		
Beginning balance	\$(4,133)	\$(3,712)
Net realized gains/(losses)	(57)	96
Net unrealized gains/(losses)	(115)	365
Issuances	(3,837)	(3,377)
Settlements	3,492	2,275
Transfers into level 3	(370)	(841)
Transfers out of level 3	1,124	871
Ending balance	\$(3,896)	\$(4,133)
Unsecured long-term borrowings		
Beginning balance	\$(4,224)	\$(2,585)
Net realized gains/(losses)	(27)	(7)
Net unrealized gains/(losses)	190	352
Purchases	(3)	—
Issuances	(5,201)	(2,888)
Settlements	2,047	846
Transfers into level 3	(272)	(464)
Transfers out of level 3	265	522
Ending balance	\$(7,225)	\$(4,224)
Other liabilities and accrued expenses		
Beginning balance	\$ (52)	\$ (715)
Net realized gains/(losses)	15	5
Net unrealized gains/(losses)	16	(12)
Issuances	(55)	(3)
Settlements	14	10
Transfers into level 3	—	(23)
Transfers out of level 3	—	686
Ending balance	\$ (62)	\$ (52)

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Level 3 Rollforward Commentary

Year Ended December 2016. The net realized and unrealized losses on level 3 other financial liabilities of \$106 million (reflecting \$99 million of net realized losses and \$7 million of net unrealized losses) for 2016 include losses of approximately \$21 million and \$10 million reported in "Market making" and "Interest expense," respectively, in the consolidated statements of earnings and losses of \$75 million reported in "Debt valuation adjustment" in the consolidated statements of comprehensive income.

The net unrealized loss on level 3 other financial liabilities of \$7 million for 2016 primarily reflected losses on certain hybrid financial instruments included in unsecured short-term borrowings, principally due to an increase in global equity prices, and losses on certain hybrid financial instruments included in deposits, principally due to the impact of an increase in the market value of the underlying assets, partially offset by gains on certain hybrid financial instruments included in unsecured long-term borrowings, principally due to changes in foreign exchange rates.

Transfers into level 3 of other financial liabilities during 2016 primarily reflected transfers of certain hybrid financial instruments included in unsecured short-term and long-term borrowings from level 2, principally due to reduced transparency of certain inputs, including correlation and volatility inputs used to value these instruments.

Transfers out of level 3 of other financial liabilities during 2016 primarily reflected transfers of certain hybrid financial instruments included in unsecured short-term and long-term borrowings to level 2, principally due to increased transparency of correlation and volatility inputs used to value these instruments.

Year Ended December 2015. The net realized and unrealized gains on level 3 other financial liabilities of \$858 million (reflecting \$75 million of net realized gains and \$783 million of net unrealized gains) for 2015 include gains/(losses) of approximately \$841 million, \$28 million and \$(11) million reported in "Market making," "Other principal transactions" and "Interest expense," respectively.

The net unrealized gain on level 3 other financial liabilities of \$783 million for 2015 primarily reflected gains on certain hybrid financial instruments included in unsecured short-term and long-term borrowings, principally due to a decrease in global equity prices, the impact of wider credit spreads, and changes in interest and foreign exchange rates.

Transfers into level 3 of other financial liabilities during 2015 primarily reflected transfers of certain hybrid financial instruments included in unsecured short-term and long-term borrowings from level 2, principally due to reduced transparency of certain correlation and volatility inputs used to value these instruments, and transfers from level 3 unsecured long-term borrowings to level 3 unsecured short-term borrowings, as these borrowings neared maturity.

Transfers out of level 3 of other financial liabilities during 2015 primarily reflected transfers of certain hybrid financial instruments included in unsecured short-term and long-term borrowings and certain other secured financings to level 2, principally due to increased transparency of certain correlation, volatility and funding spread inputs used to value these instruments, transfers to level 3 unsecured short-term borrowings from level 3 unsecured long-term borrowings, as these borrowings neared maturity, and transfers of certain subordinated liabilities included in other liabilities and accrued expenses to level 2, principally due to increased price transparency as a result of market transactions in the related underlying investments.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Gains and Losses on Financial Assets and Financial Liabilities Accounted for at Fair Value Under the Fair Value Option

The table below presents the gains and losses recognized in earnings as a result of the firm electing to apply the fair value option to certain financial assets and financial liabilities. These gains and losses are included in "Market making" and "Other principal transactions." The table below also includes gains and losses on the embedded derivative component of hybrid financial instruments included in unsecured short-term borrowings, unsecured long-term borrowings and deposits. These gains and losses would have been recognized under other U.S. GAAP even if the firm had not elected to account for the entire hybrid financial instrument at fair value.

\$ in millions	Year Ended December		
	2016	2015	2014
Unsecured short-term borrowings	\$ (1,028)	\$ 346	\$ (1,180)
Unsecured long-term borrowings	584	771	(592)
Other liabilities and accrued expenses	(55)	(684)	(441)
Other	(630)	(217)	(368)
Total	\$ (1,129)	\$ 216	\$ (2,579)

In the table above:

- Gains/(losses) exclude contractual interest, which is included in "Interest income" and "Interest expense," for all instruments other than hybrid financial instruments. See Note 23 for further information about interest income and interest expense.
- Unsecured short-term borrowings includes gains/(losses) on the embedded derivative component of hybrid financial instruments of \$(1.05) billion for 2016, \$339 million for 2015 and \$(1.22) billion for 2014, respectively.
- Unsecured long-term borrowings includes gains/(losses) on the embedded derivative component of hybrid financial instruments of \$737 million for 2016, \$653 million for 2015 and \$(697) million for 2014, respectively.
- Other liabilities and accrued expenses includes gains/(losses) on certain subordinated liabilities of consolidated VIEs.
- Other primarily consists of gains/(losses) on receivables from customers and counterparties, deposits and other secured financings.

Excluding the gains and losses on the instruments accounted for under the fair value option described above, "Market making" and "Other principal transactions" primarily represent gains and losses on "Financial instruments owned, at fair value" and "Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value."

Loans and Lending Commitments

The table below presents the difference between the aggregate fair value and the aggregate contractual principal amount for loans and long-term receivables for which the fair value option was elected. In the table below, the aggregate contractual principal amount of loans on nonaccrual status and/or more than 90 days past due (which excludes loans carried at zero fair value and considered uncollectible) exceeds the related fair value primarily because the firm regularly purchases loans, such as distressed loans, at values significantly below the contractual principal amounts.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Performing loans and long-term receivables		
Aggregate contractual principal in excess of fair value	\$ 478	\$1,330
Loans on nonaccrual status and/or more than 90 days past due		
Aggregate contractual principal in excess of fair value	8,101	9,600
Aggregate fair value of loans on nonaccrual status and/or more than 90 days past due	2,138	2,391

As of December 2016 and December 2015, the fair value of unfunded lending commitments for which the fair value option was elected was a liability of \$80 million and \$211 million, respectively, and the related total contractual amount of these lending commitments was \$7.19 billion and \$14.01 billion, respectively. See Note 18 for further information about lending commitments.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Long-Term Debt Instruments

The aggregate contractual principal amount of long-term other secured financings for which the fair value option was elected exceeded the related fair value by \$361 million and \$362 million as of December 2016 and December 2015, respectively. The aggregate contractual principal amount of unsecured long-term borrowings for which the fair value option was elected exceeded the related fair value by \$1.56 billion and \$1.12 billion as of December 2016 and December 2015, respectively. The amounts above include both principal- and non-principal-protected long-term borrowings.

Impact of Credit Spreads on Loans and Lending Commitments

The estimated net gain attributable to changes in instrument-specific credit spreads on loans and lending commitments for which the fair value option was elected was \$281 million for 2016, \$751 million for 2015 and \$1.83 billion for 2014, respectively. The firm generally calculates the fair value of loans and lending commitments for which the fair value option is elected by discounting future cash flows at a rate which incorporates the instrument-specific credit spreads. For floating-rate loans and lending commitments, substantially all changes in fair value are attributable to changes in instrument-specific credit spreads, whereas for fixed-rate loans and lending commitments, changes in fair value are also attributable to changes in interest rates.

Debt Valuation Adjustment

The firm calculates the fair value of financial liabilities for which the fair value option is elected by discounting future cash flows at a rate which incorporates the firm's credit spreads. The net DVA on such financial liabilities was a loss of \$844 million (\$544 million, net of tax) for 2016 and was included in "Debt valuation adjustment" in the consolidated statements of comprehensive income. The gains/(losses) reclassified to earnings from accumulated other comprehensive loss upon extinguishment of such financial liabilities were not material for 2016.

Note 9.

Loans Receivable

Loans receivable is comprised of loans held for investment that are accounted for at amortized cost net of allowance for loan losses. Interest on loans receivable is recognized over the life of the loan and is recorded on an accrual basis.

The table below presents details about loans receivable.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Corporate loans	\$24,837	\$20,740
Loans to private wealth management clients	13,828	13,961
Loans backed by commercial real estate	4,761	5,271
Loans backed by residential real estate	3,665	2,316
Other loans	2,890	3,533
Total loans receivable, gross	50,181	45,821
Allowance for loan losses	(509)	(414)
Total loans receivable	\$49,672	\$45,407

As of December 2016 and December 2015, the fair value of loans receivable was \$49.80 billion and \$45.19 billion, respectively. As of December 2016, had these loans been carried at fair value and included in the fair value hierarchy, \$28.40 billion and \$21.40 billion would have been classified in level 2 and level 3, respectively. As of December 2015, had these loans been carried at fair value and included in the fair value hierarchy, \$23.91 billion and \$21.28 billion would have been classified in level 2 and level 3, respectively.

The firm also extends lending commitments that are held for investment and accounted for on an accrual basis. As of December 2016 and December 2015, such lending commitments were \$98.05 billion and \$93.92 billion, respectively. Substantially all of these commitments were extended to corporate borrowers and were primarily related to the firm's relationship lending activities. The carrying value and the estimated fair value of such lending commitments were liabilities of \$327 million and \$2.55 billion, respectively, as of December 2016, and \$291 million and \$3.32 billion, respectively, as of December 2015. As of December 2016, had these lending commitments been carried at fair value and included in the fair value hierarchy, \$1.10 billion and \$1.45 billion would have been classified in level 2 and level 3, respectively. As of December 2015, had these lending commitments been carried at fair value and included in the fair value hierarchy, \$1.35 billion and \$1.97 billion would have been classified in level 2 and level 3, respectively.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The following is a description of the captions in the table above:

- **Corporate Loans.** Corporate loans include term loans, revolving lines of credit, letter of credit facilities and bridge loans, and are principally used for operating liquidity and general corporate purposes, or in connection with acquisitions. Corporate loans may be secured or unsecured, depending on the loan purpose, the risk profile of the borrower and other factors. Loans receivable related to the firm's relationship lending activities are reported within corporate loans.
- **Loans to Private Wealth Management Clients.** Loans to the firm's private wealth management clients include loans used by clients to finance private asset purchases, employ leverage for strategic investments in real or financial assets, bridge cash flow timing gaps or provide liquidity for other needs. Such loans are primarily secured by securities or other assets.
- **Loans Backed by Commercial Real Estate.** Loans backed by commercial real estate include loans extended by the firm that are directly or indirectly secured by hotels, retail stores, multifamily housing complexes and commercial and industrial properties. Loans backed by commercial real estate also include loans purchased by the firm.
- **Loans Backed by Residential Real Estate.** Loans backed by residential real estate include loans extended by the firm to clients who warehouse assets that are directly or indirectly secured by residential real estate. Loans backed by residential real estate also include loans purchased by the firm.
- **Other Loans.** Other loans primarily include loans extended to clients who warehouse assets that are directly or indirectly secured by consumer loans, including auto loans, and private student loans and other assets. Other loans also includes unsecured loans to individuals made through the firm's online platform.

Loans receivable includes Purchased Credit Impaired (PCI) loans. PCI loans represent acquired loans or pools of loans with evidence of credit deterioration subsequent to their origination and where it is probable, at acquisition, that the firm will not be able to collect all contractually required payments. Loans acquired within the same reporting period, which have at least two common risk characteristics, one of which relates to their credit risk, are eligible to be pooled together and considered a single unit of account. PCI loans are initially recorded at acquisition price and the difference between the acquisition price and the expected cash flows (accretable yield) is recognized as interest income over the life of such loans or pools of loans on an effective yield method. Expected cash flows on PCI loans are determined using various inputs and assumptions, including default rates, loss severities, recoveries, amount and timing of prepayments and other macroeconomic indicators.

As of December 2016, the gross carrying value of PCI loans was \$3.97 billion (including \$1.44 billion, \$2.51 billion and \$18 million related to loans backed by commercial real estate, loans backed by residential real estate and other consumer loans, respectively). The outstanding principal balance and accretable yield related to such loans was \$8.52 billion and \$526 million, respectively, as of December 2016. At the time of acquisition, the fair value, related expected cash flows, and the contractually required cash flows of PCI loans acquired during 2016 were \$2.51 billion, \$2.82 billion and \$6.39 billion, respectively. As of December 2015, the gross carrying value of PCI loans was \$2.12 billion (including \$1.16 billion, \$941 million and \$23 million related to loans backed by commercial real estate, loans backed by residential real estate and other consumer loans, respectively). The outstanding principal balance and accretable yield related to such loans was \$5.54 billion and \$234 million, respectively, as of December 2015. At the time of acquisition, the fair value, related expected cash flows, and the contractually required cash flows of PCI loans acquired during 2015 were \$2.27 billion, \$2.50 billion and \$6.47 billion, respectively.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Credit Quality

The firm's risk assessment process includes evaluating the credit quality of its loans receivable. For loans receivable (excluding PCI loans), the firm performs credit reviews which include initial and ongoing analyses of its borrowers. A credit review is an independent analysis of the capacity and willingness of a borrower to meet its financial obligations, resulting in an internal credit rating. The determination of internal credit ratings also incorporates assumptions with respect to the nature of and outlook for the borrower's industry, and the economic environment. The firm also assigns a regulatory risk rating to such loans based on the definitions provided by the U.S. federal bank regulatory agencies.

The table below presents gross loans receivable (excluding PCI loans of \$3.97 billion and \$2.12 billion as of December 2016 and December 2015, respectively, which are not assigned a credit rating equivalent) and related lending commitments by the firm's internally determined public rating agency equivalent and by regulatory risk rating. Non-criticized/pass loans and lending commitments represent loans and lending commitments that are performing and/or do not demonstrate adverse characteristics that are likely to result in a credit loss.

\$ in millions	Loans	Lending Commitments	Total
Credit Rating Equivalent			
As of December 2016			
Investment-grade	\$18,434	\$72,323	\$ 90,757
Non-investment-grade	27,777	25,722	53,499
Total	\$46,211	\$98,045	\$144,256
As of December 2015			
Investment-grade	\$19,459	\$64,896	\$ 84,357
Non-investment-grade	24,241	29,021	53,262
Total	\$43,700	\$93,919	\$137,619
Regulatory Risk Rating			
As of December 2016			
Non-criticized/pass	\$43,146	\$94,966	\$138,112
Criticized	3,065	3,079	6,144
Total	\$46,211	\$98,045	\$144,256
As of December 2015			
Non-criticized/pass	\$40,967	\$92,021	\$132,988
Criticized	2,733	1,899	4,631
Total	\$43,700	\$93,919	\$137,619

The firm enters into economic hedges to mitigate credit risk on certain loans receivable and commercial lending commitments (both of which are held for investment) related to the firm's relationship lending activities. Such hedges are accounted for at fair value. See Note 18 for further information about commercial lending commitments and associated hedges.

Loans receivable (excluding PCI loans) are determined to be impaired when it is probable that the firm will not be able to collect all principal and interest due under the contractual terms of the loan. At that time, loans are generally placed on non-accrual status and all accrued but uncollected interest is reversed against interest income, and interest subsequently collected is recognized on a cash basis to the extent the loan balance is deemed collectible. Otherwise, all cash received is used to reduce the outstanding loan balance. In certain circumstances, the firm may also modify the original terms of a loan agreement by granting a concession to a borrower experiencing financial difficulty. Such modifications are considered troubled debt restructurings and typically include interest rate reductions, payment extensions, and modification of loan covenants. Loans modified in a troubled debt restructuring are considered impaired and are subject to specific loan-level reserves.

As of December 2016 and December 2015, the gross carrying value of impaired loans receivable (excluding PCI loans) on non-accrual status were \$404 million and \$223 million, respectively. As of December 2016, such loans included \$142 million of corporate loans that were modified in a troubled debt restructuring, and the firm had \$144 million in lending commitments related to these loans. There were no such loans as of December 2015.

For PCI loans, the firm's risk assessment process includes reviewing certain key metrics, such as delinquency status, collateral values, credit scores and other risk factors. When it is determined that the firm cannot reasonably estimate expected cash flows on the PCI loans or pools of loans, such loans are placed on non-accrual status.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Allowance for Losses on Loans and Lending Commitments

The firm's allowance for loan losses is comprised of specific loan-level reserves, portfolio level reserves, and reserves on PCI loans as described below:

- Specific loan-level reserves are determined on loans (excluding PCI loans) that exhibit credit quality weakness and are therefore individually evaluated for impairment.
- Portfolio level reserves are determined on loans (excluding PCI loans) not deemed impaired by aggregating groups of loans with similar risk characteristics and estimating the probable loss inherent in the portfolio.
- Reserves on PCI loans are recorded when it is determined that the expected cash flows, which are reassessed on a quarterly basis, will be lower than those used to establish the current effective yield for such loans or pools of loans. If the expected cash flows are determined to be significantly higher than those used to establish the current effective yield, such increases are initially recognized as a reduction to any previously recorded allowances for loan losses and any remaining increases are recognized as interest income prospectively over the life of the loan or pools of loans as an increase to the effective yield.

The allowance for loan losses is determined using various inputs, including industry default and loss data, current macroeconomic indicators, borrower's capacity to meet its financial obligations, borrower's country of risk, loan seniority and collateral type. Management's estimate of loan losses entails judgment about loan collectability at the reporting dates, and there are uncertainties inherent in those judgments. While management uses the best information available to determine this estimate, future adjustments to the allowance may be necessary based on, among other things, changes in the economic environment or variances between actual results and the original assumptions used. Loans are charged off against the allowance for loan losses when deemed to be uncollectible. As of December 2016 and December 2015, substantially all of the firm's loans receivable were evaluated for impairment at the portfolio level.

The firm also records an allowance for losses on lending commitments that are held for investment and accounted for on an accrual basis. Such allowance is determined using the same methodology as the allowance for loan losses, while also taking into consideration the probability of drawdowns or funding, and is included in "Other liabilities and accrued expenses." As of December 2016 and December 2015, substantially all of such lending commitments were evaluated for impairment at the portfolio level.

The table below presents changes in the allowance for loan losses and the allowance for losses on lending commitments.

\$ in millions	Year Ended December	
	2016	2015
Allowance for loan losses		
Beginning balance	\$414	\$226
Charge-offs	(8)	(1)
Provision	138	187
Other	(35)	—
Ending balance	\$509	\$414
Allowance for losses on lending commitments		
Beginning balance	\$188	\$ 86
Provision	44	102
Other	(20)	—
Ending balance	\$212	\$188

In the table above:

- The provision for losses on loans and lending commitments is included in "Other principal transactions." Substantially all of this provision was related to corporate loans and corporate lending commitments.
- Other represents the reduction to the allowance related to loans and lending commitments transferred to held for sale.
- As of December 2016 and December 2015, substantially all of the allowance for loan losses and allowance for losses on lending commitments were related to corporate loans and corporate lending commitments and were primarily determined at the portfolio level.
- The firm's allowance for losses on PCI loans as of December 2016 was not material. There was no allowance for losses on PCI loans as of December 2015.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 10.

Collateralized Agreements and Financings

Collateralized agreements are securities purchased under agreements to resell (resale agreements) and securities borrowed. Collateralized financings are securities sold under agreements to repurchase (repurchase agreements), securities loaned and other secured financings. The firm enters into these transactions in order to, among other things, facilitate client activities, invest excess cash, acquire securities to cover short positions and finance certain firm activities.

Collateralized agreements and financings are presented on a net-by-counterparty basis when a legal right of setoff exists. Interest on collateralized agreements and collateralized financings is recognized over the life of the transaction and included in "Interest income" and "Interest expense," respectively. See Note 23 for further information about interest income and interest expense.

The table below presents the carrying value of resale and repurchase agreements and securities borrowed and loaned transactions.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Securities purchased under agreements to resell	\$116,925	\$134,308
Securities borrowed	184,600	177,638
Securities sold under agreements to repurchase	71,816	86,069
Securities loaned	7,524	3,614

In the table above:

- Substantially all resale agreements and all repurchase agreements are carried at fair value under the fair value option. See Note 8 for further information about the valuation techniques and significant inputs used to determine fair value.
- As of December 2016 and December 2015, \$82.40 billion and \$75.34 billion of securities borrowed, and \$2.65 billion and \$466 million of securities loaned were at fair value, respectively.

Resale and Repurchase Agreements

A resale agreement is a transaction in which the firm purchases financial instruments from a seller, typically in exchange for cash, and simultaneously enters into an agreement to resell the same or substantially the same financial instruments to the seller at a stated price plus accrued interest at a future date.

A repurchase agreement is a transaction in which the firm sells financial instruments to a buyer, typically in exchange for cash, and simultaneously enters into an agreement to repurchase the same or substantially the same financial instruments from the buyer at a stated price plus accrued interest at a future date.

Even though repurchase and resale agreements (including "repos- and reverses-to-maturity") involve the legal transfer of ownership of financial instruments, they are accounted for as financing arrangements because they require the financial instruments to be repurchased or resold before or at the maturity of the agreement. The financial instruments purchased or sold in resale and repurchase agreements typically include U.S. government and federal agency, and investment-grade sovereign obligations.

The firm receives financial instruments purchased under resale agreements and makes delivery of financial instruments sold under repurchase agreements. To mitigate credit exposure, the firm monitors the market value of these financial instruments on a daily basis, and delivers or obtains additional collateral due to changes in the market value of the financial instruments, as appropriate. For resale agreements, the firm typically requires collateral with a fair value approximately equal to the carrying value of the relevant assets in the consolidated statements of financial condition.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Securities Borrowed and Loaned Transactions

In a securities borrowed transaction, the firm borrows securities from a counterparty in exchange for cash or securities. When the firm returns the securities, the counterparty returns the cash or securities. Interest is generally paid periodically over the life of the transaction.

In a securities loaned transaction, the firm lends securities to a counterparty in exchange for cash or securities. When the counterparty returns the securities, the firm returns the cash or securities posted as collateral. Interest is generally paid periodically over the life of the transaction.

The firm receives securities borrowed and makes delivery of securities loaned. To mitigate credit exposure, the firm monitors the market value of these securities on a daily basis, and delivers or obtains additional collateral due to changes in the market value of the securities, as appropriate. For securities borrowed transactions, the firm typically requires collateral with a fair value approximately equal to the carrying value of the securities borrowed transaction.

Securities borrowed and loaned within Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution are recorded at fair value under the fair value option. See Note 8 for further information about securities borrowed and loaned accounted for at fair value.

Securities borrowed and loaned within Securities Services are recorded based on the amount of cash collateral advanced or received plus accrued interest. As these arrangements generally can be terminated on demand, they exhibit little, if any, sensitivity to changes in interest rates. Therefore, the carrying value of such arrangements approximates fair value. While these arrangements are carried at amounts that approximate fair value, they are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP and therefore are not included in the firm's fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these arrangements been included in the firm's fair value hierarchy, they would have been classified in level 2 as of December 2016 and December 2015.

Offsetting Arrangements

The table below presents the gross and net resale and repurchase agreements and securities borrowed and loaned transactions, and the related amount of counterparty netting included in the consolidated statements of financial condition. The table below also presents the amounts not offset in the consolidated statements of financial condition, including counterparty netting that does not meet the criteria for netting under U.S. GAAP and the fair value of cash or securities collateral received or posted subject to enforceable credit support agreements.

\$ in millions	Assets		Liabilities	
	Resale agreements	Securities borrowed	Repurchase agreements	Securities loaned
As of December 2016				
Included in the consolidated statements of financial condition				
Gross carrying value	\$ 173,561	\$ 189,571	\$ 128,452	\$ 12,495
Counterparty netting	(56,636)	(4,971)	(56,636)	(4,971)
Total	116,925	184,600	71,816	7,524
Amounts not offset				
Counterparty netting	(8,319)	(4,045)	(8,319)	(4,045)
Collateral	(107,148)	(170,625)	(62,081)	(3,087)
Total	\$ 1,458	\$ 9,930	\$ 1,416	\$ 392
As of December 2015				
Included in the consolidated statements of financial condition				
Gross carrying value	\$ 163,199	\$ 180,203	\$ 114,960	\$ 6,179
Counterparty netting	(28,891)	(2,565)	(28,891)	(2,565)
Total	134,308	177,638	86,069	3,614
Amounts not offset				
Counterparty netting	(4,979)	(1,732)	(4,979)	(1,732)
Collateral	(125,561)	(167,061)	(78,958)	(1,721)
Total	\$ 3,768	\$ 8,845	\$ 2,132	\$ 161

In the table above:

- Substantially all of the gross carrying values of these arrangements are subject to enforceable netting agreements.
- Where the firm has received or posted collateral under credit support agreements, but has not yet determined such agreements are enforceable, the related collateral has not been netted.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Gross Carrying Value of Repurchase Agreements and Securities Loaned

The table below presents the gross carrying value of repurchase agreements and securities loaned by class of collateral pledged.

\$ in millions	Repurchase agreements	Securities loaned
As of December 2016		
Money market instruments	\$ 317	\$ —
U.S. government and federal agency obligations	47,207	115
Non-U.S. government and agency obligations	56,156	1,846
Securities backed by commercial real estate	208	—
Securities backed by residential real estate	122	—
Corporate debt securities	8,297	39
State and municipal obligations	831	—
Other debt obligations	286	—
Equities and convertible debentures	15,028	10,495
Total	\$128,452	\$12,495
As of December 2015		
Money market instruments	\$ 906	\$ —
U.S. government and federal agency obligations	54,856	101
Non-U.S. government and agency obligations	31,547	2,465
Securities backed by commercial real estate	269	—
Securities backed by residential real estate	2,059	—
Corporate debt securities	6,877	30
State and municipal obligations	609	—
Other debt obligations	101	—
Equities and convertible debentures	17,836	3,583
Total	\$114,960	\$ 6,179

The table below presents the gross carrying value of repurchase agreements and securities loaned by maturity date.

\$ in millions	As of December 2016	
	Repurchase agreements	Securities loaned
No stated maturity and overnight	\$ 35,939	\$ 4,825
2 - 30 days	47,339	5,034
31 - 90 days	16,553	500
91 days - 1 year	18,968	1,636
Greater than 1 year	9,653	500
Total	\$128,452	\$12,495

In the table above:

- Repurchase agreements and securities loaned that are repayable prior to maturity at the option of the firm are reflected at their contractual maturity dates.
- Repurchase agreements and securities loaned that are redeemable prior to maturity at the option of the holder are reflected at the earliest dates such options become exercisable.

Other Secured Financings

In addition to repurchase agreements and securities loaned transactions, the firm funds certain assets through the use of other secured financings and pledges financial instruments and other assets as collateral in these transactions. These other secured financings consist of:

- Liabilities of consolidated VIEs;
- Transfers of assets accounted for as financings rather than sales (primarily collateralized central bank financings, pledged commodities, bank loans and mortgage whole loans); and
- Other structured financing arrangements.

Other secured financings include arrangements that are nonrecourse. As of December 2016 and December 2015, nonrecourse other secured financings were \$2.54 billion and \$2.20 billion, respectively.

The firm has elected to apply the fair value option to substantially all other secured financings because the use of fair value eliminates non-economic volatility in earnings that would arise from using different measurement attributes. See Note 8 for further information about other secured financings that are accounted for at fair value.

Other secured financings that are not recorded at fair value are recorded based on the amount of cash received plus accrued interest, which generally approximates fair value. While these financings are carried at amounts that approximate fair value, they are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP and therefore are not included in the firm's fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these financings been included in the firm's fair value hierarchy, they would have been primarily classified in level 2 as of December 2016 and December 2015.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The table below presents information about other secured financings.

\$ in millions	U.S. Dollar	Non-U.S. Dollar	Total
As of December 2016			
Other secured financings (short-term):			
At fair value	\$ 9,380	\$ 3,738	\$13,118
At amortized cost	—	—	—
Weighted average interest rates	—%	—%	—
Other secured financings (long-term):			
At fair value	5,562	2,393	7,955
At amortized cost	145	305	450
Weighted average interest rates	4.06%	2.16%	—
Total	\$15,087	\$ 6,436	\$21,523
Other secured financings collateralized by:			
Financial instruments	\$13,858	\$ 5,974	\$19,832
Other assets	1,229	462	1,691
As of December 2015			
Other secured financings (short-term):			
At fair value	\$ 7,952	\$ 5,448	\$13,400
At amortized cost	514	319	833
Weighted average interest rates	2.93%	3.83%	—
Other secured financings (long-term):			
At fair value	6,702	3,105	9,807
At amortized cost	370	343	713
Weighted average interest rates	2.87%	1.54%	—
Total	\$15,538	\$ 9,215	\$24,753
Other secured financings collateralized by:			
Financial instruments	\$14,862	\$ 8,872	\$23,734
Other assets	676	343	1,019

In the table above:

- Short-term secured financings include financings maturing within one year of the financial statement date and financings that are redeemable within one year of the financial statement date at the option of the holder.
- Weighted average interest rates exclude secured financings at fair value and include the effect of hedging activities. See Note 7 for further information about hedging activities.
- Total other secured financings include \$285 million and \$334 million related to transfers of financial assets accounted for as financings rather than sales as of December 2016 and December 2015, respectively. Such financings were collateralized by financial assets of \$285 million and \$336 million as of December 2016 and December 2015, respectively, primarily included in "Financial instruments owned, at fair value."
- Other secured financings collateralized by financial instruments include \$13.65 billion and \$14.98 billion of other secured financings collateralized by financial instruments owned, at fair value as of December 2016 and December 2015, respectively, and include \$6.18 billion and \$8.76 billion of other secured financings collateralized by financial instruments received as collateral and repledged as of December 2016 and December 2015, respectively.

The table below presents other secured financings by maturity date.

\$ in millions	As of December 2016
Other secured financings (short-term)	\$13,118
Other secured financings (long-term):	
2018	5,575
2019	702
2020	1,158
2021	321
2022 - thereafter	649
Total other secured financings (long-term)	8,405
Total other secured financings	\$21,523

In the table above:

- Long-term secured financings that are repayable prior to maturity at the option of the firm are reflected at their contractual maturity dates.
- Long-term secured financings that are redeemable prior to maturity at the option of the holder are reflected at the earliest dates such options become exercisable.

Collateral Received and Pledged

The firm receives cash and securities (e.g., U.S. government and federal agency, other sovereign and corporate obligations, as well as equities and convertible debentures) as collateral, primarily in connection with resale agreements, securities borrowed, derivative transactions and customer margin loans. The firm obtains cash and securities as collateral on an upfront or contingent basis for derivative instruments and collateralized agreements to reduce its credit exposure to individual counterparties.

In many cases, the firm is permitted to deliver or repledge financial instruments received as collateral when entering into repurchase agreements and securities loaned transactions, primarily in connection with secured client financing activities. The firm is also permitted to deliver or repledge these financial instruments in connection with other secured financings, collateralized derivative transactions and firm or customer settlement requirements.

The firm also pledges certain financial instruments owned, at fair value in connection with repurchase agreements, securities loaned transactions and other secured financings, and other assets (substantially all real estate and cash) in connection with other secured financings to counterparties who may or may not have the right to deliver or repledge them.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The table below presents financial instruments at fair value received as collateral that were available to be delivered or repledged and were delivered or repledged by the firm.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Collateral available to be delivered or repledged	\$634,609	\$636,684
Collateral that was delivered or repledged	495,717	496,240

In the table above, as of December 2016 and December 2015, collateral available to be delivered or repledged excludes \$15.47 billion and \$18.94 billion, respectively, of securities received under resale agreements and securities borrowed transactions that contractually had the right to be delivered or repledged, but were segregated for regulatory and other purposes.

The table below presents information about assets pledged.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Financial instruments owned, at fair value pledged to counterparties that:		
Had the right to deliver or repledge	\$ 51,278	\$ 54,426
Did not have the right to deliver or repledge	61,099	63,890
Other assets pledged to counterparties that did not have the right to deliver or repledge	3,287	1,841

The firm also segregated \$15.29 billion and \$19.56 billion of securities included in "Financial instruments owned, at fair value" as of December 2016 and December 2015, respectively, for regulatory and other purposes. See Note 3 for information about segregated cash.

Note 11.

Securitization Activities

The firm securitizes residential and commercial mortgages, corporate bonds, loans and other types of financial assets by selling these assets to securitization vehicles (e.g., trusts, corporate entities and limited liability companies) or through a resecuritization. The firm acts as underwriter of the beneficial interests that are sold to investors. The firm's residential mortgage securitizations are primarily in connection with government agency securitizations.

Beneficial interests issued by securitization entities are debt or equity securities that give the investors rights to receive all or portions of specified cash inflows to a securitization vehicle and include senior and subordinated interests in principal, interest and/or other cash inflows. The proceeds from the sale of beneficial interests are used to pay the transferor for the financial assets sold to the securitization vehicle or to purchase securities which serve as collateral.

The firm accounts for a securitization as a sale when it has relinquished control over the transferred assets. Prior to securitization, the firm accounts for assets pending transfer at fair value and therefore does not typically recognize significant gains or losses upon the transfer of assets. Net revenues from underwriting activities are recognized in connection with the sales of the underlying beneficial interests to investors.

For transfers of assets that are not accounted for as sales, the assets remain in "Financial instruments owned, at fair value" and the transfer is accounted for as a collateralized financing, with the related interest expense recognized over the life of the transaction. See Notes 10 and 23 for further information about collateralized financings and interest expense, respectively.

The firm generally receives cash in exchange for the transferred assets but may also have continuing involvement with transferred assets, including ownership of beneficial interests in securitized financial assets, primarily in the form of senior or subordinated securities. The firm may also purchase senior or subordinated securities issued by securitization vehicles (which are typically VIEs) in connection with secondary market-making activities.

The primary risks included in beneficial interests and other interests from the firm's continuing involvement with securitization vehicles are the performance of the underlying collateral, the position of the firm's investment in the capital structure of the securitization vehicle and the market yield for the security. These interests are primarily accounted for at fair value and are classified in level 2 of the fair value hierarchy. Beneficial interests and other interests not accounted for at fair value are carried at amounts that approximate fair value. See Notes 5 through 8 for further information about fair value measurements.

The table below presents the amount of financial assets securitized and the cash flows received on retained interests in securitization entities in which the firm had continuing involvement as of the end of the period.

\$ in millions	Year Ended December		
	2016	2015	2014
Residential mortgages	\$12,164	\$10,479	\$19,099
Commercial mortgages	233	6,043	2,810
Other financial assets	181	—	1,009
Total	\$12,578	\$16,522	\$22,918
Retained interests cash flows	\$ 189	\$ 174	\$ 215

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The table below presents the firm's continuing involvement in nonconsolidated securitization entities to which the firm sold assets, as well as the total outstanding principal amount of transferred assets in which the firm has continuing involvement.

\$ in millions	Outstanding Principal Amount	Retained Interests	Purchased Interests
As of December 2016			
U.S. government agency-issued collateralized mortgage obligations	\$25,140	\$ 953	\$24
Other residential mortgage-backed	3,261	540	6
Other commercial mortgage-backed	357	15	—
CDOs, CLOs and other	2,284	56	6
Total	\$31,042	\$1,564	\$36
As of December 2015			
U.S. government agency-issued collateralized mortgage obligations	\$39,068	\$ 846	\$20
Other residential mortgage-backed	2,195	154	17
Other commercial mortgage-backed	6,842	115	28
CDOs, CLOs and other	2,732	44	7
Total	\$50,857	\$1,159	\$72

In the table above:

- The outstanding principal amount is presented for the purpose of providing information about the size of the securitization entities in which the firm has continuing involvement and is not representative of the firm's risk of loss.
- For retained or purchased interests, the firm's risk of loss is limited to the carrying value of these interests.
- Purchased interests represent senior and subordinated interests, purchased in connection with secondary market-making activities, in securitization entities in which the firm also holds retained interests.
- Substantially all of the total outstanding principal amount and total retained interests as of December 2016 and December 2015 relate to securitizations during 2012 and thereafter.
- The fair value of retained interests was \$1.58 billion and \$1.16 billion as of December 2016 and December 2015, respectively.

In addition to the interests in the table above, the firm had other continuing involvement in the form of derivative transactions and commitments with certain nonconsolidated VIEs. The carrying value of these derivatives and commitments was a net asset of \$48 million and \$92 million as of December 2016 and December 2015, respectively. The notional amounts of these derivatives and commitments are included in maximum exposure to loss in the nonconsolidated VIE table in Note 12.

The table below presents the weighted average key economic assumptions used in measuring the fair value of mortgage-backed retained interests and the sensitivity of this fair value to immediate adverse changes of 10% and 20% in those assumptions.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Fair value of retained interests	\$1,519	\$1,115
Weighted average life (years)	7.5	7.5
Constant prepayment rate	8.1%	10.4%
Impact of 10% adverse change	\$ (14)	\$ (22)
Impact of 20% adverse change	(28)	(43)
Discount rate	5.3%	5.5%
Impact of 10% adverse change	\$ (37)	\$ (28)
Impact of 20% adverse change	(71)	(55)

In the table above:

- Amounts do not reflect the benefit of other financial instruments that are held to mitigate risks inherent in these retained interests.
- Changes in fair value based on an adverse variation in assumptions generally cannot be extrapolated because the relationship of the change in assumptions to the change in fair value is not usually linear.
- The impact of a change in a particular assumption is calculated independently of changes in any other assumption. In practice, simultaneous changes in assumptions might magnify or counteract the sensitivities disclosed above.
- The constant prepayment rate is included only for positions for which it is a key assumption in the determination of fair value.
- The discount rate for retained interests that relate to U.S. government agency-issued collateralized mortgage obligations does not include any credit loss.
- Expected credit loss assumptions are reflected in the discount rate for the remainder of retained interests.

The firm has other retained interests not reflected in the table above with a fair value of \$56 million and a weighted average life of 3.5 years as of December 2016, and a fair value of \$44 million and a weighted average life of 3.5 years as of December 2015. Due to the nature and current fair value of certain of these retained interests, the weighted average assumptions for constant prepayment and discount rates and the related sensitivity to adverse changes are not meaningful as of December 2016 and December 2015. The firm's maximum exposure to adverse changes in the value of these interests is the carrying value of \$56 million and \$44 million as of December 2016 and December 2015, respectively.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 12.

Variable Interest Entities

A variable interest in a VIE is an investment (e.g., debt or equity securities) or other interest (e.g., derivatives or loans and lending commitments) that will absorb portions of the VIE's expected losses and/or receive portions of the VIE's expected residual returns.

The firm's variable interests in VIEs include senior and subordinated debt in residential and commercial mortgage-backed and other asset-backed securitization entities, CDOs and CLOs; loans and lending commitments; limited and general partnership interests; preferred and common equity; derivatives that may include foreign currency, equity and/or credit risk; guarantees; and certain of the fees the firm receives from investment funds. Certain interest rate, foreign currency and credit derivatives the firm enters into with VIEs are not variable interests because they create, rather than absorb, risk.

VIEs generally finance the purchase of assets by issuing debt and equity securities that are either collateralized by or indexed to the assets held by the VIE. The debt and equity securities issued by a VIE may include tranches of varying levels of subordination. The firm's involvement with VIEs includes securitization of financial assets, as described in Note 11, and investments in and loans to other types of VIEs, as described below. See Note 11 for additional information about securitization activities, including the definition of beneficial interests. See Note 3 for the firm's consolidation policies, including the definition of a VIE.

VIE Consolidation Analysis

The enterprise with a controlling financial interest in a VIE is known as the primary beneficiary and consolidates the VIE. The firm determines whether it is the primary beneficiary of a VIE by performing an analysis that principally considers:

- Which variable interest holder has the power to direct the activities of the VIE that most significantly impact the VIE's economic performance;
- Which variable interest holder has the obligation to absorb losses or the right to receive benefits from the VIE that could potentially be significant to the VIE;
- The VIE's purpose and design, including the risks the VIE was designed to create and pass through to its variable interest holders;
- The VIE's capital structure;

- The terms between the VIE and its variable interest holders and other parties involved with the VIE; and
- Related-party relationships.

The firm reassesses its initial evaluation of whether an entity is a VIE when certain reconsideration events occur. The firm reassesses its determination of whether it is the primary beneficiary of a VIE on an ongoing basis based on current facts and circumstances.

VIE Activities

The firm is principally involved with VIEs through the following business activities:

Mortgage-Backed VIEs and Corporate CDO and CLO VIEs. The firm sells residential and commercial mortgage loans and securities to mortgage-backed VIEs and corporate bonds and loans to corporate CDO and CLO VIEs and may retain beneficial interests in the assets sold to these VIEs. The firm purchases and sells beneficial interests issued by mortgage-backed and corporate CDO and CLO VIEs in connection with market-making activities. In addition, the firm may enter into derivatives with certain of these VIEs, primarily interest rate swaps, which are typically not variable interests. The firm generally enters into derivatives with other counterparties to mitigate its risk from derivatives with these VIEs.

Certain mortgage-backed and corporate CDO and CLO VIEs, usually referred to as synthetic CDOs or credit-linked note VIEs, synthetically create the exposure for the beneficial interests they issue by entering into credit derivatives, rather than purchasing the underlying assets. These credit derivatives may reference a single asset, an index, or a portfolio/basket of assets or indices. See Note 7 for further information about credit derivatives. These VIEs use the funds from the sale of beneficial interests and the premiums received from credit derivative counterparties to purchase securities which serve to collateralize the beneficial interest holders and/or the credit derivative counterparty. These VIEs may enter into other derivatives, primarily interest rate swaps, which are typically not variable interests. The firm may be a counterparty to derivatives with these VIEs and generally enters into derivatives with other counterparties to mitigate its risk.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Real Estate, Credit-Related and Other Investing VIEs.

The firm purchases equity and debt securities issued by and makes loans to VIEs that hold real estate, performing and nonperforming debt, distressed loans and equity securities. The firm typically does not sell assets to, or enter into derivatives with, these VIEs.

Other Asset-Backed VIEs. The firm structures VIEs that issue notes to clients, and purchases and sells beneficial interests issued by other asset-backed VIEs in connection with market-making activities. In addition, the firm may enter into derivatives with certain other asset-backed VIEs, primarily total return swaps on the collateral assets held by these VIEs under which the firm pays the VIE the return due to the note holders and receives the return on the collateral assets owned by the VIE. The firm generally can be removed as the total return swap counterparty. The firm generally enters into derivatives with other counterparties to mitigate its risk from derivatives with these VIEs. The firm typically does not sell assets to the other asset-backed VIEs it structures.

Principal-Protected Note VIEs. The firm structures VIEs that issue principal-protected notes to clients. These VIEs own portfolios of assets, principally with exposure to hedge funds. Substantially all of the principal protection on the notes issued by these VIEs is provided by the asset portfolio rebalancing that is required under the terms of the notes. The firm enters into total return swaps with these VIEs under which the firm pays the VIE the return due to the principal-protected note holders and receives the return on the assets owned by the VIE. The firm may enter into derivatives with other counterparties to mitigate the risk it has from the derivatives it enters into with these VIEs. The firm also obtains funding through these VIEs.

Investments in Funds and Other VIEs. The firm makes equity investments in certain of the investment fund VIEs it manages and is entitled to receive fees from these VIEs. The firm typically does not sell assets to, or enter into derivatives with, these VIEs. Other VIEs primarily includes nonconsolidated power-related VIEs. The firm purchases debt and equity securities issued by VIEs that hold power-related assets and may provide commitments to these VIEs.

Adoption of ASU No. 2015-02

The firm adopted ASU No. 2015-02 as of January 1, 2016. Upon adoption, certain of the firm's investments in entities that were previously classified as voting interest entities are now classified as VIEs. These include investments in certain limited partnership entities that have been deconsolidated upon adoption as certain fee interests are not considered significant interests under the guidance, and the firm is no longer deemed to have a controlling financial interest in such entities. See Note 3 for further information about the adoption of ASU No. 2015-02.

Nonconsolidated VIEs. As a result of adoption as of January 1, 2016, "Investments in funds and other" nonconsolidated VIEs included \$10.70 billion in "Assets in VIEs," \$543 million in "Carrying value of variable interests – assets" and \$559 million in "Maximum exposure to loss" related to investments in limited partnership entities that were previously classified as nonconsolidated voting interest entities.

Consolidated VIEs. As a result of adoption as of January 1, 2016, "Real estate, credit-related and other investing" consolidated VIEs included \$302 million of assets, substantially all included in "Financial instruments owned, at fair value," and \$122 million of liabilities, included in "Other liabilities and accrued expenses" primarily related to investments in limited partnership entities that were previously classified as consolidated voting interest entities.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Nonconsolidated VIEs

The table below presents a summary of the nonconsolidated VIEs in which the firm holds variable interests. The firm's exposure to the obligations of VIEs is generally limited to its interests in these entities. In certain instances, the firm provides guarantees, including derivative guarantees, to VIEs or holders of variable interests in VIEs. The nature of the firm's variable interests can take different forms, as described in the rows under maximum exposure to loss. In the table below:

- The maximum exposure to loss excludes the benefit of offsetting financial instruments that are held to mitigate the risks associated with these variable interests.
- For retained and purchased interests, and loans and investments, the maximum exposure to loss is the carrying value of these interests.
- For commitments and guarantees, and derivatives, the maximum exposure to loss is the notional amount, which does not represent anticipated losses and also has not been reduced by unrealized losses already recorded. As a result, the maximum exposure to loss exceeds liabilities recorded for commitments and guarantees, and derivatives provided to VIEs.
- Total maximum exposure to loss for commitments and guarantees, and derivatives include \$1.28 billion and \$1.52 billion as of December 2016 and December 2015, respectively, related to transactions with VIEs to which the firm transferred assets.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Total nonconsolidated VIEs		
Assets in VIEs	\$70,083	\$90,145
Carrying value of variable interests — assets	6,199	7,171
Carrying value of variable interests — liabilities	254	177
Maximum exposure to loss:		
Retained interests	1,564	1,159
Purchased interests	544	1,528
Commitments and guarantees	2,196	2,020
Derivatives	7,144	6,936
Loans and investments	3,760	4,108
Total maximum exposure to loss	\$15,208	\$15,751

The table below disaggregates, by principal business activity, the information for nonconsolidated VIEs included in the summary table above.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Mortgage-backed		
Assets in VIEs	\$32,714	\$62,672
Carrying value of variable interests — assets	1,936	2,439
Maximum exposure to loss:		
Retained interests	1,508	1,115
Purchased interests	429	1,324
Commitments and guarantees	9	40
Derivatives	163	222
Total maximum exposure to loss	\$ 2,109	\$ 2,701
Corporate CDOs and CLOs		
Assets in VIEs	\$ 5,391	\$ 6,493
Carrying value of variable interests — assets	393	624
Carrying value of variable interests — liabilities	25	29
Maximum exposure to loss:		
Retained interests	2	3
Purchased interests	43	106
Commitments and guarantees	186	647
Derivatives	2,841	2,633
Loans and investments	94	265
Total maximum exposure to loss	\$ 3,166	\$ 3,654
Real estate, credit-related and other investing		
Assets in VIEs	\$ 8,617	\$ 9,793
Carrying value of variable interests — assets	2,550	3,557
Carrying value of variable interests — liabilities	3	3
Maximum exposure to loss:		
Commitments and guarantees	693	570
Loans and investments	2,550	3,557
Total maximum exposure to loss	\$ 3,243	\$ 4,127
Other asset-backed		
Assets in VIEs	\$ 6,405	\$ 7,026
Carrying value of variable interests — assets	293	265
Carrying value of variable interests — liabilities	220	145
Maximum exposure to loss:		
Retained interests	54	41
Purchased interests	72	96
Commitments and guarantees	275	500
Derivatives	4,134	4,075
Loans and investments	89	—
Total maximum exposure to loss	\$ 4,624	\$ 4,714
Investments in funds and other		
Assets in VIEs	\$16,956	\$ 4,161
Carrying value of variable interests — assets	1,027	286
Carrying value of variable interests — liabilities	6	—
Maximum exposure to loss:		
Commitments and guarantees	1,033	263
Derivatives	6	6
Loans and investments	1,027	286
Total maximum exposure to loss	\$ 2,066	\$ 555

In the table above, mortgage-backed includes assets in VIEs of \$1.54 billion and \$4.08 billion, and maximum exposure to loss of \$279 million and \$502 million, as of December 2016 and December 2015, respectively, related to CDOs backed by mortgage obligations.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The carrying values of the firm's variable interests in nonconsolidated VIEs are included in the consolidated statements of financial condition as follows:

- **Mortgage-backed:** As of December 2016, substantially all assets were included in "Financial instruments owned, at fair value," "Loans receivable" and "Receivables from customers and counterparties." As of December 2015, all assets were included in "Financial instruments owned, at fair value;"
- **Corporate CDOs and CLOs:** As of both December 2016 and December 2015, all assets were included in "Financial instruments owned, at fair value" and all liabilities were included in "Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value;"
- **Real estate, credit-related and other investing:** As of both December 2016 and December 2015, all assets were included in "Financial instruments owned, at fair value," "Loans receivable" and "Other assets," and all liabilities were included in "Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value" and "Other liabilities and accrued expenses;"
- **Other asset-backed:** As of both December 2016 and December 2015, all assets were included in "Financial instruments owned, at fair value" and "Loans receivable" and all liabilities were included in "Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value;" and
- **Investments in funds and other:** As of both December 2016 and December 2015, substantially all assets were included in "Financial instruments owned, at fair value" and all liabilities were included in "Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value."

Consolidated VIEs

The table below presents a summary of the carrying amount and classification of assets and liabilities in consolidated VIEs. In the table below:

- Assets and liabilities are presented net of intercompany eliminations and exclude the benefit of offsetting financial instruments that are held to mitigate the risks associated with the firm's variable interests.
- VIEs in which the firm holds a majority voting interest are excluded if (i) the VIE meets the definition of a business and (ii) the VIE's assets can be used for purposes other than the settlement of its obligations.
- Substantially all the assets can only be used to settle obligations of the VIE.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Total consolidated VIEs		
Assets		
Cash and cash equivalents	\$ 300	\$ 423
Receivables from brokers, dealers and clearing organizations	—	1
Loans receivable	603	1,534
Financial instruments owned, at fair value	2,047	2,283
Other assets	682	471
Total	\$3,632	\$4,712
Liabilities		
Other secured financings	\$ 854	\$ 858
Payables to brokers, dealers and clearing organizations	1	—
Payables to customers and counterparties	—	434
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	7	16
Unsecured short-term borrowings	197	416
Unsecured long-term borrowings	334	312
Other liabilities and accrued expenses	803	556
Total	\$2,196	\$2,592

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The table below disaggregates, by principal business activity, the information for consolidated VIEs included in the summary table above.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Real estate, credit-related and other investing		
Assets		
Cash and cash equivalents	\$ 300	\$ 423
Receivables from brokers, dealers and clearing organizations	—	1
Loans receivable	603	1,534
Financial instruments owned, at fair value	1,708	1,585
Other assets	680	466
Total	\$3,291	\$3,999
Liabilities		
Other secured financings	\$ 284	\$ 332
Payables to brokers, dealers and clearing organizations	1	—
Payables to customers and counterparties	—	2
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	7	16
Other liabilities and accrued expenses	803	566
Total	\$1,095	\$ 906
CDOs, mortgage-backed and other asset-backed		
Assets		
Financial instruments owned, at fair value	\$ 253	\$ 572
Other assets	2	15
Total	\$ 255	\$ 587
Liabilities		
Other secured financings	\$ 139	\$ 113
Payables to customers and counterparties	—	432
Total	\$ 139	\$ 545
Principal-protected notes		
Assets		
Financial instruments owned, at fair value	\$ 86	\$ 126
Total	\$ 86	\$ 126
Liabilities		
Other secured financings	\$ 431	\$ 413
Unsecured short-term borrowings	197	416
Unsecured long-term borrowings	334	312
Total	\$ 962	\$1,141

In the table above:

- The majority of the assets in principal-protected notes VIEs are intercompany and are eliminated in consolidation.
- The liabilities of real estate, credit-related and other investing VIEs, and CDOs, mortgage-backed and other asset-backed VIEs do not have recourse to the general credit of the firm.

Note 13.

Other Assets

Other assets are generally less liquid, non-financial assets. The table below presents other assets by type.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Property, leasehold improvements and equipment	\$12,070	\$ 9,956
Goodwill and identifiable intangible assets	4,095	4,148
Income tax-related assets	5,550	5,548
Equity-method investments	219	258
Miscellaneous receivables and other	3,547	5,308
Total	\$25,481	\$25,218

In the table above:

- Equity-method investments exclude investments accounted for at fair value under the fair value option where the firm would otherwise apply the equity method of accounting of \$7.92 billion and \$6.59 billion as of December 2016 and December 2015, respectively, all of which are included in "Financial instruments owned, at fair value." The firm has generally elected the fair value option for such investments acquired after the fair value option became available.
- The decrease in miscellaneous receivables and other from December 2015 to December 2016 reflects the sale of assets previously classified as held for sale related to certain of the firm's consolidated investments. Miscellaneous receivables and other includes \$682 million and \$581 million of investments in qualified affordable housing projects as of December 2016 and December 2015, respectively.

Property, Leasehold Improvements and Equipment

Property, leasehold improvements and equipment in the table above is net of accumulated depreciation and amortization of \$7.68 billion and \$7.77 billion as of December 2016 and December 2015, respectively. Property, leasehold improvements and equipment included \$5.96 billion and \$5.93 billion as of December 2016 and December 2015, respectively, related to property, leasehold improvements and equipment that the firm uses in connection with its operations. The remainder is held by investment entities, including VIEs, consolidated by the firm. Substantially all property and equipment is depreciated on a straight-line basis over the useful life of the asset. Leasehold improvements are amortized on a straight-line basis over the useful life of the improvement or the term of the lease, whichever is shorter. Capitalized costs of software developed or obtained for internal use are amortized on a straight-line basis over three years.

Goodwill and Identifiable Intangible Assets

The tables below present the carrying values of goodwill and identifiable intangible assets.

\$ in millions	Goodwill as of December	
	2016	2015
Investment Banking:		
Financial Advisory	\$ 98	\$ 96
Underwriting	183	183
Institutional Client Services:		
Fixed Income, Currency and Commodities		
Client Execution	269	269
Equities Client Execution	2,403	2,402
Securities Services	105	105
Investing & Lending	2	2
Investment Management	606	598
Total	\$3,666	\$3,657

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

\$ in millions	Identifiable Intangible Assets as of December	
	2016	2015
Institutional Client Services:		
Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution	\$ 65	\$ 92
Equities Client Execution	141	193
Investing & Lending	105	75
Investment Management	118	131
Total	\$429	\$491

Goodwill. Goodwill is the cost of acquired companies in excess of the fair value of net assets, including identifiable intangible assets, at the acquisition date.

Goodwill is assessed for impairment annually in the fourth quarter or more frequently if events occur or circumstances change that indicate an impairment may exist. When assessing goodwill for impairment, first, qualitative factors are assessed to determine whether it is more likely than not that the fair value of a reporting unit is less than its carrying amount. If the results of the qualitative assessment are not conclusive, a quantitative goodwill test is performed. The quantitative goodwill test consists of two steps:

- The first step compares the estimated fair value of each reporting unit with its estimated net book value (including goodwill and identifiable intangible assets). If the reporting unit's estimated fair value exceeds its estimated net book value, goodwill is not impaired. To estimate the fair value of each reporting unit, a relative value technique is used because the firm believes market participants would use this technique to value the firm's reporting units. The relative value technique applies observable price-to-earnings multiples or price-to-book multiples and projected return on equity of comparable competitors to reporting units' net earnings or net book value. The net book value of each reporting unit reflects an allocation of total shareholders' equity and represents the estimated amount of total shareholders' equity required to support the activities of the reporting unit under currently applicable regulatory capital requirements.
- If the estimated fair value of a reporting unit is less than its estimated net book value, the second step of the goodwill test is performed to measure the amount of impairment, if any. An impairment is equal to the excess of the carrying amount of goodwill over its fair value.

During the fourth quarter of 2016, the firm assessed goodwill for impairment using a qualitative assessment. Multiple factors were assessed with respect to each of the firm's reporting units to determine whether it was more likely than not that the fair value of any of these reporting units was less than its carrying amount. The qualitative assessment also considered changes since the 2015 quantitative test.

In accordance with ASC 350, the firm considered the following factors in the qualitative assessment performed in the fourth quarter when evaluating whether it was more likely than not that the fair value of a reporting unit was less than its carrying amount:

- **Performance Indicators.** During 2016, the firm's net earnings, pre-tax margin, diluted earnings per common share, return on average common shareholders' equity and book value per common share increased as compared with 2015. In addition, the firm's overall cost structure declined reflecting the impact of expense savings initiatives.
- **Firm and Industry Events.** There were no events, entity-specific or otherwise, since the 2015 quantitative goodwill test that would have had a significant negative impact on the valuation of the firm's reporting units.
- **Macroeconomic Indicators.** Since the 2015 quantitative goodwill test, the firm's general operating environment improved as concerns about the outlook for global economic growth moderated.
- **Fair Value Indicators.** Since the 2015 quantitative goodwill test, fair value indicators improved as global equity prices increased and credit spreads tightened. In addition, most publicly-traded industry participants, including the firm, experienced increases in stock price, price-to-book multiples and price-to-earnings multiples.

As a result of the qualitative assessment, the firm determined that it was more likely than not that the fair value of each of the reporting units exceeded its respective carrying amount.

Notwithstanding the results of the qualitative assessment, since the 2015 quantitative goodwill test determined that the estimated fair value of the Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution reporting unit was not substantially in excess of its carrying value, the firm also performed a quantitative test on this reporting unit during the fourth quarter of 2016. In the quantitative test, the estimated fair value of the Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution reporting unit substantially exceeded its carrying value.

Therefore, the firm determined that goodwill for all reporting units was not impaired.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Identifiable Intangible Assets. The table below presents the gross carrying amount, accumulated amortization and net carrying amount of identifiable intangible assets.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Customer lists		
Gross carrying amount	\$ 1,065	\$ 1,072
Accumulated amortization	(837)	(777)
Net carrying amount	228	295
Other		
Gross carrying amount	543	449
Accumulated amortization	(342)	(253)
Net carrying amount	201	196
Total		
Gross carrying amount	1,608	1,521
Accumulated amortization	(1,179)	(1,030)
Net carrying amount	\$ 429	\$ 491

In the table above:

- The net carrying amount of other intangibles primarily includes intangible assets related to acquired leases and commodities transportation rights.
- During 2016 and 2015, the firm acquired \$89 million (primarily related to acquired leases) and \$67 million (primarily related to customer lists), respectively, of intangible assets with a weighted average amortization period of three years.

Substantially all of the firm's identifiable intangible assets are considered to have finite useful lives and are amortized over their estimated useful lives generally using the straight-line method.

The tables below present details about amortization of identifiable intangible assets.

\$ in millions	Year Ended December		
	2016	2015	2014
Amortization	\$162	\$132	\$217

\$ in millions	As of December 2016	
	2016	2015
Estimated future amortization		
2017	\$123	
2018	113	
2019	79	
2020	29	
2021	19	

Impairments

The firm tests property, leasehold improvements and equipment, identifiable intangible assets and other assets for impairment whenever events or changes in circumstances suggest that an asset's or asset group's carrying value may not be fully recoverable. To the extent the carrying value of an asset exceeds the projected undiscounted cash flows expected to result from the use and eventual disposal of the asset or asset group, the firm determines the asset is impaired and records an impairment equal to the difference between the estimated fair value and the carrying value of the asset or asset group. In addition, the firm will recognize an impairment prior to the sale of an asset if the carrying value of the asset exceeds its estimated fair value.

During both 2016 and 2015, impairments were not material to the firm's results of operations or financial condition.

During 2014, primarily as a result of deterioration in market and operating conditions related to certain of the firm's consolidated investments and the firm's exchange-traded fund lead market maker (LMM) rights, the firm determined that certain assets were impaired and recorded impairments of \$360 million, all of which were included in "Depreciation and amortization." These impairments consisted of \$268 million related to property, leasehold improvements and equipment, substantially all of which was attributable to a consolidated investment in Latin America, \$70 million related to identifiable intangible assets, primarily attributable to the firm's LMM rights, and \$22 million related to goodwill as a result of the sale of Metro International Trade Services (Metro). The impairments related to property, leasehold improvements and equipment and goodwill were included within the firm's Investing & Lending segment and the impairments related to identifiable intangible assets were principally included within the firm's Institutional Client Services segment. The impairments represented the excess of the carrying values of these assets over their estimated fair values, substantially all of which are calculated using level 3 measurements. These fair values were calculated using a combination of discounted cash flow analyses and relative value analyses, including the estimated cash flows expected to result from the use and eventual disposition of these assets.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 14.
Deposits

The table below presents the types and sources of the firm's deposits.

\$ in millions	Savings and Demand	Time	Total
As of December 2016			
Private bank and online retail	\$61,166	\$ 4,437	\$ 65,603
Brokered certificates of deposit	—	34,905	34,905
Deposit sweep programs	16,019	—	16,019
Institutional	12	7,559	7,571
Total	\$77,197	\$46,901	\$124,098
As of December 2015			
Private bank	\$38,715	\$ 2,354	\$ 41,069
Brokered certificates of deposit	—	32,419	32,419
Deposit sweep programs	15,791	—	15,791
Institutional	1	8,239	8,240
Total	\$54,507	\$43,012	\$ 97,519

In April 2016, Goldman Sachs Bank USA (GS Bank USA) acquired GE Capital Bank's online retail deposit platform and assumed \$16.52 billion of deposits, consisting of \$8.76 billion in online deposit accounts and certificates of deposit, and \$7.76 billion in brokered certificates of deposit. In the table above:

- Substantially all deposits are interest-bearing.
- Savings and demand deposits have no stated maturity.
- Time deposits include \$13.78 billion and \$14.68 billion as of December 2016 and December 2015, respectively, of deposits accounted for at fair value under the fair value option. See Note 8 for further information about deposits accounted for at fair value.
- Time deposits have a weighted average maturity of approximately 2.5 years and 3 years as of December 2016 and December 2015, respectively.
- Deposit sweep programs represent long-term contractual agreements with several U.S. broker-dealers who sweep client cash to FDIC-insured deposits.
- Deposits insured by the FDIC as of December 2016 and December 2015 were approximately \$69.91 billion and \$55.48 billion, respectively.

The table below presents deposits held in U.S. and non-U.S. offices. Substantially all U.S. deposits were held at GS Bank USA and substantially all non-U.S. deposits were held at Goldman Sachs International Bank (GSIB).

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
U.S. offices	\$106,037	\$81,920
Non-U.S. offices	18,061	15,599
Total	\$124,098	\$97,519

The table below presents maturities of time deposits held in U.S. and non-U.S. offices.

\$ in millions	As of December 2016		
	U.S.	Non-U.S.	Total
2017	\$11,245	\$8,262	\$19,507
2018	6,004	542	6,546
2019	5,350	—	5,350
2020	4,054	—	4,054
2021	3,519	39	3,558
2022 - thereafter	7,671	215	7,886
Total	\$37,843	\$9,058	\$46,901

As of December 2016, deposits in U.S. and non-U.S. offices include \$2.05 billion and \$8.53 billion, respectively, of time deposits that were greater than \$250,000.

The firm's savings and demand deposits are recorded based on the amount of cash received plus accrued interest, which approximates fair value. In addition, the firm designates certain derivatives as fair value hedges to convert a majority of its time deposits not accounted for at fair value from fixed-rate obligations into floating-rate obligations. Accordingly, the carrying value of time deposits approximated fair value as of December 2016 and December 2015. While these savings and demand deposits and time deposits are carried at amounts that approximate fair value, they are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP and therefore are not included in the firm's fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these deposits been included in the firm's fair value hierarchy, they would have been classified in level 2 as of December 2016 and December 2015.

Note 15.
Short-Term Borrowings

The table below presents details about the firm's short-term borrowings.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Other secured financings (short-term)	\$13,118	\$14,233
Unsecured short-term borrowings	39,265	42,787
Total	\$52,383	\$57,020

See Note 10 for information about other secured financings.

Unsecured short-term borrowings include the portion of unsecured long-term borrowings maturing within one year of the financial statement date and unsecured long-term borrowings that are redeemable within one year of the financial statement date at the option of the holder.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The firm accounts for commercial paper and certain hybrid financial instruments at fair value under the fair value option. See Note 8 for further information about unsecured short-term borrowings that are accounted for at fair value. The carrying value of unsecured short-term borrowings that are not recorded at fair value generally approximates fair value due to the short-term nature of the obligations. While these unsecured short-term borrowings are carried at amounts that approximate fair value, they are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP and therefore are not included in the firm's fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these borrowings been included in the firm's fair value hierarchy, substantially all would have been classified in level 2 as of December 2016 and December 2015.

The table below presents details about the firm's unsecured short-term borrowings.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Current portion of unsecured long-term borrowings	\$23,528	\$25,373
Hybrid financial instruments	11,700	12,956
Commercial paper	—	208
Other short-term borrowings	4,037	4,250
Total	\$39,265	\$42,787
Weighted average interest rate	1.68%	1.52%

In the table above:

- The current portion of unsecured long-term borrowings includes \$21.53 billion and \$24.11 billion as of December 2016 and December 2015, respectively, issued by Group Inc.
- The weighted average interest rates for these borrowings include the effect of hedging activities and exclude financial instruments accounted for at fair value under the fair value option. See Note 7 for further information about hedging activities.

Note 16.

Long-Term Borrowings

The table below presents details about the firm's long-term borrowings.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Other secured financings (long-term)	\$ 8,405	\$ 10,520
Unsecured long-term borrowings	189,086	175,422
Total	\$197,491	\$185,942

See Note 10 for information about other secured financings.

The table below presents unsecured long-term borrowings extending through 2056 and consisting principally of senior borrowings.

\$ in millions	U.S. Dollar	Non-U.S. Dollar	Total
As of December 2016			
Fixed-rate obligations:			
Group Inc.	\$ 93,885	\$31,274	\$125,159
Subsidiaries	2,228	885	3,113
Floating-rate obligations:			
Group Inc.	27,864	19,112	46,976
Subsidiaries	8,884	4,954	13,838
Total	\$132,861	\$56,225	\$189,086
As of December 2015			
Fixed-rate obligations:			
Group Inc.	\$ 90,076	\$29,808	\$119,884
Subsidiaries	2,114	895	3,009
Floating-rate obligations:			
Group Inc.	27,881	16,916	44,797
Subsidiaries	5,662	2,070	7,732
Total	\$125,733	\$49,689	\$175,422

In the table above:

- Floating interest rates are generally based on LIBOR or OIS. Equity-linked and indexed instruments are included in floating-rate obligations.
- Interest rates on U.S. dollar-denominated debt ranged from 1.60% to 10.04% (with a weighted average rate of 4.57%) and 1.60% to 10.04% (with a weighted average rate of 4.89%) as of December 2016 and December 2015, respectively.
- Interest rates on non-U.S. dollar-denominated debt ranged from 0.02% to 13.00% (with a weighted average rate of 3.05%) and 0.40% to 13.00% (with a weighted average rate of 3.81%) as of December 2016 and December 2015, respectively.

The table below presents unsecured long-term borrowings by maturity date.

\$ in millions	As of December 2016		
	Group Inc.	Subsidiaries	Total
2018	\$ 23,814	\$ 2,890	\$ 26,704
2019	23,012	2,582	25,594
2020	17,291	1,118	18,409
2021	20,005	740	20,745
2022 - thereafter	88,013	9,621	97,634
Total	\$172,135	\$16,951	\$189,086

In the table above:

- Unsecured long-term borrowings maturing within one year of the financial statement date and unsecured long-term borrowings that are redeemable within one year of the financial statement date at the option of the holder are excluded as they are included as unsecured short-term borrowings.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

- Unsecured long-term borrowings that are repayable prior to maturity at the option of the firm are reflected at their contractual maturity dates.
- Unsecured long-term borrowings that are redeemable prior to maturity at the option of the holder are reflected at the earliest dates such options become exercisable.
- Unsecured long-term borrowings include \$7.43 billion of adjustments to the carrying value of certain unsecured long-term borrowings resulting from the application of hedge accounting by year of maturity as follows: \$386 million in 2018, \$295 million in 2019, \$355 million in 2020, \$586 million in 2021, and \$5.81 billion in 2022 and thereafter.

The firm designates certain derivatives as fair value hedges to convert a portion of its fixed-rate unsecured long-term borrowings not accounted for at fair value into floating-rate obligations. See Note 7 for further information about hedging activities. The table below presents unsecured long-term borrowings, after giving effect to such hedging activities.

\$ in millions	Group Inc.	Subsidiaries	Total
As of December 2016			
Fixed-rate obligations:			
At fair value	\$ —	\$ 150	\$ 150
At amortized cost	71,225	3,493	74,718
Floating-rate obligations:			
At fair value	17,591	11,669	29,260
At amortized cost	83,319	1,639	84,958
Total	\$172,135	\$16,951	\$189,086
As of December 2015			
Fixed-rate obligations:			
At fair value	\$ —	\$ 21	\$ 21
At amortized cost	52,448	2,569	55,017
Floating-rate obligations:			
At fair value	16,194	6,058	22,252
At amortized cost	96,039	2,093	98,132
Total	\$164,681	\$10,741	\$175,422

In the table above, the weighted average interest rates on the aggregate amounts were 2.87% (3.90% related to fixed-rate obligations and 1.97% related to floating-rate obligations) and 2.73% (4.33% related to fixed-rate obligations and 1.84% related to floating-rate obligations) as of December 2016 and December 2015, respectively. These rates exclude financial instruments accounted for at fair value under the fair value option.

As of December 2016 and December 2015, the carrying value of unsecured long-term borrowings for which the firm did not elect the fair value option approximated fair value. As these borrowings are not accounted for at fair value under the fair value option or at fair value in accordance with other U.S. GAAP, their fair value is not included in the firm's fair value hierarchy in Notes 6 through 8. Had these borrowings been included in the firm's fair value hierarchy, substantially all would have been classified in level 2 as of December 2016 and December 2015.

Subordinated Borrowings

Unsecured long-term borrowings include subordinated debt and junior subordinated debt. Junior subordinated debt is junior in right of payment to other subordinated borrowings, which are junior to senior borrowings. As of both December 2016 and December 2015, subordinated debt had maturities ranging from 2018 to 2045. Subordinated debt that matures within one year of the financial statement date is included in "Unsecured short-term borrowings."

The table below presents subordinated borrowings.

\$ in millions	Par Amount	Carrying Amount	Rate
As of December 2016			
Subordinated debt	\$15,058	\$17,604	4.29%
Junior subordinated debt	1,360	1,809	5.70%
Total	\$16,418	\$19,413	4.41%
As of December 2015			
Subordinated debt	\$18,004	\$20,784	3.79%
Junior subordinated debt	1,359	1,817	5.77%
Total	\$19,363	\$22,601	3.93%

In the table above:

- Par amount and carrying amount of subordinated debt issued by Group Inc. were \$14.84 billion and \$17.39 billion, respectively, as of December 2016 and \$17.47 billion and \$20.25 billion, respectively, as of December 2015.
- The rate is the weighted average interest rate for these borrowings, including the effect of fair value hedges used to convert these fixed-rate obligations into floating-rate obligations. See Note 7 for further information about hedging activities.

Junior Subordinated Debt

Junior Subordinated Debt Held by Trusts. In 2012, the Vesey Street Investment Trust I (Vesey Street Trust) and the Murray Street Investment Trust I (Murray Street Trust) issued an aggregate of \$2.25 billion of senior guaranteed trust securities to third parties, the proceeds of which were used to purchase junior subordinated debt issued by Group Inc. from Goldman Sachs Capital II and Goldman Sachs Capital III (APEX Trusts). The APEX Trusts used the proceeds to purchase shares of Group Inc.'s Perpetual Non-Cumulative Preferred Stock, Series E (Series E Preferred Stock) and Perpetual Non-Cumulative Preferred Stock, Series F (Series F Preferred Stock). The senior guaranteed trust securities issued by the Vesey Street Trust and the related junior subordinated debt matured during the third quarter of 2016. As of December 2016, \$1.45 billion of senior guaranteed trust securities issued by the Murray Street Trust and the related junior subordinated debt (that pays interest semi-annually at a fixed annual rate of 4.647%, and matures on March 9, 2017) were outstanding.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The Murray Street Trust is required to redeem its senior guaranteed trust securities upon the maturity of the junior subordinated debt it holds.

The firm has the right to defer payments on the junior subordinated debt, subject to limitations. During any such deferral period, the firm will not be permitted to, among other things, pay dividends on or make certain repurchases of its common or preferred stock. However, as Group Inc. fully and unconditionally guarantees the payment of the distribution and redemption amounts when due on a senior basis on the senior guaranteed trust securities, the junior subordinated debt held by the Murray Street Trust is included in "Unsecured short-term borrowings," and is not classified as subordinated borrowings.

The APEX Trusts and the Murray Street Trust are Delaware statutory trusts sponsored by the firm and wholly-owned finance subsidiaries of the firm for regulatory and legal purposes but are not consolidated for accounting purposes.

The firm has covenanted in favor of the holders of Group Inc.'s 6.345% junior subordinated debt due February 15, 2034, that, subject to certain exceptions, the firm will not redeem or purchase the capital securities issued by the APEX Trusts, shares of Group Inc.'s Series E or Series F Preferred Stock or shares of Group Inc.'s Series O Perpetual Non-Cumulative Preferred Stock if the redemption or purchase results in less than \$253 million aggregate liquidation preference outstanding, prior to specified dates in 2022 for a price that exceeds a maximum amount determined by reference to the net cash proceeds that the firm has received from the sale of qualifying securities. During 2016, the firm exchanged a par amount of \$1.32 billion of APEX issued by the APEX Trusts for a corresponding redemption value of the Series E and Series F Preferred Stock, which was permitted under the covenants referenced above.

Junior Subordinated Debt Issued in Connection with Trust Preferred Securities.

Group Inc. issued \$2.84 billion of junior subordinated debt in 2004 to Goldman Sachs Capital I (Trust), a Delaware statutory trust. The Trust issued \$2.75 billion of guaranteed preferred beneficial interests (Trust Preferred Securities) to third parties and \$85 million of common beneficial interests to Group Inc. and used the proceeds from the issuances to purchase the junior subordinated debt from Group Inc. During 2014 and the first quarter of 2015, the firm purchased \$1.43 billion (par amount) of Trust Preferred Securities and delivered these securities, along with \$44.2 million of common beneficial interests, to the Trust in exchange for a corresponding par amount of the junior subordinated debt. Following the exchanges, these Trust Preferred Securities, common beneficial interests and junior subordinated debt were extinguished. Subsequent to these extinguishments, the outstanding par amount of junior subordinated debt held by the Trust was \$1.36 billion and the outstanding par amount of Trust Preferred Securities and common beneficial interests issued by the Trust was \$1.32 billion and \$40.8 million, respectively. The Trust is a wholly-owned finance subsidiary of the firm for regulatory and legal purposes but is not consolidated for accounting purposes.

The firm pays interest semi-annually on the junior subordinated debt at an annual rate of 6.345% and the debt matures on February 15, 2034. The coupon rate and the payment dates applicable to the beneficial interests are the same as the interest rate and payment dates for the junior subordinated debt. The firm has the right, from time to time, to defer payment of interest on the junior subordinated debt, and therefore cause payment on the Trust's preferred beneficial interests to be deferred, in each case up to ten consecutive semi-annual periods. During any such deferral period, the firm will not be permitted to, among other things, pay dividends on or make certain repurchases of its common stock. The Trust is not permitted to pay any distributions on the common beneficial interests held by Group Inc. unless all dividends payable on the preferred beneficial interests have been paid in full.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 17.

Other Liabilities and Accrued Expenses

The table below presents other liabilities and accrued expenses by type.

	As of December	
\$ in millions	2016	2015
Compensation and benefits	\$ 7,181	\$ 8,149
Noncontrolling interests	506	459
Income tax-related liabilities	1,794	1,280
Employee interests in consolidated funds	77	149
Subordinated liabilities of consolidated VIEs	584	501
Accrued expenses and other	4,220	8,355
Total	\$ 14,362	\$ 18,693

In the table above, the decrease in accrued expenses and other from December 2015 to December 2016 reflects payments related to the settlement agreement with the Residential Mortgage-Backed Securities Working Group of the U.S. Financial Fraud Enforcement Task Force (RMBS Working Group), as well as the sale of liabilities previously classified as held for sale related to certain of the firm's consolidated investments.

Note 18.

Commitments, Contingencies and Guarantees

Commitments

The table below presents the firm's commitments by type.

	As of December	
\$ in millions	2016	2015
Commitments to extend credit		
Commercial lending:		
Investment-grade	\$ 73,664	\$ 72,428
Non-investment-grade	34,878	41,277
Warehouse financing	3,514	3,453
Total commitments to extend credit	112,056	117,158
Contingent and forward starting resale and securities borrowing agreements	25,348	28,874
Forward starting repurchase and secured lending agreements	8,939	5,878
Letters of credit	373	249
Investment commitments	8,444	6,054
Other	6,014	6,944
Total commitments	\$161,174	\$165,157

The table below presents the firm's commitments by period of expiration.

	As of December 2016			
\$ in millions	2017	2018 - 2019	2020 - 2021	2022 - Thereafter
Commitments to extend credit				
Commercial lending:				
Investment-grade	\$19,408	\$14,091	\$39,665	\$ 500
Non-investment-grade	2,562	9,458	18,484	4,374
Warehouse financing	388	1,356	263	1,507
Total commitments to extend credit	22,358	24,905	58,412	6,381
Contingent and forward starting resale and securities borrowing agreements	25,348	—	—	—
Forward starting repurchase and secured lending agreements	8,939	—	—	—
Letters of credit	308	21	—	44
Investment commitments	6,713	415	108	1,208
Other	5,756	200	15	43
Total commitments	\$69,422	\$25,541	\$58,535	\$7,676

Commitments to Extend Credit

The firm's commitments to extend credit are agreements to lend with fixed termination dates and depend on the satisfaction of all contractual conditions to borrowing. These commitments are presented net of amounts syndicated to third parties. The total commitment amount does not necessarily reflect actual future cash flows because the firm may syndicate all or substantial additional portions of these commitments. In addition, commitments can expire unused or be reduced or cancelled at the counterparty's request.

As of December 2016 and December 2015, \$98.05 billion and \$93.92 billion, respectively, of the firm's lending commitments were held for investment and were accounted for on an accrual basis. See Note 9 for further information about such commitments. In addition, as of December 2016 and December 2015, \$6.87 billion and \$9.92 billion, respectively, of the firm's lending commitments were held for sale and were accounted for at the lower of cost or fair value.

The firm accounts for the remaining commitments to extend credit at fair value. Losses, if any, are generally recorded, net of any fees in "Other principal transactions."

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Commercial Lending. The firm's commercial lending commitments are extended to investment-grade and non-investment-grade corporate borrowers. Commitments to investment-grade corporate borrowers are principally used for operating liquidity and general corporate purposes. The firm also extends lending commitments in connection with contingent acquisition financing and other types of corporate lending as well as commercial real estate financing. Commitments that are extended for contingent acquisition financing are often intended to be short-term in nature, as borrowers often seek to replace them with other funding sources.

Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc. (SMFG) provides the firm with credit loss protection on certain approved loan commitments (primarily investment-grade commercial lending commitments). The notional amount of such loan commitments was \$26.88 billion and \$27.03 billion as of December 2016 and December 2015, respectively. The credit loss protection on loan commitments provided by SMFG is generally limited to 95% of the first loss the firm realizes on such commitments, up to a maximum of approximately \$950 million. In addition, subject to the satisfaction of certain conditions, upon the firm's request, SMFG will provide protection for 70% of additional losses on such commitments, up to a maximum of \$1.13 billion, of which \$768 million of protection had been provided as of both December 2016 and December 2015. The firm also uses other financial instruments to mitigate credit risks related to certain commitments not covered by SMFG. These instruments primarily include credit default swaps that reference the same or similar underlying instrument or entity, or credit default swaps that reference a market index.

Warehouse Financing. The firm provides financing to clients who warehouse financial assets. These arrangements are secured by the warehoused assets, primarily consisting of consumer and corporate loans.

Contingent and Forward Starting Resale and Securities Borrowing Agreements/Forward Starting Repurchase and Secured Lending Agreements

The firm enters into resale and securities borrowing agreements and repurchase and secured lending agreements that settle at a future date, generally within three business days. The firm also enters into commitments to provide contingent financing to its clients and counterparties through resale agreements. The firm's funding of these commitments depends on the satisfaction of all contractual conditions to the resale agreement and these commitments can expire unused.

Letters of Credit

The firm has commitments under letters of credit issued by various banks which the firm provides to counterparties in lieu of securities or cash to satisfy various collateral and margin deposit requirements.

Investment Commitments

The firm's investment commitments include commitments to invest in private equity, real estate and other assets directly and through funds that the firm raises and manages. Investment commitments include \$2.10 billion and \$2.86 billion as of December 2016 and December 2015, respectively, related to commitments to invest in funds managed by the firm. If these commitments are called, they would be funded at market value on the date of investment.

Leases

The firm has contractual obligations under long-term noncancelable lease agreements for office space expiring on various dates through 2069. Certain agreements are subject to periodic escalation provisions for increases in real estate taxes and other charges.

The table below presents future minimum rental payments, net of minimum sublease rentals.

<i>\$ in millions</i>	As of December 2016
2017	\$ 290
2018	282
2019	238
2020	206
2021	159
2022 - thereafter	766
Total	\$1,941

Rent charged to operating expense was \$244 million for 2016, \$249 million for 2015 and \$309 million for 2014.

Operating leases include office space held in excess of current requirements. Rent expense relating to space held for growth is included in "Occupancy." The firm records a liability, based on the fair value of the remaining lease rentals reduced by any potential or existing sublease rentals, for leases where the firm has ceased using the space and management has concluded that the firm will not derive any future economic benefits. Costs to terminate a lease before the end of its term are recognized and measured at fair value on termination. During 2016, the firm incurred exit costs of approximately \$68 million related to excess office space.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Contingencies

Legal Proceedings. See Note 27 for information about legal proceedings, including certain mortgage-related matters, and agreements the firm has entered into to toll the statute of limitations.

Certain Mortgage-Related Contingencies. There are multiple areas of focus by regulators, governmental agencies and others within the mortgage market that may impact originators, issuers, servicers and investors. There remains significant uncertainty surrounding the nature and extent of any potential exposure for participants in this market.

The firm has not been a significant originator of residential mortgage loans. The firm did purchase loans originated by others and generally received loan-level representations. During the period 2005 through 2008, the firm sold approximately \$10 billion of loans to government-sponsored enterprises and approximately \$11 billion of loans to other third parties. In addition, the firm transferred \$125 billion of loans to trusts and other mortgage securitization vehicles. In connection with both sales of loans and securitizations, the firm provided loan-level representations and/or assigned the loan-level representations from the party from whom the firm purchased the loans.

The firm's exposure to claims for repurchase of residential mortgage loans based on alleged breaches of representations will depend on a number of factors such as the extent to which these claims are made within the statute of limitations, taking into consideration the agreements to toll the statute of limitations the firm has entered into with trustees representing certain trusts. Based upon the large number of defaults in residential mortgages, including those sold or securitized by the firm, there is a potential for repurchase claims. However, the firm is not in a position to make a meaningful estimate of that exposure at this time.

Other Contingencies. In connection with the sale of Metro, the firm agreed to provide indemnities to the buyer, which primarily relate to fundamental representations and warranties, and potential liabilities for legal or regulatory proceedings arising out of the conduct of Metro's business while the firm owned it.

In connection with the settlement agreement with the RMBS Working Group, the firm agreed to provide \$1.80 billion in consumer relief in the form of principal forgiveness for underwater homeowners and distressed borrowers; financing for construction, rehabilitation and preservation of affordable housing; and support for debt restructuring, foreclosure prevention and housing quality improvement programs, as well as land banks.

Guarantees

The table below presents information about certain derivatives that meet the definition of a guarantee, securities lending indemnifications and certain other guarantees.

\$ in millions	Derivatives	Securities lending indemnifications	Other financial guarantees
As of December 2016			
Carrying Value of Net Liability	\$ 8,873	\$ —	\$ 50
Maximum Payout/Notional Amount by Period of Expiration			
2017	\$432,328	\$33,403	\$1,064
2018 - 2019	261,676	—	763
2020 - 2021	71,264	—	1,662
2022 - thereafter	51,506	—	173
Total	\$816,774	\$33,403	\$3,662
As of December 2015			
Carrying Value of Net Liability	\$ 8,351	\$ —	\$ 76
Maximum Payout/Notional Amount by Period of Expiration			
2016	\$640,288	\$31,902	\$ 611
2017 - 2018	168,784	—	1,402
2019 - 2020	67,643	—	1,772
2021 - thereafter	49,728	—	676
Total	\$926,443	\$31,902	\$4,461

In the table above:

- The maximum payout is based on the notional amount of the contract and does not represent anticipated losses.
- Amounts exclude certain commitments to issue standby letters of credit that are included in "Commitments to extend credit." See the tables in "Commitments" above for a summary of the firm's commitments.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Derivative Guarantees. The firm enters into various derivatives that meet the definition of a guarantee under U.S. GAAP, including written equity and commodity put options, written currency contracts and interest rate caps, floors and swaptions. These derivatives are risk managed together with derivatives that do not meet the definition of a guarantee, and therefore the amounts in the table above do not reflect the firm's overall risk related to its derivative activities. Disclosures about derivatives are not required if they may be cash settled and the firm has no basis to conclude it is probable that the counterparties held the underlying instruments at inception of the contract. The firm has concluded that these conditions have been met for certain large, internationally active commercial and investment bank counterparties, central clearing counterparties and certain other counterparties. Accordingly, the firm has not included such contracts in the table above. In addition, see Note 7 for information about credit derivatives that meet the definition of a guarantee, which are not included in the table above.

Derivatives are accounted for at fair value and therefore the carrying value is considered the best indication of payment/performance risk for individual contracts. However, the carrying values in the table above exclude the effect of counterparty and cash collateral netting.

Securities Lending Indemnifications. The firm, in its capacity as an agency lender, indemnifies most of its securities lending customers against losses incurred in the event that borrowers do not return securities and the collateral held is insufficient to cover the market value of the securities borrowed. Collateral held by the lenders in connection with securities lending indemnifications was \$34.33 billion and \$32.85 billion as of December 2016 and December 2015, respectively. Because the contractual nature of these arrangements requires the firm to obtain collateral with a market value that exceeds the value of the securities lent to the borrower, there is minimal performance risk associated with these guarantees.

Other Financial Guarantees. In the ordinary course of business, the firm provides other financial guarantees of the obligations of third parties (e.g., standby letters of credit and other guarantees to enable clients to complete transactions and fund-related guarantees). These guarantees represent obligations to make payments to beneficiaries if the guaranteed party fails to fulfill its obligation under a contractual arrangement with that beneficiary.

Guarantees of Securities Issued by Trusts. The firm has established trusts, including Goldman Sachs Capital I, the APEX Trusts, the Murray Street Trust, and other entities for the limited purpose of issuing securities to third parties, lending the proceeds to the firm and entering into contractual arrangements with the firm and third parties related to this purpose. The firm does not consolidate these entities. See Note 16 for further information about the transactions involving Goldman Sachs Capital I, the APEX Trusts, and the Murray Street Trust.

The firm effectively provides for the full and unconditional guarantee of the securities issued by these entities. Timely payment by the firm of amounts due to these entities under the guarantee, borrowing, preferred stock and related contractual arrangements will be sufficient to cover payments due on the securities issued by these entities.

Management believes that it is unlikely that any circumstances will occur, such as nonperformance on the part of paying agents or other service providers, that would make it necessary for the firm to make payments related to these entities other than those required under the terms of the guarantee, borrowing, preferred stock and related contractual arrangements and in connection with certain expenses incurred by these entities.

Indemnities and Guarantees of Service Providers. In the ordinary course of business, the firm indemnifies and guarantees certain service providers, such as clearing and custody agents, trustees and administrators, against specified potential losses in connection with their acting as an agent of, or providing services to, the firm or its affiliates.

The firm may also be liable to some clients or other parties for losses arising from its custodial role or caused by acts or omissions of third-party service providers, including sub-custodians and third-party brokers. In certain cases, the firm has the right to seek indemnification from these third-party service providers for certain relevant losses incurred by the firm. In addition, the firm is a member of payment, clearing and settlement networks as well as securities exchanges around the world that may require the firm to meet the obligations of such networks and exchanges in the event of member defaults and other loss scenarios.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

In connection with the firm's prime brokerage and clearing businesses, the firm agrees to clear and settle on behalf of its clients the transactions entered into by them with other brokerage firms. The firm's obligations in respect of such transactions are secured by the assets in the client's account as well as any proceeds received from the transactions cleared and settled by the firm on behalf of the client. In connection with joint venture investments, the firm may issue loan guarantees under which it may be liable in the event of fraud, misappropriation, environmental liabilities and certain other matters involving the borrower.

The firm is unable to develop an estimate of the maximum payout under these guarantees and indemnifications. However, management believes that it is unlikely the firm will have to make any material payments under these arrangements, and no material liabilities related to these guarantees and indemnifications have been recognized in the consolidated statements of financial condition as of December 2016 and December 2015.

Other Representations, Warranties and Indemnifications. The firm provides representations and warranties to counterparties in connection with a variety of commercial transactions and occasionally indemnifies them against potential losses caused by the breach of those representations and warranties. The firm may also provide indemnifications protecting against changes in or adverse application of certain U.S. tax laws in connection with ordinary-course transactions such as securities issuances, borrowings or derivatives.

In addition, the firm may provide indemnifications to some counterparties to protect them in the event additional taxes are owed or payments are withheld, due either to a change in or an adverse application of certain non-U.S. tax laws.

These indemnifications generally are standard contractual terms and are entered into in the ordinary course of business. Generally, there are no stated or notional amounts included in these indemnifications, and the contingencies triggering the obligation to indemnify are not expected to occur. The firm is unable to develop an estimate of the maximum payout under these guarantees and indemnifications. However, management believes that it is unlikely the firm will have to make any material payments under these arrangements, and no material liabilities related to these arrangements have been recognized in the consolidated statements of financial condition as of December 2016 and December 2015.

Guarantees of Subsidiaries. Group Inc. fully and unconditionally guarantees the securities issued by GS Finance Corp., a wholly-owned finance subsidiary of the firm.

Group Inc. has guaranteed the payment obligations of Goldman, Sachs & Co. (GS&Co.) and GS Bank USA, subject to certain exceptions.

In addition, Group Inc. guarantees many of the obligations of its other consolidated subsidiaries on a transaction-by-transaction basis, as negotiated with counterparties. Group Inc. is unable to develop an estimate of the maximum payout under its subsidiary guarantees; however, because these guaranteed obligations are also obligations of consolidated subsidiaries, Group Inc.'s liabilities as guarantor are not separately disclosed.

Note 19.

Shareholders' Equity

Common Equity

Dividends declared per common share were \$2.60 in 2016, \$2.55 in 2015 and \$2.25 in 2014. On January 17, 2017, Group Inc. declared a dividend of \$0.65 per common share to be paid on March 30, 2017 to common shareholders of record on March 2, 2017.

The firm's share repurchase program is intended to help maintain the appropriate level of common equity. The share repurchase program is effected primarily through regular open-market purchases (which may include repurchase plans designed to comply with Rule 10b5-1), the amounts and timing of which are determined primarily by the firm's current and projected capital position, but which may also be influenced by general market conditions and the prevailing price and trading volumes of the firm's common stock. Prior to repurchasing common stock, the firm must receive confirmation that the Federal Reserve Board does not object to such capital actions.

The table below presents the amount of common stock repurchased by the firm under the share repurchase program.

	Year Ended December		
<i>in millions, except per share amounts</i>	2016	2015	2014
Common share repurchases	36.6	22.1	31.8
Average cost per share	\$165.88	\$189.41	\$171.79
Total cost of common share repurchases	\$ 6,069	\$ 4,195	\$ 5,469

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Pursuant to the terms of certain share-based compensation plans, employees may remit shares to the firm or the firm may cancel RSUs or stock options to satisfy minimum statutory employee tax withholding requirements and the exercise price of stock options. Under these plans, during 2016, 2015 and 2014, 49,374 shares, 35,217 shares and 174,489 shares were remitted with a total value of \$7 million, \$6 million and \$31 million, and the firm cancelled 6.1 million, 5.7 million and 5.8 million of RSUs with a total value of \$921 million, \$1.03 billion and \$974 million. Under these plans, the firm also cancelled 5.5 million, 2.0 million and 15.6 million of stock options with a total value of \$1.11 billion, \$406 million and \$2.65 billion during 2016, 2015 and 2014, respectively.

Preferred Equity

The tables below present details about the perpetual preferred stock issued and outstanding as of December 2016.

Series	Shares Authorized	Shares Issued	Shares Outstanding	Depository Shares Per Share
A	50,000	30,000	29,999	1,000
B	50,000	32,000	32,000	1,000
C	25,000	8,000	8,000	1,000
D	60,000	54,000	53,999	1,000
E	17,500	7,667	7,667	N/A
F	5,000	1,615	1,615	N/A
I	34,500	34,000	34,000	1,000
J	46,000	40,000	40,000	1,000
K	32,200	28,000	28,000	1,000
L	52,000	52,000	52,000	25
M	80,000	80,000	80,000	25
N	31,050	27,000	27,000	1,000
O	26,000	26,000	26,000	25
Total	509,250	420,282	420,280	

Series	Earliest Redemption Date	Liquidation Preference	Redemption Value (\$ in million)
A	Currently redeemable	\$ 25,000	750
B	Currently redeemable	25,000	800
C	Currently redeemable	25,000	200
D	Currently redeemable	25,000	1,350
E	Currently redeemable	100,000	767
F	Currently redeemable	100,000	161
I	November 10, 2017	25,000	850
J	May 10, 2023	25,000	1,000
K	May 10, 2024	25,000	700
L	May 10, 2019	25,000	1,300
M	May 10, 2020	25,000	2,000
N	May 10, 2021	25,000	675
O	November 10, 2026	25,000	650
Total			\$11,203

In the tables above:

- All shares have a par value of \$0.01 per share and, where applicable, each share is represented by the specified number of depository shares.
- The earliest redemption date represents the date on which each share of non-cumulative Preferred Stock is redeemable at the firm's option.
- The redemption price per share for Series A through F Preferred Stock is the liquidation preference plus declared and unpaid dividends. The redemption price per share for Series I through O Preferred Stock is the liquidation preference plus accrued and unpaid dividends. Each share of non-cumulative Series E and Series F Preferred Stock issued and outstanding is redeemable at the firm's option, subject to certain covenant restrictions governing the firm's ability to redeem the preferred stock without issuing common stock or other instruments with equity-like characteristics. See Note 16 for information about the replacement capital covenants applicable to the Series E and Series F Preferred Stock.
- In February 2016, Group Inc. issued 27,000 shares of Series N perpetual 6.30% Non-Cumulative Preferred Stock (Series N Preferred Stock).
- In July 2016, Group Inc. issued 26,000 shares of Series O perpetual 5.30% Fixed-to-Floating Rate Non-Cumulative Preferred Stock (Series O Preferred Stock).
- Prior to redeeming preferred stock, the firm must receive confirmation that the Federal Reserve Board does not object to such capital actions.
- All series of preferred stock are pari passu and have a preference over the firm's common stock on liquidation.
- Dividends on each series of preferred stock, excluding Series L, Series M and Series O Preferred Stock, if declared, are payable quarterly in arrears. Dividends on Series L, Series M and Series O Preferred Stock, if declared, are payable semi-annually in arrears from the issuance date to, but excluding, May 10, 2019, May 10, 2020 and November 10, 2026, respectively, and quarterly thereafter.
- The firm's ability to declare or pay dividends on, or purchase, redeem or otherwise acquire, its common stock is subject to certain restrictions in the event that the firm fails to pay or set aside full dividends on the preferred stock for the latest completed dividend period.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

During 2016, the firm delivered a par amount of \$1.32 billion (fair value of \$1.04 billion) of APEX to the APEX Trusts in exchange for 9,833 shares of Series E Preferred Stock and 3,385 shares of Series F Preferred Stock for a total redemption value of \$1.32 billion (net carrying value of \$1.31 billion). Following the exchange, shares of Series E and Series F Preferred Stock were cancelled. The difference between the fair value of the APEX and the net carrying value of the preferred stock at the time of cancellation was \$266 million for 2016, and was recorded in "Preferred stock dividends," along with preferred dividends declared on the firm's preferred stock. See Note 16 for further information about APEX.

The table below presents the dividend rates of the firm's perpetual preferred stock as of December 2016.

Series	Dividend Rate
A	3 month LIBOR + 0.75%, with floor of 3.75% per annum
B	6.20% per annum
C	3 month LIBOR + 0.75%, with floor of 4.00% per annum
D	3 month LIBOR + 0.67%, with floor of 4.00% per annum
E	3 month LIBOR + 0.77%, with floor of 4.00% per annum
F	3 month LIBOR + 0.77%, with floor of 4.00% per annum
I	5.95% per annum
	5.50% per annum to, but excluding, May 10, 2023;
J	3 month LIBOR + 3.64% per annum thereafter
	6.375% per annum to, but excluding, May 10, 2024;
K	3 month LIBOR + 3.55% per annum thereafter
	5.70% per annum to, but excluding, May 10, 2019;
L	3 month LIBOR + 3.884% per annum thereafter
	5.375% per annum to, but excluding, May 10, 2020;
M	3 month LIBOR + 3.922% per annum thereafter
N	6.30% per annum
	5.30% per annum to, but excluding, November 10, 2025;
O	3 month LIBOR + 3.834% per annum thereafter

The table below presents preferred dividends declared on the firm's preferred stock.

Series	Year Ended December					
	2016		2015		2014	
	per share	\$ in millions	per share	\$ in millions	per share	\$ in millions
A	\$ 953.12	\$ 29	\$ 950.52	\$ 28	\$ 945.32	\$ 28
B	1,550.00	50	1,550.00	50	1,550.00	50
C	1,016.68	8	1,013.90	8	1,008.34	8
D	1,016.68	55	1,013.90	54	1,008.34	54
E	4,066.66	50	4,055.55	71	4,044.44	71
F	4,066.66	13	4,055.55	20	4,044.44	20
I	1,487.52	51	1,487.52	51	1,487.52	51
J	1,375.00	55	1,375.00	55	1,375.00	55
K	1,593.76	45	1,593.76	45	650.00	24
L	1,425.00	74	1,425.00	74	760.00	39
M	1,343.76	107	735.33	59	—	—
N	1,124.38	30	—	—	—	—
O	379.10	10	—	—	—	—
Total		\$577		\$515		\$400

In the table above, the total preferred dividend amounts for Series E and Series F Preferred Stock for 2016 include prorated dividends of \$866.67 per share related to 4,861 shares of Series E Preferred Stock and 1,639 shares of Series F Preferred Stock, which were cancelled during 2016.

On January 10, 2017, Group Inc. declared dividends of \$239.58, \$387.50, \$255.56, \$255.56, \$371.88, \$343.75, \$398.44 and \$393.75 per share of Series A Preferred Stock, Series B Preferred Stock, Series C Preferred Stock, Series D Preferred Stock, Series I Preferred Stock, Series J Preferred Stock, Series K Preferred Stock and Series N Preferred Stock, respectively, to be paid on February 10, 2017 to preferred shareholders of record on January 26, 2017. In addition, the firm declared dividends of \$1,000.00 per each share of Series E Preferred Stock and Series F Preferred Stock, to be paid on March 1, 2017 to preferred shareholders of record on February 14, 2017.

Accumulated Other Comprehensive Loss

The table below presents accumulated other comprehensive loss, net of tax, by type. In the table below, the beginning balance of accumulated other comprehensive loss for the current period has been adjusted to reflect the impact of reclassifying the cumulative debt valuation adjustment, net of tax, from retained earnings to accumulated other comprehensive loss. See Note 3 for further information about the adoption of ASU No. 2016-01. See Note 8 for further information about the debt valuation adjustment.

\$ in millions	Beginning balance	Other comprehensive income/loss adjustments, net of tax	Ending balance
As of December 2016			
Currency translation	\$(587)	\$ (60)	\$ (647)
Debt valuation adjustment	305	(544)	(239)
Pension and postretirement liabilities	(131)	(199)	(330)
Total	\$(413)	\$(803)	\$(1,216)

As of December 2015			
Currency translation	\$(473)	\$(114)	\$(587)
Pension and postretirement liabilities	(270)	139	(131)
Total	\$(743)	\$ 25	\$(718)

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 20.

Regulation and Capital Adequacy

The Federal Reserve Board is the primary regulator of Group Inc., a bank holding company under the Bank Holding Company Act of 1956 (BHC Act) and a financial holding company under amendments to the BHC Act. As a bank holding company, the firm is subject to consolidated regulatory capital requirements which are calculated in accordance with the revised risk-based capital and leverage regulations of the Federal Reserve Board, subject to certain transitional provisions (Revised Capital Framework).

The risk-based capital requirements are expressed as capital ratios that compare measures of regulatory capital to risk-weighted assets (RWAs). Failure to comply with these capital requirements could result in restrictions being imposed by the firm's regulators. The firm's capital levels are also subject to qualitative judgments by the regulators about components of capital, risk weightings and other factors. Furthermore, certain of the firm's subsidiaries are subject to separate regulations and capital requirements as described below.

Capital Framework

The regulations under the Revised Capital Framework are largely based on the Basel Committee on Banking Supervision's (Basel Committee) capital framework for strengthening international capital standards (Basel III) and also implement certain provisions of the Dodd-Frank Act. Under the Revised Capital Framework, the firm is an "Advanced approach" banking organization.

The firm calculates its Common Equity Tier 1 (CET1), Tier 1 capital and Total capital ratios in accordance with (i) the Standardized approach and market risk rules set out in the Revised Capital Framework (together, the Standardized Capital Rules) and (ii) the Advanced approach and market risk rules set out in the Revised Capital Framework (together, the Basel III Advanced Rules). The lower of each ratio calculated in (i) and (ii) is the ratio against which the firm's compliance with its minimum ratio requirements is assessed. Each of the ratios calculated in accordance with the Basel III Advanced Rules was lower than that calculated in accordance with the Standardized Capital Rules and therefore the Basel III Advanced ratios were the ratios that applied to the firm as of December 2016 and December 2015. The capital ratios that apply to the firm can change in future reporting periods as a result of these regulatory requirements.

Regulatory Capital and Capital Ratios. The table below presents the minimum ratios required for the firm.

	As of December	
	2016	2015
CET1 ratio	5.875%	4.5%
Tier 1 capital ratio	7.375%	6.0%
Total capital ratio	9.375%	8.0%
Tier 1 leverage ratio	4.000%	4.0%

In the table above:

- The minimum ratios as of December 2016 reflect (i) the 25% phase-in of the capital conservation buffer (0.625%), (ii) the 25% phase-in of the Global Systemically Important Bank (G-SIB) buffer (0.75%), and (iii) the counter-cyclical capital buffer of zero percent, each described below.
- In order to meet the quantitative requirements for being "well-capitalized" under the Federal Reserve Board's regulations, the firm must meet a higher required minimum Total capital ratio of 10.0%.
- Tier 1 leverage ratio is defined as Tier 1 capital divided by quarterly average adjusted total assets (which includes adjustments for goodwill and identifiable intangible assets, and certain investments in nonconsolidated financial institutions).

Certain aspects of the Revised Capital Framework's requirements phase in over time (transitional provisions). These include capital buffers and certain deductions from regulatory capital (such as investments in nonconsolidated financial institutions). These deductions from regulatory capital are required to be phased in ratably per year from 2014 to 2018, with residual amounts not deducted during the transitional period subject to risk weighting. In addition, junior subordinated debt issued to trusts is being phased out of regulatory capital. The minimum CET1, Tier 1 and Total capital ratios that apply to the firm will increase as the capital buffers are phased in.

The capital conservation buffer, which consists entirely of capital that qualifies as CET1, began to phase in on January 1, 2016 and will continue to do so in increments of 0.625% per year until it reaches 2.5% of RWAs on January 1, 2019.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The G-SIB buffer, which is an extension of the capital conservation buffer, phases in ratably, beginning on January 1, 2016, becoming fully effective on January 1, 2019, and must consist entirely of capital that qualifies as CET1. The buffer must be calculated using two methodologies, the higher of which is reflected in the firm's minimum risk-based capital ratios. The first calculation is based upon the Basel Committee's methodology which, among other factors, relies upon measures of the size, activity and complexity of each G-SIB (Method One). The second calculation uses similar inputs, but it includes a measure of reliance on short-term wholesale funding (Method Two). The firm's G-SIB buffer is 3.0%, using financial data primarily as of December 2014. The buffer will be updated annually based on financial data as of the end of the prior year, and will be applicable for the following year.

The Revised Capital Framework also provides for a counter-cyclical capital buffer, which is an extension of the capital conservation buffer, of up to 2.5% (consisting entirely of CET1) intended to counteract systemic vulnerabilities. As of December 2016 the Federal Reserve Board has set the counter-cyclical capital buffer at zero percent.

Failure to meet the capital levels inclusive of the buffers could result in limitations on the firm's ability to distribute capital, including share repurchases and dividend payments, and to make certain discretionary compensation payments.

Definition of Risk-Weighted Assets. RWAs are calculated in accordance with both the Standardized Capital Rules and the Basel III Advanced Rules. The following is a comparison of RWA calculations under these rules:

- RWAs for credit risk in accordance with the Standardized Capital Rules are calculated in a different manner than the Basel III Advanced Rules. The primary difference is that the Standardized Capital Rules do not contemplate the use of internal models to compute exposure for credit risk on derivatives and securities financing transactions, whereas the Basel III Advanced Rules permit the use of such models, subject to supervisory approval. In addition, credit RWAs calculated in accordance with the Standardized Capital Rules utilize prescribed risk-weights which depend largely on the type of counterparty, rather than on internal assessments of the creditworthiness of such counterparties;
- RWAs for market risk in accordance with the Standardized Capital Rules and the Basel III Advanced Rules are generally consistent; and
- RWAs for operational risk are not required by the Standardized Capital Rules, whereas the Basel III Advanced Rules do include such a requirement.

Credit Risk

Credit RWAs are calculated based upon measures of exposure, which are then risk weighted. The following is a description of the calculation of credit RWAs in accordance with the Standardized Capital Rules and the Basel III Advanced Rules:

- For credit RWAs calculated in accordance with the Standardized Capital Rules, the firm utilizes prescribed risk-weights which depend largely on the type of counterparty (e.g., whether the counterparty is a sovereign, bank, broker-dealer or other entity). The exposure measure for derivatives is based on a combination of positive net current exposure and a percentage of the notional amount of each derivative. The exposure measure for securities financing transactions is calculated to reflect adjustments for potential price volatility, the size of which depends on factors such as the type and maturity of the security, and whether it is denominated in the same currency as the other side of the financing transaction. The firm utilizes specific required formulaic approaches to measure exposure for securitizations and equities; and
- For credit RWAs calculated in accordance with the Basel III Advanced Rules, the firm has been given permission by its regulators to compute risk-weights for wholesale and retail credit exposures in accordance with the Advanced Internal Ratings-Based approach. This approach is based on internal assessments of the creditworthiness of counterparties, with key inputs being the probability of default, loss given default and the effective maturity. The firm utilizes internal models to measure exposure for derivatives, securities financing transactions and eligible margin loans. The Revised Capital Framework requires that a bank holding company obtain prior written agreement from its regulators before using internal models for such purposes. The firm utilizes specific required formulaic approaches to measure exposure for securitizations and equities.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Market Risk

Market RWAs are calculated based on measures of exposure which include Value-at-Risk (VaR), stressed VaR, incremental risk and comprehensive risk based on internal models, and a standardized measurement method for specific risk. The market risk regulatory capital rules require that a bank holding company obtain prior written agreement from its regulators before using any internal model to calculate its risk-based capital requirement. The following is further information regarding the measures of exposure for market RWAs calculated in accordance with the Standardized Capital Rules and Basel III Advanced Rules:

- VaR is the potential loss in value of inventory positions, as well as certain other financial assets and financial liabilities, due to adverse market movements over a defined time horizon with a specified confidence level. For both risk management purposes and regulatory capital calculations the firm uses a single VaR model which captures risks including those related to interest rates, equity prices, currency rates and commodity prices. However, VaR used for regulatory capital requirements (regulatory VaR) differs from risk management VaR due to different time horizons and confidence levels (10-day and 99% for regulatory VaR vs. one-day and 95% for risk management VaR), as well as differences in the scope of positions on which VaR is calculated. In addition, the daily trading net revenues used to determine risk management VaR exceptions (i.e., comparing the daily trading net revenues to the VaR measure calculated as of the end of the prior business day) include intraday activity, whereas the Federal Reserve Board's regulatory capital rules require that intraday activity be excluded from daily trading net revenues when calculating regulatory VaR exceptions. Intraday activity includes bid/offer net revenues, which are more likely than not to be positive by their nature. As a result, there may be differences in the number of VaR exceptions and the amount of daily trading net revenues calculated for regulatory VaR compared to the amounts calculated for risk management VaR. The firm's positional losses observed on a single day exceeded its 99% one-day regulatory VaR on two occasions during 2016 and did not exceed its 99% one-day regulatory VaR during 2015. There was no change in the VaR multiplier used to calculate Market RWAs;

- Stressed VaR is the potential loss in value of inventory positions, as well as certain other financial assets and financial liabilities, during a period of significant market stress;
- Incremental risk is the potential loss in value of non-securitized inventory positions due to the default or credit migration of issuers of financial instruments over a one-year time horizon;
- Comprehensive risk is the potential loss in value, due to price risk and defaults, within the firm's credit correlation positions; and
- Specific risk is the risk of loss on a position that could result from factors other than broad market movements, including event risk, default risk and idiosyncratic risk. The standardized measurement method is used to determine specific risk RWAs, by applying supervisory defined risk-weighting factors after applicable netting is performed.

Operational Risk

Operational RWAs are only required to be included under the Basel III Advanced Rules. The firm has been given permission by its regulators to calculate operational RWAs in accordance with the "Advanced Measurement Approach," and therefore utilizes an internal risk-based model to quantify Operational RWAs.

Consolidated Regulatory Capital Ratios

Capital Ratios and RWAs. Each of the ratios calculated in accordance with the Basel III Advanced Rules was lower than that calculated in accordance with the Standardized Rules as of December 2016 and December 2015, and therefore such lower ratios applied to the firm as of these dates.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The table below presents the ratios calculated in accordance with both the Standardized and Basel III Advanced Rules.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Common shareholders' equity	\$ 75,690	\$ 75,528
Deductions for goodwill and identifiable intangible assets, net of deferred tax liabilities	(2,874)	(2,814)
Deductions for investments in nonconsolidated financial institutions	(424)	(884)
Other adjustments	(346)	(487)
Common Equity Tier 1	72,046	71,363
Preferred stock	11,203	11,200
Junior subordinated debt issued to trusts	—	990
Deduction for investments in covered funds	(445)	(413)
Other adjustments	(364)	(989)
Tier 1 capital	\$ 82,440	\$ 81,511
Standardized Tier 2 and Total capital		
Tier 1 capital	\$ 82,440	\$ 81,511
Qualifying subordinated debt	14,566	15,132
Junior subordinated debt issued to trusts	792	990
Allowance for losses on loans and lending commitments	722	602
Other adjustments	(6)	(19)
Standardized Tier 2 capital	16,074	16,705
Standardized Total capital	\$ 98,514	\$ 98,216
Basel III Advanced Tier 2 and Total capital		
Tier 1 capital	\$ 82,440	\$ 81,511
Standardized Tier 2 capital	16,074	16,705
Allowance for losses on loans and lending commitments	(722)	(602)
Basel III Advanced Tier 2 capital	15,352	16,103
Basel III Advanced Total capital	\$ 97,792	\$ 97,614
RWAs		
Standardized	\$496,676	\$524,107
Basel III Advanced	549,650	577,651
CET1 ratio		
Standardized	14.5%	13.6%
Basel III Advanced	13.1%	12.4%
Tier 1 capital ratio		
Standardized	16.6%	15.6%
Basel III Advanced	15.0%	14.1%
Total capital ratio		
Standardized	19.8%	18.7%
Basel III Advanced	17.8%	16.9%
Tier 1 leverage ratio	9.4%	9.3%

In the table above:

- The deductions for goodwill and identifiable intangible assets, net of deferred tax liabilities, include goodwill of \$3.67 billion and \$3.66 billion as of December 2016 and December 2015, respectively, and identifiable intangible assets of \$257 million (60% of \$429 million) and \$196 million (40% of \$491 million) as of December 2016 and December 2015, respectively, net of associated deferred tax liabilities of \$1.05 billion and \$1.04 billion as of December 2016 and December 2015, respectively. Goodwill is fully deducted from CET1, while the deduction for identifiable intangible assets is required to be phased into CET1 ratably over five years from 2014 to 2018. The balance that is not deducted during the transitional period is risk weighted.
- The deductions for investments in nonconsolidated financial institutions represent the amount by which the firm's investments in the capital of nonconsolidated financial institutions exceed certain prescribed thresholds. The deduction for such investments is required to be phased into CET1 ratably over five years from 2014 to 2018. As of December 2016 and December 2015, CET1 reflects 60% and 40% of the deduction, respectively. The balance that is not deducted during the transitional period is risk weighted.
- The deduction for investments in covered funds represents the firm's aggregate investments in applicable covered funds, as permitted by the Volcker Rule, that were purchased after December 2013. Substantially all of these investments in covered funds were purchased in connection with the firm's market-making activities. This deduction was not subject to a transition period. See Note 6 for further information about the Volcker Rule.
- Other adjustments within CET1 and Tier 1 capital primarily include accumulated other comprehensive loss, credit valuation adjustments on derivative liabilities, the overfunded portion of the firm's defined benefit pension plan obligation net of associated deferred tax liabilities, disallowed deferred tax assets and other required credit risk-based deductions. The deductions for such items are generally required to be phased into CET1 ratably over five years from 2014 to 2018. As of December 2016 and December 2015, CET1 reflects 60% and 40% of such deductions, respectively. The balance that is not deducted from CET1 during the transitional period is generally deducted from Tier 1 capital within other adjustments.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

- As of December 2016, junior subordinated debt issued to trusts is fully phased out of Tier 1 capital, with 60% included in Tier 2 capital and 40% fully phased out of regulatory capital. As of December 2015, junior subordinated debt issued to trusts is reflected in both Tier 1 capital (25%) and Tier 2 capital (75%). Junior subordinated debt issued to trusts is reduced by the amount of trust preferred securities purchased by the firm and will be fully phased out of Tier 2 capital by 2022 at a rate of 10% per year. See Note 16 for additional information about the firm's junior subordinated debt issued to trusts and trust preferred securities purchased by the firm.
- Qualifying subordinated debt is subordinated debt issued by Group Inc. with an original maturity of five years or greater. The outstanding amount of subordinated debt qualifying for Tier 2 capital is reduced upon reaching a remaining maturity of five years. See Note 16 for additional information about the firm's subordinated debt.

The tables below present changes in CET1, Tier 1 capital and Tier 2 capital for the year ended December 2016 and year ended December 2015.

\$ in millions	Year Ended December 2016	
	Standardized	Basel III Advanced
Common Equity Tier 1		
Beginning balance	\$71,363	\$71,363
Change in common shareholders' equity	162	162
Change in deductions for:		
Transitional provisions	(839)	(839)
Goodwill and identifiable intangible assets, net of deferred tax liabilities	16	16
Investments in nonconsolidated financial institutions	895	895
Change in other adjustments	449	449
Ending balance	\$72,046	\$72,046
Tier 1 capital		
Beginning balance	\$81,511	\$81,511
Change in deductions for:		
Transitional provisions	(558)	(558)
Investments in covered funds	(32)	(32)
Other net increase in CET1	1,522	1,522
Redesignation of junior subordinated debt issued to trusts	(330)	(330)
Change in preferred stock	3	3
Change in other adjustments	324	324
Ending balance	82,440	82,440
Tier 2 capital		
Beginning balance	16,705	16,103
Change in qualifying subordinated debt	(566)	(566)
Redesignation of junior subordinated debt issued to trusts	(198)	(198)
Change in the allowance for losses on loans and lending commitments	120	—
Change in other adjustments	13	13
Ending balance	16,074	15,352
Total capital	\$98,514	\$97,792

\$ in millions	Year Ended December 2015	
	Standardized	Basel III Advanced
Common Equity Tier 1		
Beginning balance	\$69,830	\$69,830
Change in common shareholders' equity	1,931	1,931
Change in deductions for:		
Transitional provisions	(1,368)	(1,368)
Goodwill and identifiable intangible assets, net of deferred tax liabilities	75	75
Investments in nonconsolidated financial institutions	1,059	1,059
Change in other adjustments	(164)	(164)
Ending balance	\$71,363	\$71,363
Tier 1 capital		
Beginning balance	\$78,433	\$78,433
Change in deductions for:		
Transitional provisions	(1,073)	(1,073)
Investments in covered funds	(413)	(413)
Other net increase in CET1	2,901	2,901
Redesignation of junior subordinated debt issued to trusts	(330)	(330)
Change in preferred stock	2,000	2,000
Change in other adjustments	(7)	(7)
Ending balance	81,511	81,511
Tier 2 capital		
Beginning balance	12,861	12,545
Increased deductions for transitional provisions	(53)	(53)
Change in qualifying subordinated debt	3,238	3,238
Redesignation of junior subordinated debt issued to trusts	330	330
Change in the allowance for losses on loans and lending commitments	286	—
Change in other adjustments	43	43
Ending balance	16,705	16,103
Total capital	\$98,216	\$97,614

The change in deductions for transitional provisions in the tables above represent the increased phase-in of deductions from 40% to 60% (effective January 1, 2016) for the year ended December 2016 and from 20% to 40% (effective January 1, 2015) for the year ended December 2015.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The tables below present the components of RWAs calculated in accordance with the Standardized and Basel III Advanced Rules.

\$ in millions	Standardized Capital Rules as of December	
	2016	2015
Credit RWAs		
Derivatives	\$124,286	\$136,841
Commitments, guarantees and loans	115,744	111,391
Securities financing transactions	71,319	71,392
Equity investments	41,428	37,687
Other	58,636	62,807
Total Credit RWAs	411,413	420,118
Market RWAs		
Regulatory VaR	9,750	12,000
Stressed VaR	22,475	21,738
Incremental risk	7,875	9,513
Comprehensive risk	5,338	5,725
Specific risk	39,825	55,013
Total Market RWAs	85,263	103,989
Total RWAs	\$496,676	\$524,107

\$ in millions	Basel III Advanced Rules as of December	
	2016	2015
Credit RWAs		
Derivatives	\$105,096	\$113,671
Commitments, guarantees and loans	122,792	114,523
Securities financing transactions	14,673	14,901
Equity investments	44,095	40,110
Other	63,431	60,877
Total Credit RWAs	350,087	344,082
Market RWAs		
Regulatory VaR	9,750	12,000
Stressed VaR	22,475	21,738
Incremental risk	7,875	9,513
Comprehensive risk	4,550	4,717
Specific risk	39,825	55,013
Total Market RWAs	84,475	102,981
Total Operational RWAs	115,088	130,588
Total RWAs	\$549,650	\$577,651

In the tables above:

- Securities financing transactions represent resale and repurchase agreements and securities borrowed and loaned transactions.
- Other primarily includes receivables, other assets, and cash and cash equivalents.

The table below presents changes in RWAs calculated in accordance with the Standardized and Basel III Advanced Rules for the year ended December 2016. The increased deductions for transitional provisions represent the increased phase-in of deductions from 40% to 60%, effective January 1, 2016.

\$ in millions	Year Ended December 2016	
	Standardized	Basel III Advanced
Risk-Weighted Assets		
Beginning balance	\$524,107	\$577,651
Credit RWAs		
Change in deductions for transitional provisions	(531)	(531)
Change in:		
Derivatives	(12,555)	(8,575)
Commitments, guarantees and loans	4,353	8,269
Securities financing transactions	(73)	(228)
Equity investments	4,196	4,440
Other	(4,095)	2,630
Change in Credit RWAs	(8,705)	6,005
Market RWAs		
Change in:		
Regulatory VaR	(2,250)	(2,250)
Stressed VaR	737	737
Incremental risk	(1,638)	(1,638)
Comprehensive risk	(387)	(167)
Specific risk	(15,188)	(15,188)
Change in Market RWAs	(18,726)	(18,506)
Operational RWAs		
Change in operational risk	—	(15,500)
Change in Operational RWAs	—	(15,500)
Ending balance	\$496,676	\$549,650

Standardized Credit RWAs as of December 2016 decreased by \$8.71 billion compared with December 2015, primarily reflecting a decrease in derivatives, principally due to reduced exposures, and a decrease in receivables included in other credit RWAs reflecting the impact of firm and client activity. This decrease was partially offset by increases in commitments, guarantees and loans principally due to increased lending activity and equity investments, principally due to increased exposures and the impact of market movements. Standardized Market RWAs as of December 2016 decreased by \$18.73 billion compared with December 2015, primarily reflecting a decrease in specific risk as a result of reduced risk exposures.

Basel III Advanced Credit RWAs as of December 2016 increased by \$6.01 billion compared with December 2015, primarily reflecting an increase in commitments, guarantees and loans principally due to increased lending activity, and an increase in equity investments, principally due to increased exposures and the impact of market movements. These increases were partially offset by a decrease in derivatives, principally due to lower counterparty credit risk and reduced exposure. Basel III Advanced Market RWAs as of December 2016 decreased by \$18.51 billion compared with December 2015, primarily reflecting a decrease in specific risk as a result of reduced risk exposures. Basel III Advanced Operational RWAs as of December 2016 decreased by \$15.50 billion compared with December 2015, reflecting a decrease in the frequency of certain events incorporated within the firm's risk-based model.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The table below presents changes in RWAs calculated in accordance with the Standardized and Basel III Advanced Rules for the year ended December 2015. The increased deductions for transitional provisions represent the increased phase-in of deductions from 20% to 40%, effective January 1, 2015.

\$ in millions	Year Ended December 2015	
	Standardized	Basel III Advanced
Risk-Weighted Assets		
Beginning balance	\$619,216	\$570,313
Credit RWAs		
Change in deductions for transitional provisions	(1,073)	(1,073)
Change in:		
Derivatives	(43,930)	(8,890)
Commitments, guarantees and loans	21,608	19,314
Securities financing transactions	(20,724)	(717)
Equity investments	131	934
Other	(8,588)	6,510
Change in Credit RWAs	(52,577)	16,138
Market RWAs		
Change in:		
Regulatory VaR	1,762	1,762
Stressed VaR	(7,887)	(7,887)
Incremental risk	(7,437)	(7,437)
Comprehensive risk	(4,130)	(3,433)
Specific risk	(24,840)	(24,905)
Change in Market RWAs	(42,532)	(41,905)
Operational RWAs		
Change in operational risk	—	33,100
Change in Operational RWAs	—	33,100
Ending balance	\$524,107	\$577,651

Standardized Credit RWAs as of December 2015 decreased by \$52.58 billion compared with December 2014, reflecting decreases in derivatives and securities financing transactions, primarily due to lower exposures. These decreases were partially offset by an increase in lending activity. Standardized Market RWAs as of December 2015 decreased by \$42.53 billion compared with December 2014, primarily due to decreased specific risk, as a result of reduced risk exposures.

Basel III Advanced Credit RWAs as of December 2015 increased by \$16.14 billion compared with December 2014, primarily reflecting an increase in lending activity. This increase was partially offset by a decrease in RWAs related to derivatives, due to lower counterparty credit risk. Basel III Advanced Market RWAs as of December 2015 decreased by \$41.90 billion compared with December 2014, primarily due to decreased specific risk, as a result of reduced risk exposures. Basel III Advanced Operational RWAs as of December 2015 increased by \$33.10 billion compared with December 2014, substantially all of which is associated with mortgage-related legal matters and regulatory proceedings.

See "Definition of Risk-Weighted Assets" above for a description of the calculations of Credit RWAs, Market RWAs and Operational RWAs, including the differences in the calculation of Credit RWAs under each of the Standardized Capital Rules and the Basel III Advanced Rules.

Bank Subsidiaries

Regulatory Capital Ratios. GS Bank USA, an FDIC-insured, New York State-chartered bank and a member of the Federal Reserve System, is supervised and regulated by the Federal Reserve Board, the FDIC, the New York State Department of Financial Services (NYDFS) and the Consumer Financial Protection Bureau, and is subject to regulatory capital requirements that are calculated in substantially the same manner as those applicable to bank holding companies. For purposes of assessing the adequacy of its capital, GS Bank USA calculates its capital ratios in accordance with the risk-based capital and leverage requirements applicable to state member banks. Those requirements are based on the Revised Capital Framework described above. GS Bank USA is an Advanced approach banking organization under the Revised Capital Framework.

Under the regulatory framework for prompt corrective action applicable to GS Bank USA, in order to meet the quantitative requirements for being a "well-capitalized" depository institution, GS Bank USA must meet higher minimum requirements than the minimum ratios in the table below. The table below presents the minimum ratios and the "well-capitalized" minimum ratios required for GS Bank USA.

	Minimum Ratio as of December		"Well-capitalized" Minimum Ratio
	2016	2015	
CET1 ratio	5.125%	4.5%	6.5%
Tier 1 capital ratio	6.625%	6.0%	8.0%
Total capital ratio	8.625%	8.0%	10.0%
Tier 1 leverage ratio	4.000%	4.0%	5.0%

GS Bank USA was in compliance with its minimum capital requirements and the "well-capitalized" minimum ratios as of December 2016 and December 2015. In the table above, the minimum ratios as of December 2016 reflect the 25% phase-in of the capital conservation buffer (0.625%) and the counter-cyclical capital buffer described above (0%). GS Bank USA's capital levels and prompt corrective action classification are also subject to qualitative judgments by the regulators about components of capital, risk weightings and other factors. Failure to comply with these capital requirements, including a breach of the buffers discussed above, could result in restrictions being imposed by GS Bank USA's regulators.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Similar to the firm, GS Bank USA is required to calculate each of the CET1, Tier 1 capital and Total capital ratios in accordance with both the Standardized Capital Rules and Basel III Advanced Rules. The lower of each ratio calculated in accordance with the Standardized Capital Rules and Basel III Advanced Rules is the ratio against which GS Bank USA's compliance with its minimum ratio requirements is assessed. Each of the ratios calculated in accordance with the Standardized Capital Rules was lower than that calculated in accordance with the Basel III Advanced Rules and therefore the Standardized Capital ratios were the ratios that applied to GS Bank USA as of December 2016 and December 2015. The capital ratios that apply to GS Bank USA can change in future reporting periods as a result of these regulatory requirements.

The table below presents the ratios for GS Bank USA calculated in accordance with both the Standardized and Basel III Advanced Rules.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Standardized		
Common Equity Tier 1	\$ 24,485	\$ 23,017
Tier 1 capital	24,485	23,017
Tier 2 capital	2,382	2,311
Total capital	\$ 26,867	\$ 25,328
Basel III Advanced		
Common Equity Tier 1	\$ 24,485	\$ 23,017
Tier 1 capital	24,485	23,017
Standardized Tier 2 capital	2,382	2,311
Allowance for losses on loans and lending commitments	(382)	(311)
Tier 2 capital	2,000	2,000
Total capital	\$ 26,485	\$ 25,017
RWAs		
Standardized	\$204,232	\$202,197
Basel III Advanced	131,051	131,059
CET1 ratio		
Standardized	12.0%	11.4%
Basel III Advanced	18.7%	17.6%
Tier 1 capital ratio		
Standardized	12.0%	11.4%
Basel III Advanced	18.7%	17.6%
Total capital ratio		
Standardized	13.2%	12.5%
Basel III Advanced	20.2%	19.1%
Tier 1 leverage ratio	14.4%	16.4%

The increase in GS Bank USA's Standardized and Advanced capital ratios from December 2015 to December 2016 is primarily due to an increase in Common Equity Tier 1 capital, principally due to net earnings for 2016.

The firm's principal non-U.S. bank subsidiary, GSIB, is a wholly-owned credit institution, regulated by the Prudential Regulation Authority (PRA) and the Financial Conduct Authority (FCA) and is subject to minimum capital requirements. As of December 2016 and December 2015, GSIB was in compliance with all regulatory capital requirements.

Broker-Dealer Subsidiaries

U.S. Regulated Broker-Dealer Subsidiaries. GS&Co. is the firm's primary U.S. regulated broker-dealer subsidiary and is subject to regulatory capital requirements including those imposed by the SEC and the Financial Industry Regulatory Authority, Inc. (FINRA). In addition, GS&Co. is a registered futures commission merchant and is subject to regulatory capital requirements imposed by the CFTC, the Chicago Mercantile Exchange and the National Futures Association. Rule 15c3-1 of the SEC and Rule 1.17 of the CFTC specify uniform minimum net capital requirements, as defined, for their registrants, and also effectively require that a significant part of the registrants' assets be kept in relatively liquid form. GS&Co. has elected to calculate its minimum capital requirements in accordance with the "Alternative Net Capital Requirement" as permitted by Rule 15c3-1.

As of December 2016 and December 2015, GS&Co. had regulatory net capital, as defined by Rule 15c3-1, of \$17.17 billion and \$14.75 billion, respectively, which exceeded the amount required by \$14.66 billion and \$12.37 billion, respectively. In addition to its alternative minimum net capital requirements, GS&Co. is also required to hold tentative net capital in excess of \$1 billion and net capital in excess of \$500 million in accordance with the market and credit risk standards of Appendix E of Rule 15c3-1. GS&Co. is also required to notify the SEC in the event that its tentative net capital is less than \$5 billion. As of December 2016 and December 2015, GS&Co. had tentative net capital and net capital in excess of both the minimum and the notification requirements.

Goldman Sachs Execution & Clearing, L.P. (GSEC) was also one of the firm's primary U.S. regulated broker-dealer subsidiaries prior to transferring substantially all of its clearing business to GS&Co. in 2016. As of December 2015, GSEC had regulatory net capital, calculated in accordance with the "Alternative Net Capital Requirement" as permitted by Rule 15c3-1, of \$1.71 billion, which exceeded the amount required by \$1.59 billion.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Non-U.S. Regulated Broker-Dealer Subsidiaries. The firm's principal non-U.S. regulated broker-dealer subsidiaries include Goldman Sachs International (GSI) and Goldman Sachs Japan Co., Ltd. (GSJCL). GSI, the firm's U.K. broker-dealer, is regulated by the PRA and the FCA. GSJCL, the firm's Japanese broker-dealer, is regulated by Japan's Financial Services Agency. These and certain other non-U.S. subsidiaries of the firm are also subject to capital adequacy requirements promulgated by authorities of the countries in which they operate. As of December 2016 and December 2015, these subsidiaries were in compliance with their local capital adequacy requirements.

Restrictions on Payments

Group Inc.'s ability to withdraw capital from its regulated subsidiaries is limited by minimum equity capital requirements applicable to those subsidiaries, provisions of applicable law and regulations and other regulatory restrictions that limit the ability of those subsidiaries to declare and pay dividends without prior regulatory approval (e.g., the amount of dividends that may be paid by GS Bank USA is limited to the lesser of the amounts calculated under a recent earnings test and an undivided profits test) even if the relevant subsidiary would satisfy the equity capital requirements applicable to it after giving effect to the dividend. For example, the Federal Reserve Board, the FDIC and the NYDFS have authority to prohibit or to limit the payment of dividends by the banking organizations they supervise (including GS Bank USA) if, in the relevant regulator's opinion, payment of a dividend would constitute an unsafe or unsound practice in the light of the financial condition of the banking organization.

As of December 2016 and December 2015, Group Inc. was required to maintain \$46.49 billion and \$48.09 billion, respectively, of minimum equity capital in its regulated subsidiaries in order to satisfy the regulatory requirements of such subsidiaries.

Other

The deposits of GS Bank USA are insured by the FDIC to the extent provided by law. The Federal Reserve Board requires that GS Bank USA maintain cash reserves with the Federal Reserve Bank of New York. The amount deposited by GS Bank USA held at the Federal Reserve Bank of New York was \$74.24 billion and \$49.36 billion as of December 2016 and December 2015, respectively, which exceeded required reserve amounts by \$74.09 billion and \$49.25 billion as of December 2016 and December 2015, respectively. The increase in the amount deposited by GS Bank USA held at the Federal Reserve Bank of New York from December 2015 to December 2016 is primarily a result of the acquisition of GE Capital Bank's online deposit platform in April 2016. See Note 14 for further information about this acquisition.

Note 21.

Earnings Per Common Share

Basic earnings per common share (EPS) is calculated by dividing net earnings applicable to common shareholders by the weighted average number of common shares outstanding and RSUs for which no future service is required as a condition to the delivery of the underlying common stock (collectively, basic shares). Diluted EPS includes the determinants of basic EPS and, in addition, reflects the dilutive effect of the common stock deliverable for stock options and for RSUs for which future service is required as a condition to the delivery of the underlying common stock.

The table below presents the computations of basic and diluted EPS.

	Year Ended December		
<i>in millions, except per share amounts</i>	2016	2015	2014
Net earnings applicable to common shareholders	\$7,087	\$5,568	\$8,077
Weighted average number of basic shares	427.4	448.9	458.9
Effect of dilutive securities:			
RSUs	4.7	5.3	6.1
Stock options	3.0	4.4	8.2
Dilutive securities	7.7	9.7	14.3
Weighted average number of basic shares and dilutive securities	435.1	458.6	473.2
Basic EPS	\$16.53	\$12.35	\$17.55
Diluted EPS	16.29	12.14	17.07

In the table above, unvested share-based awards that have non-forfeitable rights to dividends or dividend equivalents are treated as a separate class of securities in calculating EPS. The impact of applying this methodology was a reduction in basic EPS of \$0.05 for 2016, 2015 and 2014.

The diluted EPS computations in the table above do not include antidilutive RSUs and common shares underlying antidilutive stock options of 2.8 million for 2016, and 6.0 million for both 2015 and 2014.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 22.

Transactions with Affiliated Funds

The firm has formed numerous nonconsolidated investment funds with third-party investors. As the firm generally acts as the investment manager for these funds, it is entitled to receive management fees and, in certain cases, advisory fees or incentive fees from these funds. Additionally, the firm invests alongside the third-party investors in certain funds.

The tables below present fees earned from affiliated funds, fees receivable from affiliated funds and the aggregate carrying value of the firm's interests in affiliated funds.

	Year Ended December		
\$ in millions	2016	2015	2014
Fees earned from funds	\$2,777	\$3,293	\$3,232

	As of December	
\$ in millions	2016	2015
Fees receivable from funds	\$ 554	\$ 599
Aggregate carrying value of interests in funds	6,841	7,768

The firm may periodically determine to waive certain management fees on selected money market funds. Management fees of \$104 million were waived for the year ended December 2016.

The Volcker Rule restricts the firm from providing financial support to covered funds (as defined in the rule) after the expiration of any applicable conformance period. As a general matter, in the ordinary course of business, the firm does not expect to provide additional voluntary financial support to any covered funds but may choose to do so with respect to funds that are not subject to the Volcker Rule; however, in the event that such support is provided, the amount is not expected to be material.

As of both December 2016 and December 2015, the firm had an outstanding guarantee, as permitted under the Volcker Rule, on behalf of its funds of \$300 million. The firm has voluntarily provided this guarantee in connection with a financing agreement with a third-party lender executed by one of the firm's real estate funds that is not covered by the Volcker Rule. As of December 2016 and December 2015, except as noted above, the firm has not provided any additional financial support to its affiliated funds.

In addition, in the ordinary course of business, the firm may also engage in other activities with its affiliated funds including, among others, securities lending, trade execution, market making, custody, and acquisition and bridge financing. See Note 18 for the firm's investment commitments related to these funds.

Note 23.

Interest Income and Interest Expense

Interest is recorded over the life of the instrument on an accrual basis based on contractual interest rates. The table below presents the firm's sources of interest income and interest expense.

	Year Ended December		
\$ in millions	2016	2015	2014
Interest income			
Deposits with banks	\$ 452	\$ 241	\$ 227
Securities borrowed, securities purchased under agreements to resell and federal funds sold	691	17	(78)
Financial instruments owned, at fair value	5,444	5,862	7,537
Loans receivable	1,843	1,191	708
Other interest	1,261	1,141	1,210
Total interest income	9,691	8,452	9,604
Interest expense			
Deposits	878	408	333
Securities loaned and securities sold under agreements to repurchase	442	330	431
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	1,251	1,319	1,741
Short-term secured and unsecured borrowings	446	429	447
Long-term secured and unsecured borrowings	4,242	3,878	3,460
Other interest	(155)	(976)	(855)
Total interest expense	7,104	6,388	6,557
Net interest income	\$2,587	\$3,064	\$4,047

In the table above:

- Securities borrowed, securities purchased under agreements to resell and federal funds sold includes rebates paid and interest income on securities borrowed.
- Other interest income includes interest income on customer debit balances and other interest-earning assets.
- Other interest expense includes rebates received on other interest-bearing liabilities and interest expense on customer credit balances.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 24.

Income Taxes

Provision for Income Taxes

Income taxes are provided for using the asset and liability method under which deferred tax assets and liabilities are recognized for temporary differences between the financial reporting and tax bases of assets and liabilities. The firm reports interest expense related to income tax matters in "Provision for taxes" and income tax penalties in "Other expenses."

The tables below present the components of the provision for taxes and a reconciliation of the U.S. federal statutory income tax rate to the firm's effective income tax rate.

\$ in millions	Year Ended December		
	2016	2015	2014
Current taxes			
U.S. federal	\$1,032	\$1,116	\$1,908
State and local	139	(12)	576
Non-U.S.	1,184	1,166	901
Total current tax expense	2,355	2,270	3,385
Deferred taxes			
U.S. federal	399	397	190
State and local	51	62	39
Non-U.S.	101	(34)	267
Total deferred tax expense	551	425	495
Provision for taxes	\$2,906	\$2,695	\$3,880

In the table above, for 2016 and 2015, state and local current taxes includes the impact of settlements of state and local examinations.

	Year Ended December		
	2016	2015	2014
U.S. federal statutory income tax rate	35.0%	35.0%	35.0%
State and local taxes, net of U.S. federal income tax effects	0.9%	0.3%	3.2%
Tax credits	(2.0)%	(1.7)%	(1.1)%
Non-U.S. operations	(6.7)%	(12.1)%	(5.8)%
Tax-exempt income, including dividends	(0.3)%	(0.7)%	(0.3)%
Non-deductible legal expenses	1.0%	10.2%	—
Other	0.3%	(0.3)%	0.4%
Effective income tax rate	28.2%	30.7%	31.4%

In the table above:

- Non-U.S. operations includes the impact of permanently reinvested earnings.
- State and local taxes, net of U.S. federal income tax effects, for 2016 and 2015, includes the impact of settlements of state and local examinations.
- Substantially all of the non-deductible legal expenses for 2015 relate to provisions for the settlement agreement with the RMBS Working Group.

Deferred Income Taxes

Deferred income taxes reflect the net tax effects of temporary differences between the financial reporting and tax bases of assets and liabilities. These temporary differences result in taxable or deductible amounts in future years and are measured using the tax rates and laws that will be in effect when such differences are expected to reverse. Valuation allowances are established to reduce deferred tax assets to the amount that more likely than not will be realized and primarily relate to the ability to utilize losses in various tax jurisdictions. Tax assets and liabilities are presented as a component of "Other assets" and "Other liabilities and accrued expenses," respectively.

The table below presents the significant components of deferred tax assets and liabilities, excluding the impact of netting within tax jurisdictions.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Deferred tax assets		
Compensation and benefits	\$2,461	\$2,744
ASC 740 asset related to unrecognized tax benefits	231	197
Non-U.S. operations	967	1,200
Net operating losses	427	426
Occupancy-related	100	80
Other comprehensive income-related	757	521
Other, net	394	836
Subtotal	5,337	6,004
Valuation allowance	(115)	(73)
Total deferred tax assets	\$5,222	\$5,931
Depreciation and amortization	\$1,200	\$1,254
Unrealized gains	342	853
Total deferred tax liabilities	\$1,542	\$2,107

The firm has recorded deferred tax assets of \$427 million and \$426 million as of December 2016 and December 2015, respectively, in connection with U.S. federal, state and local and foreign net operating loss carryforwards. The firm also recorded a valuation allowance of \$67 million and \$24 million as of December 2016 and December 2015, respectively, related to these net operating loss carryforwards.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

As of December 2016, the U.S. federal and state and local net operating loss carryforwards were \$207 million and \$800 million, respectively. If not utilized, the U.S. federal net operating loss carryforward and the state and local net operating loss carryforward will begin to expire in 2017. If these carryforwards expire, they will not have a material impact on the firm's results of operations. As of December 2016, foreign net operating loss carryforwards were \$1.39 billion, substantially all of which do not expire. The firm had no foreign tax credit carryforwards and no related net deferred income tax assets as of December 2016 and December 2015.

The firm had no capital loss carryforwards and no related net deferred income tax assets as of December 2016 and December 2015.

The valuation allowance increased by \$42 million during 2016 and increased by \$9 million during 2015. The increases in 2016 and 2015 were primarily due to an increase in deferred tax assets from which the firm does not expect to realize any benefit.

The firm permanently reinvests eligible earnings of certain foreign subsidiaries and, accordingly, does not accrue any U.S. income taxes that would arise if such earnings were repatriated. As of December 2016 and December 2015, this policy resulted in an unrecognized net deferred tax liability of \$6.18 billion and \$5.66 billion, respectively, attributable to reinvested earnings of \$31.24 billion and \$28.55 billion, respectively.

Unrecognized Tax Benefits

The firm recognizes tax positions in the consolidated financial statements only when it is more likely than not that the position will be sustained on examination by the relevant taxing authority based on the technical merits of the position. A position that meets this standard is measured at the largest amount of benefit that will more likely than not be realized on settlement. A liability is established for differences between positions taken in a tax return and amounts recognized in the consolidated financial statements.

The accrued liability for interest expense related to income tax matters and income tax penalties was \$141 million and \$101 million as of December 2016 and December 2015, respectively. The firm recognized interest expense and income tax penalties of \$27 million, \$17 million and \$45 million for 2016, 2015 and 2014, respectively. It is reasonably possible that unrecognized tax benefits could change significantly during the twelve months subsequent to December 2016 due to potential audit settlements. However, at this time it is not possible to estimate any potential change.

The table below presents the changes in the liability for unrecognized tax benefits. This liability is included in "Other liabilities and accrued expenses." See Note 17 for further information.

\$ in millions	Year Ended or as of December		
	2016	2015	2014
Beginning balance	\$ 825	\$ 871	\$ 1,765
Increases based on tax positions related to the current year	113	65	204
Increases based on tax positions related to prior years	188	159	263
Decreases based on tax positions related to prior years	(88)	(205)	(241)
Decreases related to settlements	(186)	(87)	(1,112)
Exchange rate fluctuations	—	23	(8)
Ending balance	\$ 852	\$ 825	\$ 871
Related deferred income tax asset	231	197	172
Net unrecognized tax benefit	\$ 621	\$ 628	\$ 899

Regulatory Tax Examinations

The firm is subject to examination by the U.S. Internal Revenue Service (IRS) and other taxing authorities in jurisdictions where the firm has significant business operations, such as the United Kingdom, Japan, Hong Kong and various states, such as New York. The tax years under examination vary by jurisdiction. The firm does not expect completion of these audits to have a material impact on the firm's financial condition but it may be material to operating results for a particular period, depending, in part, on the operating results for that period.

The table below presents the earliest tax years that remain subject to examination by major jurisdiction.

Jurisdiction	As of December 2016
U.S. Federal	2011
New York State and City	2007
United Kingdom	2014
Japan	2014
Hong Kong	2007

During the second quarter of 2016, the Joint Committee on Taxation finalized its review of the U.S. Federal examinations of fiscal 2008 through calendar 2010. The completion of the review did not have a material impact on the firm's effective income tax rate. The examinations of 2011 and 2012 began in 2013.

The firm has been accepted into the Compliance Assurance Process program by the IRS for each of the tax years from 2013 through 2017. This program allows the firm to work with the IRS to identify and resolve potential U.S. federal tax issues before the filing of tax returns. The 2013 through 2015 tax years remain subject to post-filing review.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

New York State and City examinations for the firm (excluding GS Bank USA) of fiscal 2007 through calendar 2010 are ongoing. New York State and City examinations for GS Bank USA have been completed through 2014.

In 2016, the firm concluded examinations with the Japan tax authorities related to 2010 through 2013. In 2016, the firm concluded examinations with the Hong Kong tax authorities related to 2006. The completion of these examinations did not have a material impact on the firm's effective income tax rate.

All years including and subsequent to the years in the table above remain open to examination by the taxing authorities. The firm believes that the liability for unrecognized tax benefits it has established is adequate in relation to the potential for additional assessments.

Note 25.

Business Segments

The firm reports its activities in the following four business segments: Investment Banking, Institutional Client Services, Investing & Lending and Investment Management.

Basis of Presentation

In reporting segments, certain of the firm's business lines have been aggregated where they have similar economic characteristics and are similar in each of the following areas: (i) the nature of the services they provide, (ii) their methods of distribution, (iii) the types of clients they serve and (iv) the regulatory environments in which they operate.

The cost drivers of the firm taken as a whole, compensation, headcount and levels of business activity, are broadly similar in each of the firm's business segments. Compensation and benefits expenses in the firm's segments reflect, among other factors, the overall performance of the firm, as well as the performance of individual businesses. Consequently, pre-tax margins in one segment of the firm's business may be significantly affected by the performance of the firm's other business segments.

The firm allocates assets (including allocations of global core liquid assets and cash, secured client financing and other assets), revenues and expenses among the four business segments. Due to the integrated nature of these segments, estimates and judgments are made in allocating certain assets, revenues and expenses. The allocation process is based on the manner in which management currently views the performance of the segments. Transactions between segments are based on specific criteria or approximate third-party rates.

The table below presents the firm's net revenues, pre-tax earnings and total assets by segment. Management believes that this information provides a reasonable representation of each segment's contribution to consolidated pre-tax earnings and total assets.

\$ in millions	Year Ended or as of December		
	2016	2015	2014
Investment Banking			
Financial Advisory	\$ 2,932	\$ 3,470	\$ 2,474
Equity underwriting	891	1,546	1,750
Debt underwriting	2,450	2,011	2,240
Total Underwriting	3,341	3,557	3,990
Total net revenues	6,273	7,027	6,464
Operating expenses	3,437	3,713	3,688
Pre-tax earnings	\$ 2,836	\$ 3,314	\$ 2,776
Segment assets	\$ 1,824	\$ 2,564	\$ 1,844
Institutional Client Services			
Fixed Income, Currency and			
Commodities Client Execution	\$ 7,556	\$ 7,322	\$ 8,461
Equities client execution	2,194	3,028	2,079
Commissions and fees	3,078	3,156	3,153
Securities services	1,639	1,645	1,504
Total Equities	6,911	7,829	6,736
Total net revenues	14,467	15,151	15,197
Operating expenses	9,713	13,938	10,880
Pre-tax earnings	\$ 4,754	\$ 1,213	\$ 4,317
Segment assets	\$645,689	\$663,394	\$695,674
Investing & Lending			
Equity securities	\$ 2,573	\$ 3,781	\$ 4,579
Debt securities and loans	1,507	1,655	2,246
Total net revenues	4,080	5,436	6,825
Operating expenses	2,386	2,402	2,819
Pre-tax earnings	\$ 1,694	\$ 3,034	\$ 4,006
Segment assets	\$198,181	\$179,428	\$143,790
Investment Management			
Management and other fees	\$ 4,798	\$ 4,887	\$ 4,800
Incentive fees	421	780	776
Transaction revenues	569	539	466
Total net revenues	5,788	6,206	6,042
Operating expenses	4,654	4,841	4,647
Pre-tax earnings	\$ 1,134	\$ 1,365	\$ 1,395
Segment assets	\$ 14,471	\$ 16,009	\$ 14,534
Total net revenues	\$ 30,608	\$ 33,820	\$ 34,528
Total operating expenses	20,304	25,042	22,171
Total pre-tax earnings	\$ 10,304	\$ 8,778	\$ 12,357
Total assets	\$860,165	\$961,395	\$955,842

Goldman Sachs 2016 Form 10-K 187

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

In the table above:

- Revenues and expenses directly associated with each segment are included in determining pre-tax earnings.
- Net revenues in the firm's segments include allocations of interest income and interest expense to specific securities, commodities and other positions in relation to the cash generated by, or funding requirements of, such underlying positions. Net interest is included in segment net revenues as it is consistent with the way in which management assesses segment performance.
- Overhead expenses not directly allocable to specific segments are allocated ratably based on direct segment expenses.
- All operating expenses have been allocated to the firm's segments except for charitable contributions of \$114 million for 2016, \$148 million for 2015 and \$137 million for 2014.
- Total operating expenses includes net provisions for litigation and regulatory proceedings of \$396 million for 2016, \$4.01 billion (of which \$3.37 billion was related to the settlement agreement with the RMBS Working Group) for 2015 and \$754 million for 2014.

The table below presents the amounts of net interest income by segment included in net revenues.

\$ in millions	Year Ended December		
	2016	2015	2014
Investment Banking	\$ —	\$ —	\$ —
Institutional Client Services	1,456	2,472	3,679
Investing & Lending	880	418	237
Investment Management	251	174	131
Total net interest income	\$2,587	\$3,064	\$4,047

The table below presents the amounts of depreciation and amortization expense by segment included in pre-tax earnings.

\$ in millions	Year Ended December		
	2016	2015	2014
Investment Banking	\$ 126	\$ 123	\$ 135
Institutional Client Services	489	462	525
Investing & Lending	215	253	530
Investment Management	168	153	147
Total depreciation and amortization	\$ 998	\$ 991	\$1,337

Geographic Information

Due to the highly integrated nature of international financial markets, the firm manages its businesses based on the profitability of the enterprise as a whole. The methodology for allocating profitability to geographic regions is dependent on estimates and management judgment because a significant portion of the firm's activities require cross-border coordination in order to facilitate the needs of the firm's clients.

Geographic results are generally allocated as follows:

- Investment Banking: location of the client and investment banking team.
- Institutional Client Services: Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution, and Equities (excluding Securities Services): location of the market-making desk; Securities Services: location of the primary market for the underlying security.
- Investing & Lending: Investing: location of the investment; Lending: location of the client.
- Investment Management: location of the sales team.

The table below presents the total net revenues, pre-tax earnings and net earnings of the firm by geographic region allocated based on the methodology referred to above, as well as the percentage of total net revenues, pre-tax earnings and net earnings (excluding Corporate) for each geographic region. In the table below, Asia includes Australia and New Zealand.

\$ in millions	Year Ended December					
	2016		2015		2014	
Net revenues						
Americas	\$18,144	60%	\$19,202	56%	\$20,062	58%
Europe, Middle East and Africa	8,040	26%	8,981	27%	9,057	26%
Asia	4,424	14%	5,637	17%	5,409	16%
Total net revenues	\$30,608	100%	\$33,820	100%	\$34,528	100%
Pre-tax earnings						
Americas	\$ 6,352	61%	\$ 3,359	37%	\$ 7,144	57%
Europe, Middle East and Africa	2,883	28%	3,364	38%	3,338	27%
Asia	1,183	11%	2,203	25%	2,012	16%
Subtotal	10,418	100%	8,926	100%	12,494	100%
Corporate	(114)		(148)		(137)	
Total pre-tax earnings	\$10,304		\$ 8,778		\$12,357	
Net earnings						
Americas	\$ 4,337	58%	\$ 1,587	26%	\$ 4,558	53%
Europe, Middle East and Africa	2,270	30%	2,914	47%	2,576	30%
Asia	870	12%	1,686	27%	1,434	17%
Subtotal	7,477	100%	6,187	100%	8,568	100%
Corporate	(79)		(104)		(91)	
Total net earnings	\$ 7,398		\$ 6,083		\$ 8,477	

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

In the table above:

- Americas pre-tax earnings includes provisions of \$3.37 billion recorded during 2015 for the settlement agreement with the RMBS Working Group.
- Corporate pre-tax earnings includes charitable contributions that have not been allocated to the firm's geographic regions.
- Substantially all of the amounts in Americas were attributable to the U.S.

Note 26.

Credit Concentrations

Credit concentrations may arise from market making, client facilitation, investing, underwriting, lending and collateralized transactions and may be impacted by changes in economic, industry or political factors. The firm seeks to mitigate credit risk by actively monitoring exposures and obtaining collateral from counterparties as deemed appropriate.

While the firm's activities expose it to many different industries and counterparties, the firm routinely executes a high volume of transactions with asset managers, investment funds, commercial banks, brokers and dealers, clearing houses and exchanges, which results in significant credit concentrations.

In the ordinary course of business, the firm may also be subject to a concentration of credit risk to a particular counterparty, borrower or issuer, including sovereign issuers, or to a particular clearing house or exchange.

The table below presents the credit concentrations in cash instruments held by the firm. Amounts in the table below are included in "Financial instruments owned, at fair value."

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
U.S. government and federal agency obligations	\$57,657	\$63,844
% of total assets	6.7%	7.4%
Non-U.S. government and agency obligations	\$29,381	\$31,772
% of total assets	3.4%	3.7%

As of December 2016 and December 2015, the firm did not have credit exposure to any other counterparty that exceeded 2% of total assets.

To reduce credit exposures, the firm may enter into agreements with counterparties that permit the firm to offset receivables and payables with such counterparties and/or enable the firm to obtain collateral on an upfront or contingent basis. Collateral obtained by the firm related to derivative assets is principally cash and is held by the firm or a third-party custodian. Collateral obtained by the firm related to resale agreements and securities borrowed transactions is primarily U.S. government and federal agency obligations and non-U.S. government and agency obligations. See Note 10 for further information about collateralized agreements and financings.

The table below presents U.S. government and federal agency obligations and non-U.S. government and agency obligations that collateralize resale agreements and securities borrowed transactions. Because the firm's primary credit exposure on such transactions is to the counterparty to the transaction, the firm would be exposed to the collateral issuer only in the event of counterparty default. In the table below, non-U.S. government and agency obligations primarily consists of securities issued by the governments of France, the U.K., Japan and Germany.

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
U.S. government and federal agency obligations	\$89,721	\$107,196
Non-U.S. government and agency obligations	80,234	74,326

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 27.

Legal Proceedings

The firm is involved in a number of judicial, regulatory and arbitration proceedings (including those described below) concerning matters arising in connection with the conduct of the firm's businesses. Many of these proceedings are in early stages, and many of these cases seek an indeterminate amount of damages.

Under ASC 450, an event is "reasonably possible" if "the chance of the future event or events occurring is more than remote but less than likely" and an event is "remote" if "the chance of the future event or events occurring is slight." Thus, references to the upper end of the range of reasonably possible loss for cases in which the firm is able to estimate a range of reasonably possible loss mean the upper end of the range of loss for cases for which the firm believes the risk of loss is more than slight.

With respect to matters described below for which management has been able to estimate a range of reasonably possible loss where (i) actual or potential plaintiffs have claimed an amount of money damages, (ii) the firm is being, or threatened to be, sued by purchasers in a securities offering and is not being indemnified by a party that the firm believes will pay the full amount of any judgment, or (iii) the purchasers are demanding that the firm repurchase securities, management has estimated the upper end of the range of reasonably possible loss as being equal to (a) in the case of (i), the amount of money damages claimed, (b) in the case of (ii), the difference between the initial sales price of the securities that the firm sold in such offering and the estimated lowest subsequent price of such securities prior to the action being commenced and (c) in the case of (iii), the price that purchasers paid for the securities less the estimated value, if any, as of December 2016 of the relevant securities, in each of cases (i), (ii) and (iii), taking into account any other factors believed to be relevant to the particular matter or matters of that type. As of the date hereof, the firm has estimated the upper end of the range of reasonably possible aggregate loss for such matters and for any other matters described below where management has been able to estimate a range of reasonably possible aggregate loss to be approximately \$1.8 billion in excess of the aggregate reserves for such matters.

Management is generally unable to estimate a range of reasonably possible loss for matters other than those included in the estimate above, including where (i) actual or potential plaintiffs have not claimed an amount of money damages, except in those instances where management can otherwise determine an appropriate amount, (ii) matters are in early stages, (iii) matters relate to regulatory investigations or reviews, except in those instances where management can otherwise determine an appropriate amount, (iv) there is uncertainty as to the likelihood of a class being certified or the ultimate size of the class, (v) there is uncertainty as to the outcome of pending appeals or motions, (vi) there are significant factual issues to be resolved, and/or (vii) there are novel legal issues presented. For example, the firm's potential liabilities with respect to future mortgage-related "put-back" claims described below may ultimately result in an increase in the firm's liabilities, but are not included in management's estimate of reasonably possible loss. As another example, the firm's potential liabilities with respect to the investigations and reviews described below in "Regulatory Investigations and Reviews and Related Litigation" also generally are not included in management's estimate of reasonably possible loss. However, management does not believe, based on currently available information, that the outcomes of such other matters will have a material adverse effect on the firm's financial condition, though the outcomes could be material to the firm's operating results for any particular period, depending, in part, upon the operating results for such period. See Note 18 for further information about mortgage-related contingencies.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Mortgage-Related Matters. Beginning in April 2010, a number of purported securities law class actions were filed in the U.S. District Court for the Southern District of New York challenging the adequacy of Group Inc.'s public disclosure of, among other things, the firm's activities in the CDO market, the firm's conflict of interest management, and the SEC investigation that led to GS&Co. entering into a consent agreement with the SEC, settling all claims made against GS&Co. by the SEC in connection with the ABACUS 2007-AC1 CDO offering (ABACUS 2007-AC1 transaction), pursuant to which GS&Co. paid \$550 million of disgorgement and civil penalties. The consolidated amended complaint filed on July 25, 2011, which names as defendants Group Inc. and certain officers and employees of Group Inc. and its affiliates, generally alleges violations of Sections 10(b) and 20(a) of the Exchange Act and seeks unspecified damages. On June 21, 2012, the district court dismissed the claims based on Group Inc.'s not disclosing that it had received a "Wells" notice from the staff of the SEC related to the ABACUS 2007-AC1 transaction, but permitted the plaintiffs' other claims to proceed. The district court granted class certification on September 24, 2015, but the appellate court granted defendants' petition for review on January 26, 2016. On February 1, 2016, the district court stayed proceedings in the district court pending the appellate court's decision.

In June 2012, the Board received a demand from a shareholder that the Board investigate and take action relating to the firm's mortgage-related activities and to stock sales by certain directors and executives of the firm. On February 15, 2013, this shareholder filed a putative shareholder derivative action in New York Supreme Court, New York County, against Group Inc. and certain current or former directors and employees, based on these activities and stock sales. The derivative complaint includes allegations of breach of fiduciary duty, unjust enrichment, abuse of control, gross mismanagement and corporate waste, and seeks, among other things, unspecified monetary damages, disgorgement of profits and certain corporate governance and disclosure reforms. On May 28, 2013, Group Inc. informed the shareholder that the Board completed its investigation and determined to refuse the demand. On June 20, 2013, the shareholder made a books and records demand requesting materials relating to the Board's determination. The parties have agreed to stay proceedings in the putative derivative action pending resolution of the books and records demand.

In addition, the Board has received books and records demands from several shareholders for materials relating to, among other subjects, the firm's mortgage servicing and foreclosure activities, participation in federal programs providing assistance to financial institutions and homeowners, loan sales to Fannie Mae and Freddie Mac, mortgage-related activities and conflicts management.

Various alleged purchasers of mortgage pass-through certificates and other mortgage-related products (including Massachusetts Mutual Life Insurance Company and the FDIC (as receiver for Guaranty Bank) have filed complaints in state and federal court against firm affiliates, generally alleging that the offering documents for the securities that they purchased contained untrue statements of material fact and material omissions and generally seeking rescission and/or damages. Certain of these complaints allege fraud and seek punitive damages. Certain of these complaints also name other firms as defendants.

As of the date hereof, the aggregate amount of mortgage-related securities sold to plaintiffs in active cases described in the preceding paragraph where those plaintiffs are seeking rescission of such securities was approximately \$261 million (which does not reflect adjustment for any subsequent paydowns or distributions or any residual value of such securities, statutory interest or any other adjustments that may be claimed). This amount does not include the potential claims by these or other purchasers in the same or other mortgage-related offerings that have not been described above, or claims that have been dismissed.

The firm has entered into agreements with Deutsche Bank National Trust Company and U.S. Bank National Association to toll the relevant statute of limitations with respect to claims for repurchase of residential mortgage loans based on alleged breaches of representations related to \$11.1 billion original notional face amount of securitizations issued by trusts for which they act as trustees.

The firm has received subpoenas or requests for information from, and is engaged in discussions with, certain regulators and law enforcement agencies with which it has not entered into settlement agreements as part of inquiries or investigations relating to mortgage-related matters.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

GT Advanced Technologies Securities Litigation.

GS&Co. is among the underwriters named as defendants in several putative securities class actions filed in October 2014 in the U.S. District Court for the District of New Hampshire. In addition to the underwriters, the defendants include certain directors and officers of GT Advanced Technologies Inc. (GT). As to the underwriters, the complaints generally allege misstatements and omissions in connection with the December 2013 offerings by GT of approximately \$86 million of common stock and \$214 million principal amount of convertible senior notes, assert claims under the federal securities laws, and seek compensatory damages in an unspecified amount and rescission. On July 20, 2015, the plaintiffs filed a consolidated amended complaint. On October 7, 2015, the defendants moved to dismiss. GS&Co. underwrote 3,479,769 shares of common stock and \$75 million principal amount of notes for an aggregate offering price of approximately \$105 million. On October 6, 2014, GT filed for Chapter 11 bankruptcy.

SunEdison Bankruptcy Litigation. GS Bank USA is among the defendants named in an adversary proceeding filed on October 20, 2016 in the U.S. Bankruptcy Court for the Southern District of New York arising from the bankruptcy of SunEdison. The complaint alleges that amounts transferred and liens granted by SunEdison to its secured creditors, including GS Bank USA, prior to filing for bankruptcy were fraudulent and preferential transfers. Plaintiffs seek to recoup those transfers, avoid those liens and disallow certain claims of the secured creditors. GS Bank USA received pre-filing payments from SunEdison aggregating \$169 million that are subject to the recoupment claims and holds \$75 million of secured debt subject to the avoidance and disallowance claims. Defendants moved to dismiss on November 22, 2016.

Currencies-Related Litigation. GS&Co. and Group Inc.

are among the defendants named in a putative class action filed in the U.S. District Court for the Southern District of New York on September 26, 2016 on behalf of putative indirect purchasers of foreign exchange instruments. The complaint generally alleges that defendants violated federal antitrust laws in connection with an alleged conspiracy to manipulate the foreign currency exchange markets and asserts claims under federal and state antitrust laws and seeks injunctive relief, as well as treble damages in an unspecified amount. Defendants moved to dismiss on January 23, 2017.

Group Inc., GS&Co. and GS Canada are among the defendants named in putative class actions related to trading in foreign exchange markets, filed beginning in September 2015 in the Superior Court of Justice in Ontario, Canada and the Superior Court of Quebec, Canada, on behalf of direct and indirect purchasers of foreign exchange instruments traded in Canada. The complaints generally allege a conspiracy to manipulate the foreign currency exchange markets and assert claims under Canada's Competition Act and common law. The Ontario and Quebec complaints seek, among other things, compensatory damages in the amounts of 1 billion Canadian dollars and 100 million Canadian dollars, respectively, as well as restitution and 50 million Canadian dollars in punitive, exemplary and aggravated damages. In December 2016, the courts preliminarily approved a settlement of the claims against the Goldman Sachs defendants. The firm has paid the full amount of the proposed settlement into trust pending final settlement approval.

Financial Advisory Services. Group Inc. and certain of its affiliates are from time to time parties to various civil litigation and arbitration proceedings and other disputes with clients and third parties relating to the firm's financial advisory activities. These claims generally seek, among other things, compensatory damages and, in some cases, punitive damages, and in certain cases allege that the firm did not appropriately disclose or deal with conflicts of interest.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Cobalt International Energy Securities Litigation.

Cobalt International Energy, Inc. (Cobalt), certain of its officers and directors (including employees of affiliates of Group Inc. who served as directors of Cobalt), affiliates of shareholders of Cobalt (including Group Inc.) and the underwriters (including GS&Co.) for certain offerings of Cobalt's securities are defendants in a putative securities class action filed on November 30, 2014 in the U.S. District Court for the Southern District of Texas. The consolidated amended complaint, filed on May 1, 2015, asserts claims under the federal securities laws, seeks compensatory and rescissory damages in unspecified amounts and alleges material misstatements and omissions concerning Cobalt in connection with a \$1.67 billion February 2012 offering of Cobalt common stock, a \$1.38 billion December 2012 offering of Cobalt's convertible notes, a \$1.00 billion January 2013 offering of Cobalt's common stock, a \$1.33 billion May 2013 offering of Cobalt's common stock, and a \$1.30 billion May 2014 offering of Cobalt's convertible notes. The consolidated amended complaint alleges that, among others, Group Inc. and GS&Co. are liable as controlling persons with respect to all five offerings. The consolidated amended complaint also seeks damages from GS&Co. in connection with its acting as an underwriter of 14,430,000 shares of common stock representing an aggregate offering price of approximately \$465 million, \$690 million principal amount of convertible notes, and approximately \$508 million principal amount of convertible notes in the February 2012, December 2012 and May 2014 offerings, respectively, for an aggregate offering price of approximately \$1.66 billion. On January 19, 2016, the court granted, with leave to replead, the underwriter defendants' motions to dismiss as to claims by plaintiffs who purchased Cobalt securities after April 30, 2013, but denied the motions to dismiss in all other respects. On November 3, 2016, plaintiffs moved for class certification.

Cobalt, certain of its officers and directors (including employees of affiliates of Group Inc. who served as directors of Cobalt), certain shareholders of Cobalt (including funds affiliated with Group Inc.), and affiliates of these shareholders (including Group Inc.) are defendants in putative shareholder derivative actions filed beginning on May 6, 2016 in Texas District Court, Harris County. As to the director and officer defendants (including employees of affiliates of Group Inc. who served as directors of Cobalt), the petitions generally allege that they breached their fiduciary duties under state law by making materially false and misleading statements concerning Cobalt. As to the shareholder defendants and their affiliates (including Group Inc. and several affiliated funds), the original petition also alleges that they breached their fiduciary duties by selling Cobalt securities in the common stock offerings described above on the basis of inside information. The petitions seek, among other things, unspecified monetary damages and disgorgement of proceeds from the sale of Cobalt common stock. Defendants moved to dismiss the original petition on July 8, 2016.

Adeptus Health Securities Litigation. GS&Co. is among the underwriters named as defendants in several putative securities class actions, filed beginning in October 2016 in the U.S. District Court for the Eastern District of Texas. In addition to the underwriters, the defendants include Adeptus Health Inc. (Adeptus), its sponsor, and certain of directors and officers of Adeptus. As to the underwriters, the complaints generally allege misstatements and omissions in connection with the \$124 million June 2014 initial public offering, the \$154 million May 2015 secondary equity offering, the \$411 million July 2015 secondary equity offering, and the \$175 million June 2016 secondary equity offering. The complaints assert claims under the federal securities laws and seek, among other things, unspecified monetary damages. GS&Co. underwrote 1.69 million shares of common stock in the June 2014 initial public offering representing an aggregate offering price of approximately \$37 million, 962,378 shares of common stock in the May 2015 offering representing an aggregate offering price of approximately \$61 million, 1.76 million shares of common stock in the July 2015 offering representing an aggregate offering price of approximately \$184 million, and all the shares of common stock in the June 2016 offering representing an aggregate offering price of approximately \$175 million.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Investment Management Services. Group Inc. and certain of its affiliates are parties to various civil litigation and arbitration proceedings and other disputes with clients relating to losses allegedly sustained as a result of the firm's investment management services. These claims generally seek, among other things, restitution or other compensatory damages and, in some cases, punitive damages.

TerraForm Global and SunEdison Securities Litigation. GS&Co. is among the underwriters, placement agents and initial purchasers named as defendants in several putative class actions and individual actions filed beginning in October 2015 relating to the \$675 million July 2015 initial public offering of the common stock of TerraForm Global, Inc. (TerraForm Global), the August 2015 public offering of \$650 million of SunEdison, Inc. (SunEdison) convertible preferred stock, the June 2015 private placement of \$335 million of TerraForm Global Class D units, and the August 2015 Rule 144A offering of \$810 million principal amount of TerraForm Global senior notes. SunEdison is TerraForm Global's controlling shareholder and sponsor. Beginning in October 2016, the pending cases were transferred to the U.S. District Court for the Southern District of New York, and on January 16, 2017, certain plaintiffs filed a consolidated amended complaint relating to TerraForm Global's initial public offering. The defendants also include TerraForm Global, SunEdison and certain of their directors and officers. The complaints generally allege misstatements and omissions in connection with the offerings, assert claims under federal securities laws and, in certain actions, state laws, and seek compensatory damages in an unspecified amount, as well as rescission or rescissory damages. TerraForm Global sold 154,800 Class D units, representing an aggregate offering price of approximately \$155 million, to the individual plaintiffs. GS&Co., as underwriter, sold 138,890 shares of SunEdison convertible preferred stock in the offering, representing an aggregate offering price of approximately \$139 million and sold 2,340,000 shares of TerraForm Global common stock in the initial public offering representing an aggregate offering price of approximately \$35 million. GS&Co., as initial purchaser, sold approximately \$49 million principal amount of TerraForm Global senior notes in the Rule 144A offering. On April 21, 2016, SunEdison filed for Chapter 11 bankruptcy.

Valeant Pharmaceuticals International Securities Litigation. GS&Co. and Goldman Sachs Canada Inc. (GS Canada) are among the underwriters and initial purchasers named as defendants in a putative class action filed on March 2, 2016 in the Superior Court of Quebec, Canada. In addition to the underwriters and initial purchasers, the defendants include Valeant Pharmaceuticals International, Inc. (Valeant), certain directors and officers of Valeant and Valeant's auditor. As to GS&Co. and GS Canada, the complaint generally alleges misstatements and omissions in connection with the offering materials for the June 2013 public offering of \$2.3 billion of common stock, the June 2013 Rule 144A offering of \$3.2 billion principal amount of senior notes, and the November 2013 Rule 144A offering of \$900 million principal amount of senior notes. The complaint asserts claims under the Quebec Securities Act and the Civil Code of Quebec and seeks compensatory damages in an unspecified amount.

GS&Co. is among the initial purchasers named as defendants in a putative class action filed on June 24, 2016 in the U.S. District Court for the District of New Jersey. In addition to the initial purchasers for Valeant's Rule 144A debt offerings, the defendants include Valeant, certain directors and officers of Valeant, Valeant's auditor and the underwriters for a common stock offering in which GS&Co. did not participate. As to GS&Co., the complaint generally alleges misstatements and omissions in connection with the June 2013 and November 2013 Rule 144A offerings described above, asserts claims under the federal securities laws, and seeks rescission and compensatory damages in an unspecified amount. Defendants moved to dismiss on September 13, 2016.

GS&Co. and GS Canada, as sole underwriters, sold 27,058,824 shares of common stock in the June 2013 offering representing an aggregate offering price of approximately \$2.3 billion and, as initial purchasers, sold approximately \$1.3 billion and \$293 million in principal amount of senior notes in the June 2013 and November 2013 Rule 144A offerings, respectively.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Interest Rate Swap Antitrust Litigation. Group Inc., GS&Co., GSI, GS Bank USA and Goldman Sachs Financial Markets, L.P. (GSFM) are among the defendants named in putative antitrust class actions relating to the trading of interest rate swaps, filed beginning in November 2015 and consolidated in the U.S. District Court for the Southern District of New York. The second consolidated amended complaint filed on December 9, 2016 generally alleges a conspiracy among the defendants since at least January 1, 2007 to preclude exchange trading of interest rate swaps. The complaint seeks declaratory and injunctive relief, as well as treble damages in an unspecified amount. Defendants moved to dismiss on January 20, 2017.

Group Inc., GS&Co., GSI, GS Bank USA and GSFM are among the defendants named in antitrust actions relating to the trading of interest rate swaps filed in the U.S. District Court for the Southern District of New York beginning in April 2016 by two operators of swap execution facilities and certain of their affiliates. These actions have been consolidated with the class action described above for pretrial proceedings. The second consolidated amended complaint filed on December 9, 2016 generally asserts claims under federal and state antitrust laws and state common law in connection with an alleged conspiracy among the defendants to preclude trading of interest rate swaps on the plaintiffs' respective swap execution facilities and seeks declaratory and injunctive relief, as well as treble damages in an unspecified amount. Defendants moved to dismiss on January 20, 2017.

Commodities-Related Litigation. GSI is among the defendants named in putative class actions relating to trading in platinum and palladium, filed beginning on November 25, 2014 and most recently amended on July 27, 2015, in the U.S. District Court for the Southern District of New York. The complaints generally allege that the defendants violated federal antitrust laws and the Commodity Exchange Act in connection with an alleged conspiracy to manipulate a benchmark for physical platinum and palladium prices and seek declaratory and injunctive relief, as well as treble damages in an unspecified amount. On September 21, 2015, the defendants moved to dismiss.

Employment-Related Matters. On September 15, 2010, a putative class action was filed in the U.S. District Court for the Southern District of New York by three female former employees alleging that Group Inc. and GS&Co. have systematically discriminated against female employees in respect of compensation, promotion, assignments, mentoring and performance evaluations. The complaint alleges a class consisting of all female employees employed at specified levels in specified areas by Group Inc. and GS&Co. since July 2002, and asserts claims under federal and New York City discrimination laws. The complaint seeks class action status, injunctive relief and unspecified amounts of compensatory, punitive and other damages. On July 17, 2012, the district court issued a decision granting in part Group Inc.'s and GS&Co.'s motion to strike certain of plaintiffs' class allegations on the ground that plaintiffs lacked standing to pursue certain equitable remedies and denying Group Inc.'s and GS&Co.'s motion to strike plaintiffs' class allegations in their entirety as premature. On March 21, 2013, the U.S. Court of Appeals for the Second Circuit held that arbitration should be compelled with one of the named plaintiffs, who as a managing director was a party to an arbitration agreement with the firm. On March 10, 2015, the magistrate judge to whom the district judge assigned the remaining plaintiffs' May 2014 motion for class certification recommended that the motion be denied in all respects. On August 3, 2015, the magistrate judge denied plaintiffs' motion for reconsideration of that recommendation and granted the plaintiffs' motion to intervene two female individuals, one of whom was employed by the firm as of September 2010 and the other of whom ceased to be an employee of the firm subsequent to the magistrate judge's decision. On June 6, 2016, the district court affirmed the magistrate judge's decision on intervention. On September 28, 2015, and by a supplemental motion filed July 11, 2016 (after the second intervenor ceased to be an employee), the defendants moved to dismiss the claims of the intervenors for lack of standing and mootness.

U.S. Treasury Securities-Related Litigation. GS&Co. is among the primary dealers named as defendants in several putative class actions relating to the market for U.S. Treasury securities, filed beginning in July 2015 and consolidated in the U.S. District Court for the Southern District of New York. The complaints generally allege that the defendants violated the federal antitrust laws and the Commodity Exchange Act in connection with an alleged conspiracy to manipulate the when-issued market and auctions for U.S. Treasury securities, as well as related futures and options, and seek declaratory and injunctive relief, treble damages in an unspecified amount and restitution.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

ISDAFIX-Related Litigation. Group Inc. is among the defendants named in several putative class actions relating to trading in interest rate derivatives, filed beginning in September 2014 and most recently amended on February 12, 2015 in the U.S. District Court for the Southern District of New York. The plaintiffs assert claims under the federal antitrust laws and state common law in connection with an alleged conspiracy to manipulate the ISDAFIX benchmarks and seek declaratory and injunctive relief, as well as treble damages in an unspecified amount. On December 19, 2016, the court preliminarily approved a settlement of the claims against Group Inc. The firm has paid the full amount of the proposed settlement into an escrow fund.

Regulatory Investigations and Reviews and Related Litigation. Group Inc. and certain of its affiliates are subject to a number of other investigations and reviews by, and in some cases have received subpoenas and requests for documents and information from, various governmental and regulatory bodies and self-regulatory organizations and litigation and shareholder requests relating to various matters relating to the firm's businesses and operations, including:

- The 2008 financial crisis;
- The public offering process;
- The firm's investment management and financial advisory services;
- Conflicts of interest;
- Research practices, including research independence and interactions between research analysts and other firm personnel, including investment banking personnel, as well as third parties;
- Transactions involving government-related financings and other matters, including those related to 1Malaysia Development Berhad (1MDB), a sovereign wealth fund in Malaysia, municipal securities, including wall-cross procedures and conflict of interest disclosure with respect to state and municipal clients, the trading and structuring of municipal derivative instruments in connection with municipal offerings, political contribution rules, municipal advisory services and the possible impact of credit default swap transactions on municipal issuers;

- The offering, auction, sales, trading and clearance of corporate and government securities, currencies, commodities and other financial products and related sales and other communications and activities, including compliance with the SEC's short sale rule, algorithmic, high-frequency and quantitative trading, the firm's U.S. alternative trading system (dark pool), futures trading, options trading, when-issued trading, transaction reporting, technology systems and controls, securities lending practices, trading and clearance of credit derivative instruments and interest rate swaps, commodities activities and metals storage, private placement practices, allocations of and trading in securities, and trading activities and communications in connection with the establishment of benchmark rates, such as currency rates;

- Compliance with the U.S. Foreign Corrupt Practices Act;

- The firm's hiring and compensation practices;

- The firm's system of risk management and controls; and

- Insider trading, the potential misuse and dissemination of material nonpublic information regarding corporate and governmental developments and the effectiveness of the firm's insider trading controls and information barriers.

The firm is cooperating with all such governmental and regulatory investigations and reviews.

Note 28.

Employee Benefit Plans

The firm sponsors various pension plans and certain other postretirement benefit plans, primarily healthcare and life insurance. The firm also provides certain benefits to former or inactive employees prior to retirement.

Defined Benefit Pension Plans and Postretirement Plans

Employees of certain non-U.S. subsidiaries participate in various defined benefit pension plans. These plans generally provide benefits based on years of credited service and a percentage of the employee's eligible compensation. The firm maintains a defined benefit pension plan for certain U.K. employees. As of April 2008, the U.K. defined benefit plan was closed to new participants and frozen for existing participants as of March 31, 2016. The non-U.S. plans do not have a material impact on the firm's consolidated results of operations.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The firm also maintains a defined benefit pension plan for substantially all U.S. employees hired prior to November 1, 2003. As of November 2004, this plan was closed to new participants and frozen for existing participants. In addition, the firm maintains unfunded postretirement benefit plans that provide medical and life insurance for eligible retirees and their dependents covered under these programs. These plans do not have a material impact on the firm's consolidated results of operations.

The firm recognizes the funded status of its defined benefit pension and postretirement plans, measured as the difference between the fair value of the plan assets and the benefit obligation, in the consolidated statements of financial condition. As of December 2016, "Other assets" and "Other liabilities and accrued expenses" included \$72 million (related to overfunded pension plans) and \$592 million, respectively, related to these plans. As of December 2015, "Other assets" and "Other liabilities and accrued expenses" included \$329 million (related to overfunded pension plans) and \$561 million, respectively, related to these plans.

Defined Contribution Plans

The firm contributes to employer-sponsored U.S. and non-U.S. defined contribution plans. The firm's contribution to these plans was \$236 million for 2016, \$231 million for 2015 and \$223 million for 2014.

Note 29.

Employee Incentive Plans

The cost of employee services received in exchange for a share-based award is generally measured based on the grant-date fair value of the award. Share-based awards that do not require future service (i.e., vested awards, including awards granted to retirement-eligible employees) are expensed immediately. Share-based awards that require future service are amortized over the relevant service period. Expected forfeitures are included in determining share-based employee compensation expense. See Note 3 for information about the adoption of ASU No. 2016-09.

The firm pays cash dividend equivalents on outstanding RSUs. Dividend equivalents paid on RSUs are generally charged to retained earnings. Dividend equivalents paid on RSUs expected to be forfeited are included in compensation expense. The firm accounts for the tax benefit related to dividend equivalents paid on RSUs as an increase to additional paid-in capital.

The firm generally issues new shares of common stock upon delivery of share-based awards. In certain cases, primarily related to conflicted employment (as outlined in the applicable award agreements), the firm may cash settle share-based compensation awards accounted for as equity instruments. For these awards, whose terms allow for cash settlement, additional paid-in capital is adjusted to the extent of the difference between the value of the award at the time of cash settlement and the grant-date value of the award.

Stock Incentive Plan

The firm sponsors a stock incentive plan, The Goldman Sachs Amended and Restated Stock Incentive Plan (2015) (2015 SIP), which provides for grants of RSUs, restricted stock, dividend equivalent rights, incentive stock options, nonqualified stock options, stock appreciation rights, and other share-based awards, each of which may be subject to performance conditions. On May 21, 2015, shareholders approved the 2015 SIP. The 2015 SIP replaced The Goldman Sachs Amended and Restated Stock Incentive Plan (2013) (2013 SIP) previously in effect, and applies to awards granted on or after the date of approval.

As of December 2016, 73.0 million shares were available for grant under the 2015 SIP. If any shares of common stock underlying awards granted under the 2015 SIP or 2013 SIP are not delivered due to forfeiture, termination or cancellation or are surrendered or withheld, those shares will again become available to be delivered under the 2015 SIP. Shares available for grant are also subject to adjustment for certain changes in corporate structure as permitted under the 2015 SIP. The 2015 SIP is scheduled to terminate on the date of the annual meeting of shareholders that occurs in 2019.

Restricted Stock Units

The firm grants RSUs to employees under the 2015 SIP, which are valued based on the closing price of the underlying shares on the date of grant after taking into account a liquidity discount for any applicable post-vesting and delivery transfer restrictions. RSUs generally vest and underlying shares of common stock deliver as outlined in the applicable award agreements. Employee award agreements generally provide that vesting is accelerated in certain circumstances, such as on retirement, death, disability and conflicted employment. Delivery of the underlying shares of common stock is conditioned on the grantees satisfying certain vesting and other requirements outlined in the award agreements.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

The table below presents the activity related to RSUs.

	Restricted Stock Units Outstanding		Weighted Average Grant-Date Fair Value of Restricted Stock Units Outstanding	
	Future Service Required	No Future Service Required	Future Service Required	No Future Service Required
Outstanding, December 2015	5,649,156	22,082,601	\$159.82	\$148.00
Granted	4,452,358	11,071,140	138.48	134.90
Forfeited	(501,094)	(387,417)	153.98	149.60
Delivered	—	(14,541,074)	—	142.85
Vested	(3,977,181)	3,977,181	154.44	154.44
Outstanding, December 2016	5,623,239	22,202,431	147.25	145.97

In the table above:

- The weighted average grant-date fair value of RSUs granted during 2016, 2015 and 2014 was \$135.92, \$160.19 and \$151.40, respectively. The fair value of the RSUs granted during 2016, 2015 and 2014 includes a liquidity discount of 10.5%, 9.2% and 13.8%, respectively, to reflect post-vesting and delivery transfer restrictions of up to 4 years.
- The aggregate fair value of awards that vested during 2016, 2015 and 2014 was \$2.26 billion, \$2.40 billion and \$2.39 billion, respectively.
- Delivered RSUs include RSUs that were cash settled.
- RSUs outstanding include restricted stock subject to future service requirements as of December 2016 and December 2015 of 39,957 and 6,354 shares, respectively.

In the first quarter of 2017, the firm granted to its employees 8.4 million year-end RSUs, of which 3.2 million RSUs require future service as a condition of delivery for the related shares of common stock. These awards are subject to additional conditions as outlined in the award agreements. Generally, shares underlying these awards, net of required withholding tax, deliver over a three-year period but are subject to post-vesting and delivery transfer restrictions through January 2022. These grants are not included in the table above.

Stock Options

Stock options generally vest as outlined in the applicable stock option agreement. In general, options expire on the tenth anniversary of the grant date, although they may be subject to earlier termination or cancellation under certain circumstances in accordance with the terms of the applicable stock option agreement and the SIP in effect at the time of grant.

The table below presents the activity related to outstanding stock options, all of which were granted in 2006 through 2008.

	Options Outstanding	Weighted Average Exercise Price	Aggregate Intrinsic Value (in millions)	Weighted Average Remaining Life (years)
Outstanding, December 2015	14,756,275	\$128.79	\$891	2.38
Exercised	(6,795,087)	135.16		
Outstanding, December 2016	7,961,188	123.36	924	1.61
Exercisable, December 2016	7,961,188	123.36	924	1.61

In the table above:

- The total intrinsic value of options exercised during 2016, 2015 and 2014 was \$436 million, \$531 million and \$2.03 billion, respectively.
- Options outstanding as of December 2016, consist of 5.13 million options with an exercise price of \$78.78 and a remaining life of 2.00 years, and 2.83 million options with an exercise price of \$204.16 and a remaining life of 0.92 years.

The table below presents the share-based compensation and the related excess tax benefit.

\$ in millions	Year Ended December		
	2016	2015	2014
Share-based compensation	\$2,170	\$2,304	\$2,101
Excess net tax benefit for options exercised	79	134	549
Excess net tax benefit for other share-based awards	147	406	788

In the table above, excess net tax benefit for other share-based awards represents the net tax benefit recognized in additional paid-in capital on stock options exercised, the delivery of common stock underlying share-based awards and dividend equivalents paid on RSUs. Following the adoption of ASU 2016-09, such amounts will be recognized prospectively in income tax expense. See Note 3 for further information about this ASU.

As of December 2016, there was \$381 million of total unrecognized compensation cost related to non-vested share-based compensation arrangements. This cost is expected to be recognized over a weighted average period of 1.50 years.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Note 30.

Parent Company

Group Inc. — Condensed Statements of Earnings

\$ in millions	Year Ended December		
	2016	2015	2014
Revenues			
Dividends from subsidiaries:			
Bank subsidiaries	\$ 53	\$ 32	\$ 16
Nonbank subsidiaries	5,465	3,181	2,739
Other revenues	155	(132)	826
Total non-interest revenues	5,673	3,081	3,581
Interest income	4,140	3,519	3,769
Interest expense	4,543	4,165	3,902
Net interest loss	(403)	(646)	(33)
Net revenues, including net interest loss	5,270	2,435	3,548
Operating expenses			
Compensation and benefits	343	498	411
Other expenses	332	188	282
Total operating expenses	675	686	693
Pre-tax earnings	4,595	1,749	2,855
Provision/benefit for taxes	(518)	(828)	(292)
Undistributed earnings of subsidiaries	2,285	3,506	5,330
Net earnings	7,398	6,083	8,477
Preferred stock dividends	311	515	400
Net earnings applicable to common shareholders	\$7,087	\$5,568	\$8,077

Supplemental Disclosure:

Dividends from nonbank subsidiaries include cash dividends of \$3.46 billion, \$2.29 billion and \$2.62 billion for 2016, 2015 and 2014, respectively.

Group Inc. — Condensed Statements of Financial Condition

\$ in millions	As of December	
	2016	2015
Assets		
Cash and cash equivalents:		
With third party banks	\$ 81	\$ 36
With subsidiary bank	3,000	1,300
Loans to and receivables from subsidiaries:		
Bank subsidiaries	9,131	9,494
Nonbank subsidiaries	179,899	179,826
Investments in subsidiaries and other affiliates:		
Bank subsidiaries	25,571	23,985
Nonbank subsidiaries and other affiliates	67,203	61,533
Financial instruments owned, at fair value	4,524	4,410
Other assets	6,273	7,472
Total assets	\$295,682	\$288,056
Liabilities and shareholders' equity		
Payables to subsidiaries	\$ 875	\$ 591
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	775	443
Unsecured short-term borrowings:		
With third parties (includes \$3,256 as of December 2016 and \$4,924 as of December 2015, at fair value)	27,159	29,547
With subsidiaries	999	628
Unsecured long-term borrowings:		
With third parties (includes \$17,591 as of December 2016 and \$16,194 as of December 2015, at fair value)	172,164	164,718
With subsidiaries	5,233	3,854
Other liabilities and accrued expenses	1,584	1,547
Total liabilities	208,789	201,328
Commitments, contingencies and guarantees		
Shareholders' equity		
Preferred stock	11,203	11,200
Common stock	9	9
Share-based awards	3,914	4,151
Additional paid-in capital	52,638	51,340
Retained earnings	89,039	83,386
Accumulated other comprehensive loss	(1,216)	(718)
Stock held in treasury, at cost	(68,694)	(62,640)
Total shareholders' equity	86,893	86,728
Total liabilities and shareholders' equity	\$295,682	\$288,056

Supplemental Disclosures:

Loans to and receivables from nonbank subsidiaries primarily includes overnight loans, the proceeds of which can be used to satisfy the short-term obligations of Group Inc.

As of December 2016, unsecured long-term borrowings with subsidiaries by maturity date are \$3.83 billion in 2018, \$90 million in 2019, \$100 million in 2020, \$132 million in 2021, and \$1.08 billion in 2022-thereafter.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES
Notes to Consolidated Financial Statements

Group Inc. — Condensed Statements of Cash Flows

	Year Ended December		
\$ in millions	2016	2015	2014
Cash flows from operating activities			
Net earnings	\$ 7,398	\$ 6,083	\$ 8,477
Adjustments to reconcile net earnings to net cash provided by operating activities:			
Undistributed earnings of subsidiaries	(2,285)	(3,506)	(5,330)
Depreciation and amortization	52	50	42
Deferred income taxes	134	86	(4)
Share-based compensation	193	178	188
Loss/(gain) related to extinguishment of junior subordinated debt	3	(34)	(289)
Changes in operating assets and liabilities:			
Financial instruments owned, at fair value	(1,580)	(620)	6,766
Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value	332	274	(252)
Other, net	(993)	(56)	(5,793)
Net cash provided by operating activities	3,254	2,455	3,805
Cash flows from investing activities			
Purchase of property, leasehold improvements and equipment	(79)	(33)	(15)
Issuances of short-term loans to subsidiaries, net	(3,994)	(24,417)	(4,099)
Issuance of term loans to subsidiaries	(28,498)	(8,632)	(8,803)
Repayments of term loans by subsidiaries	32,265	24,196	3,979
Capital distributions from/(contributions to) subsidiaries, net	(3,265)	(1,500)	865
Net cash used for investing activities	(3,571)	(10,386)	(8,073)
Cash flows from financing activities			
Unsecured short-term borrowings, net	2,112	(2,684)	963
Proceeds from issuance of long-term borrowings	40,708	42,795	37,101
Repayment of long-term borrowings, including the current portion	(33,314)	(27,726)	(27,931)
Purchase of APEX, trust preferred securities and senior guaranteed trust securities	(1,171)	(1)	(1,801)
Common stock repurchased	(6,078)	(4,135)	(5,469)
Dividends and dividend equivalents paid on common stock, preferred stock and share-based awards	(1,706)	(1,681)	(1,454)
Proceeds from issuance of preferred stock, net of issuance costs	1,303	1,993	1,900
Proceeds from issuance of common stock, including exercise of share-based awards	6	259	123
Excess tax benefit related to share-based awards	202	407	782
Cash settlement of share-based awards	—	(2)	(1)
Net cash provided by financing activities	2,062	9,225	4,293
Net increase in cash and cash equivalents	1,745	1,294	25
Cash and cash equivalents, beginning balance	1,336	42	17
Cash and cash equivalents, ending balance	\$ 3,081	\$ 1,336	\$ 42

Supplemental Disclosures:

Cash payments for third-party interest, net of capitalized interest, were \$4.72 billion, \$3.54 billion and \$4.31 billion for 2016, 2015 and 2014, respectively.

Cash payments for income taxes, net of refunds, were \$61 million, \$1.28 billion and \$2.35 billion for 2016, 2015 and 2014, respectively.

Cash flows related to common stock repurchased includes common stock repurchased in the prior period for which settlement occurred during the current period and excludes common stock repurchased during the current period for which settlement occurred in the following period.

Non-cash activities during the year ended December 2016:

- Group Inc. exchanged \$1.04 billion of APEX for \$1.31 billion of Series E and Series F Preferred Stock. See Note 19 for further information.

- Group Inc. exchanged \$127 million of senior guaranteed trust securities for \$124 million of Group Inc.'s junior subordinated debt.

Non-cash activities during the year ended December 2015:

- Group Inc. exchanged \$262 million of Trust Preferred Securities and common beneficial interests held by Group Inc. for \$296 million of Group Inc.'s junior subordinated debt.

- Group Inc. exchanged \$6.12 billion in financial instruments owned, at fair value, held by Group Inc. for \$5.20 billion of loans to and \$918 million of equity in certain of its subsidiaries.

Non-cash activities during the year ended December 2014:

- Group Inc. exchanged \$1.58 billion of Trust Preferred Securities, common beneficial interests and senior guaranteed trust securities held by Group Inc. for \$1.87 billion of Group Inc.'s junior subordinated debt.

THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. AND SUBSIDIARIES

Item 8. Financial Statements and Supplementary Data

Management's Report on Internal Control over Financial Reporting

Management of The Goldman Sachs Group, Inc., together with its consolidated subsidiaries (the firm), is responsible for establishing and maintaining adequate internal control over financial reporting. The firm's internal control over financial reporting is a process designed under the supervision of the firm's principal executive and principal financial officers to provide reasonable assurance regarding the reliability of financial reporting and the preparation of the firm's financial statements for external reporting purposes in accordance with U.S. generally accepted accounting principles.

As of December 31, 2016, management conducted an assessment of the firm's internal control over financial reporting based on the framework established in *Internal Control — Integrated Framework (2013)* issued by the Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Based on this assessment, management has determined that the firm's internal control over financial reporting as of December 31, 2016 was effective.

Our internal control over financial reporting includes policies and procedures that pertain to the maintenance of records that, in reasonable detail, accurately and fairly reflect transactions and dispositions of assets; provide reasonable assurance that transactions are recorded as necessary to permit preparation of financial statements in accordance with U.S. generally accepted accounting principles, and that receipts and expenditures are being made only in accordance with authorizations of management and the directors of the firm; and provide reasonable assurance regarding prevention or timely detection of unauthorized acquisition, use or disposition of the firm's assets that could have a material effect on our financial statements.

The firm's internal control over financial reporting as of December 31, 2016 has been audited by PricewaterhouseCoopers LLP, an independent registered public accounting firm, as stated in their report appearing on page 109, which expresses an unqualified opinion on the effectiveness of the firm's internal control over financial reporting as of December 31, 2016.

2【主な資産・負債及び収支の内容】

本書第一部第6 1「財務書類－(6) 連結財務書類に対する注記」参照。

3【その他】

(1) 決算日後の状況

本書第一部第6 1「財務書類－(6) 連結財務書類に対する注記」において開示されている事項を除き、該当なし。

(2) 訴訟

- (a) 以下は、当社が2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2016年度アニュアル・レポートの抄訳である。

当社はその事業活動に伴い発生する様々な事項について、司法上、規制上および仲裁に関する多数の手續の当事者となっている。これらの手續の多くは、初期の段階にあり、またこれら案件の多くにおいて、金額未確定の損害賠償が請求されている。当社は、現時点で入手可能な情報に基づく限り、これらの手續の結果が総体として当社の財務状態に重大な悪影響を及ぼすことはないが、特定期間の業績次第では、その期間の当社の業績に重要な意味を持つ可能性があると考えている。現在進行中の訴訟および調査の範囲に鑑みると、当社の訴訟費用は引き続き高額に留まることが予想される。本書第一部第3 7「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－見積りの活用」参照。当社の特定の司法上、規制上および裁判上の手續に関する情報については、本書第一部第6 1「財務書類－(6) 連結財務書類に対する注記」注記27参照。

- (b) 以下は、当社が2017年5月4日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Qによる2017年度四半期報告書146ページの抄訳であり、当社が2017年2月27日に米国証券取引委員会に提出した様式10-Kによる2016年度アニュアル・レポート第一部 3「訴訟事件等」および第二部 8「連結財務書類」注記27に記載の事項を補完し修正するものである。

当社は、当社の業務を遂行する上で生じた様々な司法手続、行政手続、仲裁手続（以下に記載するものを含む）に関与している。これらの手続の多くは初期段階にあり、またこれらの訴訟の多くは金額を特定しない損害賠償を求めるものである。

ASC 450に基づき、「将来の事象が発生する蓋然性はほとんどないよりは高いが、ほとんど確実よりは低い」場合、その事象は「合理的な範囲で生じる可能性がある」となり、「将来の事象が発生する蓋然性はごくわずか」の場合、その事象は「ほとんどない」となる。したがって、当社が合理的な範囲で生じる可能性がある損失の範囲を見積もることが可能な訴訟についての合理的な範囲で生じる可能性がある損失の範囲の上限への参照は、損失リスクがごくわずかより高いと当社が考える訴訟についての損失の範囲の上限を意味する。

以下に記載の案件に関しては、(i) 実際または潜在的な原告らが金銭的賠償額を請求している場合、(ii) 当社が引受会社として有価証券の募集または売出しにおける購入者から訴訟を提起されている、または提起されるおそれがある場合で、本来判決によって命じられた金額を全額支払うべきと当社として考える当事者が、当社に対して補償を行っていない場合、または(iii) 購入者が当社に有価証券の買戻しを要求している場合に、経営陣は合理的な範囲で生じる可能性のある損失の範囲を見積もることができている。経営陣は、合理的な範囲で生じる可能性のある損失の範囲の上限が、(a)(i)の場合には請求される金銭的賠償額、(b)(ii)の場合にはかかる募集または売出し業務で当社が販売した有価証券の当初の販売価格と、訴訟開始前においてかかる有価証券のそれ以降に見積もられる最低価格との差額、(c)(iii)の場合には購入者が有価証券に対して支払った価格から、2017年3月現在の当該有価証券の見積価値があればその金額を控除した額に相当すると見積っており、(i)、(ii)および(iii)のいずれも、特定の案件またはその種の手続に関連すると考えられるその他の要因を考慮している。これらの案件および以下に記載のその他の案件で、経営陣が合理的な範囲で生じる可能性のある損失合計の範囲を見積もることができたものについて、期末現在、当社は、合理的な範囲で生じる可能性がある損失合計の範囲の上限はこれらの案件に対する引当金総額を約18億ドル超過しているとは見積っている。

経営陣は、上記の見積りに含まれている以外の案件について、合理的な範囲で生じる可能性がある損失の範囲を見積ることは一般に不可能であり、それには、(i) 実際または潜在的な原告らが金銭的賠償額を請求していない場合（経営陣が適正な賠償額を算定できる場合を除く）、(ii) 案件が初期段階にある場合、(iii) 案件が規制当局による調査または検査の対象である場合（経営陣が適正な額を算定できる場合を除く）、(iv) 集団訴訟が承認される可能性または集団の最終的な規模に関して不確実性がある場合、(v) 係属中の上訴または申立の結果に関して不確実性がある場合、(vi) 解決すべき重要な事実関係の問題がある場合、および（または）(vii) 新しく法律上の問題が提示されている場合が含まれる。例えば、以下に記載のモーゲージにかかる将来の「プット・バック」請求に関する当社の潜在的な負債は、最終的に当社の負債を増加させる結果になる可能性があるが、合理的な範囲で生じる可能性がある損失にかかる経営陣の見積りには含まれていない。また別の例として、以下の「規制当局の調査および検査ならびに関連訴訟」に記載の調査および検査に関する潜在的な負債も概ね、合理的な範囲で生じる可能性がある損失にかかる経営陣の見積りには含まれていない。しかし、これらの訴訟について、現在入手可能な情報に基づき、かかるその他の案件の結果は、特定期間の当社の経営成績によっては部分的に経営成績に重要となる可能性があるが、当社の財政状態に重要な悪影響を及ぼすことはないと言経営陣は考えている。モーゲージ関連の偶発事象の詳細については注記18を参照のこと。

ーモーゲージ関連案件 2010年4月以降、証券集団訴訟を意図した数多くの訴訟が、ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起されており、とりわけ、CDO市場における当社の取引、当社の利益相反の管理、およびSECによる調査に関するグループ・インクの情報公開の適切性に疑問を呈している。結果として、GS&Co.はSECと和解合意を締結し、ABACUS 2007-AC1 CDOの募集または売出し（以下「ABACUS 2007-AC1取引」という。）に関してSECがGS&Co.に対して行ったすべての請求について和解した。これにより、GS&Co.は550百万ドルの不当利得の返還および民事制裁金を支払った。2011年7月25日に提出された併合修正訴状において、グループ・インク、ならびにグループ・インクおよびその関連会社の役員および従業員、ならびに元役員および元従業員の一部が被告となっており、一般的に、証券取引法セクション10(b)および20(a)に違反しているとの主張がなされており、金額を特定しない損害賠償が求められている。2012年6月21日、地方裁判所は、ABACUS 2007-AC1取引に関連してSECの担当者より「事前通知」を受けたことをグループ・インクが開示していないことを根拠とする請求を却下したが、原告らのその他の請求については訴訟の継続を認めた。2015年9月24日、地方裁判所は集団訴訟を承認したが、2016年1月26日、控訴裁判所は見直しを求める被告らの申立を認めた。2016年2月1日、地方裁判所は、控訴裁判所の判決が下るまでの間、地方裁判所における手続を停止した。

2012年6月、取締役会は、当社のモーゲージ関連業務ならびに当社の取締役および役員の一部による株式売却に関して、取締役会が調査を行い、措置を講ずることについての要求を株主から受取った。2013年2月15日、この株主は、これらの業務および株式売却を根拠として、グループ・インクならびに一部の現職および元の実業取締役および従業員を相手取り、株主代表訴訟を意図した訴訟をニューヨーク郡のニューヨーク州最高裁判所に提起した。当該代表訴状には、信託義務違反、不当利得、支配権の濫用、重大な不適切経営および企業資産の浪費に関する訴えが含まれており、とりわけ、金額を特定しない金銭的損害賠償、不当利得の返還、ならびに一定のコーポレート・ガバナンスおよび開示の改革を求めている。2013年5月28日、グループ・インクは、取締役会が調査を完了し、かかる要求を拒否することを決定したと株主に通知した。2013年6月20日、株主は取締役会の決定に関する資料を求める会計帳簿開示請求を行った。両当事者は、会計帳簿開示請求が解決するまで株主代表訴訟を意図した訴訟の手続を延期することに合意した。

さらに取締役会は、とりわけ、当社のモーゲージのサービシングおよび担保権執行取引、金融機関および住宅所有者に対する支援を提供する連邦プログラムへの参加、ファニー・メイおよびフレディ・マックへの貸付債権の売却、モーゲージ関連業務、ならびに訴訟管理に関する資料を求める会計帳簿開示請求を複数の株主から受取っている。

モーゲージ・パススルー証券およびその他のモーゲージ関連商品を購入したとされる様々な購入者（マサチューセッツ・ミューチュアル・ライフ・インシュアランス・カンパニーおよびFDIC（ギャランティ・バンクの管財人として）を含む）は、当社の関連会社を相手取り、州および連邦裁判所に訴訟を提起した。当該訴訟では概ね、彼らが購入した有価証券の募集または売出しに関する勧誘書類に重要な事実の不実記載が含まれており、また、重要な記載が欠如していたとの主張がなされており、証券売買契約の取消および（または）損害賠償を求めている。当該訴状の一部では、不正行為が主張されており、懲罰的損害賠償を求めている。当該訴状の一部では、その他の企業も被告として挙げられている。

期末現在、原告らがモーゲージ関連有価証券売買契約の取消を求めて提起した係属中の訴訟（前述の段落に記載されている）において、原告らに販売済の当該有価証券の総額は、約261百万ドルであった（当該有価証券のその後の一部償還、分配または残存価値に対する調整、法定利息もしくはは請求される可能性のあるその他の調整を反映していない）。この金額には、上述されていない、同一のまたは他のモーゲージ関連の募集または売出しにおける原告らまたは他の購入者による潜在的な請求は含まれておらず、あるいはすでに却下されている請求も含まれていない。

当社はドイツ・バンク・ナショナル・トラスト・カンパニーおよびU.S.バンク・ナショナル・アソシエーションとの間で、当該会社が受託者となっている複数の信託の発行した当初額面111億ドルの証券化証券に関して主張される表明違反に基づく住宅モーゲージ・ローンの買戻請求に関連して、出訴期限の停止に関する契約を締結している。

当社は、モーゲージ関連案件に関連する照会あるいは調査の一環として、まだ和解合意を締結していない特定の規制当局および法執行機関から召喚状または情報提供の要請を受けるとともに、それらの当局及び機関と協議を行っている。

ーサンエディソン破産訴訟 GSバンクUSAは、サンエディソン・インク（以下「サンエディソン」という。）の破産に伴い2016年10月20日にニューヨーク州南部地区破産裁判所に提起された対審手続の複数の被告に含まれている。訴状では、サンエディソンが破産の申立前にGSバンクUSAを含む担保債権者に譲渡した金額および付与した先取特権が、詐欺的優遇譲渡であると主張している。原告らは、これらの譲渡に対する弁償、先取特権の無効化および担保債権者の特定の申立の禁止を求めている。GSバンクUSAは、破産の申立前にサンエディソンより弁償申立の対象となる総額169百万ドルを受領しており、無効化および禁止を求めた訴訟の対象となる担保付債権75百万ドルを保有している。2016年11月22日、被告らは却下を求める申立を行った。

ー通貨関連訴訟 GS&Co.およびグループ・インクは、推定上の外国為替商品の間接的購入者を代表して、2016年9月26日にニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起された集団訴訟を意図した訴訟1件の被告に含まれている。2017年3月24日に提出された修正訴状では、外国為替市場が共謀により操作されたとして、連邦および州の反トラスト法および州の消費者保護法に基づく訴えがなされるとともに、差止による救済ならびに金額を特定しない3倍損害賠償を求めている。

ーファイナンシャル・アドバイザー業務 グループ・インクおよびその関連会社の一部は、当社のファイナンシャル・アドバイザー業務に関連して、顧客および第三者との様々な民事訴訟、仲裁手続ならびにその他の争議の当事者となることがある。これらの請求では、通常は、とりわけ補償的損害賠償が求められているが、懲罰的損害賠償が求められている場合もあり、また、一部の場合においては当社が利益相反について適切な開示および処理を行っていないとの主張がなされている。

ーコバルト・インターナショナル・エナジー証券訴訟 コバルト・インターナショナル・エナジー・インク（以下「コバルト」という。）、その一部の役員および取締役（コバルトの取締役として従事するグループ・インクの関連会社の従業員を含む）、コバルトの株主の関連会社（グループ・インクを含む）およびコバルトの有価証券の一部の募集または売出しに関する引受会社（GS&Co.を含む）は、2014年11月30日にテキサス州南部地区連邦裁判所に提起された証券集団訴訟を意図した訴訟1件の被告となっている。2017年3月15日に提出された第2併合修正訴状は、2012年2月のコバルト普通株式の募集または売出し16.7億ドル、2012年12月のコバルト転換社債の募集または売出し13.8億ドル、2013年1月のコバルト普通株式の募集または売出し10.0億ドル、2013年5月のコバルト普通株式の募集または売出し13.3億ドルおよび2014年5月のコバルトの転換社債の募集または売出し13.0億ドルについて、コバルトに関する連邦証券法に基づく訴えがなされるとともに、金額を特定しない補償的損害賠償および取消による損害賠償を求め、またコバルトに関する重大な不実記載および記載の欠如があると主張している。併合修正訴状は、グループ・インクおよびGS&Co.が、とりわけ5件の募集または売出しのすべてにおいてコントローリング・パーソンとしての責任を有し、またコバルトの株主の関連会社（グループ・インクを含む）はコバルトの普通株式を内部情報に基づいて販売したことに対する責任を有すると主張している。また併合修正訴状は、2012年2月における募集または売出しの総額が約465百万ドルの普通株式14,430,000株、2012年12月における元本690百万ドルの転換社債および2014年5月における元本約508百万ドルの転換社債（これらの募集または売出しの総額は約16.6億ドル）の引受会社としての活動に関してGS&Co.からの賠償も求めている。2016年1月19日、裁判所は、2013年4月30日より後にコバルトの証券を購入した原告による請求について、後日の再訴答が可能として、引受会社である被告による却下の申立を認めたが、この他すべての側面については却下を求める申立を否認した。2016年11月3日に、原告らは集団認定を求める申立を行った。2017年4月14日、コバルトの株主の関連会社は、内部情報に基づく販売を行なったとする請求の却下を求める申立を行った。

コバルト、その一部の役員および取締役（コバルトの取締役として従事するグループ・インクの関連会社の従業員を含む）、コバルトの一部の株主（グループ・インクの関連ファンドを含む）ならびにこれらの株主の関連会社（グループ・インクを含む）は、2016年5月6日および2016年11月29日に、ハリス郡のテキサス州地方裁判所に提起された株主代表訴訟を意図した複数の訴訟の被告となっている。被告である役員および取締役（コバルトの取締役として従事するグループ・インクの関連会社の従業員を含む）に関して、申立では主に、コバルトに関する重大な虚偽記載および誤解を与える記載があるとして、州法に基づく信認義務違反を主張している。被告である株主およびその関連会社（グループ・インクおよび複数の関連ファンドを含む）に関して、当初の申立は、上記の普通株式の募集または売出しにおいてコバルトの有価証券を内部情報に基づいて販売したとする信認義務違反も主張している。申立は特に、金額を特定しない金銭的損害賠償およびコバルトの普通株式の売却による不当利得の返還を求めている。2017年3月6日、裁判所は、株主である被告およびその関連会社（グループ・インクおよび関連ファンドを含む）に関して、5月の申立における被告の却下を求める申立を否認した。2017年1月30日、被告らは11月の申立の却下を求める申立を行った。

―アデプタス・ヘルス証券訴訟 GS&Co.は、多数の引受会社とともに、2016年10月以降テキサス州東部地区連邦裁判所に提起された複数の集団訴訟を意図した証券訴訟の被告となっている。引受会社の他に、アデプタス・ヘルス・インク（以下「アデプタス」という。）、そのスポンサーならびにアデプタスの一部の取締役および役員も被告に含まれている。引受会社については、訴状では主に、2014年6月の株式公開124百万ドル、2015年5月の売出し154百万ドル、2015年7月の売出し411百万ドルならびに2016年6月の売出し175百万ドルに関する不実記載および記載の欠如があると主張されている。訴状では、連邦証券法に基づく訴えがなされるとともに、とりわけ金額を特定しない金銭的損害賠償が求められている。GS&Co.は2014年6月における総額約37百万ドルの株式公開について1.69百万株の普通株式、2015年5月における総額約61百万ドルの募集または売出しについて962,378株の普通株式、2015年7月における総額約184百万ドルの募集または売出しについて1.76百万株の普通株式、および2016年6月における総額約175百万ドルの募集または売出しについて普通株式すべてを引受けた。2017年4月19日に、アデプタスは米国破産法チャプター11の適用を申請した。

―投資運用業務 グループ・インクおよびその関連会社の一部は、当社の投資運用業務により被ったとされる損失に関して、顧客との様々な民事訴訟、仲裁手続およびその他の争議の当事者となっている。これらの請求は主に、とりわけ損害賠償またはその他の補償的損害賠償、さらにいくつかの事例においては懲罰的損害賠償を求めている。

ーテラフォーム・グローバルおよびサンエディソン証券訴訟 GS&Co.は、多数の引受会社、募集代理人および当初の購入者とともに、2015年7月における675百万ドルのテラフォーム・グローバル・インク（以下「テラフォーム・グローバル」という。）の普通株式の株式公開、2015年8月における650百万ドルのサンエディソンの転換優先株式の公募、2015年6月における335百万ドルのテラフォーム・グローバルのクラスD受益証券の私募ならびに2015年8月における規則144Aに基づく元本810百万ドルのテラフォーム・グローバルの優先証券の募集または売出しに関連して、2015年10月以降に提起された複数の集団訴訟を意図した訴訟および個別訴訟の被告となっている。サンエディソンはテラフォーム・グローバルの支配株主であり、スポンサーである。2016年10月以降、係属中の複数の訴訟がニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に移管された。2017年1月16日に、一部の原告らがテラフォーム・グローバルの株式公開に関する併合修正訴状を提出し、2017年3月17日に、一部の原告らがサンエディソンの転換優先株式に関する第2修正訴状を提出した。被告には、テラフォーム・グローバル、サンエディソンならびに両社の一部の取締役および役員も含まれる。訴状では主に、当該募集または売出しに関する不実記載および記載の欠如があるとの主張、ならびに連邦証券法に基づく訴えおよび（特定の訴訟においては）州法に基づく訴えがなされるとともに、金額を特定しない補償的損害賠償ならびに証券売買契約の取消または取消による損害賠償が求められている。テラフォーム・グローバルは、クラスD受益証券154,800口を個人の原告に販売し、当該募集または売出しの総額は約155百万ドルであった。GS&Co.は、引受会社として、サンエディソンの転換優先株式138,890株を販売し、当該募集または売出しの総額は約139百万ドルであった。また、テラフォーム・グローバルの普通株式2,340,000株を株式公開にて販売し、当該募集の総額は約35百万ドルであった。さらにGS&Co.は、当初の購入者として、規則144Aに基づく募集または売出しにおいて、元本約49百万ドルのテラフォーム・グローバルの優先証券を販売した。2016年4月21日、サンエディソンは、米国破産法チャプター11の適用を申請した。

ーヴァレアント・ファーマシューティカルズ・インターナショナル証券訴訟 GS&Co.およびゴールドマン・サックス・カナダ・インク（以下「GSカナダ」という。）は、多数の引受会社および当初の購入者とともに、2016年3月2日にカナダのケベック州上級裁判所に提起された集団訴訟を意図した訴訟1件の被告となっている。多数の引受会社および当初の購入者の他に、ヴァレアント・ファーマシューティカルズ・インターナショナル・インク（以下「ヴァレアント」という。）、ヴァレアントの一部の取締役および役員ならびにヴァレアントの監査役も被告に含まれている。GS&Co.およびGSカナダについては、訴状では主に、2013年6月における23億ドルの普通株式の公募、2013年6月における規則144Aに基づく元本32億ドルの優先証券の募集または売出し、および2013年11月における規則144Aに基づく元本900百万ドルの優先証券の募集または売出しに関する勧誘書類に不実記載および記載の欠如があると主張されている。訴状では、ケベック証券法およびケベック民法に基づく訴えがなされるとともに、金額を特定しない補償的損害賠償を求めている。当事者らは、募集において米国の購入者を除外することにより、提案されたクラスを制限することに同意した。

GS&Co.は、複数の当初の購入者とともに、2016年6月24日にニュージャージー州連邦地方裁判所に提起された集団訴訟を意図した訴訟1件の被告となっている。ヴァレアントの規則144Aに基づく債券の募集または売出しの当初の購入者の他に、ヴァレアント、ヴァレアントの一部の取締役および役員、ヴァレアントの監査役、ならびにGS&Co.が不参加であった普通株式の募集または売出しの引受会社も被告に含まれている。GS&Co.については、訴状では、上記の2013年6月および2013年11月における規則144Aに基づく募集または売出しに関して不実記載および記載の欠如があるとの主張、ならびに連邦証券法に基づく訴えがなされるとともに、証券売買契約の取消および金額を特定しない補償的損害賠償が求められている。2016年9月13日、被告らは却下を求める申立を行った。

GS&Co.およびGSカナダは、唯一の引受会社として、2013年6月において普通株式27,058,824株を販売し、当該募集または売出しの総額は約23億ドルであった。また当初の購入者として、2013年6月および2013年11月の規則144Aに基づく募集または売出しにおいて、元本がそれぞれ約13億ドルおよび293百万ドルの優先証券を販売した。

ー金利スワップ反トラスト訴訟 グループ・インク、GS&Co.、GSI、GSバンクUSAおよびゴールドマン・サックス・ファイナンシャル・マーケット・エルピー（以下「GSFM」という。）は、2015年11月以降ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起され併合された、金利スワップ取引に関連する反トラスト法の集団訴訟を意図した複数の訴訟の被告に含まれている。2016年12月9日に提出された第2併合修正訴状は概ね、被告らが共謀して少なくとも2007年1月1日以降に金利スワップの取引所での取引を妨害したと主張するものである。訴状では、宣言的救済および差止による救済ならびに金額を特定しない3倍損害賠償が求められている。2017年1月20日、被告らは却下を求める申立を行った。

グループ・インク、GS&Co.、GSI、GSバンクUSAおよびGSFMは、スワップ執行ファシリティの2名の運営者およびその一部の関連会社により、2016年4月以降ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起された金利スワップ取引に関連する複数の反トラスト訴訟の被告となっている。公判前手続きのため、これらの訴訟は上述の集団訴訟に併合されている。2016年12月9日に提出された第2併合修正訴状は概ね、被告らが共謀して原告らの各スワップ執行ファシリティ上の金利スワップの取引を妨害したとする申立に関連する連邦および州反トラスト法ならびに州コモン・ローの違反を主張するものであり、宣言的救済および差止による救済ならびに金額を特定しない3倍損害賠償が求められている。2017年1月20日、被告らは却下を求める申立を行った。

ーコモディティ関連訴訟 GSIは、2014年11月25日以降ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起され、直近で2015年7月27日に修正されたプラチナおよびパラジウムの取引に関連する集団訴訟を意図した複数の訴訟の被告に含まれている。訴状では概ね、被告が共謀して現物プラチナおよびパラジウムのベンチマーク価格を操作したとする連邦反トラスト法および商品取引法の違反が主張され、宣言的救済および差止による救済ならびに金額を特定しない3倍損害賠償が求められている。2017年3月28日に、地方裁判所は反トラスト法に関する請求を却下したが、商品取引法に関する請求については、GSIを含む、一部の被告らに対する訴訟の継続を認めた。

ー雇用関連案件 2010年9月15日、グループ・インクおよびGS&Co.が報酬、昇進、職務、指導および業績評価に関して女性従業員を体系的に差別しているとして、3名の女性元従業員により集団訴訟を意図した訴訟1件がニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に提起された。当該訴状は、2002年7月以降にグループ・インクおよびGS&Co.に特定の地域において特定のレベルで雇用された全女性従業員から構成される集団であることを主張しており、連邦およびニューヨーク市の差別に関する法律に基づく訴えがなされている。当該訴状では、集団訴訟の承認、差止による救済、金額を特定しない補償的、懲罰的およびその他の損害賠償を求めている。2012年7月17日、地方裁判所は判決を下し、原告らが特定の衡平法上の救済手段を求める当事者適格に欠けていることを理由に、原告らの集団としての主張の一部に対するグループ・インクおよびGS&Co.の異議申立を一部認め、原告らの集団としての主張全体に対するグループ・インクおよびGS&Co.の異議申立を時期尚早として却下した。2013年3月21日、米国第二巡回控訴裁判所は、原告として名前が挙げられている者の1名で、マネージング・ディレクターとして当社との仲裁合意の当事者であった者との間で、仲裁の強制を命じた。2015年3月10日、残る原告による2014年5月の集団訴訟の承認を求める申立について地方裁判所判事より任命された下級判事は、すべての側面において当該申立を却下することを勧告した。2015年8月3日、下級判事は当該勧告の再検討を求める原告の申立を却下し、2名の女性（うち1名は2010年9月時点で当社に雇用されており、もう1名は下級判事の決定後、当社の従業員ではなくなった）の参加を求める原告の申立を認めた。2016年6月6日、地方裁判所は、参加に関する下級判事の決定を支持した。2017年4月12日に、地方裁判所は、被告の当事者適格および論点の欠如を根拠とする、参加者による申立の却下の請求を否認した。

ー米国債関連訴訟 GS&Co.は、他のプライマリー・ディーラーとともに、2015年7月以降に提起され、ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に併合された、米国債の販売に関するいくつかの集団訴訟を意図した訴訟の被告に含まれている。訴状では概ね、被告らが、米国債の発行日取引およびオークションならびに関連する先物およびオプションを共謀して操作したとして、連邦反トラスト法および商品取引法の違法が主張され、宣言的救済および差止による救済、金額を特定しない3倍損害賠償ならびに補償が求められている。

一規制当局の調査および検査ならびに関連訴訟 グループ・インクおよびその関連会社の一部は、以下の当社の事業および業務に関する様々な事項について、様々な政府および規制機関ならびに自主規制機関による多数のその他の調査および検査、訴訟ならびに株主の要求の対象となっており、いくつかの案件では、召喚状ならびに文書および情報の提供要請を受けている。

- ・ 2008年の金融危機

- ・ 公募のプロセス

- ・ 当社の投資運用サービスおよびファイナンシャル・アドバイザリー・サービス

- ・ 利益相反

- ・ 市場調査の独立性、ならびに市場調査アナリストおよび投資銀行の社員を含む他の会社の社員ならびに第三者との関係性を含む、市場調査の実務慣行

- ・ 政府が関連する資金調達およびその他の事項（これには、マレーシアの政府系投資ファンドである1マレーシア・ディベロップメント・バーハッド（以下「1MDB」という。）に関連する事項が含まれる）ならびに地方債に関わる取引（これには、州および地方自治体である顧客に関するウォールクロス手続および利益相反の開示、地方自治体による募集に関連した地方自治体のデリバティブ商品の売買および構築、政治献金に関する規則、地方自治体向けのアドバイザリー・サービス、ならびにクレジット・デフォルト・スワップ取引が地方自治体である発行体に与え得る影響が含まれる）

- ・ 社債、国債、為替、コモディティならびにその他の金融商品の募集または売出し、オークション、販売、取引および決済ならびに関連する販売時の連絡等の活動、ならびにかかる活動に関連する、当社の監視および統制（これには、SECの空売りに関する規則の遵守、アルゴリズム、高頻度および定量的取引、当社の米国の代替的取引システム（ダークプール）、先物取引、オプション取引、発行日取引、取引報告、テクノロジー・システムおよび統制、証券貸付の実務慣行、信用デリバティブおよび金利スワップの取引および決済、コモディティ取引および金属の貯蔵、私募の実務慣行、有価証券の割当および取引、ならびに為替レートなどのベンチマーク金利の設定に関する取引業務および連絡が含まれる）

- ・ 米国海外汚職防止法の遵守

- ・ 当社の雇用および報酬の慣行

- ・ 当社のリスク管理統制システム

- ・インサイダー取引、会社および政府の動向に関する重要な非公開情報の乱用および流布の可能性、ならびに当社のインサイダー取引統制および情報障壁の有効性

当社は、かかるすべての政府および規制当局による調査および検査に協力している。

(3) 補足財務情報

四半期の業績（未監査）

下表は、2016年度および2015年度における当社の四半期の業績（未監査）を表している。この四半期の業績は米国で一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠して作成され、かつ業績を適正に表すために経営者が必要であると認めたすべての調整を反映している。この調整は通常発生するものである。当社の自由裁量未払報酬（営業費用を含む）における変更の時期と規模は、当該四半期の業績に対して大きな影響を及ぼす可能性がある。

（単位：1株当たりの金額を除き、百万ドル）

	2016年12月終了 四半期	2016年9月終了 四半期	2016年6月終了 四半期	2016年3月終了 四半期
利息以外の収益	7,834	7,554	7,178	5,455
受取利息	2,424	2,389	2,530	2,348
支払利息	2,088	1,775	1,776	1,465
受取利息純額	336	614	754	883
純収益(受取利息純額を含む)	8,170	8,168	7,932	6,338
営業費用	4,773	5,300	5,469	4,762
税引前当期純利益	3,397	2,868	2,463	1,576
法人税等	1,050	774	641	441
当期純利益	2,347	2,094	1,822	1,135
優先株式配当金	194	(6)	188	(65)
普通株主に帰属する 当期純利益	2,153	2,100	1,634	1,200
普通株式1株当たり利益				
基本	5.17ドル	4.96ドル	3.77ドル	2.71ドル
希薄化後	5.08ドル	4.88ドル	3.72ドル	2.68ドル
普通株式1株当たり 配当金宣言額	0.65ドル	0.65ドル	0.65ドル	0.65ドル

(単位：1株当たりの金額を除き、百万ドル)

	2015年12月終了 四半期	2015年9月終了 四半期	2015年6月終了 四半期	2015年3月終了 四半期
利息以外の収益	6,573	6,019	8,406	9,758
受取利息	2,148	2,119	2,150	2,035
支払利息	1,448	1,277	1,487	1,176
受取利息純額	700	842	663	859
純収益(受取利息純額を含む)	7,273	6,861	9,069	10,617
営業費用	6,201	4,815	7,343	6,683
税引前当期純利益	1,072	2,046	1,726	3,934
法人税等	307	620	678	1,090
当期純利益	765	1,426	1,048	2,844
優先株式配当金	191	96	132	96
普通株主に帰属する 当期純利益	574	1,330	916	2,748
普通株式1株当たり利益				
基本	1.28ドル	2.95ドル	2.01ドル	6.05ドル
希薄化後	1.27ドル	2.90ドル	1.98ドル	5.94ドル
普通株式1株当たり 配当金宣言額	0.65ドル	0.65ドル	0.65ドル	0.60ドル

普通株式の株価の範囲

下表は、四半期毎の期間における当社の普通株式 1 株当たり株価の最高値と最安値を表している。
(単位：ドル)

	株価					
	2016年12月終了年度		2015年12月終了年度		2014年12月終了年度	
	最高値	最安値	最高値	最安値	最高値	最安値
第 1 四半期	177.50	139.05	195.73	172.26	181.13	159.77
第 2 四半期	168.90	138.20	218.77	186.96	171.08	151.65
第 3 四半期	172.42	142.62	214.61	167.49	188.58	161.53
第 4 四半期	245.57	160.25	199.90	169.87	198.06	171.26

2017年 2 月10日現在、登録されている当社の普通株式の株主は8,177人である。

2017年 2 月10日付のニューヨーク証券取引所における当社の普通株式の直近の株価は、売値で 1 株当たり 242.72ドルと報告されている。

4【米国と日本における会計原則及び会計慣行の主要な相違】

本書記載の財務書類は米国で一般に公正妥当と認められている会計原則（米国GAAP）に準拠して作成されている。従って、日本で一般に公正妥当と認められている会計原則と相違する場合がある。主たる相違点は次のとおりである。

(a) のれん

米国基準においては、買収価額が被買収企業の買収時における識別可能な無形資産を含む純資産の公正価値を超える額はのれんとして計上される。のれんの減損の有無は、年に一度、または減損の兆候がある場合にはそれより多い頻度で検討される。まず報告単位の公正価値が帳簿価額を下回っている可能性が比較的高いかどうかを判断するために、定性的要因が評価される。もし定性的評価の結果だけで最終的な判断を下せない場合には、定量的にのれんの減損の有無をテストする。

日本基準においては、のれんは、20年以内のその効果の及ぶ期間にわたり、定額法その他の合理的な方法により規則的に償却されている。ただし、のれんの金額に重要性が乏しい場合には、当該のれんが生じた事業年度の費用として処理することができる。

(b) 変動持分事業体の連結

米国基準においては、変動持分事業体（以下「VIE」という。）の連結の規定が存在する。VIEとは、議決権持分を通じて支配される事業体の性質のうち1つ以上を欠いている事業体のことである。企業が保有する変動持分を通じて、（i）VIEの経済的成果に最も重大な影響を与えるVIEの活動を指図する権限、および（ii）VIEにとって潜在的に重大となる可能性のあるVIEの損失を負担する義務または利益を受取る権利、の両方を当該企業に有している場合、VIEにおける支配的な財務上の持分が存在する。支配的な財務上の持分を有する第一受益者である企業は、当該VIEを連結する。

日本基準においては、企業の連結財務諸表に子会社を含めるという判断は、(1)企業が子会社の議決権の過半数を所有することにより実質的な支配権を有している、(2)企業が子会社の議決権の半数以下しか所有していなくても、子会社の財務方針および経営方針に参加する、もしくは子会社の取締役会を代表し当該子会社の代わりに重要な契約を締結する等の実質的な支配を有している、のいずれかの場合に行われる。

(c) 保証人の会計

米国基準においては、特定の保証提供時にその保証の下で引き受けた債務の公正価値で負債を認識することが要求されている。また、保証の内容および将来の潜在的支払額の最大値を含む追加的開示が要求されている。

日本基準においては、特定の状況下において、債務保証の会計処理および開示が要求されている。

(d) 公正価値測定

米国基準においては、公正価値が出口価格であり、測定日における市場参加者の通常の取引で、資産の売却により受領するあるいは負債の移転により支払われるであろう価額を表していることを明確にしている。金融資産はビッドで評価され、金融負債はオファーで評価される。公正価値の測定において取引費用は算入されない。

日本基準においては、時価は、市場において形成されている取引価格、気配もしくは指標その他の相場（以下「市場価格」という。）に基づく公正な評価額と定義されている。市場価格がない場合には合理的に算定された価額を公正な評価額とする。

(e) 公正価値オプション

米国基準においては、他の会計基準では公正価値で会計処理されない金融資産、金融負債および確定契約で、要件を満たしたものを商品毎に公正価値で測定するオプション（つまり公正価値オプション）を提供している。公正価値オプションを使用する選択は、企業が金融資産または金融負債を最初に認識する時点、または確定契約の締結時といった特定の選択日に行うことができる。公正価値のその後の変動は損益に計上されることになる。ただし、公正価値オプションを適用した金融負債につき、自己の信用スプレッドに起因する金融負債の公正価値の変動（債務評価調整、以下「DVA」という。）は税効果を反映した純額がその他の包括利益として別に表示される。

日本基準においては、金融資産および金融負債のための公正価値オプションに関する上記のような会計基準は設定されていない。

(f) 特定の契約に関連した相殺処理

米国基準においては、デリバティブは、強制力のあるネットティング契約または類似契約（以下総称して「ネットティング契約」という。）に基づき相殺の法的権利が存在する場合、取引相手ごとの純額ベースで表示される。さらに、デリバティブは、強制力のあるネットティング契約に基づき取引が行われた場合、強制力のある信用補完契約に基づき受入れ、または差入れた現金担保控除後の金額で表示される。期間と通貨が同じ証券金融取引は、かかる取引が一定の決済基準を満たし、ネットティング契約の対象である場合には、取引相手ごとの純額ベースで表示される。

日本基準においては、デリバティブと現金担保の相殺表示は認められていない。また、一定の決済基準を満たす証券金融取引の相殺表示を許容する特定の会計基準はない。

(g) 未認識な税務上の便益

米国基準においては、税務当局による調査でテクニカル・メリットに基づいてタックス・ポジションが認容される可能性が比較的高い場合のみ、当該ポジションを財務書類上認識している。この基準を満たしたポジションは、調査解決時に実現する可能性が比較的高い減額効果の最大値で測定される。税申告金額についてのポジションと財務書類上で認識された金額の差額に対して負債が計上される。

日本基準においては、法人所得税の不確実性に関する上記のような会計基準はない。

第 7 【外国為替相場の推移】

最近 5 年間の事業年度および最近 6 ヶ月間の日本円と米ドルの為替相場は 2 紙以上の日本の日刊新聞に掲載されているため本項の記載は省略する。

第8【本邦における提出会社の株式事務等の概要】

1 日本における株式事務等の概要

(1) 株式名義書換取扱場所および名義書換代理人

当社は、日本国内には名義書換代理人または名義書換取扱場所は置かない。

一方、デラウェア州一般会社法によれば、当社は株主名簿記載の株主だけを株主とみなすことができ、デラウェア州法上特に定められている場合以外は、当社株式について第三者が衡平法上その他の請求権または持分を主張したとしても当社側はこれを認める義務を負わない。

投資家は、日本国内の証券会社に外国証券取引口座を開設する必要がある（以下、一切の証券会社または記録の保有者で実質株主がこれらの者を通じて当社株式を所有する者を「保管者」という）。

(2) 株主に対する特典 …………… なし

(3) 株式の譲渡制限 …………… 当社株式はニューヨーク証券取引所に上場されている。ゴールドマン・サックスの社員は、適用ある証券法令、当社の社員およびコンサルタントとの取引方針、株主間契約（その当事者である社員の場合）および／またはその他の一定の契約によって課される制限を含む一定の株式の譲渡制限に服する。

(4) その他の株式事務に関する事項

- | | |
|---------------------|---|
| (a) 決算期 …………… | 12月31日 |
| (b) 年次株主総会 …………… | 年次株主総会は、毎年、取締役会の定める日に開催する。 |
| (c) 株主名簿閉鎖期間の始期 …… | 該当なし。 |
| (d) 基準日 …………… | 当社から配当の支払を受けることができる株主名簿上の株主は、当該配当の支払基準日現在において、その所有株式が当社の名義書換代理人の記録簿に記載されている株主である。従って原則として、日本において配当の支払を受けることのできる実質株主は、日本時間で当該基準日と同一の暦日現在において保管者の実質株主名簿に記載されている実質株主である。 |
| (e) 株券 …………… | 任意の株数を表示した株券を発行することができる。 |
| (f) 株券に関する手数料 …………… | 米国においては当社の株主は、当社株式の名義書換や当社株券の登録について当社の名義書換代理人や登録機関から手数料を課されることはない。 |

2 日本における実質株主の権利行使に関する手続

(1) 実質株主の議決権行使に関する手続

日本における当社の実質株主は、保管者に指図することにより議決権を行使することができる。議決権の代理行使の勧誘が行われる場合には、保管者は当社から十分な数量の議決権の代理行使勧誘のための資料を受領し次第、これを該当する基準日現在の実質株主明細表に記載されている実質株主に交付する。株主間契約の当事者である当社の社員が所有する株式にかかる議決権は、同書に記載の手続に従って行使される。

(2) 配当請求等に関する手続

保管者は、当社から配当金の支払を受けたときは、当該配当支払に関する基準日現在の実質株主明細表に記載されている実質株主の口座にこれを入金し、または当該株主に対して支払われた配当金を交付する。

上記の配当金の支払手続に要する費用は当社の負担とする。実質株主はこれに関する手数料を一切請求されない。

(3) 株式の譲渡に関する手続

当社株式の譲渡は、口座振替または当該株式を表章する株券の現物の引き渡しにより行われる。日本における当社の実質株主は、自己の株式の預託先である保管者に対して譲渡を指図することによって、または適用ある場合、名義書換のために米国の名義書換代理人に対して関係する株券の現物を引き渡すことによって、当社株式を譲渡することができる（ただし、当社の社員は当社の許可を得なければ当社株式を譲渡することができない）。かかる引き渡しの結果、譲渡は前者の方法で処理される。

(4) 本邦における配当等に関する課税上の取扱い

(a) 配当および配当等価物

当社から株主に支払われる配当は、日本の税法上、配当所得として取扱われ、総合課税の対象とされる。ただし、日本の居住者たる個人は、2014年1月1日から2037年12月31日までは20.315パーセント、2038年1月1日以降は20パーセントの税率による申告分離課税の対象とすることを選択することができる。また、日本の居住者たる個人または日本の法人に対して支払われる当社の配当金が日本における支払の取扱者を通じて交付される場合は、当該配当金額（米国における当該配当の支払の際に米国またはその地方公共団体の源泉徴収税が徴収される場合、当該控除後の金額）につき、当該配当の支払を受けるべき期間に応じ、下表に記載された源泉徴収税率に相当する金額の日本の所得税が源泉徴収される。

配当課税の源泉徴収税率

配当を受けるべき期間	日本の法人	日本の居住者たる個人
2014年1月1日～2037年12月31日	所得税15.315%	所得税15.315%、住民税5%
2038年1月1日～	所得税15%	所得税15%、住民税5%

日本の居住者たる個人は、配当金額の多寡に関係なく確定申告をしない方法を選択することができる。

米国において課税された税額は、配当につき確定申告した場合には日本の税法の規定に従い外国税額控除の対象となりうる。

(b) 売買損益

1) 個人株主の株式の売買によって生じた売買損益の日本の税法上の取扱いは、原則として株式売買益は所得税の対象となり、株式売買損は、株式売買益の範囲内で控除の対象となる。納税者は課税対象年の有価証券譲渡益全体（純額）の20パーセント相当額（2013年1月1日から2037年12月31日までは20.315パーセント相当額）の納税を行うことになるが、以下の条件を満たす者の当社株式の譲渡に適用される税率は、2014年1月1日から2037年12月31日までの譲渡については20.315パーセント、2038年1月1日以降の譲渡については20パーセントとなる。

(i) 居住者または国内に恒久的施設を有する非居住者であること。

(ii) 証券業者または銀行を通じた譲渡や証券業者に対する譲渡等法令に定める方法による譲渡であること（相対取引は含まれない）。

2) 当社株式の法人株主については、かかる株式の売買損益は、当該法人の損益として課税所得の計算上算入される。

(c) 相続税

日本の税法上日本の居住者である実質株主が、米国で発行された株式を相続または遺贈によって取得した場合、日本の相続税法によって、通常、相続税が課されるが、外国において日本の相続税に相当する税が課せられた場合において一定の要件を満たしているときには、外国税額控除が認められることがある。

(5) その他の諸通知

日本における当社株式の実質株主に対して株主総会等の事項に関する通知が行われる場合、保管者は、当社から十分な数の通知書を受領し次第、所定の方法により該当する基準日現在の実質株主明細表に記載されている実質株主にこれを交付する。

第9【提出会社の参考情報】

1【提出会社の親会社等の情報】

当社は金融商品取引法第24条第1項第1号または2号に記載されている有価証券の発行者に該当しないため、該当なし。

2【その他の参考情報】

当社は、2016年度の開始日（2016年1月1日）から本有価証券報告書の提出日までの間に以下の書類を関東財務局長に提出している。

- (1) 臨時報告書およびその添付書類（企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第1号に基づくもの）
（2016年3月24日提出）
- (2) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
（2016年3月24日提出）
- (3) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
（2016年5月6日提出）
- (4) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する発行登録追補書類
（2016年5月26日提出）
- (5) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
（2016年6月3日提出）
- (6) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
（2016年6月7日提出）
- (7) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する（ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク 2026年7月満期円貨決済型インドネシア・ルピア建ゼロクーポン社債に係る）発行登録追補書類
（2016年6月23日提出）
- (8) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する（ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク 2026年7月満期円貨決済型インド・ルピー建ゼロクーポン社債に係る）発行登録追補書類
（2016年6月23日提出）
- (9) 有価証券報告書およびその添付書類
（2016年6月29日提出）
- (10) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
（2016年6月29日提出）
- (11) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
（2016年7月1日提出）
- (12) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
（2016年7月6日提出）
- (13) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する（ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク 2026年8月満期円貨決済型インドネシア・ルピア建ゼロクーポン社債および2026年8月満期円貨決済型インド・ルピー建ゼロクーポン社債に係る）発行登録追補書類

(2016年7月26日提出)

- (14) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する(ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク 2031年8月満期円貨決済型メキシコ・ペソ建ゼロクーポン社債に係る)発行登録追補書類
(2016年7月26日提出)
- (15) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する(ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク 2031年9月満期円貨決済型メキシコ・ペソ建ゼロクーポン社債に係る)訂正発行登録書
(2016年8月5日提出)
- (16) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する(ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク 2026年9月満期円貨決済型インドネシア・ルピア建ゼロクーポン社債に係る)訂正発行登録書
(2016年8月5日提出)
- (17) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する(ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク 2026年9月満期円貨決済型インドネシア・ルピア建ゼロクーポン社債に係る)発行登録追補書類
(2016年8月26日提出)
- (18) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する(ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク 2031年9月満期円貨決済型メキシコ・ペソ建ゼロクーポン社債に係る)発行登録追補書類
(2016年8月26日提出)
- (19) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
(2016年9月1日提出)
- (20) 臨時報告書およびその添付書類(企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第1号に基づくもの)
(2016年9月8日提出)
- (21) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
(2016年9月8日提出)
- (22) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する発行登録追補書類
(2016年9月23日提出)
- (23) 半期報告書およびその添付書類
(2016年9月29日提出)
- (24) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
(2016年9月29日提出)
- (25) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
(2016年10月5日提出)
- (26) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する発行登録追補書類
(2016年10月26日提出)
- (27) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
(2017年1月4日提出)
- (28) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する発行登録追補書類
(2017年1月25日提出)
- (29) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書

- (2017年2月9日提出)
- (30) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
(2017年2月10日提出)
- (31) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する発行登録追補書類
(2017年2月22日提出)
- (32) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
(2017年4月3日提出)
- (33) 2016年6月29日提出の有価証券報告書に対する訂正有価証券報告書
(2017年4月24日提出)
- (34) 2016年9月29日提出の半期報告書に対する訂正半期報告書
(2017年4月24日提出)
- (35) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
(2017年4月24日提出)
- (36) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する発行登録追補書類
(2017年4月25日提出)
- (37) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
(2017年4月26日提出)
- (38) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
(2017年5月8日提出)
- (39) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する発行登録追補書類
(2017年5月12日提出)
- (40) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する発行登録追補書類
(2017年5月25日提出)
- (41) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する訂正発行登録書
(2017年5月31日提出)
- (42) 2015年11月4日提出の発行登録書およびその添付書類に対する発行登録追補書類
(2017年6月21日提出)

第二部【提出会社の保証会社等の情報】

該当なし。

英語原文から翻訳された独立登録会計事務所の監査報告書

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク

取締役会および株主 各位

私たちの意見では、添付の連結貸借対照表、ならびに関連する連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結株主資本変動表および連結キャッシュ・フロー計算書は、すべての重要な点において、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクおよびその子会社（以下「会社」という。）の2016年および2015年12月31日現在の財政状態ならびに2016年12月31日に終了した3年間の各事業年度の経営成績およびキャッシュ・フローを、米国において一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠し適正に表示している。また、私たちの意見では、会社は2016年12月31日現在の財務報告に関する内部統制について、トレッドウェイ委員会組織委員会（以下「COSO」という。）が公表した「内部統制の統合的枠組み（2013年）」に定められている基準に基づいて、すべての重要な点において有効な内部統制を維持している。会社の経営陣は、これらの財務書類に責任を負うとともに、財務報告に関する有効な内部統制の維持および添付の財務報告に関する内部統制についての経営者の報告書に含められている、財務報告に関する内部統制の有効性の評価に責任を負っている。私たちの責任は、私たちの実施した統合監査に基づいて、これらの財務書類および会社の財務報告に関する内部統制に対して意見を表明することにある。私たちは、公開企業会計監視委員会（米国）の基準に準拠して監査を実施した。これらの基準は、財務書類に重要な虚偽の表示がないことについて、また、財務報告に関する有効な内部統制がすべての重要な点において維持されているか否かについての合理的な保証を得るために、私たちが監査を計画し、実施することを要求している。私たちの財務書類の監査には、財務書類の金額および開示を裏づける証拠の試査と同時に、適用された会計原則および経営陣が行った重要な見積り、ならびに財務書類全般の表示の評価が含まれる。私たちの財務報告に関する内部統制の監査には、財務報告に関する内部統制の理解、重要な欠陥が存在するリスクについての評価、ならびに評価したリスクに基づく内部統制の整備および運用状況の有効性の検証および評価が含まれる。また、私たちの監査には、私たちがその状況において必要であると考え他の手続の実施も含まれる。私たちは、私たちの監査が、私たちの意見に対する合理的な基礎を提供しているものと確信している。

会社の財務報告に関する内部統制は、財務報告の信頼性、および一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠した外部報告目的の財務書類の作成に関し、合理的な保証を提供するために整備されたプロセスである。会社の財務報告に関する内部統制は、(i) 会社の資産の取引および処分を合理的な範囲で正確かつ公正に反映する記録の維持、(ii) 一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠した財務書類の作成に必要な取引が記録されていること、また会社の収入および支出が会社の経営陣および取締役の承認に基づいてのみ行われていることに対する合理的な保証の提供、ならびに(iii) 財務書類に重要な影響を与える可能性のある会社の資産の未承認の取得、使用または処分の防止または適時の発見に関する合理的な保証の提供などについての方針および手続を含む。

固有の限界があることから、財務報告に関する内部統制は虚偽の表示を防止または発見できない場合がある。また、将来の期間における有効性の評価の予測は、状況の変化により統制手続が不適切になるリスク、または方針もしくは手続の遵守の程度が低下するリスクにさらされている。

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー

ニューヨーク州、ニューヨーク市

2017年2月24日

(※) 上記は、英文で作成された監査報告書原本の訳文として記載されたものです。訳文においては、原本の内容を正確に表すよう細心の注意が払われていますが、いかなる内容の解釈、見解または意見においても、原語で記載された監査報告書原本が本訳文に優先します。

[次へ](#)

Report of Independent Registered Public Accounting Firm

To the Board of Directors and the Shareholders of The Goldman Sachs Group, Inc.:

In our opinion, the accompanying consolidated statements of financial condition and the related consolidated statements of earnings, statements of comprehensive income, statements of changes in shareholders' equity and statements of cash flows present fairly, in all material respects, the financial position of The Goldman Sachs Group, Inc. and its subsidiaries (the Company) at December 31, 2016 and 2015, and the results of its operations and its cash flows for each of the three years in the period ended December 31, 2016, in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America. Also in our opinion, the Company maintained, in all material respects, effective internal control over financial reporting as of December 31, 2016, based on criteria established in *Internal Control — Integrated Framework (2013)* issued by the Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). The Company's management is responsible for these financial statements, for maintaining effective internal control over financial reporting and for its assessment of the effectiveness of internal control over financial reporting, included in the accompanying Management's Report on Internal Control over Financial Reporting. Our responsibility is to express opinions on these financial statements and on the Company's internal control over financial reporting based on our integrated audits. We conducted our audits in accordance with the standards of the Public Company Accounting Oversight Board (United States). Those standards require that we plan and perform the audits to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement and whether effective internal control over financial reporting was maintained in all material respects. Our audits of the financial statements included examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements, assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, and evaluating the overall financial statement presentation. Our audit of internal control over financial reporting included obtaining an understanding of internal control over financial reporting, assessing the risk that a material weakness exists, and testing and evaluating the design and operating effectiveness of internal control based on the assessed risk. Our audits also included performing such other procedures as we considered necessary in the circumstances. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinions.

A company's internal control over financial reporting is a process designed to provide reasonable assurance regarding the reliability of financial reporting and the preparation of financial statements for external purposes in accordance with generally accepted accounting principles. A company's internal control over financial reporting includes those policies and procedures that (i) pertain to the maintenance of records that, in reasonable detail, accurately and fairly reflect the transactions and dispositions of the assets of the company; (ii) provide reasonable assurance that transactions are recorded as necessary to permit preparation of financial statements in accordance with generally accepted accounting principles, and that receipts and expenditures of the company are being made only in accordance with authorizations of management and directors of the company; and (iii) provide reasonable assurance regarding prevention or timely detection of unauthorized acquisition, use, or disposition of the company's assets that could have a material effect on the financial statements.

Because of its inherent limitations, internal control over financial reporting may not prevent or detect misstatements. Also, projections of any evaluation of effectiveness to future periods are subject to the risk that controls may become inadequate because of changes in conditions, or that the degree of compliance with the policies or procedures may deteriorate.

/s/ PRICEWATERHOUSECOOPERS LLP

New York, New York

February 24, 2017

(※) 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は有価証券
報告書提出会社が別途保管しております。