

【表紙】

| | |
|----------------------------|--|
| 【提出書類】 | 有価証券届出書 |
| 【提出先】 | 関東財務局長 |
| 【提出日】 | 平成26年 6 月 9 日 |
| 【会社名】 | ゴールドマン・サックス・インターナショナル (Goldman Sachs International) |
| 【代表者の役職氏名】 | マネージング・ディレクター ステファン・ボリンジャー (Stefan Bollinger, Managing Director) |
| 【本店の所在の場所】 | 英国 ロンドン市 EC4A 2BB フリート・ストリート133、ピーターバラ・コート (Peterborough Court, 133 Fleet Street, London EC4A 2BB United Kingdom) |
| 【代理人の氏名又は名称】 | 弁 護 士 平 川 修 |
| 【代理人の住所又は所在地】 | 東京都港区元赤坂一丁目 2 番 7 号 赤坂 K タワー アンダーソン・毛利・友常法律事務所 |
| 【電話番号】 | 03(6888)1000 |
| 【事務連絡者氏名】 | 弁 護 士 小 林 英 治 同 深 津 健 同 栗 田 聡 同 中 井 崇一朗 |
| 【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 |
| 【届出の対象とした売出有価証券の種類】 | 社債 |
| 【届出の対象とした売出金額】 | 300,000,000円（予定） |
| 【安定操作に関する事項】 | 該当なし |
| 【縦覧に供する場所】 | 該当なし |

（注 1） 本書における「GSI」、「当社」、「発行会社」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、ゴールドマン・サックス・インターナショナルを指す。本書における「ゴールドマン・サックス」および「GSグループ」との記載は、文脈上別段の解釈が必要な場合を除き、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクおよびその連結子会社を指す。

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

（注 3） 本書において便宜上、一部の財務データは米ドルから日本円へと換算されている。別段の記載がある場合を除き、それらの換算は、2014年 4 月18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、それぞれ 1 ドル = 102.55円換算率で計算されている。当該換算は、当該日においてこれらの換算率またはその他の換算率で米ドルが換算できた可能性があるか、または当該換算率が当該日以降変更されていないという表明ではない。

（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【証券情報】

第1【募集要項】

該当事項はありません。

第2【売出要項】

1【売出有価証券】

【売出社債（売出短期社債を除く。）】

| | | | |
|---------------------------------|---|---------|--------------------------|
| 銘 柄 | ゴールドマン・サックス・インターナショナル2019年7月8日満期 日経225ETF償還条 項および早期償還条項付日経平均株価連動デジタルクーポン円建社債（以下「本社債」 といいます。）（注1） | | |
| 売出券面額の総額 又は 売出振替社債の総額 | 300,000,000円（予定） （注2） | 売出価額の総額 | 300,000,000円（予定） （注2） |
| 売出しに係る社債の所 有者の住所及び氏名又 は名称 | 東京都港区六本木六丁目10番1号 ゴールドマン・サックス証券株式会社（以下「売出人」といいます。） | | |
| 記名・無記名の別 | 記名式 | 各社債の金額 | 100万円 |
| 償還期限 | 満期日は、自動早期償還事由（以下に定義します。）が発生しない場合、2019年7月8 日（以下「予定満期日」といいます。）（ただし、満期日は修正翌営業日規定により調整 されます。）（注3） | | |
| 利 率 | <p>(i)2014年10月8日に予定される利払日（以下に定義します。）の場合：(a)100万円 と、(b)（未定）%（年率1.3%から2.3%までを仮条件とします。）と、(c)2014年10月 8日（同日を含みません。）までの利息計算期間に適用される日割計算係数とを乗じた 積（端数は四捨五入し、0.5円は繰上げされます。）に相当する日本円。</p> <p>(ii)上記(i)の利払日以外の各利払日の場合：以下に相当する日本円とします。</p> <p>(a)当該利払日直前の評価日（以下に定義します。）の日経平均株価終値が、利率判定 価格以上であると計算代理人が決定する場合：(I)100万円と、(II)（未定）%（年率 1.3%から2.3%までを仮条件とします。）と、(III)当該利払日になることが予定され る日（同日を含みません。）までの利息計算期間に適用される日割計算係数とを乗じた 積（端数は四捨五入し、0.5円は繰上げされます。）</p> <p>(b)当該利払日直前の評価日の日経平均株価終値が利率判定価格を下回ると計算代理人 が決定する場合：(I)100万円と、(II)0.10%と、(III)当該利払日に当たることが予定 される日（同日を含みません。）までの利息計算期間に適用される日割計算係数とを乗 じた積（端数は四捨五入し、0.5円は繰上げされます。）</p> | | |

| | |
|-----|--|
| 利払日 | 2014年10月8日を初回として、2019年4月8日までの毎年1月8日、4月8日、7月8日および10月8日ならびに満期日とします（以下「利払日」といいます。）。ただし、最終利払日は、(i)満期日または(ii)自動早期償還事由（以下に定義します。）が発生した最初の評価日（該当する場合）直後の自動早期償還日（以下に定義します。）のうち、いずれか早期に到来する日とします。満期日に該当する利払日以外の利払日は修正翌営業日規定により調整されます。なお、かかる調整は、利息計算期間（以下に定義します。）および利払日に支払われるいずれの利息金額（以下に定義します。）にも影響を及ぼしません。（注3） |
|-----|--|

（注1）本社債が金融商品取引所に上場される予定はありません。

（注2）ユーロ市場において発行される本社債の元本総額は300,000,000円（予定）です。本社債の売出券面額の総額、売出価額の総額および利率は、条件決定日（2014年6月27日（予定））に、本社債の売出しの市場における需要を勘案した上で決定されます。したがって、市場における需要の状況によっては、最終的に決定され訂正有価証券届出書により特定される本社債の売出券面額の総額、売出価額の総額および利率は、上記の値と大幅に異なるものとなる可能性があります。本社債の償還に際して支払われる金額は各本社債の券面額の100%です。

（注3）修正翌営業日規定とは、ある日が営業日（以下に定義します。）ではない場合に、かかる日を翌営業日まで延期する（ただし、延期した日が翌月になる場合は、直前の営業日とする）調整規定をいいます。

（注4）本社債に関し、発行者の申込により、日本国金融商品取引法（以下「金商法」という。）第66条の27に基づく登録を受けた信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供される信用格付、または当該信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

下表は、本書日付現在の当社の無担保債務の信用格付を示すものです。

長期債務

ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク A2

スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービスズ A

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

ムーディーズ・インベスターズ・サービスについては、

http://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_79004

スタンダード&プアーズについては、

<http://www.standardandpoors.com/ratings/definitions-and-faqs/en/us>

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

スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービスズ（以下「S&P」といいます。）およびムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク（以下「ムーディーズ」といいます。）の上記信用格付は、本社債に個別に付されたものではありません。

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

しかし、S&Pおよびムーディーズについては、それぞれのグループ内に、金商品法第66条の27に基づく信用格付業者として、スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社（登録番号：金融庁長官（格付）第5号）およびムーディーズ・ジャパン株式会社（登録番号：金融庁長官（格付）第2号）が登録されており、各信用格付の前提、意義および限界は、インターネット上で公表されているスタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ（<http://www.standardandpoors.co.jp>）の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付情報」（<http://www.standardandpoors.co.jp/unregistered>）に掲載されている「格付の前提・意義・限界」およびムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ（ムーディーズ日本語ホームページ）

(<http://www.moodys.co.jp>)の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページにある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されている「信用格付の前提、意義及び限界」において、それぞれ公表されています。

- (注5) 本社債には、いかなる財産または資産による担保も付されません。本社債は、2014年5月29日付で発効した私募目論見書（Private Placement Memorandum）（以下「私募目論見書（Private Placement Memorandum）」といいます。）にその詳細が記載されている当社のシリーズBプログラムに基づく単一銘柄として日本国外で当初発行されます。本社債の要項は、本社債に関連して作成される発行条件補足書（Pricing Supplement）（以下「発行条件補足書（Pricing Supplement）」といいます。）により完成および／または修正される私募目論見書（Private Placement Memorandum）において開示されている一般社債要項から構成されます（発行条件補足書（Pricing Supplement）により完成および／または修正された一般社債要項を、以下、本社債の「社債要項」といいます。）。
- (注6) 本社債は、アメリカ合衆国（以下「合衆国」といいます。）において、または合衆国人に対して、直接・間接を問わず、募集、販売または引渡しを行うことができません。下記「2 売出しの条件（注5）」を参照下さい。**本社債は、1933年米国証券法（その後の改正を含め、以下「米国証券法」といいます。）またはいかなる州の証券法もしくはブルー・スカイ法のもとでも登録されておらず、今後も登録される予定はありません。米国証券取引委員会またはその他の合衆国もしくは合衆国の州の規制機関のいずれも、本社債を認可し、または不認可としたことはなく、また本書の正確性または不正確性について判断していません。本書は、合衆国における利用を目的としたものではなく、合衆国に向けて、または合衆国内においてこれを交付してはなりません。**
- (注7) 本社債は、銀行預金ではなく、英国金融サービス補償機構またはその他の政府もしくは政府機関による保険または保証の対象ではなく、また、いずれの法域の預金保険による保護制度の対象でもありません。

2【売出しの条件】

| | | | |
|----------------------------|---|-------|------------------------------------|
| 売出価格 | 額面金額の100.00% | 申込期間 | 2014年7月1日から 2014年7月3日まで (注2) |
| 申込単位 | 額面1,000万円以上 100万円単位 | 申込証拠金 | あ り ま せ ん |
| 申込受付場所 | 売出人の本店ならびに 売買取扱人の日本における 本店および各支店 (注3) | 受渡期日 | 2014年7月8日 (東京時間)(注2) |
| 売出しの委託を受けた者の 住所及び氏名又は名称 | 三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番5号 大手町フィナンシャルシティ ノースタワー (以下「売買取扱人」といいます。) | | |
| 売出しの委託契約の内容 | 売出人は、売買取扱人に対し、本社債の売出しの取扱いを委託しております。 | | |

- (注1) 市況、発行体の信用力、その他の関連要因に変化がないとしても、受渡期日における本社債の市場価値は、売出人または売買取扱人がゴールドマン・サックスから本社債を購入する価格と売出価格の差（買値と売値間のスプレッド）やその他の要因から、売出価格を下回る可能性があります。本書の「リスク要因」の項も精読下さい。
- (注2) 本社債の発行日は2014年7月7日（ロンドン時間）です。本社債の日本における受渡期日は、2014年7月8日（東京時間）です。一定の事情により本書の記載を訂正すべきこととなった場合には、申込期間、受渡期日および発行日のいずれかまたはすべてを概ね1週間程度の範囲で繰り下げることがあります。
- (注3) 本社債の各申込人は、売出人に申し込む場合は売出人の本店において、売買取扱人に申し込む場合は売買取扱人の本支店において各申込人名義で外国証券取引口座を開設する必要があります（なお、外国証券取引口座の開設の

受け付けを致しかねる場合があります。）。本書に別途規定する場合を除き、各申込人が売出人または売出取扱人との間で行う本社債の取引に関しては、当該売出人または売出取扱人から交付される「外国証券取引口座約款」に基づき、当該外国証券取引口座を通じて処理されます。

（注４）当社は、本書に記載されたものを除いて、いかなる者にも情報を提供または表明することを認めておりません。本書は、勧誘行為が違法となる法域においては、いかなる法域における、またいかなる対象者に対する勧誘も構成しないものとします。本書の提出または本書に基づく売出しのいずれについても、いかなる場合においても、ゴールドマン・サックス・インターナショナルについて本書の日付以降いかなる変動も生じていないことおよび本書に含まれる情報が本書の日付以降のいかなる時点においても正確であることを意図するものではありません。

（注５）販売制限

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

（注６）本社債は、発行会社、登録機関を務めるシティグループ・グローバル・マーケッツ・ドイチェラント・アーゲー（以下「登録機関」といいます。この用語には代理人契約に従って選任される登録機関の承継人を含みます。）、財務代理人を務めるシティバンク・エヌ・エー、ロンドン支店（以下「財務代理人」といいます。この用語には代理人契約に従って選任される財務代理人の承継人を含みます。）、名義書換代理人を務めるシティバンク・エヌ・エー、ロンドン支店（以下「名義書換代理人」といいます。この用語には代理人契約に従って選任される名義書換代理人の承継人を含みます。）および追加支払代理人を務めるゴールドマン・サックス・インターナショナル（以下「追加支払代理人」といいます。この用語には代理人契約に従って選任される追加支払代理人の承継人を含み、以下、「財務代理人」および「名義書換代理人」と総称して「支払代理人」といいます。）ならびにその他の者との間で2014年5月29日付で締結された発行・支払代理人契約（以下「代理人契約」といいます（その後の修正または補足を含みます。）。）に基づき発行されます。本書において「代理人ら」とは、登録機関、名義書換代理人、財務代理人および支払代理人をいい、「代理人」とはそれらのいずれかをいいます。

社債要項

利息金額

各本社債の金額（以下「指定券面額」といいます。）は100万円とし、（指定券面額の）各本社債に関し支払われる利息金額は以下のとおりとします。

(i) 2014年10月8日に予定される利払日（以下に定義します。）の場合：(a) 100万円と、(b)（未定）％（年率1.3％から2.3％までを仮条件とします。）と、(c) 2014年10月8日（同日を含みません。）までの利息計算期間に適用される日割計算係数とを乗じた積（端数は四捨五入し、0.5円は繰上げされます。）に相当する日本円。

(ii) 上記(i)の利払日以外の各利払日の場合：以下に相当する日本円とします。

(a) 当該利払日直前の評価日（以下に定義します。）の日経平均株価終値が、利率判定価格以上であると計算代理人が決定する場合：(I) 100万円と、(II)（未定）％（年率1.3％から2.3％までを仮条件とします。）と、(III) 当該利払日になることが予定される日（同日を含みません。）までの利息計算期間に適用される日割計算係数とを乗じた積（端数は四捨五入し、0.5円は繰上げされます。）

(b) 当該利払日直前の評価日の日経平均株価終値が利率判定価格を下回ると計算代理人が決定する場合：(I) 100万円と、(II) 0.10％と、(III) 当該利払日に当たることが予定される日（同日を含みません。）までの利息計算期間に適用される日割計算係数とを乗じた積（端数は四捨五入し、0.5円は繰上げされます。）

ある期間または利払日における「利息金額」とは、当該期間または当該利払日に支払われるべき利息の金額をいいます。

「利息計算期間」とは、2014年7月8日または利払日（同日を含みます。）から翌利払日（同日を含みません。）までの各期間をいいます。各利息計算期間は、社債要項に基づき関連する利払日に適用されるすべての調整にかかわらず、当該利払日として予定された日に開始または終了します。

「日経平均株価」とは、日経225平均株価指数（ブルームバーグ：NKY Index、ロイター：N225、ISIN：JP9010C00002）をいいます。

「日経平均株価終値」とは、インデックス・スポンサーが計算および公表するインデックス評価時刻（以下に定義します。）現在の日経平均株価の公式な終値をいいます。

「インデックス・スポンサー」とは、株式会社日本経済新聞社および株式会社日本経済新聞デジタルメディアをいいます。

「利率判定価格」とは、インデックス参照価格（当初）の70%の金額（小数点第3位以下を切り捨てます。計算代理人が決定します。）をいいます。

「インデックス参照価格（当初）」とは、計算代理人が決定する当初評価日の日経平均株価終値をいいます。

「評価日」とは、利払日の10インデックス予定取引日前の日をいいます。評価日は、社債要項（インデックス予定取引日ではないかまたはインデックス障害日である場合の調整）に従って調整される場合があります。

「当初評価日」とは、2014年7月3日とします。当初評価日は、社債要項（インデックス予定取引日ではないかまたはインデックス障害日である場合の調整）に従って調整される場合があります。

償還および買入れ

(a) 約定償還：

本社債は、従前に償還、買入れまたは消却が行われていない限り、社債要項（支払 - 記名式社債）の規定に従い、満期日において最終償還金額または現物決済額および現金調整額（もしあれば）（いずれも以下に定義します。）をもって償還されます。

(b) 自動早期償還：

ある評価日について自動早期償還事由が発生したと計算代理人が決定する場合、本社債は、当該評価日に対応する自動早期償還日に、（指定券面額の）各本社債当たり100万円で償還されます。

「自動早期償還事由」とは、最終評価日以外の評価日の日経平均株価終値がトリガー価格以上であると計算代理人が決定する場合に発生します。

「トリガー価格」とは、インデックス参照価格（当初）の105%の金額をいいます（小数点第3位以下を切り捨てます。計算代理人が決定します。）。

「自動早期償還日」とは、最終評価日以外の各評価日について、当該評価日直後の利払日をいいます。

(c) 最終償還金額：

自動早期償還事由が最終評価日前に発生しなかった場合、本社債は、下記(i)または(ii)（いずれか該当する方）に従って満期日に償還されます。

(i) ノックイン事由（以下に定義します。）が発生していないと計算代理人が決定する場合、現金決済が適用され、（指定券面額の）各本社債は、最終償還金額の支払をもって満期日に償還されます。最終償還金額は、（指定券面額の）各本社債当たり100万円とします（満期日に当たる利払日における未払利息金額も加算します。）。

(ii) ノックイン事由（以下に定義します。）が発生したと計算代理人が決定する場合、現物決済（以下に定義します。）が適用され、（指定券面額の）各本社債は、社債要項（現物決済）に従って満期日に償還されます（満期日に当たる利払日における未払利息金額も加算します。）。

「ノックイン事由」とは、(i) 観察期間中のある観察日（最終評価）現在の日経平均株価終値または(ii) インデックス参照価格（最終）がノックイン価格を下回ると計算代理人が決定する場合をいいます。

「ノックイン価格」とは、インデックス参照価格（当初）の55%の金額をいいます（小数点第3位以下を切り捨てます。計算代理人が決定します。）。

「インデックス参照価格（最終）」とは、計算代理人の決定する最終評価日現在の日経平均株価終値をいいます。

「最終評価日」とは、予定満期日に当たる予定の利払日に関する評価日をいいます。

「観察期間」とは、2014年7月8日（当日を含みます。）から日経平均株価の最終評価日（当日を含みます。）までの期間をいいます。

「観察日（最終評価）」とは、観察期間中におけるインデックス障害日ではない各インデックス予定取引日をいいます。最終評価日は、観察日（最終評価）とみなされます。

(d) その他の償還不可：

発行会社は、上記の社債要項本項(a)（約定償還）、(b)（自動早期償還）および下記の社債要項に別途定める場合を除き、本社債を償還する権利を有していません。

(e) 買入れ：

発行会社またはその関連会社は、公開市場その他を通じて任意の価格で本社債を何時でも買い入れることができます。買入れされた本社債については、保有、消却目的の放棄、または再発行もしくは再販売することができ、再発行または再販売されたかかる本社債は、すべての目的上、本社債の当初シリーズの一部とみなされます。

現物決済

(a) 現物決済：

各本社債に関する交付資産（以下に定義します。）を取得するため（以下「現物決済」といいます。）、各保有者は、現物決済期限（以下に定義します。）の各受領地における営業時間中に、(i)支払代理人および登録機関に対し、かつ(ii)（かかる本社債が記名式包括社債券（以下に定義します。）により表章される場合は）ユーロクリアまたはクリアストリーム・ルクセンブルグ（いずれか該当する方）に対し、代理人契約に定める様式により必要事項を記載した資産譲渡通知（以下「資産譲渡通知」といいます。）（当該通知の写しは、ユーロクリア、クリアストリーム・ルクセンブルグまたは支払代理人から入手可能です。）を交付しなければなりません。ただし、当該保有者は、発行会社およびその関連会社が当該保有者に対する交付資産の受渡しを行う上で負担したすべての租税等（以下に定義します。）、印紙税、取引費用その他の費用（以下「受渡費用」といいます。）に対する支払責任を負います。交付資産の受渡しは、当該保有者が受渡費用（もしある場合）を発行会社または発行会社が指定する者に対し支払った後で行われます。本社債のいずれも、保有者に対し、交付資産を取得する権利を付与するものではなく、また発行会社は、交付資産を購入または保有する義務はありません。

保有者が資産譲渡通知を適切に記入および交付しなかったために資産譲渡通知が無効となった場合、発行会社は、その単独かつ絶対的な裁量により、かかる本社債に関する現物決済額の受渡しの方法により当該保有者が償還金額および／または利息金額（いずれか該当する方）を受領するための、現物決済期限前に適切に記入された資産譲渡通知を交付するという要件を免除するか否かを決定できます。この場合、発行会社は、決済機関（以下に定義します。）ならびに支払代理人および計算代理人それぞれに対して当該免除を通知します。

現物決済額の受渡しは、(i)実行可能かつかかる本社債が記名式包括社債券（以下に定義します。）により表章される場合には、当該決済機関における本社債権者の口座に対して行われ、または(ii)発行会社が当該受渡しに適切であると判断する取引上合理的な方法により行われます（適切かつ実行可能である場合には、社債要項（通知）に従って本社債権者に通知するものとします。）。

社債要項本項（現物決済）に従い、現物決済額の受渡しにより償還または利息の支払いが行われる各社債について、現物決済額の受渡しは、上記の方法で、現物決済日において当該保有者の危険負担により行われますが、これは上記のとおり現物決済期限までに資産譲渡通知が適式に交付されることを条件とします。対象銘柄を交付する発行会社の義務は、当該決済機関を通じた交付が可能な種類および様式を有する対象銘柄に限定され、対象銘柄登記簿または株主名簿における保有者の登録を含まないものとします。発行会社、計算代理人その他の者はいずれも、登録の不履行（または遅延）について何らの責任を負いません。

発行会社は、各保有者に対し、保有する（指定券面額の）各本社債について、（満期日以前に受渡費用（もしある場合）が保有者から発行会社または発行会社が指定する者に対して支払われた後に、）現金調整額も支払います。

「現物決済日」とは、現物決済障害事由（以下に定義します。）が発生しない場合、満期日とします。

「対象銘柄」とは、日経225連動型上場投資信託（ブルームバーグ：1321 JT <Equity>、ロイター：1321.T、ISIN：JP3027650005）をいいます。

「交付資産」とは、（指定券面額の）各本社債に関し、計算代理人が計算する、(i)償還相当額（以下に定義します。）を(ii)対象銘柄参照価格（最終）（以下に定義します。）で除して得られる数（取引単位の整数倍の値未満は切り捨てます。）をいいます。

「取引単位」とは、対象銘柄に関し、計算代理人が決定する、対象銘柄最終評価日現在有効な対象銘柄取引所の適用ある規則の下で取引可能な対象銘柄の最低口数をいいます。本書提出日現在有効な対象銘柄取引所の適用ある規則の下で取引可能な対象銘柄の最低口数は1口です。

「先渡取引に係る権利行使価格」とは、インデックス参照価格（当初）の100%の金額をいいます。

「償還相当額」とは、(i)(a)インデックス参照価格（最終）を(b)先渡取引に係る権利行使価格で除した計算値に、(ii)指定券面額を乗じた積をいいます（端数は四捨五入し、0.5円は繰上げされます。）。

「対象銘柄参照価格（最終）」とは、計算代理人が決定する、対象銘柄最終評価日現在の対象銘柄取引所における対象銘柄の公式の終値をいいます。なお、対象銘柄につき取引所において特別気配の兆候が示された場合、かかる特別気配にかかる数値は公式の終値とは取り扱われない。

「対象銘柄最終評価日」とは、対象銘柄について、かつ現物決済の場合に限り、日経平均株価の最終評価日（社債要項（対象銘柄予定取引日ではないまたは対象銘柄障害日である場合の調整）に従って調整される場合があります。）をいいます。

「現物決済額」とは、（指定券面額の）各本社債に関し、社債要項（現物決済）に従い交付される交付資産の価額をいいます。

「現物決済期限」とは、現物決済日の2営業日前の日をいいます。

「現金調整額」とは、（指定券面額の）本社債について、計算代理人が決定する、(i)償還相当額から(ii)(a)交付資産と(b)対象銘柄参照価格（最終）を乗じた積を控除した値に相当する、日本円建ての金額（端数は四捨五入し、0.5円は繰上げられます。）をいいます。

(b)決済障害：

計算代理人が定める取引上合理的な方法による現物決済額の受渡し、現物決済障害事由（以下に定義します。）が発生し、かつ現物決済日現在においても継続中であることを理由に実行不可能であると計算代理人が決定する場合、現物決済日は、現物決済障害事由が存在しない翌営業日まで延期されます。ただし、発行会社は、その単独の裁量により、自らが選定する別の取引上合理的な方法を用いて現物決済額の受渡しを行うまたは行わせることで、かかる本社債に関する自らの義務を履行することができます。この場合、現物決済日は、かかる別の取引上合理的な方法による現物決済額の受渡しに関連して発行会社が適切とみなす日とします。現物決済障害事由が、現物決済額を構成する交付資産の一部のみに影響する場合には、現物決済障害事由の影響を受けない交付資産の現物決済日を、当初指定された現物決済日とします。現物決済障害事由を理由に現物決済額の受渡しが行えない限り、本書のその他の規定にかかわらず、発行会社は、その単独かつ絶対的な裁量により、当該本社債に関する義務を履行するために、現物決済に代わり、現物決済障害額（以下に定義します。）を支払うことを選択できます。この場合、社債要項（通知）に従って当該保有者に対してかかる選択をした旨を通知してから5営業日後に、当該保有者に対し、現物決済障害額を支払います。現物決済障害額の支払方法は、当該保有者に通知された方法によるものとします。計算代理人は、保有者に対し、現物決済障害事由が発生した旨を可及的速やかに通知します。保有者のいずれも、現物決済障害事由の発生に起因する現物決済額の受渡しの遅延について当該本社債に関連する支払を受領する権利はなく、また、発行会社、計算代理人または支払代理人のいずれも、その支払責任を負わないものとします。

「現物決済障害事由」とは、交付資産の全部または一部の現物決済を発行会社が実行できないまたは取引上実行不可能であると計算代理人が決定する事由をいいます。

「現物決済障害額」とは、（指定額面額の）本社債について、(i)交付資産を構成する対象銘柄最終評価日における対象銘柄株式数に(ii)対象銘柄参照価格（最終）を乗じた積に相当すると計算代理人が決定する日本円建て金額をいいます。

インデックス予定取引日ではないかまたはインデックス障害日である場合の調整

予定参照日がインデックス予定取引日ではないまたはインデックス障害日であると計算代理人が決定する場合、参照日は、インデックス障害日ではないと計算代理人が決定する翌インデックス予定取引日とします。ただし、かかる参照日直後の連続する8インデックス予定取引日がいずれも、インデックス障害日であると計算代理人が決定する場合はこの限りではありません。かかる場合には以下の通りとします。

- (a) かかる連続インデックス予定取引日の最終日は、当該日がインデックス障害日である場合でも、参照日とみなされません。
- (b) 計算代理人は、インデックス障害日初日直前において有効であった最新の日経平均株価の計算式および計算方法に従って、日経平均株価を構成する各構成銘柄にかかる連続インデックス予定取引日の最終日の当該インデックス評価時刻現在におけるインデックス取引所の取引価格もしくは相場価格（または、かかる連続インデックス予定取引日の最終日に、当該構成銘柄に関する対象銘柄障害日（以下に定義します。各構成銘柄を対象銘柄とみなして適用します。）の発生事由が発生した場合には、かかる連続インデックス予定取引日の最終日の当該インデックス評価時刻における当該構成銘柄の価額について誠実に計算した見積）を使用して、かかる連続インデックス予定取引日の最終日の当該インデックス評価時刻における日経平均株価終値を決定します。本(b)項に基づく計算代理人の決定は、当該参照日の当該インデックス評価時刻における日経平均株価終値とみなされます。

「予定参照日」とは、予定当初評価日または各予定評価日をいいます。

「予定当初評価日」とは、インデックス予定取引日ではなくまたはインデックス障害日である場合を除いて当初評価日に当たる日をいいます。

「予定評価日」とは、インデックス予定取引日ではなくまたはインデックス障害日である場合を除いて評価日に当たる日をいいます。

「参照日」は、当初評価日または各評価日をいいます。参照日は、社債要項（インデックス予定取引日ではないまたはインデックス障害日である場合の調整）に従って調整される場合があります。

「インデックス予定取引日」とは、インデックス取引所および各インデックス関連取引所が、それぞれ通常の立会時間において取引のために業務を行うことが予定される日をいいます。

「インデックス取引所」とは、東京証券取引所または東京証券取引所を承継した取引所もしくは日経平均株価の構成銘柄である株式（以下「構成銘柄」といいます。）の取引が一時的に移転されている代替の取引所もしくは相場表示システム（ただし、構成銘柄に関して、かかる一時的な代替の取引所または相場表示システムにおいても当初のインデックス取引所と同等の流動性があると計算代理人が判断していることを条件とします。）をいいます。

「インデックス関連取引所」とは、大阪証券取引所または大阪証券取引所を承継した取引所もしくは構成銘柄の取引が一時的に移転されている代替の取引所もしくは相場表示システム（ただし、構成銘柄に関して、かかる一時的な代替の取引所または相場表示システムにおいても当初のインデックス関連取引所と同等の流動性があると計算代理人が判断していることを条件とします。）をいいます。

「インデックス障害日」とは、(i)インデックス取引所もしくはインデックス関連取引所がその通常の立会時間において取引のための業務を行わず、または(ii)インデックス市場混乱事由が発生したインデックス予定取引日をいいます。

「インデックス市場混乱事由」とは、以下のものをいいます。

- (a)(i)インデックス取引障害、(ii)インデックス取引所障害、または(iii)インデックス早期終了が発生または存在していること（(i)および(ii)については、関連するインデックス評価時刻までの1時間における任意の時点で発生または存在するものであって、計算代理人が重大であると判断するものに限りです。）。いずれかの時点でインデックス市場混乱事由が存在するか否かを決定する目的上、ある時点で日経平均株価に含まれる構成銘柄に関してインデックス市場混乱事由が発生する場合、日経平均株価のうち当該構成銘柄の占める割合は、かかるインデックス市場混乱事由の発生直前の(x)日経平均株価のうち当該構成銘柄に帰せられる部分と(y)日経平均株価全体との比較とします。

(b)国内外の金融・政治・経済の状況、為替相場または為替管理に関する変更のうち、社債要項に基づく未払金額または受渡可能な金額の計算または決定が実行不可能または不適当になるほどの重大な悪影響を与えると計算代理人が判断するもの。

「インデックス取引障害」とは、インデックス取引所もしくはインデックス関連取引所その他により許容された制限を超えた価格変動を理由とするか否かを問わず、(i)日経平均株価の20%以上を構成する構成銘柄に関して、または(ii)インデックス関連取引所における日経平均株価に関連する先物契約もしくはオプション契約に関して、インデックス取引所またはインデックス関連取引所その他による取引の停止または制限が行われることをいいます。

「インデックス取引所障害」とは、市場参加者が、一般に、(i)インデックス取引所において日経平均株価の20%以上を構成する構成銘柄の取引を実行しもしくはその市場価格を取得し、または(ii)インデックス関連取引所において日経平均株価に関する先物契約もしくはオプション契約の取引を実行しもしくはその市場価格を取得することが妨害または阻害されると計算代理人が判断する事由（インデックス早期終了を除きます。）をいいます。

「インデックス早期終了」とは、インデックス取引所またはインデックス関連取引所が、インデックス取引所営業日においてインデックス予定終了時刻前に終了することをいいます。ただし、インデックス取引所またはインデックス関連取引所が、(i)当該インデックス取引所営業日におけるインデックス取引所またはインデックス関連取引所の通常の立会時間の実際の終了時刻、および(ii)当該インデックス取引所営業日のインデックス評価時刻における取引実行のためにインデックス取引所またはインデックス関連取引所のシステムに入力されるべき注文の提出期限のうちいずれか早い時間の1時間前までに、当該インデックス早期終了が公表される場合を除きます。

「インデックス取引所営業日」とは、インデックス取引所またはインデックス関連取引所が、それぞれ通常の立会時間において取引のために業務を行う日（それぞれのインデックス予定終了時刻前に終了する場合を含みます。）をいいます。

「インデックス評価時刻」とは、(i)インデックス市場混乱事由が、(A)構成銘柄について発生しているか否かを決定する目的上は、インデックス取引所のインデックス予定終了時刻（ただし、インデックス関連取引所がインデックス予定終了時刻前に終了する場合には、インデックス評価時刻は実際の当該終了時刻）をいい、(B)日経平均株価に関するオプション契約または先物契約について発生しているか否かを決定する目的上は、インデックス関連取引所の取引終了時をいい、(ii)その他のあらゆる状況においては、インデックス・スポンサーによって日経平均株価の公式の終値が計算され、公表される時刻をいいます。

「インデックス予定終了時刻」とは、インデックス予定取引日におけるインデックス取引所またはインデックス関連取引所の平日の予定取引終了時刻をいい、これは取引時間終了後またはその他の通常の立会時間外での取引を考慮しないものとしします。

インデックス調整事由の発生

後継インデックス・スポンサーまたは後継インデックス

(i)日経平均株価が、インデックス・スポンサーによって算定および発表されない場合であって、計算代理人の許容しうる後継のインデックス・スポンサー（以下「後継インデックス・スポンサー」といいます。）によって算定および発表される場合、または(ii)日経平均株価が、その算定に用いられるものと同一もしくは実質的に類似した計算式および計算方法を用いていると計算代理人が判断する後継のインデックスに置き換えられた場合、かかるインデックス（以下「後継インデックス」といいます。）を日経平均株価とみなします。

インデックス調整事由の発生

日経平均株価について、(i)参照日、観察日（最終評価）その他の関連する日以前において、インデックス・スポンサーもしくは後継インデックス・スポンサー（もし該当する場合）が、日経平均株価の計算式もしくは計算方法について重大な変更を加えもしくはその旨を発表した、もしくはその他の方法により日経平均株価に重大な修正（構成銘柄の変更、資本の変動および/もしくはその他の経常的な事由が発生した場合に日経平均株価を保持するために行われる当該計算式もしくは計算方法に規定された修正を除きます。）を加えた（以下「インデックス修正」といいます。）と計算代理人が判断する場合、インデックス・スポンサーもしくは後継インデックス・スポンサー（もし該当する場合）が日経平均株価の算定を恒久

的に中止し、かかる中止日現在において後継インデックスも存在しない場合（以下「インデックス算定中止」といいます。）、または、(ii)参照日、観察日（最終評価）その他の関連する日において、インデックス・スポンサーもしくは後継インデックス・スポンサー（もし該当する場合）が、日経平均株価の算定および発表を行わず（以下「インデックス障害」といい、インデックス修正、インデックス算定中止と併せて「インデックス調整事由」といいます。）、かかるインデックス調整事由が本社債に重大な影響を与えると計算代理人が判断する場合、日経平均株価終値は、当該日経平均株価の公表値に代わり、インデックス調整事由発生直前において有効であった最新の日経平均株価の計算式および計算方法に従って、計算代理人の決定する参照日、観察日（最終評価）その他の関連する日現在のインデックス評価時刻の日経平均株価（ただし、インデックス調整事由直前の日経平均株価を構成する構成銘柄のみを使用するほか、インデックス取引所において上場廃止となった構成銘柄は除きます。）を使用して、計算代理人が計算します。

ただし、上記により取引上合理的な結果が達成されないと計算代理人が判断する場合、発行会社は、社債要項（通知）に従って保有者に通知することにより、本社債の全部または一部を償還することができます。その場合、発行会社は、償還される各本社債について、対象銘柄特別事由を考慮して計算代理人の決定するかかる本社債の予定外早期償還額に相当する金額を支払います。この支払は、社債要項（通知）に従って保有者に通知された方法によるものとします。

日経平均株価終値の修正

その時期を問わず、何らかの算定または決定に使用され、インデックス・スポンサーが公表する日経平均株価終値が後日、インデックス・スポンサーによって修正され、かつ日経平均株価に関して当初の公表から1構成銘柄決済サイクル（以下に定義します。）以内に公表された場合、計算代理人は、かかる修正の結果支払または受渡しが行われるべき金額その他の決定を行うほか、必要な範囲で、かかる修正を考慮するために本社債の関連する要項を調整します。ただし、計算代理人は、当該金額の決定または計算において、かかるインデックス修正期限（以下に定義します。）後に公表される修正を一切考慮しません。

「構成銘柄決済サイクル」とは、インデックス取引所における日経平均株価の構成銘柄の取引後に、インデックス取引所の規則に従って通常決済が行われる構成銘柄決済機関営業日（以下に定義します。）の期間をいいます。

「構成銘柄決済機関」とは、当該日における構成銘柄の取引決済に通常使用し、計算代理人が決定する国内の主要決済機関をいいます。

「構成銘柄決済機関営業日」とは、構成銘柄決済機関が決済の指示を受け、実行するために営業している日（または構成銘柄決済障害事由が発生していなければ営業していたであろう日）をいいます。

「構成銘柄決済障害事由」とは、発行会社および／またはその関連会社の支配が及ばないと計算代理人が決定する事由であって、構成銘柄決済機関が当該構成銘柄の移転の決済ができなくなるものをいいます。

「インデックス修正期限」とは、

(i)各評価日（最終評価日を除きます。）に関しては、当該評価日直後の自動早期償還日の2営業日前をいいます。

(ii)各観察日（最終評価）および最終評価日に関しては、満期日の2営業日前をいいます。

日経平均株価に関する免責事項

発行会社および保有者はそれぞれ、日経平均株価について、日経平均株価またはインデックス・スポンサーを本社債の出資、裏書、販売または販促を行わないこと、ならびに日経平均株価の使用からもたらされる結果についておよび／または特定日時における日経平均株価の具体的な終値についてインデックス・スポンサーが明示もしくは黙示の表明を何ら行わないことに合意し、これを認めます。日経平均株価またはインデックス・スポンサーは、（過失その他による）日経平均株価の誤差に関する責任を一切負わないものとし、またインデックス・スポンサーは、当該誤差についていかなる者に対しても報告する義務はありません。インデックス・スポンサーは、本社債の購入またはリスク引受の妥当性に関する明示または黙示の表明を一切行いません。発行会社は、保有者に対し、日経平均株価の計算、調整または保持に関連するインデックス・スポンサーによる作為または不作為に関する責任を負いません。本社債の発行日前に開示される場合を除き、発行会社、計算代理人またはこれらの関連会社のいずれも、日経平均株価またはインデックス・スポンサーとの間に関係性もしくは支配

力を有しておらず、また日経平均株価の計算、組成もしくは伝達を支配していません。計算代理人は、信頼できると自らが判断する日経平均株価に関する公的な情報源から情報を入手するものの、当該情報を独自に検証しません。したがって、発行会社、その関連会社または計算代理人のいずれも、日経平均株価に関する情報の正確性、完全性または適時性について（明示または黙示の）表明保証または約束を行いません。

日経平均株価は、株式会社日本経済新聞社の知的財産です。「日経」、「日経平均」および「日経225」は株式会社日本経済新聞社の商標です。株式会社日本経済新聞社は、日経平均株価について著作権その他一切の権利を有します。株式会社日本経済新聞社の完全子会社である株式会社日本経済新聞デジタルメディアは、株式会社日本経済新聞社との独占契約に基づき日経平均株価を計算および公表します。

対象銘柄予定取引日ではないかまたは対象銘柄障害日である場合の調整

予定対象銘柄最終評価日が対象銘柄予定取引日ではないまたは対象銘柄障害日であると計算代理人が決定する場合、対象銘柄最終評価日は、対象銘柄障害日ではないと計算代理人が決定する翌対象銘柄予定取引日とします。ただし、かかる対象銘柄最終評価日直後の連続する8対象銘柄予定取引日がいずれも、対象銘柄障害日であると計算代理人が決定する場合はこの限りではありません。かかる場合には以下の通りとします。

- (a) かかる連続対象銘柄予定取引日の最終日は、当該日が対象銘柄障害日である場合でも、対象銘柄最終評価日とみなされます。
- (b) 計算代理人は、かかる連続対象銘柄予定取引日の最終日の当該対象銘柄評価時刻における対象銘柄の価額について誠実に計算した見積を決定します。本(b)項に基づく計算代理人の決定は、当対象銘柄最終評価日の当該対象銘柄評価時刻における対象銘柄の価額とみなされます。

「予定対象銘柄最終評価日」とは、対象銘柄予定取引日ではなくまたは対象銘柄障害日である場合を除いて対象銘柄最終評価日に当たる日をいいます。

上記の社債要項に基づく対象銘柄最終評価日の調整に従い、対象銘柄最終評価日が予備評価日より後になる場合、対象銘柄最終評価日は、予備評価日とします。かかる予備評価日が対象銘柄予定取引日ではないまたは対象銘柄障害日である場合、計算代理人は、かかる予備評価日の対象銘柄評価時刻における対象銘柄の価額について誠実に計算した見積を決定します。本項に基づく計算代理人の決定は、当該対象銘柄最終評価日の対象銘柄評価時刻における対象銘柄参照価格（最終）とみなされます。

「予備評価日」とは、満期日の2営業日前をいいます。

「対象銘柄最終評価日」とは、対象銘柄について、かつ現物決済（上記に定義します。）の場合に限り、日経平均株価の最終評価日（本項に従って調整される場合があります。）をいいます。

「対象銘柄予定取引日」とは、対象銘柄取引所が、それぞれ通常の立会時間において取引のために業務を行うことが予定される日をいいます。

「対象銘柄取引所」とは、東京証券取引所または東京証券取引所を承継した取引所もしくは対象銘柄の取引が一時的に移転されている代替の取引所もしくは相場表示システム（ただし、対象銘柄に関して、かかる一時的な代替の取引所または相場表示システムにおいても当初の対象銘柄取引所と同等の流動性があると計算代理人が判断していることを条件とします。）をいいます。

「対象銘柄障害日」とは、(i)対象銘柄取引所がその通常の立会時間において取引のための業務を行わないか、または(ii)対象銘柄市場混乱事由が発生した対象銘柄予定取引日をいいます。

「対象銘柄市場混乱事由」とは、(i)対象銘柄取引障害、(ii)対象銘柄取引所障害、(iii)対象銘柄早期終了、(iv)国内外の金融・政治・経済の状況、為替相場または為替管理に関する変更のうち、社債要項に基づく未払金額または受渡可能な金額の計算または決定が実行不可能または不適当になるほどの重大な悪影響を与えると計算代理人が判断するもの、または(v)純資産価値一時公表途絶が発生または存在していることをいいます（(i)および(ii)については、関連する対象銘柄評

価時刻までの1時間における任意の時点で発生または存在するものであって、計算代理人が重大であると判断するものに限ります。)。

「純資産価値一時公表途絶」とは、対象銘柄管理会社または各対象銘柄の純資産価値を公表する責任を委託された他の企業が各対象銘柄の純資産価値の公表を怠ったまたは公表していないと計算代理人が判断する場合で、かかる公表の不履行または未公表が本社債に重大な影響を与えると計算代理人がその単独かつ絶対的な裁量により判断する場合をいいます。

「対象銘柄取引障害」とは、対象銘柄取引所その他により許容された制限を超えた価格変動を理由とするか否かを問わず、対象銘柄に関して、対象銘柄取引所その他による取引の停止または制限が行われることをいいます。

「対象銘柄取引所障害」とは、市場参加者が、一般に、対象銘柄取引所において対象銘柄の取引を実行しもしくはその市場価格を取得することが妨害または阻害されると計算代理人が判断する事由（対象銘柄早期終了を除きます。)をいいます。

「対象銘柄早期終了」とは、対象銘柄取引所が、対象銘柄取引所営業日において対象銘柄予定終了時刻前に終了することとをいいます。ただし、対象銘柄取引所が、(i)当該対象銘柄取引所営業日における対象銘柄取引所の通常の立会時間の実際の終了時刻、および(ii)当該対象銘柄取引所営業日の対象銘柄評価時刻における取引実行のために対象銘柄取引所のシステムに入力されるべき注文の提出期限のうちいずれか早い時間の1時間前までに、当該対象銘柄早期終了が公表される場合を除きます。

「対象銘柄取引所営業日」とは、対象銘柄取引所が、通常の立会時間において取引のために業務を行う日（対象銘柄予定終了時刻前に終了する場合を含みます。)をいいます。

「対象銘柄評価時刻」とは、対象銘柄取引所の対象銘柄予定終了時刻をいいます。対象銘柄取引所が対象銘柄予定終了時刻前に終了し、かつ指定された対象銘柄評価時刻が通常の立会時間における実際の終了時刻後である場合には、対象銘柄評価時刻は、かかる実際の終了時刻とします。

「対象銘柄予定終了時刻」とは、対象銘柄予定取引日における対象銘柄取引所の平日の予定取引終了時刻をいい、これは取引時間終了後またはその他の通常の立会時間外での取引を考慮しないものとします。

対象銘柄潜在的調整事由の発生

対象銘柄潜在的調整事由が発生したと計算代理人が判断した後に、計算代理人は、かかる対象銘柄潜在的調整事由が、対象銘柄の理論価値を希薄化または凝縮化させる効果を有するか否かを判断します。この結果、かかる希薄化または凝縮化効果があると判断される場合、計算代理人は、(i)当該希薄化もしくは凝縮化効果を考慮する上で計算代理人が適切と判断する本社債の一以上の要項（本社債に基づく決済または支払に関連する変数または条件を含みますがこれに限定されません。)を調整し（ただし、かかる対象銘柄のボラティリティ、配当予想、貸出金利または流動性の変動のみを考慮する調整は行われないものとします。)、ならびに(ii)当該調整の効力発生日を決定します。

「対象銘柄潜在的調整事由」とは、以下をいいます。

- (a) 対象銘柄の分割、併合もしくは種類変更（合併事由に起因する場合を除きます。)、またはボーナス、資本組入れその他の類似する発行による対象銘柄の既存保有者に対する対象銘柄の無償の交付もしくは配当
- (b) (i)対象銘柄の既存保有者に対して、(i)対象銘柄、(ii)対象銘柄の保有者に対する支払と同等もしくはこれに比例した、配当金および／もしくは残余財産分配金の支払受領権を付与する他の株式もしくは有価証券、(iii)スピンオフその他これに類似する取引の結果、対象銘柄発行会社によって（直接もしくは間接に）保有される別の発行者の株式その他の有価証券、または(iv)その他の種類の有価証券、権利、ワラントその他の資産の分配、発行、割当であって、すべてについて計算代理人が定めるとおりそれらの対価（金銭か否かを問いません。)が市場実勢価格を下回る場合。
- (c) 計算代理人が特別の配当である旨を決定および特定する各対象銘柄当たりの金額
- (d) 対象銘柄発行会社による、完全払込済ではない対象銘柄に関する支払請求
- (e) 発行会社またはその関連会社による対象銘柄の買戻し（その原資が収益が資本であるかを問わず、また当該買戻しの対価が金銭、有価証券その他の資産であるかを問いません。)

- (f) 対象銘柄発行会社について、特定の事由が発生する場合には優先株式、ワラント、社債、株主の権利が市場価値を下回る価格で分配される旨が規定される敵対的買収の対抗策である株主権利制度または取決めにに基づき、当該発行会社の普通株式その他の種類の株式から株主の権利が分配されるまたは当該権利が分離されると計算代理人が決定する事由。ただし、当該事由に起因する調整は、当該権利の償還時に再調整されます。
- (g) 対象銘柄の理論価値を希薄化または凝縮化させうると計算代理人が決定するその他の事由

対象銘柄特別事由の発生

「対象銘柄特別事由」とは、対象銘柄について、上場廃止、支払不能事由、合併事由、国有化、本公開買付（それぞれ以下に定義します。）および純資産価値一時公表途絶をいいます。

「上場廃止」とは、対象銘柄について、対象銘柄取引所がその規則に基づき、理由にかかわらず（合併事由または本公開買付を除きます。）対象銘柄取引所における対象銘柄の上場、取引、相場表示の停止（または停止予定）の旨を発表する場合で、対象銘柄取引所と同一国内の取引所または相場システム上で直ちに再上場、再取引、相場再設定されないものをいいます。

「支払不能事由」とは、対象銘柄発行会社の任意または強制的整理、破産、支払不能、解散、清算または対象銘柄発行会社に影響を与えるその他の類似手続を理由に、(i)かかる対象銘柄発行会社の対象銘柄の全部を管財人、清算人その他これに類する担当官に引き渡す必要がある場合、または(ii)かかる対象銘柄発行会社の対象銘柄保有者による譲渡が法律上禁止される場合をいいます。

「合併事由」とは、対象銘柄について、(i)対象銘柄の種類変更・変更のうち、結果としてすべての発行済対象銘柄が別の企業もしくは者に対して譲渡されるもしくは撤回不能な譲渡が約定されるもの、(ii)対象銘柄発行会社と別の企業もしくは者との統合、併合、合併もしくは拘束力を有する株式交換（対象銘柄発行会社が存続会社となる統合、併合、合併もしくは拘束力を有する株式交換であり、かつすべての発行済対象銘柄の種類変更・変更が行われない場合を除きます。）、(iii)対象銘柄発行会社の発行済対象銘柄の全部の買入れもしくは取得を目的とした企業その他の者による買収案、公開買付、証券交換による公開買付、勧誘、提案その他の事由の場合で、結果としてすべての対象銘柄（かかる別企業もしくは者によって所有もしくは支配される対象銘柄を除きます。）の譲渡もしくは撤回不能な譲渡が約定されるもの、または(iv)対象銘柄発行会社が存続会社となる対象銘柄発行会社もしくはその子会社と別の企業との統合、併合、合併もしくは拘束力を有する株式交換の場合で、発行済対象銘柄のすべての種類変更・変更は行われないものの、かかる事由が発生する直前の発行済対象銘柄（当該別企業が所有もしくは支配する対象銘柄を除きます。）が、かかる事由が発生した直後の発行済対象銘柄の50%を下回る場合。なお、それぞれについて、合併日が現物決済日以前である場合をいいます。

「合併日」とは、合併事由のクロージング日、また当該合併事由に適用される現地法に基づきクロージング日が特定不能である場合には、計算代理人が決定する別の日付をいいます。

「国有化」とは、すべての対象銘柄または対象銘柄発行会社の全資産もしくは実質的にすべての資産の国有化、収用または政府機関、当局、事業体、部局に対する引渡しが必要となる場合をいいます。

「本公開買付」とは、企業もしくは者による敵対的買収、公開買付、証券交換による公開買付、勧誘、提案その他の事由の結果、当該企業もしくは者が交換その他の方法により、対象銘柄発行会社の発行済議決権付株式の10%超100%未満を取得するまたは取得する権利を受けることになると計算代理人が決定するものをいいます。これは、政府機関もしくは自主規制機関に対する届出または計算代理人が関連あると判断するその他の情報に基づき決定されます。

「純資産価値公表途絶」とは、対象銘柄管理会社または対象銘柄の純資産価値を公表する責任を委託された他の企業が対象銘柄の純資産価値の公表を怠ったかもしくは怠る、または公表しなかったかしくは公表しないと計算代理人が判断する場合で、かかる公表の不履行または未公表が本社債に重大な影響を与え、かつ短期間にとどまらずかつ／または一時的なものではないと計算代理人がその単独かつ絶対的な裁量により判断する場合をいいます。

「本公開買付日」とは、本公開買付について、計算代理人が決定するとおり、適用比率に相当する議決権付対象銘柄が実際に購入または取得された日をいいます。

対象銘柄に関して対象銘柄特別事由が発生した場合、以下(a)から(c)に定めるとおりとします。

- (a) 計算代理人は、対象銘柄特別事由を考慮する上で適切と判断する場合に、本社債の一以上の要項（本社債に基づく決済または支払に関連する変数または条件を含みますがこれに限定されません。）を調整し、当該調整の効力発生日を決定できます。当該調整は、対象銘柄または本社債に関連するボラティリティ、配当予想、貸出金利または流動性を含みますがこれに限定されません。計算代理人は、オプション取引所が同取引所で取引される対象銘柄のオプションに対して行った調整を参照して適切な調整を決定できますが、これを行う義務はありません。
- (b) 発行会社は、社債要項（通知）に従って保有者に通知することにより、本社債を全部（一部は不可とします。）償還することができます。本社債を全部償還する場合、発行会社は、各保有者に対し、当該保有者の保有する各本社債について、対象銘柄特別事由を考慮して計算代理人の決定するかかる本社債の予定外早期償還額に相当する金額を支払います。この支払は、社債要項（通知）に従って保有者に通知された方法によるものとします。
- (c) 発行会社は、計算代理人に対し、合併日、本公開買付日、上場廃止日、支払不能事由発生日、国有化の日付または純資産価値公表途絶（いずれか該当する方）以後、対象銘柄特別事由の影響を受ける対象銘柄（以下「被影響対象銘柄」といいます。）に代わり、対象銘柄を調整して発行会社の選定する銘柄（以下「代替対象銘柄」といいます。）を含めることを要請するものとします。代替対象銘柄およびその発行者は、社債要項上、それぞれ「対象銘柄」および「対象銘柄発行会社」とみなされます。計算代理人は、自らが適切と判断する本社債の一以上の要項（本社債に基づく決済または支払に関連する変数または条件を含みますがこれに限定されません。）を調整することができます。
- (i) かかる代替および社債要項の当該調整は、計算代理人の決定する日（以下「代替日」といいます。）付で効力が発生するとみなされ、当該日は、合併日、本公開買付日、上場廃止日、支払不能事由発生日、国有化の日または純資産価値公表途絶日（いずれか該当する方）とすることができますが、そうすることが必要なわけではありません。
- (ii) 代替対象銘柄に選定される銘柄は、以下の特徴を有するものとします。
- (A) 被影響対象銘柄と類似の経済部門に属すること
- (B) 被影響対象銘柄と同等の時価総額、国際的なポジションおよびエクスポージャーを有すること
- それぞれの場合について、計算代理人が決定するとおりとします。

対象銘柄の価額の修正

その時期を問わず、何らかの算定または決定に使用され、対象銘柄取引所において公表される対象銘柄の価額が後日、対象銘柄取引所によって修正され、かつ当初の公表から1対象銘柄決済サイクル（以下に定義します。）以内に公表された場合、計算代理人は、かかる修正の結果支払または受渡しが行われるべき金額その他の決定を行うほか、必要な範囲で、かかる修正を考慮するために本社債の関連する要項を調整します。ただし、計算代理人は、当該金額の決定または計算において、かかる対象銘柄修正期限（以下に定義します。）後に公表される修正を一切考慮しません。

「対象銘柄決済サイクル」とは、対象銘柄取引所における対象銘柄の取引後に、対象銘柄取引所の規則に従って通常決済が行われる対象銘柄決済機関営業日（以下に定義します。）の期間をいいます。

「対象銘柄決済機関営業日」とは、対象銘柄決済機関が決済の指示を受け、実行するために営業している日（または対象銘柄決済障害事由が発生していなければ営業していたであろう日）として計算代理人が決定する日をいいます。

「対象銘柄決済機関」とは、当該日における対象銘柄の取引決済に通常使用する国内の主要決済機関をいいます。

「対象銘柄決済障害事由」とは、発行会社および／またはその関連会社の支配が及ばないと計算代理人が決定する事由であって、対象銘柄決済機関が当該対象銘柄の移転の決済ができなくなるものをいいます。

「対象銘柄修正期限」とは、対象銘柄に関し、満期日の2営業日前をいいます。

対象銘柄の上場廃止、中止または修正

- (a) 対象銘柄の上場廃止の場合、計算代理人は、その単独の裁量により、(i)前項（対象銘柄特別事由の発生）に明記する決定および措置を行うこと、または(ii)中止対象の対象銘柄と同等であると計算代理人がその単独の裁量により判断す

る上場投資信託（以下「後継ETF」といいます。）に置き換えることのいずれかを行うことができます。計算代理人は、後継ETFが存在しないと判断する場合、その単独の裁量により、合理的に最も近い形で対象銘柄を復元すると計算代理人が判断する計算方法を用いて対象銘柄の適切な終値を決定します。後継ETFが選定される場合、かかる後継ETFが、本社債のあらゆる目的において対象銘柄の代替となり、計算代理人は、その単独の裁量により、対象銘柄の適切な代替日を決定することができます。

- (b) その時期を問わず、対象銘柄を対象とする指数、および／もしくは対象銘柄が投資もしくは保有する資産、契約および商品が準拠する要項に関する重大な変更があると計算代理人が判断する場合、または対象銘柄がその他の方法で修正される場合で、かかる変更もしくは修正がなければ表章したであろう対象銘柄の公正な純資産価値を表章していないと計算代理人が決定する場合、計算代理人は、当該決定以降、その誠実な判断により、かかる変更または修正が行われなかったと仮定して対象銘柄または後継ETF（いずれか該当する方）と同等の上場投資信託の価格を設定するために必要な計算および調整を行い、調整後の対象銘柄または後継ETFを参照に終値を算定します。したがって、対象銘柄または後継ETFの修正の結果、その修正後の価格が、（例えば分割または併合による）修正がないと仮定した場合の価格の端数になる場合、計算代理人は、修正が行われなかった（例として、分割または併合が実行されなかった）と仮定して、対象銘柄または後継ETFの価格を調整します。計算代理人は、計算方法の修正に伴う調整が不要であると決定することもできます。

原資産に関する情報

日経平均株価に関する情報は、www.nni.nikkei.co.jpから取得することができます。ただし、当該ウェブサイトの情報は本書の一部を構成するものではありません。

対象銘柄に関する情報は、<http://www.tse.or.jp>から取得することができます。ただし、当該ウェブサイトの情報は本書の一部を構成するものではありません。

法の改正

計算代理人が、法改正が生じたと決定する場合、計算代理人は以下を行うものとします。

- (a) 本社債の一以上の要項（本社債に基づく決済または支払に関連する変数または条件を含むがこれに限定されません。）について、計算代理人が法改正を考慮した上で適切と判断する調整を行うこと、および当該調整の効力発生日を決定すること。
- (b) 社債要項（通知）に従って保有者に通知することにより、本社債の全部（一部は不可とします。）を償還すること。本社債を全部償還する場合、発行会社は、各保有者に対し、各保有者の保有する各本社債について、法改正を考慮した上で計算代理人が決定するかかる本社債の予定外早期償還額に相当する金額を支払います。この支払は、社債要項（通知）に従って保有者に通知された方法によるものとします。

様式および単位

記名式社債：本社債は、記名式で発行され（以下「記名式社債」といいます。）、また、発行会社により発行された2014年5月29日付約款証書（deed of covenant）によって構成され、また、その効果が及びます。記名式社債の指定券面額は、100万円単位とします。記名式社債は、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグ（いずれか該当する方）（以下、それぞれを「決済機関」といいます。）のために預託機関または共通預託機関が保管する包括形式による記名式社債（以下「記名式包括社債券」といいます。）によって表章されます。記名式包括社債券に記載の限定された条件を満たした場合、記名式包括社債券を個別の社債券（以下「個別社債券」または個別の「社債券」といいます。）に交換することができます。

所有権

(a) 記名式包括社債券により表章される本社債の所有権：

本社債が、決済機関のために預託機関または共通預託機関が保管する記名式包括社債券により表章されている限り、決済機関においてその時々において本社債の特定の元本（いずれかの者の口座で保有される本社債の元本に関して決済機関が発行する証明書または書面は、明白な誤謬または疑う余地のない誤謬がない限り、すべての目的上、終局的かつ拘束力を有するものとします。）の所有者として記帳されている各人（決済機関を除きます。）は、当該本社債に対する元利金の支払に関するものを除くすべての目的上、本社債の元本の所有者として発行会社および代理人らから取り扱われます。また、共通預託機関、または（該当する場合には）記名式包括社債券のノミニーは、記名式包括社債券の要項に従って、本社債のかかる元本の所有者として発行会社および各代理人から取り扱われます。「本社債権者」および「本社債保有者」ならびにこれらの関連用語は、これに従って解釈されます。記名式包括社債券によって表章される本社債の譲渡は、当該時点における該当する決済機関の規則および手続に基づく場合に限り行われます。いずれの決済機関に関する記載も、文脈上許容される場合において、追加または代替の決済機関を含むものとみなされます。

(b) 決済機関ならびにその代理人および運営者の免責：

いずれの決済機関（またはその代理人もしくは運営者）によって行われる支払またはその他の行為もしくは義務に関する社債要項の規定も、かかる決済機関（ならびにその代理人および運営者）の関連規則および／または運営に対する発行会社の理解のみに基づいています。発行会社は、当該情報が正確であること、または決済機関（その代理人もしくは運営者）が当該規定に従ってかかる支払またはその他の行為もしくは職務を実行することを表明保証しません。したがって、本書に定めるその他の記載にかかわらず、発行会社または代理人らのいずれも、本書ならびに／または運営管理規則および手続に基づく決済機関（またはその代理人もしくは運営者）による支払、引渡し、保有者の身分証明または本社債に関するその他の義務の履行に関する責任を一切負いません。

記名式社債の譲渡

(a) 譲渡：

下記の社債要項本項(d)（登録停止期間）および社債要項本項(e)（譲渡および登録に関する規則）に従い、社債券により表章される記名式社債は、登録機関の指定事務所（各代理人の指定事務所については代理人契約で定義される意味を有します。）において、必要事項を記載した裏書形式による譲渡証書が付されたかかる社債券を、譲渡人の所有権および譲渡証書の署名者個人の権限を証明するために登録機関が合理的に要求する証拠を添付の上引き渡すことで譲渡できます。ただし、記名式社債は、譲渡される記名式社債の元本金額および（保有者の保有する記名式社債の全部が譲渡されない場合は）譲渡対象外の記名式社債の残高に係る元本金額が指定券面額でない場合には、譲渡不可とします。引き渡された社債券の表章する記名式社債の全部が譲渡対象ではない場合、譲渡人に対し、記名式社債の残高に係る新規の社債券が発行されます。

(b) 社債券の登録および交付：

登録機関は、上記の社債要項本項(a)（譲渡）に基づく社債券の引渡しから5営業日以内に当該譲渡を登録し、その指定事務所においてまたは（当該保有者の請求により、当該保有者の危険負担において）当該保有者がかかる目的上指定した住所宛の無保険の第1種郵便（海外の住所の場合は航空便）による郵送で、譲渡された記名式社債と同額の元本金額を記載した新規の社債券を関連する各保有者に対し交付します。なお、本項において「営業日」とは、登録機関の指定事務所が所在する都市内で商業銀行が営業（外貨取引を含みます。）する日をいいます。

(c) 費用負担なし：

社債券により表章される記名式社債の譲渡は、発行会社もしくは登録機関またはこれらを代理する者によって費用の負担なく行われますが、当該譲渡に関連して賦課または課税される各種の公租公課は、登録機関の請求に応じて補償されます。

(d) 登録停止期間：

本社債権者は、記名式社債の元利金の支払期日（同日を含みます。）前15日間において、社債券により表章される本社債の譲渡の登録を要求できません。

(e) 譲渡および登録に関する規則：

社債券により表章される記名式社債の一切の譲渡および社債登録簿への記入に際しては、代理人契約の別紙である記名式社債の譲渡に関する規則に従います。当該規則は、登録機関の事前の書面による承認を得た上で、発行会社により変更される場合があります。現行規則の写しは、これを書面で請求した本社債権者に対し、登録機関から（無料で）郵送されます。

(f) 最低取引数量：

本社債の1取引につき譲渡可能な本社債の最小元本金額は、額面額で100万円（以下「最低取引数量」といいます。）とします。また、本社債の最低取引数量を超過して本社債を譲渡する取引の場合には、最低取引数量と額面額100万円の整数倍（以下「可能取引単位」といいます。）または発行会社が社債要項（通知）に基づき保有者に随時通知するその他の最低取引数量もしくはその他の可能取引単位の合計と同等の数量によって本社債を譲渡するものとします。

本社債の地位

本社債は、発行会社の直接的、非劣後、無条件および無担保の債務を構成し、これらの間において同順位とします。

営業日

本書において「営業日」とは、東京、ロンドンおよびニューヨーク州において商業銀行および為替市場が支払決済を一般に行っており、かつ決済機関が開業している日（土日を除きます。）をいいます。

利息金額の計算

利息金額の計算：本社債の利息は、100万円に相当する本社債当たりの計算金額に関して計算されます。

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

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

ただし、上式において、

「Y(1)」は、計算期間の初日が属する年を表します（数で表記）。

「Y(2)」は、計算期間の最終日の翌日が属する年を表します（数で表記）。

「M(1)」は、計算期間の初日が属する暦月を表します（数で表記）。

「M(2)」は、計算期間の最終日の翌日が属する暦月を表します（数で表記）。

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

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

支払 - 記名式社債

(a) 元本：

確定様式による記名式社債に関する元本の支払は、振出通貨建てで振り出された小切手により、または（財務代理人の指定事務所に対して該当する支払期日の15日前までに記名式社債の保有者が申請した場合には）支払受領者が東京の銀行において維持する当該振出通貨建ての口座に振り込むことにより行われます。また、（償還の場合）支払代理人の指定事務所における該当する社債券の引渡し（一部支払のみの場合には裏書）により行われます。

(b) 利息：

確定様式による記名式社債に関する利息の支払は、振出通貨建てで振り出された小切手により、または（財務代理人の指定事務所に対して該当する支払期日の15日前までに記名式社債の保有者が申請した場合には）支払受領者が東京の銀行において維持する当該振出通貨建ての口座に振り込むことにより行われます。また、（償還の場合）支払代理人の指定事務所における該当する社債券の引渡し（一部支払のみの場合には裏書）により行われます。

(c) 記名式包括社債券に関する支払：

記名式包括社債券に関するすべての支払は、登録機関の社債登録簿（以下「社債登録簿」といいます。）に記帳される者に対して行われるものとし、記名式包括社債券に関する支払が今後行われない場合には、登録機関に対しまたはその命令により、かかる記名式包括社債券が引き渡されます。発行会社は、記名式包括社債券に関する元利金の各支払において、支払予定表に当該支払を確実に記録させるものとします。記名式包括社債券に係る「基準日」とは、支払期日の前営業日における（決済機関の）営業終了時をいいます。

(d) 基準日：

確定様式による記名式社債に関する各支払は、該当する支払期日の15日前（確定様式による記名式社債に関する「基準日」をいいます。）において登録機関の指定事務所の営業開始時点に社債登録簿に保有者として記帳されている者に対して行われます。記名式社債に関する支払が小切手による場合、当該小切手は、当該基準日の営業開始時点において社債登録簿上に保有者の住所として記載される住所に宛てて郵送されます。記名式包括社債券に係る「基準日」とは、支払期日前の決済機関営業日における（当該決済機関の）営業終了時をいいます。なお、「決済機関営業日」とは、当該決済機関が営業している日をいいます。

(e) 会計関連法令に基づく支払：

記名式社債に関する一切の支払は、いずれの場合も、支払地で適用される会計その他の法令に従って（ただし社債要項（課税）の規定を損なうことなく）行われます。かかる支払に関して、本社債権者はいかなる手数料または費用も請求されません。

(f) 営業日における支払：

確定様式による記名式社債について、支払が口座送金によって行われる場合、（支払期日付または支払期日が支払営業日に該当しない場合は翌支払営業日付で）支払指図が行われ、また支払が小切手によって行われる場合、小切手は、（i）（償還時に支払われる元利金の支払の場合）支払期日または支払代理人の指定事務所における該当する社債券の引渡日（一

部支払の場合には裏書日)のいずれか後に到来する日に、および(ii)(償還以外の未払利息の支払の場合)支払期日に郵送されます。本社債に関する何らの未払金の支払期日が支払営業日に該当しない場合、保有者は翌支払営業日まで当該指定事務所においてかかる支払を受領する権利がなく、またかかる遅延に関する利息その他の支払を受領することはできません。記名式社債保有者は、支払期日が支払営業日に該当しないことに起因する支払の遅延に関して利息その他の支払を受領することはできません。

「支払営業日」とは、(i)関連する呈示場所または引渡場所の銀行が債券の呈示および支払ならびに外貨取引のために営業を行う日をいい、また、(ii)口座送金による支払の場合には東京において外貨取引が行われる日をいいます。

(g) 一部支払：

支払代理人が確定様式による記名式社債に関し一部のみ支払った場合、発行会社は、かかる支払金額および日付を社債登録簿に記載し、また社債券の呈示に対して一部支払が行われた場合には、かかる支払金額および日付をかかる社債券に裏書きさせるものとします。

期限の利益喪失事由

(a) 期限の利益喪失事由：

本社債の発行に関する期限の利益喪失事由（以下「期限の利益喪失事由」といいます。）は、以下のいずれかをいいます。

- (i) 発行会社が、本社債の元本を支払期日に支払わない場合。
- (ii) 発行会社が、本社債の未払利息の支払いまたは交付資産の受渡しを支払期日に行わず、かつ保有者からの是正通知を発行会社が受領してから30日を経過してもかかる不履行が継続する場合。
- (iii) (a)発行会社が支払不能となった場合、もしくは支払期日の到来した債務返済が不可能となった場合、(b)発行会社またはそのすべてもしくは実質的にすべての事業、資産もしくは収益に関して管財人または清算人が任命された場合（またはかかる任命申請が行われた場合）、(c)発行会社が債務の再調整もしくは繰延のための措置を講じる場合、債権者との間でもしくは債権者の利益のために包括的譲渡または取決めもしくは任意整理手続を講じる場合、または（借入金または調達資金に関する）自らの債務（借入金または調達金に関する）もしくは他の者の債務弁済のために付与した保証債務の一時停止を宣言する場合、または、(d)発行会社がそのすべてもしくは実質的にすべての事業の遂行を中止する場合またはそのおそれがある場合（ただし、支払能力を有する状態での合併、組織再編または再建を目的とする場合を除きます。）。
- (iv) 発行会社の解散、清算もしくは整理について決定が下された場合または有効な決議が採択された場合（ただし、支払能力を有する状態での合併、組織再編または再建を目的とする場合を除きます。）。

(b) 結果：

期限の利益喪失事由が発生し継続する場合、本社債保有者は、発行会社宛の書面による通知を発行会社または財務代理人の指定事務所に送付することにより、当該通知の受領前に発行会社によってかかる不履行がすべて是正された場合を除き、本社債の期限の利益喪失を直ちに宣言することができます。この場合、予定外早期償還額（もしあれば）の支払期日が直ちに到来します。

「予定外早期償還額」とは、現行の残余価値を考慮の上、償還直前において、3社の適格金融機関（以下に定義します。）の決定する相場に基づき本社債の適切な市場価格として計算代理人が決定する日本円建ての金額をいいます。3社の適格金融機関から相場を入手できない場合、計算代理人は、現行の残余価値を考慮の上、かつ発行会社および/またはその関連会社が負担するすべての合理的な費用および経費（本社債を対象としもしくは本社債に関連するヘッジおよび融資の解約に関連するものを含みます。）を調整の上、償還直前における本社債の公正な市場価格として誠実に決定します。

「適格金融機関」とは、予定外早期償還額を決定する目的において、米国または欧州のいずれかの法域の法律に基づき設立された金融機関であって、当該時点において発行日からの満期期間が1年以下の未償還の債券を有し、かつ以下のいずれかの格付けを有するものをいいます。

- (i) スタンダード・プアーズ・レーティング・グループもしくはその承継格付機関によるA-1格以上またはかかる格付機関が当該時点において使用する他の同等の格付け
- (ii) ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インクもしくはその承継格付機関によるP-1格以上またはかかる格付機関が当該時点において使用する他の同等の格付け

変更、権利放棄、社債権者集会

(a) 代理人契約：

保有者の利益に重大な悪影響を及ぼすものではないと発行会社が考える代理人契約の変更については、保有者の同意なく、同契約の当事者によって変更することができます。

(b) 社債要項：

社債要項は、計算代理人の承認を得た上で、保有者の同意なく、発行会社により変更することができます。ただし、かかる変更が、(i)形式的、軽微もしくは技術的な性質のものであること、(ii)明白なもしくは疑う余地のない誤謬または記載漏れを訂正するものであること、または(iii)保有者の利益を重大な悪影響を及ぼさないことを、発行会社および計算代理人が合理的に判断する場合には、保有者の同意は不要とします。「計算代理人」とは、利息金額および／または社債要項に記載されるその他の金員を計算する責任を負う者としての発行会社のことをいいます。

社債要項本項(a)および(b)に基づく変更は、社債要項（通知）に従ってなされる保有者に対する通知をもって、その効力が発生します。なお、本社債要項を調整または修正する権利が社債要項に別途規定されている場合は、上記(a)および(b)に規定される、保有者の同意なく変更が行われる場合に事前に満たされなければならない要件は適用されません。

(c) 社債権者集会：

代理人契約には、本社債に関連する事項（これには、発行会社の同意の上で、本社債のシリーズに関する社債要項を修正することが含まれます。）を検討するための社債権者集会の招集に関する規定が含まれています。適用シリーズ（本社債に関して代理人契約において定義されます。）の発行済本社債の保有者のみ社債権者集会に出席することができます。社債権者集会は、当該シリーズの発行済本社債の元本総額の10分の1以上を保有する本社債権者が書面により請求した場合に、発行会社によって招集されます。社債権者集会において決議（代理人契約で定義される意味を有します。）に関する議決を行うための要件は、2名以上の者が議決権を行使し、これらの者が当該シリーズの発行済本社債の元本総額の過半数を保有または代理することとします。なお、延会においては、2名以上の者が議決権を行使し、これらの者が発行済本社債の元本総額の4分の1以上を保有または代理することとします。かかる社債権者集会で適正に採択された決議は、出欠の有無にかかわらず、適用シリーズのすべての本社債権者を拘束します。

(d) 書面による決議：

当該時点において社債権者集会の通知を受領する権利を有する本社債権者全員によりまたはこれを代理して署名され、または当該時点における関連する決済機関のシステムおよび手続により電子的に承認された書面による決議は、かかる決議が社債権者集会で採択された場合と同一の効力を有します。当該書面決議は、1通の書面または同一様式の複数の書面に各々1名以上の本社債権者もしくはその代理人が署名するか、またはSWIFTその他関連する決済機関の規則および手続上認められる電子的指図によることが認められます。

代り社債券

確定様式による本社債の紛失、盗難、毀損、汚損または破損の場合、適用される一切の法令および監督当局ならびに証券取引所および／または相場システム上の要件に従って、登録機関（なお、本社債がその後、監督当局、証券取引所および／または相場システムにおける上場、取引および／または値付けが認められた結果、特定の場所における支払代理人の任命を要する場合には、監督当局、証券取引所および／または相場システムが義務付ける場所に指定事務所を有する支払代理人とします。）の指定事務所において、その代り社債券に関連する費用を請求者が支払った上で、かつ発行会社が合理的に要求する証拠、担保、補償その他の条件に従って、代り社債券が発行されます。毀損または汚損した本社債は、代り社債券の発行前に引き渡されなければなりません。

適用法の変更

(a)政府機関、行政機関、法的機関または司法機関の適用ある法律、規則、規制、判決、命令もしくは指図（以下「適用法」といいます。）の採択もしくは改正、または(b)適正な管轄権を有する裁判所、司法機関もしくは規制当局による適用法の解釈の制定もしくは変更により、本社債に基づく履行の全部または一部が違法または実行不可能となる影響があると（その単独かつ絶対的な裁量により）発行会社が認識した場合（(a)および(b)の当該事由は以下「適用法の変更」といいます。）、発行会社は、その単独かつ絶対的な裁量により、(i)本社債の履行が適用法の下で違法もしくは実行不可能とならないために必要な社債要項の修正もしくは調整を行うこと（ただし、当該修正もしくは調整は、修正もしくは調整前の本社債の取引条件を可能な限り保持する方法で行われるものとし、さらに、発行会社の代替は社債要項（代替）に従ってのみ実行されます。）、または(ii)社債要項（通知）に従って保有者に通知される日付で本社債を償還し、適用法で許容される範囲内で、保有者に対し、各本社債（指定券面額によるもの）について、当該日付で、本社債の予定外早期償還金額（これは、適用法の変更を勧告して決定されます。）を支払うことができます。

代理人ら

代理人らは、代理人契約に基づき本社債に関連して行為する場合、発行会社の代理人としてのみ行為し、本社債権者に対する義務または本社債権者のためのもしくは本社債権者との代理もしくは信託関係を引き受けるものではありません。

発行会社は、何時でも支払代理人の任命を変更または解任し、後任の財務代理人もしくは計算代理人および追加もしくは後任の支払代理人を任命する権利を留保します。ただし、以下の条件に従うものとします。

- (a) 発行会社が、常に財務代理人および登録機関を維持していること。
- (b) 発行会社が、欧州理事会指令2003/48/ECまたは2000年11月26日～27日に開催されたECOFIN（欧州経済・財務相理事会）の会合の決定事項を実施するその他の指令に基づき租税の源泉徴収または控除の義務を負わない支払代理人を欧州連合加盟国内に常に維持すること。
- (c) 発行会社が、常に計算代理人を維持していること。
- (d) 代理人らのいずれかまたはその指定事務所の変更が、本社債権者に対し速やかに通知されること。

計算代理人は、保有者の代理を務めず、発行会社の代理を務めるものとします。本書に基づくそのすべての計算、決定および調整は誠実かつ取引上合理的な方法で行われ、（明白なまたは疑いの余地のない誤謬がある場合を除き、）これは終局的であり、発行会社および保有者を拘束するものとします。社債要項上、計算代理人に要求されるすべての計算業務に関する機能は、計算代理人が自らの絶対的な裁量で決定するその他の者に委託することができます。

追加発行

発行会社は、本社債権者の同意を得ることなく、特定シリーズの本社債と単一シリーズを構成する本社債の追加発行を随時自由に行うことができます。

通知

(a) 本社債権者に対する通知は、下記の社債要項本項(b)（記名式包括社債券）によるほか、ルクセンブルグで一般に普及している有力紙（Luxemburger Wortが想定されています。）に掲載される場合、または（かかる掲載が実務上不可能な場合には）欧州で一般に普及している英文日刊紙上で掲載された場合に有効とします。当該通知は、掲載初日（１紙以上の掲載が必要な場合には、すべての必要な紙上に掲載された初日とします。）になされたものとみなされます。

(b) 記名式包括社債券：

社債要項本項における記載にかかわらず、本社債のすべてが一以上の記名式包括社債券により表章され、記名式包括社債券が関連する決済機関の預託機関または共同預託機関によって保管されている限り、本社債権者への通知は、関連する決済機関に当該通知を送付することで行うことができます。この場合、当該通知は、社債要項本項に従って関連する決済機関への通知送付日に本社債権者に対して行われたとみなされます。

為替に関する補償

(a) 発行会社に対する請求もしくは証明の申立て、(b) 裁判所その他の司法機関からの命令もしくは判決の取得、または(c) 本社債に関する命令もしくは判決の執行の目的上、本社債または本社債に関する命令もしくは判決に関連して発行会社から支払われる金員を社債要項、当該命令または判決に基づき支払われるべき通貨（以下「第１通貨」といいます。）から別の通貨（以下「第２通貨」といいます。）へと換算する必要がある場合、発行会社は、各本社債権者から発行会社宛の書面による請求が発行会社もしくは財務代理人の指定事務所に送付された場合に、(i) 当該金員を第１通貨から第２通貨に換算するために使用される為替レートと、(ii) かかる本社債権者が、かかる命令、判決、請求もしくは証明の全部または一部を充足するために支払われた金員を受領した時点で通常の業務において第２通貨によって第１通貨を取得するために使用する為替レートとの間の相違に起因する損失について、各本社債権者を補償します。

当該補償は、発行会社の独立した別個の義務を構成し、独立した別個の請求原因となります。

端数の取扱い

(a) 社債要項に定める計算上、社債要項に別段の規定がある場合を除き、(i) 当該計算で使用または算出されるすべての価額およびすべての割合は、必要に応じて、(A) 価額の場合、小数点第５位未満を四捨五入し（0.000005は0.00001に切上げされます。）、(B) 割合の場合、１パーセントの10万分の１未満を四捨五入し（0.000005パーセントは、0.00001パーセントに切上げされます。）、また(ii) すべての未払円貨額は端数を四捨五入します（0.5円は１円へと切上げされます。）。(b) 社債要項または代理人契約の別段の規定にかかわらず、各本社債に関し支払われる現金額の各計算は、当該日現在で発行済であるすべての本社債の額面総額または（またはそのうち関係する部分）に基づくものとし、これは、上記(a)の記載に従って端数の取扱いがなされた上で、決裁機関の関連する規則、規制その他の手続により分配されます。

代替

(a) 発行会社は、本社債権者の同意を得ることなく、別会社がザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクであるかまたはザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの完全子会社であることを条件に、本社債に基づくまたは本社債に関するすべての債務について、発行会社の地位をかかると別会社（以下「新発行会社」といいます。）に何時でも代替させることができます。ただし、以下を条件とします。

- (i) 代理人契約別紙８の様式に実質的に従った平型捺印証書によって、本社債に起因またはこれに関連する発行会社のすべての債務および義務を新発行会社が引き受けること（以下「引受け」といいます。）。
- (ii) 引受けが、本社債保有者に対して法律上および税務上の悪影響を及ぼすものではないこと。
- (iii) 発行会社を新発行会社に代替させたことのみ起因して支払義務が発生する追加の公租公課に関し、新発行会社が本社債保有者のために補償すること。
- (iv) 新発行会社による本社債に起因または関連するあらゆる義務の履行を可能とさせるため、新発行会社が規制当局からすべての承認を取得済みであること。

- (b) 発行会社が新発行会社に代替された場合、社債要項における発行会社に関する記述は、新発行会社に関する記述とみなされます。
- (c) 社債要項本項（代替）(a)に基づく発行会社の代替は、社債要項（通知）に基づき公表されます。社債要項本項（代替）(a)に基づく代替後、新発行会社は、すべての事項において発行会社を代替するものであり、発行会社は、本社債に起因または関連する発行会社の機能に関連する本社債保有者に対する一切の義務から免責されます。

時効

元利金の請求権は、かかる記名式社債が該当の関連日から10年以内に支払のために呈示されなければ無効となります。

「関連日」とは、いずれかの支払に関して、(a)当該支払の期日が到来する日、または(b)（当該期日までに財務代理人が支払われるべき金額の全額を東京において受領していない場合には）（全額を受領後に）本社債権者に対して全額を受領について通知された日のうち、いずれか遅くに到来する日を意味します。

課税

本項第2段落目以降の場合を除き、発行会社によってまたはこれらに代わって行われる本社債に関する元利金の一切の支払は、現行または将来のあらゆる種類の租税等、負担金、賦課金もしくは公租公課を免除されており、これらのためにまたはこれらの勘定において、源泉徴収または控除が一切行われらないものとします。ただし、かかる租税等、負担金、賦課金または公租公課の源泉徴収または控除が法律上又はFATCA（以下に定義します。）に関連して義務付けられている場合はこの限りではありません。かかる場合、適切な源泉徴収または控除が行われ、発行会社は、かかる源泉徴収または控除を補償するために本社債権者に対して追加の支払を行う義務は負わないものとします。

また、本社債に対する支払は、米国内国歳入法（以下「内国歳入法」といいます。）の第1471条ないし第1474条、これらに関する現行のもしくは将来の規則または公式解釈、内国歳入法第1471条(b)に基づく契約、または内国歳入法のこれらの条項の実施に関連して締結された政府間契約に基づき導入された会計関連法、規制法、規則もしくは慣行に基づき課されるかまたは義務づけられる控除または源泉徴収を行った後の金額とし、これらの控除または源泉徴収により追加の支払を行う義務は生じません。

「租税等」とは、本社債（もしくはヘッジポジション）の発行、譲渡もしくは行使または現金配当に関連して、発行会社（またはその関連会社）が負担しあるいは課徴される適用ある印紙税、印紙保留税、不動産税、相続税、贈与税、譲渡税、資本利得税、法人税、所得税、財産税、源泉徴収税および／もしくはその他の公租公課（FATCAに関連して課徴される租税も含まれます。）、または経費、費用もしくは手数料（ヘッジポジションの場合を除き、その他の仲介手数料も含まれます。）（ブローカー、ディーラー、関連市場、手形交換所もしくはヘッジ取引の相手方の債務不履行もしくは支払遅延に起因する費用を含みますがこれらに限定されないものとします。また、本社債に関して締結されたヘッジポジションに課徴される税金、費用、手数料も含まれます。）をいいますが、これは、租税条約その他の取決めにに基づく払戻し、繰延またはその他の便益もしくは減額を考慮しません。「ヘッジポジション」とは、発行会社またはその関連会社が、本社債のヘッジ目的でまたはこれに関連して購入、売却、締結または維持する一以上の証券のポジション、デリバティブポジションその他の証書または取決め（その名称を問いません。）をいいます。

準拠法

本社債（および本社債または本社債の組成に起因または関連して発生するあらゆる種類の（契約上、契約外その他）の紛争、争議、手続もしくは請求）は、英国法に準拠します。

裁判管轄

本社債（その組成も含みます。）に起因または関連して生じるあらゆる種類の紛争、争議、手続または請求に関する裁判管轄権は、英国裁判所が有するものとします。したがって、英国裁判所においてかかる訴訟または手続（以下「法的手続等」といいます。）を提起することができます。発行会社は、英国裁判所の裁判管轄に撤回不能の形で服し、行為地を理由

にまたは法廷地が不便であることを理由にかかる裁判所で法的手続等が行われることに対する異議申立を行う権利を放棄します。かかる服従は、各本社債保有者の利益のために行われるものであり、本社債保有者のいずれかが他の管轄裁判所において法的手続等を提起する権利に何ら影響を与えるものではなく、また、一以上の裁判管轄において法的手続等を行うことは、（同時であるか否かに関係なく）他の裁判管轄地で法的手続等を行うことを妨げるものではありません。

第三者当事者の権利

1999年契約（第三者の権利）法上、いかなる者も本社債の要項を執行する権利を有していません。

課税上の取扱い

日本国の租税

本社債に投資しようとする申込人は、各申込人の状況に応じて、本社債に投資することによるリスクや本社債に投資することが適当か否かについて各自の財務・税務顧問に相談する必要があります。

本社債に投資した場合の日本における課税上の取扱いは、現在以下のとおりです。

本社債の利息、および社債権者が本社債の償還により支払を受ける金額が本社債の取得価額を超える場合の差額（「償還差益」）は、日本国の居住者および内国法人が支払を受けた場合、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の対象とされます。

日本国の非居住者および外国法人が支払を受けた本社債の利息および償還差益には、原則として日本国の租税は課されません。日本国内に恒久的施設を有しない日本国の非居住者および外国法人が本社債を日本国内において譲渡したことにより生ずる所得については、譲渡人が日本国内に恒久的施設を有する外国法人である場合を除いて、原則として日本国の租税は課されません。ただし、かかる外国法人の納税義務は、適用される租税条約の規定により、さらに限定されまたは免除されることがあります。

日本国の居住者である個人が本社債を譲渡した場合の取扱いは明確ではありませんが、その譲渡益は原則として非課税になると考えられます。しかし、社債の利子の利率のうち最も高いものを最も低いもので除した割合が100分の150以上である社債（利子を付さない期間があるものを含みます。）については、租税特別措置法第37条の16および租税特別措置法施行令第25条の15に基づきその譲渡に関する損益は総合課税の対象となります。本社債は、利子の利率のうち最も高いものを最も低いもので除して計算した割合が100分の150以上になる可能性があるため、譲渡益が譲渡所得として総合課税の対象となると解される可能性もあるといえます。また、内国法人が本社債を譲渡した場合には、その譲渡による所得はその内国法人のその事業年度の所得の金額を構成し、日本国の租税の課税対象となります。上記にかかわらず、日本国の居住者である個人が2016年1月1日以後に本社債を譲渡した場合には、その譲渡による所得は、日本国の租税の課税対象となります。

米国の租税に関する留意事項

米国内国歳入庁の通達第230号に基づく通知：内国歳入庁の通達第230号の遵守を確保するため、本社債への投資を検討している潜在的投資家に対して以下の事項を通知します。(a)本書または本書において言及する書類において記載または言及されている米国の連邦税に関する記述は、米国内国歳入法に基づき潜在的投資家に課される可能性のある制裁の回避を目的として利用されることを意図しておらず、またこれを目的とした利用のためになされたものではなく、潜在的投資家はこれにかかる目的のために利用してはならないこと、(b)かかる記述は、本書の対象とする取引または事項の宣伝または促進に関連する利用のため、記載されたものであること、および(c)潜在的投資家は、外部の税務顧問に対して、各自の状況に基づいた助言を求めるべきであること。

以下のFATCA（下記に定義します。）に関する概略は、一般的な情報提供の目的のためのみに記載されています。本社債の潜在的投資家は、FATCAに関して各自の税務顧問の助言をお求め下さい。

2010年に制定された米国の法律（「FATCA」として一般に知られています。）により、本社債の支払で本社債権者または本社債権者のためにそれらの収入を受領する米国人ではない者もしくは米国外の事業体（以下「非米国受領者」といいます。）に対して行われるものについては、本社債権者および一連の支払の流れの中の各非米国受領者が適用ある情報報告、口座情報、源泉徴収、認証およびその他のFATCA関連の義務を遵守していない場合は、30%の源泉徴収税が課される可能性があります。この源泉徴収税は、早ければ2017年1月1日の支払から適用される可能性があります。しかしながら、この源泉徴収税は、本社債が「外国パススルー支払」を発生させるとみなされ、かつ、米国財務省が、何をもって「外国パススルー支払」を構成するのかを定義する規制案の確定版を発行してから6ヶ月が経過した日以降に発行されたものでない限り、一般的には本社債には適用されません（ただし、当該日より後に、本社債の要項が米国の租税の適用上再発行されたものと扱われる方法により修正されていないことを条件とします。）。現在のところ、何をもって「外国パススルー支払」を構成するのか、または確定版の規制がいつ発行されるかに関する規則は策定されていません。

いずれかの本社債の支払に当該源泉徴収税が適用される場合であっても、受領者が非米国金融機関（例えば、決済機構、保管機関、ノミニーまたはブローカー）である場合、当該金融機関がその米国口座保有者（これには、米国外の事業体であるものの米国人により所有される事業体である口座保有者が含まれます。）の十分な情報を収集し（米国またはその他の関係税務当局に対して）報告を行うことを課すFATCAの義務を遵守しているときは、通常源泉徴収税は課されません。個人を含むその他の受領者は、税務上の居住者に関する証拠または秘密保持法の放棄証書を、また、米国外の事業体については、米国人による所有に関する証明または情報の提供を求められる場合があります。かかる源泉徴収税の仕組みのもとでは、受領者が上記の義務を遵守しないかぎり、源泉徴収税は一連の支払の流れのいずれの時点においても課される可能性があります。かかる流れとは、例えば以下のようなものが考えられます：支払額が、支払代理人を通じて決済機構に送金され、決済機構は各参加者に支払を行う。そして、最終的に、決済機構の参加者が本社債権者が本社債を保有するにあたって介する米国外の銀行またはブローカーに支払を行ったうえで、本社債権者の口座に入金される。したがって、本社債権者に対する支払の流れに米国外の銀行またはブローカーといった非米国受領者が1つもしくは2つ以上含まれる場合で、例えば、本社債権者が本社債を保有するにあたって介する米国外の銀行またはブローカーがFATCAの義務を遵守していないために源泉徴収の対象となったときに、本社債権者への支払が源泉徴収の対象となる可能性があります。このことは、たとえ本社債権者が直接的には源泉徴収の対象となっていなくても妥当する可能性があります。

多くの国々は、FATCAが義務づける情報報告を円滑にするための契約を米国と締結しており、またその他のいくつかの国々も締結予定です。これらの契約の存在によっても本社債が上記の源泉徴収の対象となるリスクを排除することはできないものの、これらの国々における投資家（またはこれらの国々の金融機関を通じて間接的に本社債を保有する投資家）の源泉徴収に関するリスクを減少させると予想されます。米国は、これらの契約を英国および日本とそれぞれ締結しています。これらの契約に基づき、契約の要件を満たしている英国内または日本国内（場合に応じて）に所在する金融機関は、それらが受領する支払について上記の源泉徴収税の適用対象とならず、かつ、一般的に本社債の支払を含む米国外を源泉とする所得の支払に対して源泉徴収を行う義務を負いません。

当社は、この源泉徴収税に関連した追加の支払は一切行いません。そのため、もしこの源泉徴収が適用された場合、本社債権者が受領する金額は、この源泉徴収が適用されなかった場合より少なくなる可能性があります。

当社がこの源泉徴収税に従い何らかの金額の源泉徴収を行う必要がある場合、本社債権者の状況により、この源泉徴収税の一部または全部について還付もしくは控除を受けることができる可能性があります。しかし、仮に本社債権者が源泉徴収の還付を受けることができる場合でも、必要な手続きが煩雑となり、また、源泉徴収された金額を本社債権者が受領するまでに大幅な遅れが生じる可能性があります。本社債権者は、FATCAについて自身の税務顧問に相談する必要があります。また、投資家が本社債を保有するに際して介することとなる自身の銀行またはブローカーにも、それら本社債に対する（本社債権者への入金のための）支払が一連の支払の流れの中で源泉徴収の対象となる可能性についてご相談下さい。

1. 本社債の価値および流動性に関連するリスク

1.1 本社債の要項が取引日に決定される時点での本社債の見積価値（これは、当社の用いる価格設定モデルを参照して決定されます。）は、本社債の当初の発行価格を下回ります。

本社債の当初の発行価格は、本社債の要項が当社の価格設定モデルを参照し、当社の信用スプレッドを勘案して取引日に決定された時点での本社債の見積価値を上回ります。本社債の要項が決定された時点での本社債の見積価値と当初の発行価格の差額は、主に（適用法、引受ディスカウントおよび手数料で認められる場合に）本社債の考案、書類作成およびマーケティングにより発生する費用および当社の内部資金調達費用（当社が同様の満期日を有する非仕組み証券の保有者に対し支払う金額に基づきます）を含む特定の要因によるものです。かかる差額は、流通市場における本社債の取引開始時に増大し、本社債の期間の経過とともに価値が次第に減額する可能性があります。

本社債の要項が決定された時点での本社債の価値を推計するに際し、当社の価格設定モデルは特定の変数を考慮し、それらには、当社の信用スプレッド、利率（予測、実勢および過去の利率）、ボラティリティ、価格感応度分析および本社債の満期残存期間を主に含みます。これらの価格設定モデルは、当社独自のものであり、一部将来の事象に関する特定の前提に基づいていますが、これらの推測は実際には誤っている可能性があります。結果として、本社債を流通市場にて他者に売却した場合、本社債権者に割り当てられる実際の価格は、他者が使用する価格設定モデルまたは前提における差額により、当社のモデルを参照し決定された本社債の見積価値と重大な差異が生じる可能性があります。

1.2 本社債の価値または相場（該当する場合には）は、何時でも多数の要因を反映するものであり、予測不能です。

上記リスク要因1.1に詳述されている要因（本社債の要項が取引日に決定される時点での本社債の見積価値（これは、当社の用いる価格設定モデルを参照して決定されます。）は、本社債の当初の発行価格を下回ります。）に加え、本社債の価値または相場（該当する場合には）は、何時でも多数の要因を反映するものであり、予測不能です。例えば、以下の要因の多くは、当社の支配が及ばないものですが、本社債の市場価値に影響する可能性があります。

- ・ 原資産の水準または原資産バスケットのボラティリティ（すなわち、変動の頻度および規模）
- ・ 本社債が単一の原資産またはバスケット型の原資産に連動しているか
- ・ 本社債が連動している原資産の水準、価格、価値もしくはその他の指標、利益率、加重乗数、上限水準および／若しくはバッファ水準ならびに／またはその他の支払条件
- ・ 原資産を裏付ける株式の配当率
- ・ 原資産の終了水準またはバスケットの終了水準に影響する可能性のある株式市場全般および原資産を裏付ける株式または原資産バスケットに影響する国内外の経済、金融、規制、政治、軍事その他に関連する事由
- ・ 原資産の価値または価格に影響を与える経済、金融、規制、地理的、司法上の、政治的およびその他の展開、およびこれらの要因における事実上または予想される変化
- ・ 市場金利および市場利回り
- ・ 本社債の満期日までの残存期間
- ・ 現実のもしくは認識された当社の信用力（これには当社の信用格付における実際のものもしくは予測された格上げもしくは格下げまたはその他信用指標における変更を含みます。）

当社が本社債のマーケット・メイキングを行う場合、本社債のために当社が提示する価格は、市況およびその他の関連要因（当社の現実のもしくは認識された信用力の低下を含みます。）の変化を反映します。かかる変化は、マーケット・メイキング取引で本社債権者が本社債について割り当てられる可能性がある価格を含む、本社債の価値に悪影響を与える可能性があります。当社が本社債のマーケット・メイキングを行う範囲において、相場は、当該時点に当社の価格設定モデルを参照して決定された見積価値に、同様の規模の仕組み証券取引に対する買値と売値間の通例のスプレッドを加えたまたは除いた数値を反映し（また、上記リスク要因1.1（本社債の要項が取引日に決定される時点での本社債の見積価値（これは、当社の用いる価格設定モデルを参照して決定されます。）は、本社債の当初の発行価格を下回ります。）に記載された超過額の減額対象となり）ます。

さらに、本社債を売却する場合、購入者に対して流通市場取引に関する手数料が請求される可能性が高く、また、価格がディーラー・ディスカウントを反映したものとなる可能性が高くなります。かかる手数料またはディスカウントにより、購入者が本社債に対して流通市場から受領すべき利益のさらなる減少がもたらされます。

満期前に本社債を売却する場合、本社債の額面または当初購入額を下回る額を受領する可能性があります。当該原資産の将来の業績を過去の業績に基づき予測することができません。

当社またはその他の当事者がいかなる価格においても本社債の購入を希望することは保証されておらず、本件に関しては、当社は本社債のマーケット・メイキングを行うことを義務付けられていません。下記リスク要因1.3（「本社債は活発な取引市場を有しない可能性があります。」）を参照下さい。

1.3 本社債は活発な取引市場を有しない可能性があります。

当社が別途明確に説明する場合を除いて、本社債は流通市場をほとんどまたは全く有せず、本社債権者は本社債を売却できない可能性があります。

当社が本社債のマーケット・メイキングを行ったとしても、これは通知なく何時でも停止されることがあり、当社は本社債権者に有利な本社債の買値・売値を提示する義務を負いません。

たとえ流通市場が発達したとしても、それによる流動性の大規模な提供が行われない可能性があり、流動市場における取引費用は高額である場合があります。そのため、本社債の流通市場における買値と売値の差異は多額となる可能性があります。上記リスク要因1.2（「本社債の価値または相場（該当する場合には）は、何時でも多数の要因を反映するものであり、予測不能です。」）も参照下さい。

そのため、本社債の有効期間中において本社債が特定の時期または特定の価格で売却可能であると当然視するべきではなく、本社債が満期を迎えるまで保持する必要があると想定すべきです。

2. 特定の商品または商品の性質に関連するリスク

2.1 本社債が100%を超えるレバレッジ係数を含む場合、損失リスクがより高くなります。

本社債の要項が、本社債に対する支払または受渡金額が原資産の業績、価格、価値または水準に100%超の係数を掛けた数値に基づくと規定する場合、本社債は、原資産のマイナスの業績に対する過度のエクスポージャーを有する可能性があります。このレバレッジ効果により、本社債は、非常に投機的かつ高リスクな投資形態となり、原資産の価値における減損が本社債の価値およびリターンにおける減損が過度に増大するリスクを伴います。

2.2 本社債のリターンは、多数の平均日における原資産の水準、価格、比率またはその他の該当価値と連動している可能性があります。

本社債の要項は、本社債に対する支払（または受渡）金額（満期日またはその他の日であるかに関わりなく）は、各特定の平均日における原資産の適用ある水準、価格、その他の適用ある価値の算術平均に基づき、本社債の期間における原資産の単純業績には基づかないことを規定している可能性があります。この平均化する性質により、本社債の価値およびリターンは平均化する性質が存在しなかった場合を下回る可能性があります。例えば、原資産の適用ある水準、価格、比率またはその他の適用ある価値が2日以上平均日に急騰した場合、本社債のリターンは、原資産の適用ある水準、価格、比率またはその他の適用ある価値が単一の評価日のみに連動していた場合を大幅に下回る可能性があります。

2.3 本社債の価値の増加見込みは制限されるおそれがあります。

本社債の要項が、本社債は上限の対象であると規定している場合、本社債の有効期間中に原資産の適用ある水準、価格、その他の適用ある価値が上限水準をいかに大幅に超えたとしても、本社債権者が本社債の期間中に原資産価値の変動による利益を受ける能力は制限されます。したがって、本社債のリターンは、原資産を直接購入した場合を大幅に下回るおそれがあります。

さらに、本社債の上昇益の比率が100%未満である場合、かつ満期日における原資産の適用ある水準、価格、その他の適用ある価値が、当初の水準、価格、その他の適用ある価値を上回る場合、本社債のリターンは、原資産を直接購入した場合を大幅に下回るおそれがあります。これは、100%未満の上昇益には、本社債権者の原資産のプラスの利益率を抑制する効果があるためです。

2.4 「最低」特性とは、本社債権者が各原資産の業績、とりわけ最低の業績を挙げた原資産に晒されることを意味します。

本社債の要項が、本社債のリターンは原資産バスケットの「最低」業績に依存すると規定する場合、本社債権者は、各原資産の業績、とりわけ最低の業績を挙げた原資産に晒されることになります。すなわち、他の原資産の業績に関わりなく、一以上の減損資産が利息の支払いまたは償還金額の算出のための適用ある基準値または閾値を達成できない場合、本社債権者は、一切の利息の支払いを受けず、および／または初期投資額の一部もしくは全てを喪失するおそれがあります。

3. 本社債の特定の性質に関連するリスク（調整、早期償還、代替、発行会社のコール・オプション、行使および変更を含む）

3.1 本社債は、法の変更により満期前に調整または償還される可能性があります。かかる調整は、本社債の価値およびそのリターンに悪影響を与えるおそれがあり、本社債権者が早期償還後に受領する金額は、初期投資額を下回る可能性があります。

法の変更により、本社債に基づく当社の履行が違法または実行不可能となる場合、当社は、当社の裁量において、(i)かかる違法性もしくは実行不可能性を解消するために社債要項を修正すること、または(ii)本社債を償還させることのいずれかを実行できます。本社債の要項に対するいかなる調整も、本社債の価値およびそのリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。早期償還において、適用法で認められる場合に、当社は、本社債権者に対し予定外早期償還額に相当する金額を支払います。本社債の要項に「額面価値」が適用されるとの記載がない限り、予定外早期償還額は、適格金融機関から取得した市場相場に基づき決定され、取得した市場相場に不足がある場合、当社が、かかる早期償還の直前の本社債の公正市場価値（ただし、法における変更を考慮します。）であると決定する金額を、当社の関連のヘッジおよび資金調達取決めの解消に関連した当社の合理的な費用ならびに経費（該当する場合には）を含む費用ならびに経費を全額計上するよう調整した金額となります。予定外早期償還額は、本社債権者の初期投資額を下回る可能性があります、そのため、本社債権者は投資額の一部または全てを喪失するおそれがあります。

本社債の早期償還に従い、本社債購入者は、同様のリスクレベルに対し同等のリターンおよび／または同等の金利で手取金を再投資することができない可能性があります。本社債権者は、本社債購入時点で投資可能な他の投資対象に照らして再投資リスクを検討する必要があります。

3.2 本社債の発行会社は他の会社に代替される可能性があります。

発行会社は、本社債に基づく主たる債務者として、ゴールドマン・サックス・グループの会社のいずれかによって代替されることができます。新発行会社は、本社債権者に対し、かかる代替のみを理由に発生する追加の公租公課を補償するものの、本社債権者は、かかる代替について同意する権利はありません。

3.3 当社は、本社債の要項を一定の場合に本社債権者の同意なく変更する可能性があります、本社債の変更は本社債購入者全員を拘束します。

発行会社は、以下のいずれかの場合には本社債保有者としての本社債権者の同意なく社債要項を変更することができます。

- ・ 明白なもしくは疑う余地のない誤謬または記載漏れを訂正するものである
- ・ 変更が形式的、軽微もしくは技術的な性質のものである
- ・ 保有者の利益を重大な悪影響を及ぼさない

その他の場合には、かかる本社債購入者の所定過半数による同意が要件となります。

社債要項には、本社債保有者に対し、購入者の利益一般に影響する事項について議決権を行使するために集会を招集し、これに出席する、またはかかる集会が招集されない場合には書面による決議を採択する旨の規定があります。当該集会で採択されたまたは書面にて採択された決議は、当該集会に欠席して議決権を行使しなかった投資家または変更に対抗する旨の議決権を行使した投資家を含む本社債保有者全員を拘束できます。

4. 本社債が1つまたは2つ以上の原資産を参照することに関連するリスク

4.1 本社債の価額およびリターンは、原資産のパフォーマンスに左右されます。

本社債のリターンは、1つまたは2つ以上の原資産のパフォーマンスに左右される可能性があります。原資産の水準、価格、率または関連するその他の値には、長期にわたり予測不能な変動が生じる可能性があります。かかる変動の度合いは、「ボラティリティ」として知られているものです。原資産のボラティリティは、政府による措置を含む国内外の金融、政治、軍事もしくは経済に関連した事由、または関連市場の参加者の活動の影響を受ける可能性があります。これらの事由または活動のいずれも、本社債の価額およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。ボラティリティは、水準、価格、率または関連するその他の値の動きの方向を示唆しませんが、ボラティリティがより高い原資産の価額は、ボラティリティがより低いものよりも、より頻繁におよび/またはより大きく増減する可能性が高くなります。

本社債の原資産のパフォーマンスが、「ヨーロッパ・ベース」（すなわち、起算日とパフォーマンスを確定する将来の日における原資産の水準、価格、率または関連するその他の値とが比較されます。）にて計算される場合、本社債権者は、起算日から本社債の目的のために原資産の価格を決定する指定された日（同日を含みません。）までの原資産の水準、価格、率または関連するその他の値の上昇により利益を得ることはありません。

本社債の原資産のパフォーマンスが、「アジア・ベース」（すなわち、複数の参照日における原資産の水準、価格、率または関連するその他の値の平均値によりパフォーマンスが確定されます。）にて計算される場合、原資産の水準、価格、率または関連するその他の値の平均値は最高値よりも低くなるため、本社債権者は、開始日からの原資産の水準、価格、率または関連するその他の値の最大の上昇により利益を得ることはありません。

4.2 原資産の過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスを示唆するものではありません。

本社債の潜在的購入者は、原資産の過去のパフォーマンスに関するいかなる情報も、将来の原資産の変動の範囲または傾向を示唆するものと考えてはなりません。

4.3 本社債権者は、原資産に対する一切の所有権を有しません。

当社は、本社債権者の利益のために原資産を保有することではなく、そのため、本社債権者は原資産に対していかなる所有権も有しません。かかる所有権には、議決権、配当もしくはその他の分配を受ける権利または原資産に関するその他の権利を含みますが、これらに限定されません。

4.4 障害・混乱事由が生じた場合、原資産の評価は延期される可能性があり、かつ/または当社がその裁量によりかかる評価を行う可能性があります。

関連するいずれかの日において、（計算代理人としての）当社が、原資産に関して原資産の水準、価格、率または関連するその他の値の決定に影響を及ぼす障害・混乱事由が生じたと判断した場合、当社は評価を延期し、水準、価格、率または関連するその他の値を最終的に当社の裁量により決定する可能性があります。このような延期およ

び／または代替的な評価は、本社債の価額およびリターンに対して悪影響を及ぼす可能性があります。原資産の評価日が延期された場合、本社債の最終的な現金決済または現物交付が行われる日が延期される可能性があります。

4.5 原資産に関連して一定の特別事由が発生した場合、本社債の要項が調整される可能性があり、または予定外早期償還額の支払によって本社債が早期に償還される可能性があります。

原資産に関連して特別事由（原資産の各種類について、下記に詳細を記載しています。）が発生したと（計算代理人としての）当社が判断した場合、かかる事由を勘案して当社は本社債の要項を（本社債権者の同意なしに）調整するか、または本社債を早期に償還する可能性があります。本社債の要項に対するあらゆる調整は、本社債の価額およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

早期償還が行われる場合、当社は、本社債権者に対して予定外早期償還額を支払います。予定外早期償還額は、適格金融機関から取得した市場相場を基に決定されるか、または、十分な市場相場が得られなかった場合、当該早期償還の直前（かつ、当該早期償還に至った状況を考慮した後）（かつ、かかる状況が考慮されたという事実により、本社債が早期償還される場合に支払われる金額が少なくなる傾向があります。）の本社債の市場における公正価値であると当社が判断する金額を、当社が負担した合理的な費用全額（これを対象とするおおよび／またはこれに関連するヘッジおよび資金調達の取決めの解消に関連した費用を含みます。）を補填するよう調整した金額とします。予定外早期償還額は、本社債に対する当初投資額を下回る可能性があります、従って本社債権者はその投資額の一部または全部を失う可能性があります。

本社債が上記のように早期償還された場合、その後、本社債権者は投資による手取金を、同程度のリスク水準をもって同等のリターンおよび／または同等の利率によって再投資することができない可能性があります。本社債の潜在的購入者は、本社債を購入する際、投資可能な他の投資対象に照らしてこの再投資リスクを検討する必要があります。

5. 発行会社および計算代理人の裁量権に関連したリスク（当社のヘッジ取決めに関連したものを含みます。）

リスク要因の他の箇所にも記載されているとおり、一定の事由（発行会社、当社のヘッジ取決め、原資産、租税、関連する通貨またはその他の事項に関連するもの）が生じた場合、本社債の要項に基づき（発行会社または計算代理人としての）当社が裁量権を行使できるようになる可能性があります。

原資産に関しては、本社債の主要な投資目的は、本社債権者が原資産に対して経済的なエクスポージャーを取れるようにすることです。したがって、予期しない事由により原資産に重大な影響が及んだ場合、または、関連する水準、価格、率もしくは関連するその他の値がもはや計算できなくなった場合、本社債の当初の要項に基づく投資目的を達成することが不可能となる可能性があります。このような場合、当社は本社債の要項に基づく裁量権（リスク要因の他の箇所にも記載されています。）を行使し、(i)当初の経済的条件および原理を保つため本社債の要項を調整し、(ii)一定の状況下では、原資産を他の資産により代替し、(iii)当社自身で関連する水準、価格、率もしくは関連するその他の値の計算を行い、(iv)支払を延期し、(v)本社債を早期に償還し、または(vi)これらの一定の組み合わせを行う可能性があります。

当社のヘッジ取決めに關しては、当社（発行会社の1つまたは2つ以上の関連会社を介する場合を含みます。）は、本社債の支払期限が到来した際に行う現金の支払または資産の交付に係る当社のリスクをヘッジするため1つまたは2つ以上の取決めに結ぶ場合があります。当社が結ぶ可能性がある取決めの種類の一部については、リスク要因の第10.1項（当社のヘッジ、トレーディング、発行および引受活動は、本社債権者と当社との間の利益相反を構成する可能性があります。）で説明しています。当社が結ぶ個別のヘッジ取決め（もしあれば）およびその費用は、本社債の価格および

経済的条件の重要な決定因子となる可能性が高く、したがって、当社のヘッジ取決めに悪影響を及ぼす事由が発生した場合、当社は、当社のヘッジ取決めに対する影響を勘案して、直前のパラグラフに記載したとおり、本社債の要項に基づく裁量権を行使する可能性があります。当社がかかる裁量権を行使した場合、本社債の価額およびリターンに悪影響が及ぶ可能性があります。

6. 原資産としての対象銘柄に関連したリスク

(a) 様々な予測不可能な要素が対象銘柄のパフォーマンスに影響を及ぼす可能性があります。

対象銘柄のパフォーマンスは、資本市場における金利および価格の水準、通貨の動向、政治的要因といったマクロ経済的要因、ならびに損益状況、市場ポジション、リスクの状況、株主構成および配当政策といった会社固有の要因に左右されます。これらの要因のいずれかが1つまたはその組み合わせが、原資産のパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性があり、結果として本社債の価額およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

(b) 本社債の要項に別段の定めがない限り、本社債権者は対象銘柄の配当その他の分配に参加することはできません。

本社債のリターンは、対象銘柄に支払われる配当またはその他のいずれの分配金にも連動しません。そのため、本社債権者が受領する本社債のリターンは、原資産に直接投資していたら得られていたであろう金額を下回る可能性があります。

(c) 対象銘柄の発行者による措置が本社債に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、関連する対象銘柄の取引価格に影響を及ぼす可能性がある、本社債の発行日より前に生じていたすべての事由が公に対して開示されることの保証はしません。その後それらの事由の開示があった場合、または銘柄の発行者に関して将来生じる重大な事由の開示または不開示は、対象銘柄の取引価格に影響を及ぼす可能性があり、従って本社債の取引価格に影響を及ぼす可能性があります。

また、本社債の潜在的購入者は、対象銘柄の発行者が本社債の販売には関与せず、本社債権者に対して義務を負わないことに留意しなければなりません。対象銘柄の発行者は、本社債権者の本社債に関する利害を考慮することなく対象銘柄についてあらゆる措置を講じる可能性があり、その場合それらの措置のいずれも本社債の価額およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

(d) 対象銘柄に関連して特別事由が発生した場合、本社債の要項が調整される可能性があり、または予定外早期償還額の支払によって本社債が早期に償還される可能性があります。

対象銘柄または関連する対象銘柄の発行者に関して、上場廃止、支払不能、合併、国有化または公開買付（いずれも、本社債の要項にて定義されています。）が生じた場合、「特別事由」が発生したとみなされ、（計算代理人としての）当社は本社債の要項を（本社債権者の同意なしに）調整するか、または本社債を早期に償還します。当社が本社債を償還した場合、本社債権者に支払われる予定外早期償還額が、本社債権者が本社債に対して支払った金額を下回る可能性があります。リスク要因の第4.5項（原資産に関連して一定の特別事由が発生した場合、本社債の要項が調整される可能性があり、または予定外早期償還額の支払によって本社債が早期に償還される可能性があります。）をご参照下さい。

(e) 潜在的調整事由の発生は本社債の要項の調整につながる可能性があり、本社債の価額およびリターンに悪影響が及ぶ可能性があります。

「潜在的調整事由」とは、原資産の理論上の価額に希薄化または濃縮化の影響を及ぼす可能性がある事由をいいます。潜在的調整事由が発生した場合、当社は、当該事由の希薄化または濃縮化の影響を勘案するために、本社債の

要項を変更（かかる変更は、本社債権者の同意なしに決定されます。）する可能性があります。本社債の要項に対するいずれの調整も、本社債の価額およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

- (f) **本社債は、法改正により調整されるか、または満期前に償還される可能性があります。かかる調整は、本社債の価額およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があり、また、本社債権者が早期償還に伴い受領する金額は、本社債に対する当初投資額を下回る可能性があります。**

法改正により、当社が本社債に関するその義務を履行するための費用が大幅に増加する可能性がある場合、当社はその裁量により、(i)かかる法改正を勧奨した本社債の調整を行うか、または(ii)本社債を償還する（この場合の償還額は、本社債権者が本社債に対して支払った額を下回る可能性があります。）かのいずれかを行う可能性があります。リスク要因の第4.5項（原資産に関連して一定の特別事由が発生した場合、本社債の要項が調整される可能性があります、または予定外早期償還額の支払によって本社債が早期に償還される可能性があります。）をご参照下さい。

- (g) **現金決済による現金の支払に代えて資産の現物交付を行うことにはリスクが伴います。**

本社債の要項に、特定の条件を満たした場合、本社債が満期を迎えた際の償還は対象銘柄の交付によりなされると定められている場合、本社債権者は、満期に際して金員ではなく対象銘柄を受領します。そのため、本社債権者は当該対象銘柄の発行者に関連したリスクおよび当該対象銘柄を保有することに関連したリスクに晒されることとなります。

本社債権者に交付される各対象銘柄の価額を交付される対象銘柄の数で乗じた値（現金調整額を含みます。）は、本社債の購入額および本社債の元本（もしあれば）を下回る可能性があります。最悪の場合には、交付される対象銘柄が無価値である可能性があります。本社債の潜在的購入者はまた、本社債の期間の終了後に交付される対象銘柄の価格が、対象銘柄それぞれの現実の交付のときまでの価格変動リスクに晒されていることも考慮しなければなりません。つまり、本社債に係る実際の損失（または利益）および最終リターンは、本社債権者に本社債が交付された後にのみ決定されるということです。さらに、本社債権者は、対象銘柄の交付および／または売却に関連して印紙税の支払を課される可能性があります。

交付される対象銘柄が記名式の株式である場合、対象株式に付随する権利（例えば、株主総会への参加または議決権の行使等）は、通常、該当する対象銘柄の発行者の株主名簿または類似の正式な株主一覧に記載の株主のみが行使できます。対象銘柄を交付する当社の義務は、取引所を介しての交付が可能な性質と様式による対象銘柄の提供に限定され、購入者を株主名簿または株主一覧に記載することは含んでおらず、また、当社はかかる記載が行われないこと（またはその遅延）に関する一切の責任を負いません。

最後に、本社債の潜在的購入者は、当社が本社債の償還を1つまたは2つ以上の対象銘柄の現物交付により行わなければならない場合でも、一定の状況下においては、当社は本社債の償還を現物交付に代えて現金額の支払（社債要項の「現物決済障害事由」の項に記載されています。）により行う可能性があることに留意する必要があります。

7. 原資産としてのETFに関連したリスク

- (a) **様々な予測不可能な要素がETFのパフォーマンスに影響を及ぼす可能性があります。**

ETFは、指数（当該ETFに関するものを「ETF連動指数」といいます。）のパフォーマンス、またはETFが投資したり保有したりすることがある一定の資産、契約および／もしくは商品のパフォーマンスと連動することを目指す場合があります。ETFのパフォーマンスは、損益状況、市場ポジション、リスクの状況、株主構成および配当政策といった、当該ETFを対象とするETF連動指数を構成する銘柄を発行している会社に固有の要因、またはETFが投資もしくは保有するもしくはそれが連動する資産、契約および／もしくは商品の価額に左右される可能性があります、か

つ、資本市場における金利および価格の水準、通貨の動向ならびに政治的要因といったマクロ経済的要因に左右される可能性があります。

ETFを構成する対象銘柄の純資産価値は、当該ETFのETF連動指数を構成する銘柄の水準を参照して、これらの銘柄について支払われた配当金を勘案せずに計算される（ETFが当該ETF連動指数に連動することを目指す場合）か、またはその目論見書もしくは構成する文書に記載されているETFが投資もしくは保有する資産、契約および／もしくは商品の価額を参照して計算されることがあります。したがって、ETFに連動する本社債への投資は、ETF連動指数、ETF連動指数を構成する銘柄、またはETFが投資するおよび／もしくは保有する資産、契約および／もしくは商品への直接投資とは異なるものであり、そのためこれらの指数または銘柄に直接投資した場合よりも投資収益が少なくなる可能性があります。

(b) ETFの運用会社、受託者またはスポンサーによる措置が、本社債に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、関連するETFの取引価格に影響を及ぼす可能性がある、本社債の発行日より前に生じていたすべての事由が公に対して開示されることの保証はしません。その後それらの事由の開示があった場合、または銘柄の発行者に関して将来生じる重大な事由の開示または不開示は、対象銘柄の取引価格に影響を及ぼす可能性があります、従って本社債の取引価格およびリターンに影響を及ぼす可能性があります。

ETFの運用会社、受託者またはスポンサーは、本社債の販売には関与せず、本社債権者に対して義務を負わず、また、本社債権者の本社債に関する利害を考慮することなく、ETFについてあらゆる措置を講じる可能性があります。それらの措置のいずれも、本社債の価額およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

(c) ETFに関連して一定の特別事由が発生した場合、本社債の要項が調整されるか、予定外早期償還額の支払によって本社債が早期に償還される可能性があります、またはETFが他のETFと置き換えられる可能性があります。

ETFに関して、上場廃止、支払不能、合併、国有化、公開買付または純資産価値の公表途絶が生じた場合、「特別事由」が発生したとみなされ、（計算代理人としての）当社は本社債の要項を（本社債権者の同意なしに）調整するか、または本社債を早期に償還します。当社が本社債を償還した場合、本社債権者に支払われる予定外早期償還額が、本社債権者が本社債に対して支払った金額を下回る可能性があります。リスク要因の第4.5項（*原資産に関連して一定の特別事由が発生した場合、本社債の要項が調整される可能性があります、または予定外早期償還額の支払によって本社債が早期に償還される可能性があります。*）をご参照下さい。ETFが廃止された場合、当社は上記を行う代わりに、ETFを後継のETFで置き換える決定を行う可能性があります。これらの決定のいずれも、本社債の価額およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

(d) ETF連動対象指数またはETFに重大な変更があった場合、本社債の要項が調整される可能性があります、または予定外早期償還額の支払によって本社債が早期に償還される可能性があります。

いずれかの時点において、ETF連動指数がその重要な点において変更されるか、またはETFがその他の形で修正され、その結果、計算代理人の意見において、これらの変更または修正が行われなかった場合の純資産価値を公正に示していないとされた場合、その時点から、（計算代理人としての）当社は、それらの変更または修正が行われなかったとした場合の当該ETFに相当するETFの価格を導き出すために必要な計算および調整を行い、調整後のETFを参照して終値を計算します。同様に、ETFが修正され、それを構成する株式の価格が、かかる修正が行われなければ実現していたであろう価格の一部となった場合（例えば、株式分割または株式併合の結果として）は、当社は、修正が行われなければ（例えば、株式分割または株式併合が行われなければ）実現していたであろうETFの価格とするために価格の調整を行います。（計算代理人としての）当社は、計算方法の修正による調整は不要との決定をする可能性があります。これらの決定のいずれも、本社債の価額およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

- (e) **潜在的調整事由の発生は本社債の要項の調整につながる可能性があり、本社債の価額およびリターンに悪影響が及ぶ可能性があります。**

「潜在的調整事由」とは、原資産の理論上の価額に希薄化または濃縮化の影響を及ぼす可能性がある事由をいいます。潜在的調整事由が発生した場合、当社は、当該事由の希薄化または濃縮化の影響を勘案するために、本社債の要項を（本社債権者の同意なしに）変更する可能性があります。本社債の要項に対するいずれの調整も、本社債の価額およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

- (f) **法改正により、本社債が調整されるか、または満期前に償還される可能性があります。かかる調整は、本社債の価額およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があり、また、本社債権者が早期償還に伴い受領する金額は、本社債に対する当初投資額を下回る可能性があります。**

法改正により、当社が本社債に関するその義務を履行するための費用が大幅に増加する可能性がある場合、当社はその裁量により、(i)かかる法改正を勘案した本社債の調整を行うか、または(ii)本社債を償還するかのいずれかを行う可能性があります。当社が本社債を償還する場合に本社債権者に支払われる予定外早期償還額は、本社債権者が本社債に対して支払った額を下回る可能性があります。リスク要因の第4.5項（**原資産に関連して一定の特別事由が発生した場合、本社債の要項が調整される可能性があり、または予定外早期償還額の支払によって本社債が早期に償還される可能性があります。**）をご参照下さい。

- (g) **現金決済による現金の支払に代えて資産の現物交付を行うことにはリスクが伴います。**

本社債の要項に、特定の条件を満たした場合、本社債が満期を迎えた際の償還は対象銘柄の交付によりなされと定められている場合、本社債権者は、満期に際して金員ではなく対象銘柄を受領します。そのため、本社債権者は当該対象銘柄の発行者に関連したリスクおよび対象銘柄を保有することに関連したリスクに晒されることとなります。

本社債権者に交付される各対象銘柄の価額を交付される対象銘柄の数で乗じた値（現金調整額を含みます。）は、本社債の購入額および本社債の元本（もしあれば）を下回る可能性があります。最悪の場合には、交付される対象銘柄が無価値である可能性があります。本社債の潜在的購入者はまた、本社債の期間の終了後に交付される対象銘柄の価格が、対象銘柄それぞれの現実の交付のときまでの価格変動リスクに晒されていることも考慮しなければなりません。つまり、本社債に係る実際の損失（または利益）および最終リターンは、本社債権者に本社債が交付された後にのみ決定されるということです。さらに、本社債権者は、対象銘柄の交付および／または売却に関連して印紙税の支払を課される可能性があります。

交付される対象銘柄が記名式の株式である場合、対象株式に付随する権利（例えば、株主総会への参加または議決権の行使等）は、通常、該当する対象銘柄の発行者の株主名簿または類似の正式な株主一覧に記載の株主のみが行使できます。対象銘柄を交付する当社の義務は、取引所を介しての交付が可能な性質と様式による対象銘柄の提供に限定され、購入者を株主名簿または株主一覧に記載することは含んでおらず、また、当社はかかる記載が行われないこと（またはその遅延）に関する一切の責任を負いません。

最後に、本社債の潜在的購入者は、当社が本社債の償還を1つまたは2つ以上の対象銘柄の現物交付により行わなければならない場合でも、一定の状況下においては、当社は本社債の償還を現物交付に代えて現金額の支払（社債要項の「現物決済障害事由」の項に記載されています。）により行う可能性があることに留意する必要があります。

8. 原資産としての株価インデックスに係るリスク

- (a) **様々な予測不可能な要素が株価インデックスのパフォーマンスに影響を与える可能性があります。**

株価インデックスは総合的な株式ポートフォリオから構成されています。そのため、日経平均株価のパフォーマンスは、日経平均株価を構成する銘柄に関連したマクロ経済的要因によって左右されます。かかるマクロ経済的要因

には、資本市場における金利および価格の水準、通貨の動向、政治的要因ならびに損益状況、市場ポジション、リスクの状況、株主構成および配当政策といった会社固有の要因が含まれます。

(b) **インデックス・スポンサーがとった措置が、本社債に悪影響を及ぼす可能性があります。**

日経平均株価のスポンサーは、本社債の売出しおよび販売には関与しておらず、本社債権者に対して義務を負いません。例えば、スポンサーは、その裁量によりインデックスを構成する銘柄を追加、削除または入れ替えることができ、また、インデックスの水準の計算方法の変更を行うこともできます。スポンサーは、また、日経平均株価の計算または公表を変更、中止または停止することができます。これらいずれの措置も、インデックスの水準に悪影響を及ぼす可能性があり、結果として本社債の価額およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

(c) **株価インデックスに連動する本社債のリターンが、インデックスを構成する銘柄を直接保有していた場合に得られるリターンを下回る可能性があります。**

本社債の価額およびリターンは、1つまたは2つ以上の株価インデックスに左右されるため、日経平均株価を構成する銘柄を直接保有していた場合の価額およびリターンを下回る可能性があります。これは、あらゆる指定された評価日の最終的な終値は、かかるインデックスを構成する銘柄に対する配当支払を考慮しない同銘柄の価格を反映するものである可能性があるからです。そのため、1つまたは2つ以上の株価インデックスに連動する本社債のリターンは、これらの銘柄に直接投資していたら得られていたであろうリターンを下回る可能性があります。

(d) **インデックス調整事由の発生またはスポンサーの承継があった場合、本社債に悪影響が及ぶ可能性があります。**

日経平均株価のスポンサーが、日経平均株価に重大な変更を加えた場合、または日経平均株価の使用を中止しこれを承継するインデックスが存在しない場合、またはスポンサーが日経平均株価の計算および公表を行わなかった場合、（計算代理人としての）当社は、当社が当該事由が本社債に重大な影響を及ぼすと判断した場合、従前の計算式および計算方法により日経平均株価の水準を計算するか、または予定された償還日より前に本社債を償還します。当社が本社債を償還した場合、本社債権者に支払われる予定外早期償還額が、本社債権者が本社債に対して支払った金額を下回る可能性があります。リスク要因の第4.5項（**原資産に関連して一定の特別事由が発生した場合、本社債の要項が調整される可能性があり、または予定外早期償還額の支払によって本社債が早期に償還される可能性があります。**）をご参照下さい。

インデックスが後継インデックス・スポンサーにより計算された場合、または後継インデックスにより置き換えられた場合、後継インデックスまたは後継インデックス・スポンサーに計算されたインデックスは、（計算代理人としての）当社が承認した場合、日経平均株価とみなされます。このような後継インデックスのパフォーマンスは不振な可能性があり、その結果、本社債権者が受領する金額が、通常の場合で予想されていた金額よりも少なくなる可能性があります。

これらの事由のいずれも、本社債の価額およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

9. 租税に関するリスク

9.1 税法は変更される可能性があり、かかる変更は本社債に悪影響を及ぼす可能性があります。

税法および税慣行は、遡及的な適用を伴って変更される場合があり、本社債権者が有する本社債の価値および/または本社債全般の市場価値に悪影響を及ぼす可能性があります。かかる変更は、(i)本社債権者が購入時点で理解していたポジションからかかる本社債の税務上の取扱いが変更されること、(ii)本社債に関連する税法および税慣行に関する本書の記載が本社債の全部もしくは一部について不正確もしくは適用外となること、または一定の本社債に係る重要な税務上の検討事項が本書から欠如することになること、または(iii)本社債に基づく発行会社の履行が違法もしくは実行不可能となることをもたらす可能性がある場合（リスク要因第3.1項（本社債は、法の変更により

満期前に調整または償還される可能性があります。かかる調整は、本社債の価値およびそのリターンに悪影響を与えるおそれがあり、本社債権者が早期償還後に受領する金額は、初期投資額を下回る可能性があります。）をご参照下さい。）には、（本社債権者の承認を得ることなく）当社が本社債の要項を調整すること、または本社債を早期に償還することを可能とする権限を発生させる可能性があります。本社債の潜在的購入者は、本社債の保有および本社債に関連する取引の税務上の影響について、各自の税務顧問に相談する必要があります。

9.2 米国税制度の展開は、本社債に悪影響を及ぼす可能性があります。

米国財務省は、1986年米国内国歳入法（その後の改正を含みます。）第871条(m)に基づく規制案を発表しました。当該規制案上、ゴールドマン・サックスは最終的に、米国財源からの配当に付随するまたはこれを参照して決定される本社債に基づく支払の全部または一部を、「配当に相当する」支払金として取り扱うことが必要になる可能性があります。その結果、税率30パーセント（または適用ある条約上これよりも低い税率）の源泉徴収税が適用される可能性があります。本社債の潜在的購入者は、かかる源泉徴収義務を回避または最小限に抑えるために一定の認証を行う必要が出てくる可能性があります。また、かかる認証を受けなかった場合または認証が不十分である場合には、源泉徴収される（米国内国歳入庁に対する潜在的な払戻請求権の適用があります。）可能性があります。本社債の潜在的購入者は、本社債に関連して各自が受領する支払に適用される可能性のあるこれらの規制について、当該規制の確定後に各自の税務顧問に相談する必要があります。

10. ゴールドマン・サックスと本社債の購入者との間の利益相反に関連するリスク

ゴールドマン・サックスの様々な役割及びトレーディング活動により、本社債権者と当社との間に利益相反が生じる可能性があります。

10.1 当社のヘッジ、トレーディング、発行および引受関連の活動により、本社債権者と当社との間に利益相反が生じる可能性があります。

本社債の販売に先立ち、当社および／または当社の関連会社は、原資産、原資産の基礎となる株式もしくはその他の構成要素（「原資産構成要素」）、または原資産、当該原資産の構成指数、原資産構成要素に連動する上場もしくは店頭オプション、先物および／もしくはその他の商品、または原資産、当該原資産を構成する指数、原資産構成要素、関連市場もしくは当該市場の構成要素のパフォーマンスに連動するよう設計された指数に連動するコモディティ、外貨もしくはその他の商品の購入を伴うヘッジ取引またはその他の取引を、本社債の取引日または取引日より前に締結する可能性があります（ただし、その義務はありません。）。加えて、当社が本社債を発行した後随時、当社および／または当社の関連会社は、本社債に関連して、そしておそらく当社が発行するその他の社債に関連して、追加のヘッジ取引を締結し、また、締結済のヘッジ取引を解消する予定です。これらの社債の一部のリターンは、1つもしくは2つ以上の原資産、その1つもしくは2つ以上の原資産構成要素（該当する場合）、原資産に含まれる株式、コモディティもしくは外貨またはその他の資産に連動している可能性があります。そのため、本社債に関して当社は随時、

- ・原資産の全部もしくは一部、当該原資産の原資産構成要素の全部もしくは一部（該当する場合）、または原資産に含まれる株式もしくは外貨の全部もしくは一部に連動する上場もしくは店頭オプション、先物、またはその他の商品におけるポジションを取得または売却する予定であり、
 - ・原資産または当該原資産の原資産構成要素（該当する場合）におけるポジションを取得または売却する可能性があります、
 - ・株式取引所または関連市場のその他の構成要素のパフォーマンスと連動するよう設計された原資産を基礎とする上場もしくは店頭オプションまたはその他の商品におけるポジションを取得または売却する可能性があります、
 - ・原資産または上記の種類のその他の有価証券または商品におけるショートポジションを取る可能性があります。
- すなわち、当社および／または当社の関連会社は、当社が所有していないか、または購入者への引き渡しのために借り入れる有価証券の売却を行う可能性があります。

・他の通貨を含む外国為替取引において本社債の指定通貨を取得したり売却したりする可能性があります。

当社および／または当社の関連会社は、随時、本社債に類する有価証券におけるロングまたはショートのポジションを取る可能性があり、当社またはそれらの独自の判断により、これらの有価証券を保有したり転売したりする可能性があります。

将来において、当社および／または当社の関連会社は、本社債に関連した、そしておそらくは、原資産、当該原資産の原資産構成要素（該当する場合）または外国通貨にそのリターンが連動するその他の社債に関連したヘッジ・ポジションを解消する予定です。当社は、これらの手順には、取引日または取引日の直前における原資産、当該原資産の原資産構成要素（該当する場合）または外国通貨に連動する商品の売却が含まれると予想しています。これらの手順にはまた、該当する場合、原資産、当該原資産の原資産構成要素（該当する場合）または原資産、当該原資産の原資産構成要素（該当する場合）もしくは外国通貨のうちいずれか1つまたは2つ以上、原資産、当該原資産の原資産構成要素（該当する場合）、当該原資産を構成する指数、または取引所もしくはその他の市場もしくは当該市場のその他の構成要素のパフォーマンスに連動するよう設計された指数の一部または全部にそのリターンが連動する上場もしくは店頭オプション、先物またはその他の商品の一部または全部の売却および／または購入が含まれる可能性があります。

当社はまた、1つまたは2つ以上の原資産または当該原資産の原資産構成要素（該当する場合）、または原資産もしくは当該原資産の原資産構成要素（該当する場合）にそのリターンが連動する商品について、自己勘定で、当社が運用するその他の勘定で、または顧客に代わり、大量取引を含むその取引を支援するために取引を行う可能性があります。

これらのヘッジまたはトレーディング活動のいずれも、（直接的にまたは（該当する場合）当該原資産の原資産構成要素（該当する場合）の水準、価格または関連するその他の値に影響を及ぼすことにより間接的に）原資産の水準、価格または関連するその他の値に悪影響を及ぼす可能性があり、したがって、本社債の市場価値および本社債のリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。このようなヘッジ活動に関して当社が多額のリターンを受領する一方で、本社債の価額が下落する可能性があります。

当社は、原資産または（該当する場合）当該原資産の原資産構成要素の水準、価格または関連するその他の値の変動にそのリターンが連動する、その他の有価証券または金融もしくはデリバティブ商品を発行したり引き受けたりする可能性があります。このような形で市場に競合商品を投入することにより、当社は本社債の市場価値およびリターンに悪影響を与える可能性があります。

10.2 当社は、原資産に（直接的または間接的に）関連した、本社債権者には開示しない秘密情報を保持している可能性があります。

当社は、随時、引受人、アドバイザーまたはその他の者として行為することにより、本社債、原資産、当該原資産の原資産構成要素および／またはこれらを参照するデリバティブ商品に関する情報を所有しているかまたはこれらを手入することができる状態にある可能性があります。かかる場合には、当社はこれらの情報を本社債権者に開示する義務は負いません。

10.3 計算代理人としての当社は、本社債の市場価値およびリターンに影響を及ぼす可能性がある決定を行う権限を有しています。

計算代理人は、ゴールドマン・サックス・インターナショナルが務めます。計算代理人は、(i) 本社債に係る社債要項に規定される特定の事由および/または事項の発生の有無を決定する権限、ならびに(ii) 本社債に関する計算の修正、調整、延期または早期の償還の可能性を含めた、当該事由により必要となる事項を決定する権限を有しています。リスク要因第6項（発行会社および計算代理人の裁量権に関連したリスク（当社のヘッジ取決めに関連したものを含みます。））をご参照下さい。計算代理人により行使されるこれらの決定は、（明白なまたは疑いの余地のない誤謬がある場合を除き）発行会社および本社債購入者全員を拘束するものとします。これらの決定は、本社債の価額およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

11. 発行会社に関連するリスク

本社債の支払期日が到来している金額の支払または引渡しは、発行会社の信用リスクの対象となります。

本社債に関する支払および引渡しの義務は、発行会社のみには帰属する義務であり、発行会社の他のすべての無担保および非劣後の債務と同順位とします。発行会社に関するリスクは、発行会社の財務書類に記載されています。発行会社の直近3事業年度分の年次財務書類は本書に記載されています。

発行会社は、GSグループの一社です。しかし、本社債は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク（「GSG」）またはGSGの関連会社もしくはその他いかなる企業による保険または保証の対象ではありません。本社債の保有者は、本社債の値動きに関し、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクまたはGSグループ内のその他の会社（発行会社を除く）に対する償還請求権を有さず、その他いかなる者に対する償還請求権も有しません。

本社債は、銀行預金ではなく、英国金融サービス補償機構またはその他の政府もしくは政府機関による保険または保証の対象ではなく、また、いずれの法域の預金保険による保護制度の対象でもありません。本社債購入者は、本社債の支払期日が到来している金額を支払う当社の能力に依存しており、そのため当社の信用リスクおよび当社の信用格付に対する市場評価の変動の影響を受けます。当社の（またはGSGもしくはGSグループの）信用格付の実際の変動または予想される変動に基づき計測される当社の現実の信用力または認識された信用力の低下の結果、本社債の価値に悪影響が及ぶ可能性があります。

第3【第三者割当の場合の特記事項】

該当事項はありません。

第4【その他の記載事項】

発行会社の名称およびロゴ、本社債の名称ならびに売出人および売出取扱人の名称が本社債の売出しに関する目論見書の表紙に記載されます。

下記の文言が目論見書の表紙裏に記載されます。

「ゴールドマン・サックス・インターナショナルの原文（英語）の財務書類は、本社債売届出目論見書には記載されておませんが、有価証券届出書には記載されております。」

「本社債は、1933年米国証券法（その後の改正を含みます。）（以下「米国証券法」といいます。）に基づく募集または売付けのための登録がされておらず、今後も登録されないほか、アメリカ合衆国内においてまたはアメリカ合衆国人に対しもしくはアメリカ合衆国人の計算もしくは利益のために募集し、売出し、または交付することはできません（本段落において使用された用語は、米国証券法に基づくレギュレーションSにおいて定義された意味を有しております。）。」

第二部【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】

本書の提出日現在、当社に適用される主な法的枠組みは、2006年英国会社法（「2006年会社法」）である。2006年会社法は、2006年11月8日に国王の裁可を取得し、段階的に発効した。2006年会社法は、2009年10月1日から全面施行され、同法は1985年英国会社法（「1985年法」）に代わるものである。2009年10月1日より前に設立された会社については、一定の経過措置が設けられており、これらの会社に対しては、2006年会社法は異なる態様で適用される。

以下は、当社のような会社に適用される2006年会社法の一部の規定を要約したものである。本項は、英国において当社に適用されるその他の主な法律（例えば、1986年倒産法、金融サービス法およびコモンロー等）については検討しておらず、また、2006年会社法の規定に関する包括的な説明を行うことを意図するものでもない。

会社の種類

英国の会社法は、他の形態の法人も認めているが、2006年会社法に基づき設立可能な会社の主な形態は以下の通りである：（a）公開株式会社（public companies limited by shares）、（b）非公開株式会社（private companies limited by shares）、（c）非公開保証有限会社（private companies limited by guarantee）、および（d）無限責任会社（unlimited companies）。無限責任会社の会社形態は非公開のみが認められている。

当社は、1988年6月2日に、1985年法に基づく非公開株式会社として設立された。当社は、1994年2月25日、無限責任会社として再登記された。

1986年倒産法の重要な非適用事項に従うことを条件として、当社が清算する場合、現存する株主および清算開始前の1年以内に株主であった人はすべて、当社の債務および負債ならびに清算の経費の支払、ならびに出資者間での権利の調整に十分な金額を当社の資産に出資する義務がある。

基本定款（Memorandum of Association）

各会社は、基本定款を制定しなければならない。2006年会社法においては、基本定款には、引受人が2006年会社法に基づき会社を設立することを希望し、そして会社の株主になること（株主資本を有する会社の場合は、少なくとも1株を引き受けること）に同意する旨が記載される。

2009年10月1日より前に設立された会社については、それらの基本定款の規定のうち、上記に該当しない商号、会社の責任、会社の目的、登録事務所が所在する国および株式資本の内容といった事項は、通常定款の規定として扱われている。2011年5月17日の書面による決議により、当社はその通常定款から、同日まで通常定款の規定として扱われてきたすべての基本定款の規定を削除した。

通常定款（Articles of Association）

各会社は、通常定款を制定しなければならない。2006年会社法の要件に従い、通常定款には、会社の社内の事項を規律する規則、およびその他広範にわたる事項について定める規則が含まれる。これらには、通常以下が含まれる。

- (a) 会社の株式に付随する権利および義務に関する事項（株主総会における議決権の行使および活動に関する事項を含む）
- (b) 取締役に関する事項（取締役の員数、権限および職務（借入権限を含む）、報酬、費用および利益、利益相反の宣言および承認に係る手続、選任および解任の手続ならびにそれらの手続に関する事項を含む）
- (c) 配当の宣言および支払

定款は、会社とその各株主の間の契約を構成し、これらの変更は、株主の特別決議によってのみ行うことができる（2006年会社法、または定款中で固定化（entrenchment）について特別に規定している場合、それらを条件とする）。

2006年会社法に基づき制定された規則である、英国2008年モデル定款会社規則（SI 2008/3229）は、非公開株式会社、非公開保証有限会社および公開会社の通常定款のモデル様式を3つ定めている。これらは、2006年会社法に基づき設立されたこれらの形態の会社の通常定款の標準様式となるが、これらを全く採用せずに独自に策定した定款を使ってもよく、またはこれらに変更を加えて採用することもできる。無限責任会社についてはモデル定款は制定されていない。

報告書および財務書類

会社は、有限責任会社であるか無限責任会社であるかを問わず、会社の取引を表示および説明し、いかなる時にも会社の財政状態を合理的な正確さをもって開示し、かつ、作成を要求されるすべての財務書類が2006年会社法を遵守するものであることを取締役会が確保する上で、十分な会計帳簿を保持することを2006年会社法によって義務づけられている。会社の取締役会は、事業年度毎に、2006年会社法の規定に従って、貸借対照表、損益計算書および注記からなる財務書類を作成しなければならない。

会社の取締役会は、事業年度毎に、取締役報告書（directors' report）を作成しなければならない。かかる報告書の内容は、とりわけ、2006年会社法の規定により定められている。2006年会社法の2013年戦略報告書（strategic report）および取締役報告書規則（SI 2013/1970）により、2013年9月30日以降に終了する事業年度に関して会社の取締役報告書の内容変更が導入された。その結果、事業に関する報告の作成の要件は同規則により廃止され、小会社を除く会社は、（取締役報告書だけでなく）単体で戦略報告書を作成することが必要となった。取締役報告書の内容もまた、会社の規模によって異なる。例えば、小会社は、上場しているか否かを問わず、取締役報告書に関する小会社の免除の利益を受けることができる。

会社の監査人は、とりわけ2006年会社法に従った、会社の株主に対する会社の年次財務書類に関する報告書を作成しなければならない。監査人は、年次財務書類が、当該事業年度末現在の会社の（または（該当する場合）グループの）状況および当該事業年度の損益について真実かつ公正な概観を与えているかどうか、当該財務書類が関連する財務報告に係るフレームワークに従って適正に作成されているかどうか、ならびに2006年会社法の要件に従って作成されているかどうかについての自己の意見を同報告書に明確に記載しなければならない。監査人は、当該事業年度に係る取締役報告書に記載の情報が当該事業年度に係る財務書類と整合しているかどうかを検討し、その点に関する自己の意見をその報告書に記載しなければならない。

年次財務書類は、戦略報告書、取締役報告書、取締役報酬報告書（ただし、上場会社の場合であり、当社は該当しない）および当該財務書類に対する監査人の報告書とともに、株主総会において会社に提出されなければならない。当該財務書類等が会社に提出される株主総会の21日前までに、特に会社の各株主に送付されなければならない。公開会社の場合（当社は該当しない）、財務書類は株主総会において会社に提出されなければならない。当該事業年度末から6ヶ月以内に会社登記官に送達されなければならない。発行する有価証

券がロンドン証券取引所のメインマーケットまたは欧州経済領域の他の規制市場において取引可能な会社の場合、財務書類は当該事業年度末から4ヶ月以内に公表されなければならない。

株式資本および種類株式

会社の発行済株式資本は、会社が発行し、実際に引き受けられた株式数である。例えば保証有限会社のように、すべての会社が株式資本を有するとは限らない。会社の各種類株式に付随する権利は、会社の通常定款に規定される。種類株式の権利については制限はなく、無限の異なる形態をとることができる。慣例上の種類分けおよび通常使用される株式の種類は：（a）普通株式、（b）優先株式、（c）償還株式、（d）転換株式、および（e）後配株式である。会社の株式に付随する議決権は、通常、株主総会でその権利を行使する方法とともに、会社の通常定款に定められている。

株式の発行および新株引受権

株式資本の種類が1種類のみで非公開会社の取締役会は、同種の株式の割当を行うに当たり、株主による授權を必要としない。しかし、2種類以上の株式を発行している非公開会社および公開会社においては、取締役会は、2006年会社法に基づき、新株発行に関して会社の通常定款の規定または株主の通常決議により授權されていなければならない。2006年会社法はまた、現金の払い込みに対する新株発行に際し、株主の新株引受権を定めている（ただし、株式等その他の対価に対する新株発行の場合は認められない）。会社が現金と引き換えの新株割当を予定する場合、会社はまず第一に既存の株主に対して、それら株主が保有する株式数の割合に応じてこれら新株の割当を受ける権利を与えなければならない。しかし、新株引受権は、会社の株主の特別決議によって適用を排除することができ、非公開会社の場合には、通常定款の規定により適用を排除することができる。

株主：年次株主総会

公開会社は、その事業年度終了から6ヶ月以内に年次株主総会を開催しなければならない。株式が取引されている非公開会社（すなわち、欧州経済領域（EEA）の規制市場においてその株式の取引が認められている会社）は、その各事業年度終了の翌日から起算して9ヶ月以内に年次株主総会を開催しなければならない。株式が取引されていない非公開会社については、当該会社の通常定款に別段の定めがない限り、年次株主総会の開催を義務づける法律上の要件はない。2006年会社法は、年次株主総会で取り扱われるべき議題を特定しておらず、また議題の制限もしていない。

年次株主総会の招集通知は、送達の日と総会の日の間が少なくとも中21日間となるように行われなければならないが、同総会に出席し、議決権を行使する権利を有する者全員がこれより短い期間の通知に同意する場合は、この限りではない。

株主：株主総会

年次株主総会を除くすべての株主の総会は、株主総会である。通常、株主総会の法定の最短の通知期間は、中14日間である。

株主総会に参加し、議決権を行使する権利が付与された全株式の額面価額の90パーセント以上（非公開会社の場合）または95パーセント以上（公開会社の場合）を保有する株主の同意があれば、株主総会の通知期間をさらに短くすることができる。通常定款によって、より長い通知期間を定めることもできる（ただし、通常定款によって、より短い通知期間を定めることはできない）。

株主：株主総会における議事の進行および議決権の行使

株主総会の定足数は、会社の通常定款において定められる。定足数を満たすためには各種類株式の株主の出席を必要とする特別の種類株式に関する権利が存在していない限り、あるいは会社が一人会社でない限り、通常、定足数は株主2人である。

2006年会社法の下では、株主総会に出席し議決権を行使する権限を有する株主はいずれも代理人（株主である必要はない）を選任し、当該代理人に当該株主に代わり株主総会において出席、発言および議決権の行使を行わせることができる。株主は、代理人を選任できる権限について知らされていなければならない。会社による総会の招集通知の発送と併せて、株主に対して委任状が提供される。委任状が有効となるためには、該当する総会（またはその延会）の少なくとも48時間前までに委任状が返送されていなければならない。

投票（すなわち投票用紙による投票であり、通常本人がまたは代理人により出席している各株主が保有株式1株につき1つの議決権を有する）が要求されていない限り、株主総会における決議に対する議決権の行使は、挙手により行われる。定款に別段の定めがない限り、本人が出席している各株主および株主が適式に選任した各出席代理人は、出席株主または委任した株主が保有している持分にかかわらず、挙手により1つの議決権を行使できる。

株主：株主による承認

2006年会社法が規定する決議方法は、出席株主（本人または代理人による）の過半数の同意および議決権行使を必要とする通常決議、ならびに出席株主（本人または代理人による）の75パーセント以上の同意および議決権行使を必要とする特別決議の2種類である。

2006年会社法は、株主総会開催に代わるものとして、非公開会社による書面による決議の手続について定めている。

2006年会社法は、書面による決議は、通常決議の場合は株主の50パーセント超が同意した場合、特別決議の場合は株主の75パーセント以上が同意した場合可決が可能であると定めている。書面による決議は、可決された場合、株主総会で可決された決議と同じ効力を有する。

2006年会社法は、公開会社が書面による決議を行うことを認めていない。

配当

配当とは、会社の税引後利益の株主への分配である。会社が行う配当支払のうち、最も一般的なものは、最終および中間配当である。最終配当は、1年に1度支払われ、年次財務書類が作成された後に計算される。一方、中間配当は年度を通じていつでも支払うことができ、会社の年次収益が確定される前に計算される。定款には会社による配当の宣言と支払に関する明確な規定が通常含まれているが、2006年会社法は配当の宣言は誰が行うのか規定しておらず、特に株主総会において株主が宣言する配当（最終および中間いずれについても）について要件を定めていない。従って、会社の定款にこの点の定めがない場合、取締役会は、配当の宣言について株主総会で株主の承認を受けることなく、すべての配当（最終および中間）を宣言する権利を有することとなる。しかしながら、標準的な慣習においては、取締役会は中間配当を宣言し、支払うことができる一方で、最終配当については取締役会が提言を行うが、配当宣言は株主が株主総会において行うこととなっている。

配当の支払を提言または宣言するに当たり、取締役は、それらのコモンローおよび衡平法上の義務ならびに2006年会社法に基づく法令上の義務を考慮しなければならないと、とりわけ、その権限の範囲で行為する義務、会社の成功を推進する義務ならびに相当な注意、能力発揮および努力を行う義務を考慮しなければならない。取締役は、会社の最善の利益を全般的に考慮しなければならないと、仮に慎重さに欠けた方法で配当の支払を行った場合、責任を問われる可能性がある。取締役会は、将来の収益が少なかった年度の配当に充てる

ため、例として収益の一部を準備金として確保しておくことができる。さらに、配当を宣言するためには、会社は分配可能な準備金を有していなければならない、会社の分配可能な利益を上回る額の配当といった、2006年会社法に反する配当の支払を取締役が承認した場合、当該取締役は法律上およびコモンロー上の義務に違反している可能性があり、当該取締役が株主でなくても、会社に対して個人的に補填を行う義務を負う場合がある。

経営および運営

2006年会社法の下においては、非公開会社は少なくとも1名、公開会社は少なくとも2名の取締役を置かなければならない。この規定に従うことを条件として、定款には、取締役の最大または最低員数を定めることができる。取締役は業務執行取締役（任用契約に基づく）または非業務執行取締役のいずれかであり、様々な役務および義務を果たす。法人取締役も認められているが、取締役のうち少なくとも1名は個人でなくてはならない。会社の取締役の年齢の下限は16歳である。年齢の上限は定められていない。外国人取締役に關する制限は設けられていない。

取締役の義務

2006年会社法は、取締役が会社に対して負う義務に関する法定の規定をすべて列挙している。取締役の法定の義務は以下の通りである。

- (a) 会社の設立憲章により付与された権限の範囲内で行為する義務
- (b) 株主全体の利益のために会社の成功を推進する義務
- (c) 独立して判断する義務
- (d) 相当の注意、能力発揮および努力を行う義務
- (e) 利益相反を回避する義務
- (f) 第三者から利益の供与を受けない義務
- (g) 予定されている会社との取引に対する利害関係を開示する義務

これらの義務は、会社の取締役全員に適用される。ただし、ここに列挙された法定の義務は、会社の取締役として取締役が負う可能性があるすべての義務を網羅してはいない。

(2) 【提出会社の定款等に規定する制度】

下記は、本書の日付現在において効力を有している当社の通常定款の規定の一部の要約である。下記は通常定款の一部の規定の要約にすぎず、詳細については当社の通常定款に定められている。

取締役

当社の取締役は、当社の日々の事業経営に責任を負う。この目的のため、取締役は当社のすべての権能を行使することができる。取締役は、自らに付与された権能を、取締役が適切と考える人または委員会に対して、取締役が適切と考えるあらゆる方法（委任状によるものを含む）および条件で委任することができる。取締役または取締役の授権に基づき行為する人は随時、取締役が随時決定する期間中、取締役が随時決定する条件で、取締役が随時決定する権能を付与して、1人または複数の当社の代表者を選任して当社の事業またはその1つまたは複数の部門の経営を支援させることができる。取締役会の決議または取締役会の授権に基づき行為する人の決定によって、付与された肩書きを有する人をいつでも解任することができる。

当社が株主総会において（通常決議により）別段の決定を下さない限り、取締役の員数は、1人以上とし、上限は設けない。いずれの取締役も、取締役に通知を行うことにより、または会社の秘書役（該当する場合）にかかる通知を行う権限を付与することにより、取締役会を招集することができる。取締役は、いずれの取締役会または取締役の委員会においても、そしていずれの決議に際しても議決権を行使することができるとともに、定足数に参入され、いずれの意思決定にも参加することができる。これは、かかる意思決定に当該取締役が（直接・間接を問わず）利害または責務（種類を問わず、また、当社の利益に反するか否かにかかわらず）を有する事項に（形式を問わず）関係または関連するかどうかにかかわらず。取締役がかかる決議に際して議決権を行使する（またはかかる意思決定を行い、もしくは意思決定に参加する）場合、当該取締役の議決権は算入され、当該取締役は定足数に算入されるものとする。取締役会の決定により別段の定めがなされない限り、取締役会の定足数は1人とする。

取締役が自己の利害関係の性質および範囲を開示していることを条件として、またはかかる利害関係が定款に従い開示されたものとみなされたことを条件として、取締役は、

- (a) 当社が当事者となるか、当社がその他の方法により利害関係を有する取引または取決めの当事者となるか、その他の方法により利害関係を有すること、
- (b) 当社が利害関係を有する法人もしくはグループ会社もしくはグループ会社が利害関係を有する法人の取締役、その他の役員もしくは従業員となること、または当社が利害関係を有する法人もしくはグループ会社もしくはグループ会社が利害関係を有する法人との間の取引もしくは取決めの当事者となること、または当社が利害関係を有する法人もしくはグループ会社もしくはグループ会社が利害関係を有する法人に対してその他の方法により利害関係を有すること、
- (c) 自ら、または自己が利害関係を有する企業を通じて、当社、グループ会社またはグループ会社が利害関係を有する法人のために、その専門能力において行為すること（ただし、監査人としての行為を除く）、ならびに
- (d) 取締役会が決定するところにより、取締役と兼務して当社における他の役職（監査人を除く）に就くこと

ができる。また、（ ）当該取締役は、自己の役職またはそれによって生じた信認関係を理由として、当該取締役またはその他の人が、かかる役職もしくは雇用関係によって、かかる取引もしくは取決めによって、専門能力において行為することによって、またはかかる事業もしくは法人に対する利害関係によって得る報酬またはその他の利益について、当社に対し責任を負わないものとし、（ ）かかる取引または取決めはいずれも、かかる利害関係または報酬もしくはその他の利益を理由として回避されなくてはならないものではなく、さらに（ ）かかる報酬またはその他の利益を受領することは、2006年会社法第176条に基づく義務違反を構成しないものとする。

株式および分配

取締役会は、新株引受権を付与しない形（すなわち、下記の割り当て等において既存株主にその持株数に応じて比例案分した株式先買権を付与しない形）で当社の株式を割り当て、またはそれらの株式を引き受ける権利を付与し、もしくはいずれかの有価証券をそれらの株式に転換する権利を付与するために、当社のあらゆる権限を行使することができる。定款の定めに従うことを条件として、ただし、既存の株式に付与された権利をさらに損なうことなく、当社は、当社の通常決議により決定される権利または制限を付した追加の種類株式を発行することができる。かかる決議が可決されていない場合、またはかかる決議によって特別の規定が設けられない場合は、取締役会の決定による。当社は、当社または保有者の選択により償還可能なま

たは償還義務がある株式を発行することができる。取締役会は、かかる株式の償還の条件および方法を決定することができる。

取締役会は、以下のいずれかの条件が満たされない場合にのみ、当社における株式の譲渡の登録を拒否する裁量を有するものとする。

- (a) 当該譲渡が、関連する株券および譲渡人が当該譲渡を行う権利を有することを証明するための取締役会が合理的に要求することのある他の証拠とともに、当社の登録事務所または取締役会が指定する他の場所に申し出られること
- (b) 当該譲渡が1種類の株式のみに関すること
- (c) 当該譲渡が4人以内の譲受人に対するものであること

配当および分配

当社は、通常決議により配当を宣言することができる。取締役会は、自らが判断した場合、中間または最終配当を宣言し、支払う権限を有しており、かかる配当は、当該配当の宣言または支払の決議または決定がなされた日現在の各株主の保有株式を基準に支払われる。

取締役会は、当社の株主総会における通常決議により認められた場合、当社の株主に対して、いずれかの配当の一部または全部に係る現金に代えて当社の新株（全額払込済とされたもの）で受領することを選択できる権利を付与することができる。

支払期限後12年間請求されなかった配当の権利は失効し、当社に返還される。

定款の定めに従うことを条件とし、かつ、当社の通常決議により承認された場合、取締役会は、当社の利益のうち、優先配当の支払に使用しなくてもよい金額、または当社の資本剰余金勘定もしくは資本償還準備金の残高を資本化することができ、当該金額を、配当によって分配されていたとしたら受け取る権利を有していたであろう者に割り当てることができる。

株主および総会

年次株主総会は、中21日間以上の通知期間を設けて招集される。その他すべての総会は、中14日間以上の通知期間を設けて招集される。当該招集通知には、総会が開催される場所、日時、および議題を記載するものとする。年次株主総会の招集通知には、年次株主総会である旨を記載するものとし、特別決議を行うための総会の招集通知には、当該決議を提案する意図および決議の文言を記載しなければならない。

2 【外国為替管理制度】

随時効力を有する一定の経済的制裁および2009年英国銀行法（以下「銀行法」という）（および銀行法に基づく二次的法律）の規定を除き、現在、当社の債務証券の英国非居住者である保有者に対する利息および元本の支払を制限するような英国の外国為替管理制度は存在しない。

3 【課税上の取扱い】

(1) 【英国の租税制度】

以下は、当社のシリーズBプログラムに基づき発行される社債（「シリーズBプログラム社債」）の元利金の支払に関する本書の日付現在の英国の源泉徴収課税制度の概要である。以下においては、シリーズBプログラム社債の取得、保有、処分または放棄に係るその他の英国税務上の側面については触れていない。シリーズBプログラム社債の発行および引受け、シリーズBプログラム社債の購入、処分または決済等のシリーズBプログラム社債に関する取引は、購入予定者に対して、英国税務上の影響（譲渡税およびシリーズBプログラム社債についてなされる支払からの英国の租税のためのまたは英国の租税を理由として行われる

可能性のある源泉徴収または控除を含むが、これらに限定されない）を及ぼす可能性がある。かかる税務上の影響は、特に投資予定者の地位や、価格決定追補書類に定める特定の当社債に係る条件等に左右される。本項は、英国歳入関税庁（「歳入関税庁」）の現行の法律および実務に基づいており、これらは場合により遡及的効力をもって変更される可能性がある。以下の記述はもっぱらシリーズBプログラム社債の絶対的な受益権者である者の税務ポジションに関するものである。関連価格決定追補書類に定めるあるシリーズのシリーズBプログラム社債の特定の発行条件は、当該シリーズのまたはその他のシリーズのシリーズBプログラム社債の税務上の取扱いに影響を及ぼす可能性がある。以下の記述は一般的な指針であり、慎重な取扱いを要する。また、税務上の助言として記載されたものではなく、購入予定者に関係する可能性のある税務上の考慮事項を網羅することを意図したものでもない。

A. 社債 - 発行会社による利払いに対する英国源泉徴収税

1. 1年未満の満期期間にて発行された（かつ、シリーズBプログラム社債を合計で1年以上の期間に及ぶ借入れの一環とする旨の取決めに基づき発行されたのではない）シリーズBプログラム社債に係る利息は、英国所得税のためのまたは英国所得税を理由とする源泉徴収または控除を受けることなく当社より支払うことが可能である。
2. 1年以上の満期期間にて（または、シリーズBプログラム社債を合計で1年以上の期間に及ぶ借入れの一環とする旨の取決めに基づき）発行されたシリーズBプログラム社債に係る利息は、英国所得税のためのまたは英国所得税を理由とする源泉徴収または控除を受けることなく当社より支払うことが可能であるが、当社が2000年金融サービス市場法の趣旨において認可されており、今後も認可を維持し、当社の事業の全部または主要部分が、現在および今後も、本人として金融商品（2007年所得税法第885条に定めるところによる）を取引することによって構成され、かつ、当該支払がかかる事業の通常の営業過程において行われることを条件とする。同様の規定の文脈において歳入関税庁が公表した実務に基づき（かつ、歳入関税庁がかかる実務が本件にも適用されるべきであると認めることを前提として）、利息は、当該利息を生じる取引の特性が主に英国の租税を回避することを目的としている場合を除き、通常の営業過程において支払われたものと認められる。
3. 他のすべての場合においては、シリーズBプログラム社債に係る利息は、基本税率（現在20%）の英国所得税を控除したうえで支払われることとなるが、適用ある二重課税防止条約の規定に基づき歳入関税庁の指示に従い利用可能な減税措置または適用されるその他の免税措置に従うことを前提とする。

B. 捺印証書に基づく支払

当社が捺印証書に基づき行う支払は、上記の英国源泉徴収税の免除を受けることはできない。

C. 情報の提供

一定の場合において、歳入関税庁は、一定の者（保有者に対して利息を支払いもしくは貸記し、または保有者のために利息を受領する英国内のいずれかの者を含む）から一定の情報（利息の受益権者の名前および住所を含む）を取得する権限を有する。

上記において「利息」という場合、実務上、シリーズBプログラム社債に係る利息について保証人が行ったあらゆる割引および支払を含むものとして理解されるべきである。

上記の規定は、一定の場合、2005年所得税（取引その他の所得）法第430条の趣旨における「ディープディスカウント債」を構成するシリーズBプログラム社債の償還時になされる支払にも適用されることが

ある（ただし、この点に関し、歳入関税庁は、2014年／2015年についての指針を公表し、その中で、一般的に当該年におけるかかる支払に関して情報を取得する権限を行使しない意向を示した）。

歳入関税庁に対する情報の提供は、以下に基づく規制に従い要求される場合もある：（ ）EU貯蓄課税指令（以下参照）、または（ ）英国による、国際的な税務コンプライアンス向上および米国外国口座税務コンプライアンス法（「FATCA」）実施のための米国との政府間協定の導入。

歳入関税庁は、本C項に記載の規定に基づき取得した情報を、一定の場合において、他の一定の法域の税務当局に提供することができる。

D. 英国源泉徴収税に関するその他の規則

1. シリーズBプログラム社債が、プレミアムを上乗せした価格で償還されるか、またはその可能性がある場合、かかるプレミアム部分は利息の支払を構成する可能性がある。利息の支払は上記の英国源泉徴収税および情報提供義務の適用を受ける。
2. 利息が英国所得税を控除されたうえで支払われた場合、英国の居住者でない社債権者は、適用ある二重課税防止条約に該当する規定がある場合、控除された租税の全部または一部の還付を受けることができる場合がある。
3. 上記において「利息」という場合、英国税法上の理解に基づく「利息」を意味する（一定の場合は割引を含む）。上記の記述は、その他の法律に基づく「利息」もしくは「元本」の異なる定義またはシリーズBプログラム社債もしくは関連書類の条件により定められる異なる定義を考慮していない。本社債に係る支払が、英国の税務上利息を構成しない場合（または利息として取り扱われない場合）において、支払が英国を源泉とするときは、かかる支払が英国の税務上、例えば年次支払金、マニユファクチャード・ペイメント、貸料または使用料を構成する（またはそのように取り扱われる）のであれば、かかる支払は英国源泉徴収税を課される可能性がある。ただし、上記A2およびA3に記載の免除はこの場合は適用されない。かかる支払が英国源泉徴収税の課税対象である場合、（特にプログラム証券の価格決定追補書類に定める条件等によって判断される）、かかる支払は、英国の租税の控除（源泉徴収税率は、支払の性質によって異なる）を受けたうえでなされる可能性がある。ただし、適用される源泉徴収税の免税措置および適用ある二重課税防止条約の規定に基づき利用可能な減税措置に従うことを前提とする。
4. 上記の英国源泉徴収税の課税見解に関する記述は、当社の代位が行われないことを前提としており、かかる代位による税務上の影響については考慮していない。

E. EU貯蓄課税指令

貯蓄所得に対する課税に関するEC理事会指令2003/48/ECに基づき、各EU加盟国は、他の加盟国の税務当局に対し、その管轄地域において、ある者により当該他の加盟国の個人居住者もしくは当該他の加盟国において設立された一定の限定された種類の事業体に対して支払われた、または、かかる個人居住者もしくは事業体のためにかかる者によって回収された利息その他の類似の所得の支払の詳細を提供することを義務づけられている。ただし、移行期間については、オーストリアおよびルクセンブルクは、上記に代わり、かかる支払について源泉徴収制度（源泉徴収税率35%）を適用することができる。移行期間は、一定の非EU諸国がかかる支払に関する情報の交換に同意した後最初に到来する通年会計年度の末日に終了する。2013年4月10日、ルクセンブルクは、2015年1月1日以降源泉徴収制度の適用を廃止し、同日より利息（または類似の所得）の支払に関する詳細を提供する旨公式に発表した。

多くの非EU諸国および一部の加盟国の一部の属領または連合地域も、その管轄地域において、ある者により加盟国の個人居住者もしくは加盟国において設立された一定の限定された種類の事業体に対してなされた、または、かかる個人居住者もしくは事業体のためにかかる者によって回収された支払について同様の措置（情報の提供または移行期間中の源泉徴収）を採用している。さらに、加盟国は、かかる属領または連合地域の一部との間で、加盟国において、ある者によって当該属領もしくは連合地域の一の個人居住者もしくは当該属領もしくは連合地域の一において設立された一定の限定された種類の事業体に対してなされた、または、かかる個人居住者もしくは事業体のためにかかる者によって回収された支払について情報の提供または移行期間中の源泉徴収に係る取決めに締結している。

シリーズBプログラム社債の購入予定者は、2014年3月24日、現行の貯蓄課税指令において判明した抜け穴を埋めるため、欧州委員会が当該貯蓄課税指令の改定を採択したことに留意する必要がある。EU加盟国はかかる改定に従った自国の法令の置き換えを、2016年1月1日より前までに行わなくてはならず、かかる改訂は2017年1月1日から適用開始となる。当該改定により、貯蓄課税指令の対象範囲が拡大され、（ ）一定の中間組織（加盟国内で設立されたものか否かを問わない）を通じて行われ、最終的な利益がEU加盟国の居住者である個人のものとなる支払、および（ ）より広範囲の利息に類する所得も含むこととなる。

(2) 【日本の租税制度】

本書第一部 第2「2 売出しの条件」「課税上の取扱い」の「日本国の租税」参照。

4 【法律意見】

当社の法律顧問であるアシャースト・エルエルピーは、次の趣旨の法律意見書を提出している。

- (1) 当社は、1985年英国会社法に基づき適法に設立され1994年2月25日に無限責任会社として再登記されています。
- (2) 本社債の要項ならびに本社債の発行および販売がすべての必要な会社の行為によって適法に承認された場合、本有価証券届出書の「第一部 証券情報」に含まれる「第2 売出要項」と題する項において企図されている日本における本社債の売出しは、イングランドの証券法に違反しません。
- (3) 彼らの知りかつ信ずるところによれば、本有価証券届出書の「第二部 企業情報」の「第1 本国における法制等の概要」に含まれる、「1 会社制度等の概要」および「2 外国為替管理制度」と題する項の内容は、イングランド法に関する記述を構成する限り、すべての重要な点において真実かつ正確です。
- (4) 本有価証券届出書の「第二部 企業情報」の「第1 本国における法制等の概要」に含まれる、「3 課税上の取扱い (1) 英国の租税制度」と題する項の内容は、それらの記述が英国の税法に関する事項の概要を述べる意図である限りにおいて、当該事項の適正な概略です。彼らは、本有価証券届出書の上記の項目に明確に記されているものを除き、いずれの英国の課税上の影響についても、いかなる意見も申し述べることを依頼されておらず、またいかなる意見も表明していません。

第2 【企業の概況】

1 【主要な経営指標等の推移】

（単位：米ドル）

| | 2013年12月31日に終了した 事業年度 | 2012年12月31日に終了した 事業年度 | 2011年12月31日に終了した 事業年度 |
|---------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 営業利益 | 618,173,000 | 1,111,976,000 | 3,071,920,000 |
| 税引前経常利益 | 297,566,000 | 827,966,000 | 3,109,361,000 |
| 税引後経常利益 | 168,664,000 | 683,960,000 | 2,425,403,000 |
| | 2013年12月31日現在 | 2012年12月31日現在 | 2011年12月31日現在 |
| 固定資産 | 15,537,000 | 516,944,000 | 13,447,000 |
| 流動資産 | 816,202,624,000 | 891,299,754,000 | 942,126,100,000 |
| 株主資本合計 | 20,300,471,000 | 20,193,453,000 | 19,463,019,000 |

2 【沿革】

沿革および発展

正式名称、登記地、登記番号および設立日

GSIは、1988年6月2日に設立された英国会社である。GSIは、1994年2月25日、イングランドおよびウェールズの非公開の無限責任会社として英国の会社登記官に対して再登記された（登記番号02263951）。これ以前は、「ゴールドマン・サックス・インターナショナル・リミテッド（Goldman Sachs International Limited）」の商号で有限責任会社として登記されていた。GSIは、英国の健全性規制機構（「PRA」）により権限を付与され、英国の金融行為監督機構（「FCA」）およびPRAの規制対象となっており、また、英国の2000年金融サービス市場法（「FSMA」）に基づく認可業者（authorised person）であり、それらの規則に従わなくてはならない。GSIおよびその関係会社の一部は、様々な取引所の会員であり、ロンドン証券取引所およびロンドン国際金融先物取引所の規則等、それら取引所の規則に従わなくてはならない。GSIの関係会社の一部もまた、FCAおよびPRAの規制対象となっている。

登記上の事務所

GSIの登記上の事務所の所在地は英国 ロンドン市 EC4A 2BB フリート・ストリート133、ピーターバラ・コート（Peterborough Court, 133 Fleet Street, London EC4A 2BB United Kingdom）、電話番号：+44 20 7774 1000である。

正式名称および商号

GSIの正式名称および商号は、ゴールドマン・サックス・インターナショナル（Goldman Sachs International）である。

3 【事業の内容】

以下は、ゴールドマン・サックス・インターナショナル（「GSI」）の2013年度アニュアル・レポートの抄訳である。

はじめに

ゴールドマン・サックス・インターナショナル（「当社」または「GSI」）は、世界中の顧客を対象として幅広い金融サービスを提供している。当社はまた、ヨーロッパ、中東およびアフリカ（「EMEA」）地域の顧客に金融サービスを提供するために、これらの地域全体にわたり数多くの支店を有している。

当年度中の当社の主要な規制機関は、2013年3月31日までは英国の金融サービス機構（「FSA」）であり、2013年4月1日からは、健全性規制機構（「PRA」）および金融行為監督機構（「FCA」）であった。

当社の支配事業体である最終親会社は、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」）である。グループ・インクは、米国の連邦準備制度理事会（「連邦準備制度理事会」）の規制対象である銀行持株会社であり、金融持株会社である。グループ・インクは、その連結子会社と共に「GSグループ」または「グループ」を形成している。GSグループは、法人、金融機関、政府機関および個人富裕層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。

GSグループは、GSIを含む数多くの子会社を通じてEMEAにおけるプレゼンスを有している。

GSIは、その世界中の顧客が選任するアドバイザーとなること、およびグローバル金融市場の主要な参加者となることを目指している。GSIはまた、GSグループの一員として、日常的な業務の過程において、マーケティングおよび通常業務の一部として関係会社との取引を行う。GSIは、GSグループと同様に、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。

GSIの活動および収益源は、有価証券の引受・販売業務、社債および株式ならびに米国以外のソブリン債およびモーゲージ証券の取引、スワップおよびデリバティブ商品の締結、M&A、再編、私募およびリースならびにプロジェクト・ファイナンスに対するファイナンシャル・アドバイザー・サービス、不動産仲介および融資、ならびにマーチャント・バンキングおよび株式仲介およびリサーチを含み、これらに関して発生する。法人、金融機関、政府および個人投資家等世界中の広範かつ多様な顧客層を対象として金融サービスが提供されている。

規制

資本

資本適正度は、当社にとって非常に重要な意味を持っている。当社は、そのリスク・エクスポージャーに対して、また社外の要件および基準と比較した場合両方において、自己資本の額および構成の面で十分保守的な資本を確保することを目指している。そのために、自己資本の水準および構成を決定する上で有用となる枠組みおよび指針を示す総合的な資本管理方針が定められている。現在および将来における規制上の資本要件、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、事業環境や金融市況、将来において当社の事業および市場の環境が悪化し損失を被る可能性についての判断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が決定される。

当社の資本計画およびストレス・テスト・プロセスには、社内で策定されたストレス・テスト、およびPRAの自己資本充実度内部評価プロセス（「ICAAP」）に基づき要求されるストレス・テストが組み込まれており、さらに、同プロセスは、市場リスク、信用リスク、オペレーションリスクおよびその他のリスクを含む事業活動に関連する重大なリスクを特定および計測できるよう策定されている。当社は、ストレス下の場合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。

また、当社の総合的な資本管理方針の一環として、実際の、あるいは認識された資本不足を分析し、これに対処するための枠組みを定めた緊急時資本計画が維持されている。

規制上の自己資本

GSIはPRAによって権限を付与され、FCAおよびPRAの規制対象となっている。英国においては、2014年3月31日現在、全般的な健全性に関するPRA規則（「GENPRU」）、ならびに銀行、住宅金融組合および投資業者のための安全規則（「BIPRU」）が共に、欧州連合の資本要求指令（「CRD」）（バーゼル銀行監督委員会（「バーゼル委員会」）による2006年6月の枠組み（「バーゼル」）（バーゼルに基づく市場リスクの枠組みに関するバーゼル委員会による2011年2月の改訂を含む）に基づくもの）を実施する規則を含んでいる。

2014年1月1日付で、PRAは、主にバーゼル委員会による2010年12月の枠組み（「バーゼル」）に基づく規制上の資本要求の改訂（「CRD」）を導入した。これらの変更に関する詳細については、後記「規制の展開」を参照のこと。

バーゼルの枠組みは、以下の3つの柱から成る：すなわち、最低資本要件、監督上の審査プロセスおよび市場規律である。

規制の目的上、当社の総資本基盤は以下により構成されている。

- ・Tier 1普通株式資本：算入が認められない項目の控除およびその他の調整を行った後の普通株主資本から成る
- ・Tier 1資本：Tier 1普通株式資本およびその他の算入可能な資本調達手段から成る
- ・Tier 2資本：長期適格劣後債を含む
- ・Tier 3資本：短期適格劣後債およびトレーディング勘定の損益（未監査）を含む

資本の構成要素は、規制上の制限および制約に服する。一般的に、商品がTier 1資本またはTier 2資本の構成要素とみなされるためには、当該商品が全額支払われ、かつ担保が付されていないものでなくてはならない。Tier 1資本またはTier 2資本として適格とされる商品はまた、当該組織のすべての優先債務に劣後してはならない。

規制上の自己資本比率

CRD に基づき、GSIは4パーセントの最低Tier 1自己資本比率および8パーセントの最低総自己資本比率を維持することを義務づけられている。各会社は、それらに固有の状況、リスク・プロファイルおよび成長計画によっては、これらの最低水準を上回る比率を維持するよう求められる可能性がある。

以下の表は、PRAにより導入されたCRD に基づくGSIの規制上の自己資本比率に関する情報を示すものである。

| (単位：百万米ドル) | 2013年12月31日現在 | 2012年12月31日現在 |
|-----------------|---------------|---------------|
| 普通株主資本 | 533 | 533 |
| 資本剰余金勘定（準備金を含む） | 2,880 | 2,880 |
| 利益剰余金 | 16,887 | 16,780 |
| Tier 1資本（控除前） | 20,300 | 20,193 |
| Tier 1資本からの控除 | (1,228) | (1,706) |
| Tier 1資本 | 19,072 | 18,487 |
| Tier 2資本（控除前） | 6,458 | 9,508 |
| Tier 2資本からの控除 | (1,026) | (921) |
| Tier 2資本 | 5,432 | 8,587 |

| | | |
|--------------|---------|---------|
| 資本資源総額（控除後） | 24,504 | 27,074 |
| リスク・ウェイト資産 | 132,266 | 160,335 |
| Tier 1普通資本比率 | 14.4% | 11.5% |
| Tier 1自己資本比率 | 14.4% | 11.5% |
| 総自己資本比率 | 18.5% | 16.9% |

Tier 1普通資本比率は、Tier 1普通株式資本をリスク・ウェイト資産（「RWA」）で除した値である。Tier 1自己資本比率は、Tier 1資本をRWAで除した値である。総自己資本比率は、総自己資本をRWAで除した値である。

Tier 1普通資本比率は、GSI、規制当局および投資家が資本適正度を評価するために用いる指標の1つであるため、重視されている。

2013年12月31日現在の当社のTier 1普通資本比率は、2012年12月31日現在の11.5パーセントから増加して、14.4パーセントであった。これは、主として、市場RWAの減少を反映している。かかる市場RWAの減少は、主として、ボラティリティの低下、デリバティブ・エクスポージャーの減少および資本の効率化の取り組みによってもたらされた。

2014年1月1日に導入された規制上の資本要件であるCRD に基づく当社の規制上の自己資本比率に関する詳細については、後記「規制の展開」を参照のこと。

リスク・ウェイト資産

2013年12月31日現在有効なPRAによるリスク・ベースの資本要件に基づくRWAは、市場リスク、信用リスクおよびオペレーションリスクの測定値に基づき算出された。以下の表は、GSIの規制上の自己資本比率の内訳であるRWAの構成要素（PRAが導入したバーゼル に基づいている）に関する情報を示したものである。

| (単位：百万米ドル) | 2013年12月31日現在 | 2012年12月31日現在 |
|------------|---------------|---------------|
| RWA | | |
| 市場RWA | 63,075 | 88,347 |
| 信用RWA | 55,696 | 53,952 |
| 集中RWA | - | 4,536 |
| オペレーションRWA | 13,495 | 13,500 |
| RWA合計 | 132,266 | 160,335 |

市場リスク

トレーディング勘定のポジションは、市場リスクに関する資本水準の要件を満たさなければならない。この要件は、規制当局により予め設定された水準か、または内部モデルに基づくもののうちいずれかに基づいたものとなる。市場リスクに関する規制上の資本ルールは、会社がそのリスク・ベースの資本要件を算出するために内部モデルを使用する場合は、事前にその規制当局から書面による承認を受けなければならない、と定めている。

市場リスクに係るRWAは、以下の内部モデルを利用して算出される：すなわち、バリュー・アット・リスク（「VaR」）、ストレス下におけるVaR（「SVaR」）、追加的リスク賦課（「IRC」）および包括的リスク指標（PRAにおける全価格リスク指標に該当し、後者には最低水準が設定されている）である。加えて、BIPRU 7に基づく標準ルールも、一定の証券化・非証券化ポジションに関する市場リスクに係るRWAを決定するために、適用あるネットティング後のかかるポジションに対し規制当局による所定のリスク加重要素を適用する方法で用いられる。市場リスクに係るRWAは、これら各指標の合計を12.5で乗じた値である。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、為替相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。規制上の資本要件のために使用されるVaR（「規制上のVaR」）は、対象期間と信頼水準の相違（規制上のVaRの場合は10日および99パーセントであり、リスク管理上のVaRの場合は1日および95パーセントである）、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。SVaR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。全価格リスクは、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。

以下の表は、市場リスクに係るRWAの構成要素に関する情報を示したものである。

| (単位：百万米ドル) | 2013年12月31日現在 | 2012年12月31日現在 |
|--------------|---------------|---------------|
| 市場RWA | | |
| モデルベースの資本要件 | 15,107 | 18,758 |
| ストレス下におけるVaR | 12,125 | 16,388 |
| 追加的リスク賦課 | 5,163 | 16,238 |
| 全価格リスク指標 | 7,970 | 7,662 |
| 標準ルール | 18,523 | 24,403 |
| 証券化 | 4,187 | 4,898 |
| 市場RWA合計 | 63,075 | 88,347 |

信用リスク

信用リスクに係るRWAは、市場リスクに係るRWAに含まなかったオンバランスシートおよびオフバランスシート上のエクスポージャーについて計算される（ただし、市場リスクおよび信用リスク双方に係るRWAが計算される店頭デリバティブを除く）。PRAにより、GSIは、信用リスクに関しては先進的内部格付手法（「AIRB」）を、店頭デリバティブおよび証券金融取引のエクスポージャーの測定に関しては内部モデル方式（「IMM」）を使用することを認められている。

信用リスクに係るRWAの計算は、債務不履行時に当社が負担する可能性がある金額の見積りを、各取引先のリスク加重で乗じることにより算出される値である、デフォルト時エクスポージャー（「EAD」）を求めることにより行われる。

EADは、これらの項目に関しては、バランスシート上の値よりも優れた信用エクスポージャーの指標であるとみなされている。GSIは、店頭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IMM方式により計算するため、ネットティングおよび担保の影響がエクスポージャーの計算において重要となっている。EADには、経済的ヘッジの影響は含まれない。

バーゼル のAIRB手法の下では、取引先のリスク加重は通常、デフォルト確率（「PD」）、デフォルト時損失率（「LGD」）および取引または取引のポートフォリオの満期の組み合わせから算出される。ここでいう、

- ・PDとは、1年間の期間中に債務者が不履行を引き起こす可能性の見積りである。PDは、外部の信用評価格付に相当する内部で決定された値を使用して算出される。
- ・LGDとは、不況時に不履行が発生した場合に被る可能性のある経済的損失率の見積りである。LGDは、業界データに基づき算出される。

誤方向リスクは、同一の取引先に関するEADとPDの間に正の相関関係が予測される場合に生じる。当社は、担保またはその他の軽減策によりかかるリスクを回避するかまたは適切に軽減するよう努めている。既存のポートフォリオにおける誤方向リスクを特定するためストレス・テストが用いられ、誤方向リスクが存在する場合、それに対応してリスク軽減策の実行および／または資本に対する調整が行われる。

以下の表は、信用リスクに係るRWAの構成要素に関する情報を示したものである。

| (単位：百万米ドル) | 2013年12月31日現在 | 2012年12月31日現在 |
|--|---------------|---------------|
| 信用RWA | | |
| 店頭デリバティブ | 39,262 | 40,675 |
| 担保付融資取引 | 7,971 | 8,337 |
| その他 - バランスシート上の受取債権、 コミットメント、非クレジット債務 | 8,463 | 4,940 |
| 信用RWA合計 | 55,696 | 53,952 |

オペレーションリスク

GSIのオペレーションリスクに係る資本要件は、現在、PRAの基準に従った標準的手法に基づき計算されている。この標準的手法により、該当する会社はそれらの活動を予め定められた8つの事業ラインまたは分類に分けることを要求されている。各事業ラインには、当該事業ラインの3年間の平均収益（ただし、特別利益といった一定の所定の項目は除外される）に適用されるベータ因子が割り当てられる。計算において、費用は含めない。個々の事業ラインの要件の合計を12.5で乗じることにより、オペレーションリスクに係るRWAの値が得られる。

資本計画

GSIの資本計画は、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、同計画は、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の確保等を含む）の概要も定めている。

規制の展開

2013年6月、欧州連合（「EU」）は、EUの規制対象である金融機関向けの新しい資本枠組みを設定する改訂後の資本枠組み（資本要求指令および資本要求規則 - 併せて「CRD」と呼ばれている）を承認した。これらの規制の大部分は、バーゼル委員会による2010年12月の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」）に基づいている。

自己資本および自己資本比率の定義

改訂後のEU規制により、規制上の自己資本の定義が変更された。かかる変更は、経過規定の対象であったが、2014年1月1日に実施された。これらの変更には、商品が普通株式等Tier 1（「CET1」）として認識されるための詳細な基準が含まれている。さらに、Tier 1資本の定義が狭められ、CET1および一定の基準を満たしたその他の商品のみを含むこととなった。

要件の一部は段階的に導入される。これらには、最低自己資本比率要件の引き上げ、新たな自己資本バッファの導入ならびに規制上の自己資本からの一定の控除および規制上の自己資本への調整が含まれる。

最低CET1比率は、2014年1月1日現在で4.0パーセントであり、2015年1月1日付で4.5パーセントへ引き上げられる。最低Tier 1自己資本比率は、2014年1月1日付で4.0パーセントから5.5パーセントへ

と引き上げられており、2015年1月1日から6.0パーセントへと引き上げられる。最低総自己資本比率は、依然として8.0パーセントである。これらの最低比率は、新たな資本保全バッファにより補完される。同バッファは2016年1月1日に段階的に導入を開始し、2019年1月1日に2.5パーセントに到達するまで年率0.625パーセントずつ増加する。改訂後の規制より、新たな反景気循環的自己資本バッファも導入され、これは国内監督当局が過剰な信用拡大を解消するため不可欠とみなす場合に課されることとなる。

CET1を算出するための一定の調整には、経過規定が適用される。従前Tier 1資本から控除されていた項目の大部分は、今後CET1から控除される。PRAは、控除に関する段階的導入のうち大部分を行わないことにした。そのため、控除に関する規定は2014年1月1日から適用開始となる。また、CRD は、新たなCET1からの控除（非連結金融機関への投資等）も導入した。

リスク・ウェイト資産

CRD により、これまでRWAに含まれていなかった新しい概念に加えて、RWAの調整に関する多くの変更が導入された。最も重要な変更は以下に記すとおりである。

- ・ ストレス下におけるEAD：店頭デリバティブおよび証券金融取引に関する取引先に係る信用リスクは、ストレス下における入力情報を使用して計算しなければならない。
- ・ 信用評価による調整（「CVA」）後のVaR：該当する会社は、取引先の信用度の悪化に関連した潜在的な損失の時価評価に関する新しいRWA要件の対象となる。
- ・ リスクのマージン期間または担保管理および当初証拠金の預託：取引先に関するデリバティブに係る大規模かつ非流動的なエクスポージャーには、より長期のマージン期間の適用が必要となる。これにより、ポートフォリオのEADが増大し、よってRWAも増大する。
- ・ 中央清算機関（「CCP」）および顧客による決済に関するエクスポージャーに係るRWA：バーゼルにおいては、CCPおよび顧客による決済活動に関するエクスポージャーのリスク加重は0パーセントであった。CRD は、CCPおよび決済活動に係るエクスポージャーに関する追加のRWA要件を導入している。

自己資本比率の見積り

CRD の段階的導入が完了したという想定下における、2013年12月31日現在のGSIのTier 1普通資本比率およびTier 1自己資本比率は、共に8.7パーセントであったであろうと見積もられており、総自己資本比率は11.6パーセントであったであろうと見積もられている。

以下の表は、CRD の段階的導入が完了したという想定下における、GSIの資本の構成要素および自己資本比率の内訳の見積りを示している。

(単位：百万米ドル)

| | 2013年12月31日現在 |
|-----------------|---------------|
| 普通株主資本 | 533 |
| 資本剰余金勘定（準備金を含む） | 2,880 |
| 利益剰余金 | 16,887 |
| Tier 1資本（控除前） | 20,300 |
| Tier 1資本からの控除 | (568) |
| Tier 1資本 | 19,732 |
| Tier 2資本（控除前） | 6,458 |
| Tier 2資本からの控除 | - |
| Tier 2資本 | 6,458 |
| 資本資源総額（控除後） | 26,190 |
| リスク・ウェイト資産 | 225,988 |

Tier 1普通資本比率
Tier 1自己資本比率
総自己資本比率

有価証券届出書（通常方式）

8.7%

8.7%

11.6%

規制上のレバレッジ率

CRD 規則は、新たなレバレッジ率を導入し、これによりTier 1資本（改訂後の枠組みの定義によるもの）がレバレッジ・エクスポージャー（CET1控除額を差し引いた後の資産にオフバランスシート上のエクスポージャー（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）を足した合計と定義される）の指標と比較される。このレバレッジ率は、2018年1月1日から実施されるが、公衆への開示は2015年に開始する。

その他の進展

バーゼル委員会および金融安定理事会もまた、資本規制の追加変更案を盛り込んだ複数の協議文書を最近発表した。特に、バーゼル委員会は、「トレーディング勘定の抜本的見直し」および「バーゼルによる証券化商品の資本賦課枠組みの見直し」に関する協議文書を発表し、これらは当社のRWAおよび規制上の自己資本比率に影響を及ぼす可能性がある。

バーゼル委員会が発表した変更案、EUによるこれらの変更の導入、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」）およびPRAが提案するその他の改革の取り組みの相互作用により、将来における当社の自己資本要件に関する不確実性は増している。

4 【関係会社の状況】

(1) 親会社

ゴールドマン・サックスの概要

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク（「GSG」）は、1869年に設立された。米国デラウェア州法に基づきGSGの存続期間は無期限である。GSGの会社登記番号は2923466である。GSGの目的は、その基本定款第3章に基づき、デラウェア一般会社法に基づき設立された会社が行うことができるあらゆる適法な行為および活動に従事することである。GSGの設立地は、デラウェア州である。

GSGは、あらゆる重要な点において、ニューヨーク証券取引所のコーポレート・ガバナンス基準を遵守している。かかる基準は、GSGが同取引所にその株式が上場されているアメリカ合衆国で設立された会社であるために適用されるものである。

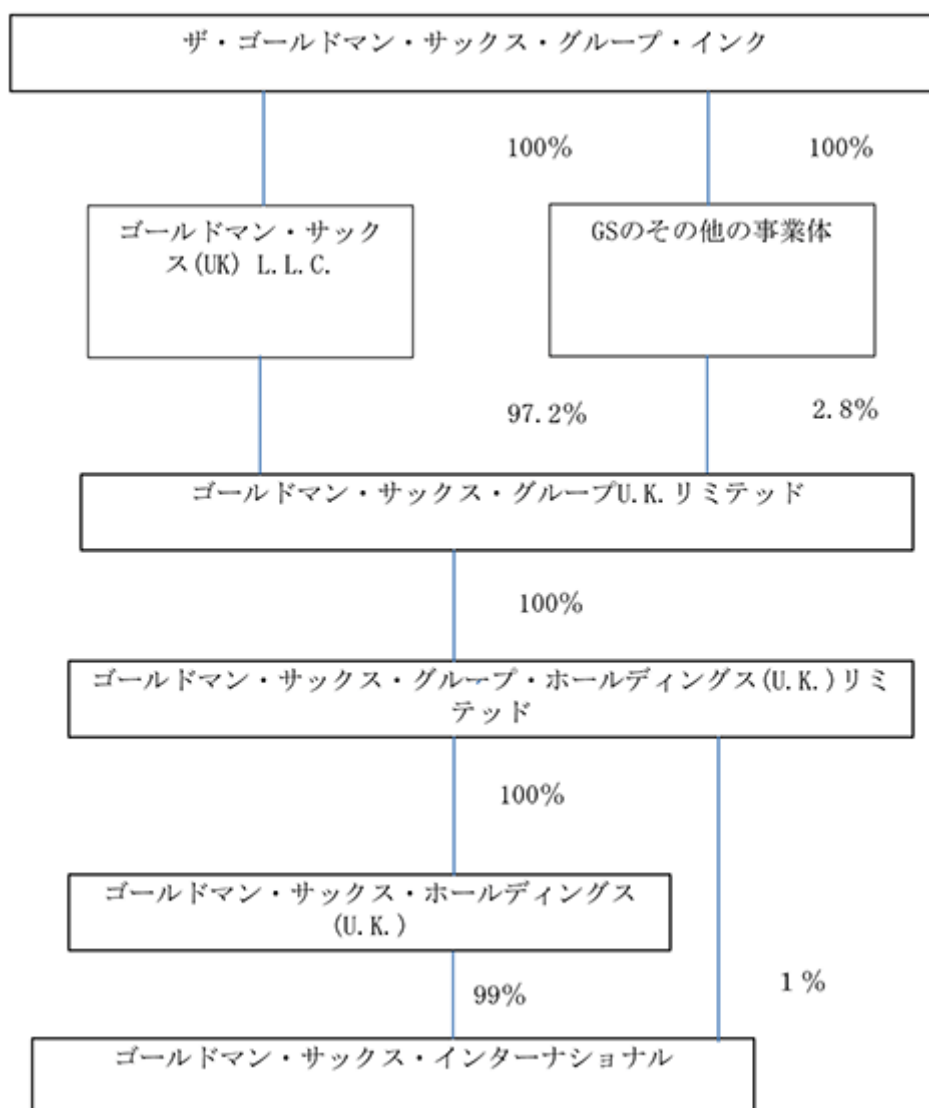
GSGの修正基本定款に基づくその授權株式資本は、1株当たり額面0.01ドルの4,350,000,000株から成り、その内訳は以下のとおりである。

- (a) 優先株式に指定された株式150,000,000株。うち、2014年3月現在220,500株が発行済であり、220,498株が社外流通している。
- (b) 普通株式に指定された株式4,000,000,000株。うち、2014年3月現在849,104,281株が発行済であり、448,032,463株が社外流通している。
- (c) 無議決権普通株式に指定された株式200,000,000株。これらは全株が未発行である。

GSG取締役の事務所住所および電話番号は、GSGの本店の住所および電話番号と同じ、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク（The Goldman Sachs Group, Inc.）、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.）、電話番号：+1(212)902-1000である。

ゴールドマン・サックス・ホールディングス(U.K.)は、イギリス法に基づき設立された会社であり、GSIの株式の99パーセントを保有している。ゴールドマン・サックス・グループ・ホールディングス(U.K.)リミテッドは、イギリス法に基づき設立された会社であり、ゴールドマン・サックス・ホールディングス(U.K.)の株式の100パーセントおよびGSIの株式の1パーセントを実質的に保有している。ゴールドマン・サックス・グループUKリミテッドは、イギリス法に基づき設立された会社であり、ゴールドマン・サックス・グループ・ホールディングス(U.K.)リミテッドの株式の100パーセントを保有している。ゴールドマン・サックス(UK) L.L.C.は、デラウェア州法に基づき設立され、ゴールドマン・サックス・グループUKリミテッドの株式の97.2パーセントを保有している。GSGIは、デラウェア州法に基づき設立され、ゴールドマン・サックス(UK) L.L.C.の持分の100パーセントを保有している。

ゴールドマン・サックス・グループの持株構造



(2) 重要な子会社および関連会社

本書第二部第6「経理の状況 - 財務書類に対する注記」注記13を参照のこと。

5 【従業員の状況】

人件費の分析については、本書第二部第6「経理の状況 - 財務書類に対する注記」注記8を参照のこと。

2013年12月31日現在、顧問および派遣従業員を含む社員数合計は5,462名であり、従業員数合計は、5,555名であった。

障害者の雇用

障害者による採用への応募については、十分かつ公平な検討が各応募者の適性および能力面に関して行われる。雇用中に障害者となった社員については、同人らがGSグループ内で職務を継続できるよう努力が払われる。障害者の研修、キャリア開発および昇進は、可能な限り、障害を持たない他の社員と同一のものとなる。

社員の関与

当社の方針は、全社員と効果的な意思疎通を行うこと、そして、全社員が、実務的および商業的な事情を考慮された上で、現在の職務または将来の展望に関する決定に際して助言を求められ、それらの決定に関与することである。社員は、業績ベースの報奨制度に参加している。

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】

該当なし。

3 【対処すべき課題】

下記4 「事業等のリスク」の項を参照。

4 【事業等のリスク】

以下は、GSIの2013年度アニュアル・レポートの抄訳である。

リスク要因

主なリスクおよび不確実性

GSIは、市況、流動性、信用、オペレーション、法規、評判および不確実性等、その事業にとって本質的であり、またそ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、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。

経済情勢および市況

GSI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、それらが顧客の水準に及ぼす影響を通じて重大な影響を受ける。2008年以降、これらの状況は急速に変化し、そして一定期間非常に悪化した。2008年から2009年初めにかけて、金融サービス業界および証券市場は、全般的に、ほぼすべての資産の種類における価値の大幅な下落および深刻な流動性の欠如により、重大な悪影響を被った。2011年以降、ヨーロッパのソブリン債リスクおよびそのヨーロッパの銀行システムに対する影響、ならびに米国の成長、米国連邦財政政策および金融政策、米国の債務限度ならびに米国政府の継続的な資金調達に関する不確実性への懸念の結果、時に著しい不安定がもたらされ、顧客の活動レベルに悪影響が及んだ。

当社の投資銀行、顧客取引の執行および投資運用業務は、全般的な経済活動の低下およびその他の好ましくない経済的、地政学的、そして市場の状況による、市場の不確実性または投資家および最高経営責任者（「CEO」）の景況感の欠如により、悪影響を受けており、今後も同様となる可能性がある。不況およびその他の不利な地政学的状況は、投資家およびCEOの景況感に悪影響を与える可能性があり、事実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、収益および利益率に悪影響を与える可能性がある。特に、投資銀行業務の収益の大部分は、大規模取引への参加からもたらされているため、大規模な取引の件数の減少は、当社の投資銀行業務に悪影響を与えるだろう。

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

市場の不確実性、不安定さ、そして不利な経済状況と資産価値の減少により、顧客がその資産をファンドもしくは他の商品または彼らの委託売買口座から移動する可能性があり、これにより、純収益が減少す

る可能性がある。顧客がその資金を引き上げない場合においては、彼らはそれらの資金をより少ない手数料収入の商品に投資する可能性がある。

市場のボラティリティ

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、VaRにより測定したリスクも増大させ、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VaR値の上昇を避けるため、これらの活動の規模を縮小する必要が生じる可能性がある。これらのマーケット・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、追加のリスクをとるか、または当社のVaR値を低下させるために損失を出すかどうかを行う必要に迫られる可能性がある。また、ボラティリティ水準の上昇は、当社のRWAの水準を上昇させ、そして当社の必要資本を増大させ、それらは共に、資金調達費用を増加させる。

当社の事業は、資産価値の下落による悪影響を受けてきた。今後も同様の悪影響を受ける可能性がある。これは、当社がネットベースでロングポジションをとっている業務や、運用している資産の価値に基づく手数料を受領する業務、または担保を受領したり差し入れたりする業務においてとりわけ顕著となる可能性がある。当社の業務の多くは、債券、ローン、デリバティブ、モーゲージ、株式（プライベート・エクイティおよび不動産を含む）ならびにその他の大部分の資産の種類において、ネットベースでロングポジションをとっている。これらには、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、コモディティおよび株式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、かかる下落のリスクが効果的にヘッジされていない場合、直接そして直ちに利益に影響を与える。一定の状況下においては（特に、自由に取引できず、または確立され流動性のある取引市場を有しないプライベート・エクイティまたはその他の有価証券の場合）、リスクをヘッジすることが不可能または不経済な場合があり、ヘッジを行った場合でもその範囲においてヘッジが効果的でない場合や、資産価値の上昇から当社が利益を得る能力が大きく制限される可能性がある。資産価値の急激な下落および高い不安定性は、一定の資産の取引市場を大幅に縮小しまたは廃止させる可能性があり、これにより、それらの資産を売却、ヘッジ、または評価することが非常に困難になる可能性がある。資産を売却しまたは効果的にヘッジすることができない場合、それらのポジションにおける損失を限定する能力が制限され、また、資産の評価が困難な場合、当社およびその関係会社の自己資本比率、流動性比率またはレバレッジ率に悪影響を与え、当社の資金調達費用を増大させ、さらに、一般論として追加の資本が要求される可能性がある。

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

当社が運用している顧客のポートフォリオの価値に基づき資産ベースの運用手数料が受領されており、場合によっては、かかる投資の価値の上昇に基づく成功報酬も受領されている。資産価値の減少は、顧客のポートフォリオの価値を減少させ、その結果かかる資産を運用して得る運用手数料が減少する。

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

流動性

流動性は当社の事業に不可欠なものである。担保付・無担保債券市場にアクセスできない場合、グループ・インクまたはその他の関係会社から資金を調達できない場合、資産を売却できない場合、投資を償還できない場合、または予測不可能な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もしくはその関係会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、それらいずれの事態の原因ともなる可能性がある。さらに、他の市場参加者が当社と同時に同種の資産を売却しようとした場合（流動性やその他の市場の危機の際に生じる可能性が高い）にも、当社の資産売却に支障が生じるおそれがある。また、当社がやり取りを行っている金融機関は、相殺権または追加担保を要求する権利を行使する可能性があり、これらは厳しい市況において行使される可能性もあり、これにより当社の流動性へのアクセスにさらなる支障が生じるおそれがある。

当社は、グループ・インクの間接完全所有事業子会社あり、資本および資金調達についてグループ・インクに依存している。グループ・インクは、持株会社であり、したがって、子会社への資本および資金提供の財源について、その他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。グループ・インクのブローカー・ディーラーおよび銀行子会社を含むグループ・インクの子会社の多くは、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、グループ・インクのブローカー・ディーラー子会社は、貸付を行う能力または関係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、連邦準備制度理事会の強度の源泉政策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・インクが資本および資金をGSIに提供するのに利用可能な資金の額が減少する可能性がある。

GSIおよびその親会社であるグループ・インクの信用格付は当社の流動性に重要な意味を持っている。信用格付が低下した場合には、当社の流動性や競争力に悪影響が及び、借入コストが増加し、資本市場へのアクセスもしくはグループ・インクからの資金提供を制限され、または一部のトレーディングや担保付資金調達に関する契約の規定上、何らかの義務を負う結果となる可能性がある。また、これらの規定に基づき、相手方にGSIもしくはグループ・インクとの契約を解除する権利または追加担保の差入れを要求する権利が生じる場合もあり得る。トレーディングや担保付資金調達に関する契約を解除された場合には、グ

グループ・インクもしくはGSIが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、損失が発生し、流動性が低下するおそれがある。

GSIおよびグループ・インクの長期かつ無担保の資金調達を行うための費用は、当社およびその親会社であるグループ・インク両方のクレジット・スプレッドに直接関連している。クレジット・スプレッドの拡大は、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、GSIおよび/またはグループ・インクの信用力に関する市場認識にも影響される。また、クレジット・スプレッドは、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、非常に大きい、非常に不安定で、時折高度な構造や透明性を有していない場合もあることが分かっている。

クレジット市場

当社またはグループ・インクのクレジット・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た。今後もそれらによる悪影響を受ける可能性がある。GSIは、その無担保の資金調達の大部分をグループ・インクから得ている。グループ・インクは、長期債の発行、その銀行子会社での預金の受入れ、ハイブリッド金融商品、約束手形およびコマーシャルペーパー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その資金を調達している。当社は、買戻条件付契約の締結を含めて、担保付ベースで、当社の資産の多くを借入するよう努めている。クレジット市場の混乱時には、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、投資およびマーケット・メイキングに関連する事業の収益性を低下させる可能性がある。

M&Aを行う顧客はしばしば、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、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。

また、GSグループまたは第三者のクレジット・スプレッドの変動のみによっても、多額の未実現利益または損失を被る可能性がある。それは、それらの変動がデリバティブ商品および保有しているか、発行した債券の公正価値に影響を与える可能性があるからであり、これにより業績および自己資本比率に悪影響が及ぶ可能性がある。

リスクの集中

リスクの集中は、マーケット・メイキング、引受および投資活動におけ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、一定期間内での業績に影響を及ぼす可能性がある。さらに、リスクが集中していることが原因で、当社は、経済情勢および市況が競合他社にとって一般に有利な場合であっても損失を被る可能性がある。クレジット市場の混乱は、これらの信用リスクを効果的または経済的にヘッジすることを困難にする可能性がある。ドッド・フランク法により、資産担保証券の発行体ならびに資産担保証券取引を組成および開始する者に対して資産に係る経済的リスクの保持が要求されることとなる。このことにより、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ある。市場ストレス時を含めて、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による減少を含む、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、業績に悪影響が及ぶおそれがある。

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

信用の質

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

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

当社は、決済およびブライム・ブローカレッジ業務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。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された場合は、それらに対するクレジット・エクスポージャーは定期的に見直されているが、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。

デリバティブ取引

当社は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。当社は、多くのデリバティブにおいて、支払を受けるためには、他方当事者に対して、対象となる有価証券、ローンまたはその他の債務を提供しなければならない。多くの場合、当社は対象となる有価証券、ローンまたはその他の債務を保有しておらず、あるいはこれらを得ることが困難である可能性がある。このことにより、これらの契約に基づき当社が支払を受ける権利が喪失する可能性があり、また、決済の遅延やそれらに付随した信用・オペレーションリスクにさらされる可能性があり、そして当社の費用が増大する可能性がある。デリバティブ取引はまた、書類が適正に締結されていない、締結された契約が

相手方に対して執行可能でない、またはかかる契約に基づく債務がかかる相手方のその他の債務と相殺されない可能性があるといったリスクを含んでいる可能性がある。さらに、相手方がかかる取引は適切でないまたは相手方に権限がなかったと主張する可能性がある。

第三者と締結したデリバティブ契約やその他の取引は、常に時宜を得て他方当事者により約定確認または決済がされているわけではない。取引が約定確認未了または決済が遅延した状態であり続けると、当社の信用リスクおよびオペレーションリスクは増大し、債務不履行があった場合、当社の権利を行使することがより困難となる可能性がある。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、より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法律の規定が制定された場合や、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、顧客のニーズに最も合致し、当社のリスクをヘッジするデリバティブを開発する当社の能力を制限し、当社の収益性に悪影響を与え、そのようなプラットフォームに対する信用エクスポージャーを増大させる可能性がある。

執行・決済の基準の導入、店頭デリバティブのための証拠金の預託および報告要件を含む、デリバティブ市場および取引に対する規制および制限を大幅に強化する規制が、様々な法域において提案または採択されている。EUは、欧州市場インフラ規制に基づきEUデリバティブ取引に新たな一連の規制上の要件を確立した。これらの要件は、既に効力を発している多様なリスク管理要件ならびに2014年に発効することが予想される規制上の報告要件および清算要件を包含するものである。加えて、ドッド・フランク法に基づき、CFTCはスワップ、スワップ・ディーラーおよび主なスワップ取引参加者に関する規則を提案または採択し、また、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な有価証券ベースのスワップ取引参加者に関する規則を提案または採択した。

異なる国家および規制上の法域における新たなデリバティブ規則の適用の全容は未だ完全に明らかになってはいない。2013年7月、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の最終決定を行い、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。しかし、各関連法域の規制が他の法域の規制とどの程度異なっているのかについて明確な決定は完了していない。この分野における様々な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。

オペレーション・インフラストラクチャー

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非常に大きな規模で頻繁に発生する、膨大な件数の取引を日常的に処理および監視できるか否かによって大きく左右される。これらの取引は、顧客に提供されているITサービスと同様に、法律や規則に基づく基準および顧客ごと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。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、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となり、かかる取引に関連したシステム上のまたは人為的なエラーのリスクは増加する。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、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に違反することがないよう、およびかかる取引のプロセス中のエラーにより市場、顧客および相手方または当社自身に悪影響が及ぶことがないよう、システム上の統制およびトレーニングに重点的に投資しなければならない。システム強化およびアップデートに加え、必要不可欠なトレーニングには、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。

当社はまた、有価証券およびデリバティブの取引を円滑に行うために利用している決済代理機関、取引所、清算機関またはその他の金融仲介機関のいずれかのオペレーションの不具合、終了または容量制約のリスクにも直面している。顧客との相互の連結が拡大するに従い、顧客のシステムにオペレーション上の不具合が生じたことに起因するリスクに当社がさらされる可能性は増大している。このような不具合、終了または制約は、取引を達成し、顧客にサービスを提供し、そしてリスクに対するエクスポージャーを管理する当社の能力に対して悪影響を及ぼす可能性がある。

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混乱が生じた結果、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。例えば、当社やその取引先である第三者が使用する電気、通信、輸送等のサービス施設に混乱が生じた場合等がこれにあたる。

テクノロジー

技術は、当社および当社が営業を行っている業界の事業の基礎となるものである。電子商取引の発展や新しい技術の導入は、これら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、継続し、おそらく加速するよう見受けられる。これらの代替的取引システムの一部は、当社の事業と競合しており、これらの分野およびその他の分野での競争圧力は増大している。さらに、顧客がより費用の低い電子取引の利用を増加させていること、そして取引市場へ電子的な方法で直接アクセスするようになっていくことは、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。顧客が市場において直接取引を行うためにますます当社のシステムを利用するようになるにつれて、当社は、顧客が当社システムの発注および実行機能を利用した結果生じた債務を負う可能性がある。電子取引システムの開発に対しては、多額の資源が投資されてきており、今後も当社は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比較的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、この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。

規制

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の子会社であるため、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当局および課税機関による介入を受けるリスクにさらされている。とりわけ、規制当局または民間当事者が当社の現行の法規制遵守に疑いを掛けた場合、当社には、罰金を課されたり、当社の事業活動の一部を行うことを禁止されたり、当社の事業活動に制限もしくは条件を付されたり、または当社の事業の遂行に関して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。

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、事業慣行、過去の行為およびその他の事項に対する規制当局、立法政府および法執行機関による政府の調査は、この数年間で劇的に増加した。金融危機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、規制当局またはその他の政府高官により不利な内容の声明が出され、嫌疑をかけられる結果となった。何らかの形の不正行為を主張する報道およびその他の公的声明がなされた場合、しばしばいずれかの形式による規制当局、立法政府および法執行機関による調査が行われるか、訴訟が提起される結果となる。手続の最終的な結果にかかわらず、これらの調査および訴訟に対応するためには、時間や高い費用がかかり、このことは、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、一部の規制当局が強制措置を採ったり、金融サービス業界を対象とした法案を成立させたり支援する場合が近年増加している。不利な報道、政府による調査そして法的手続きおよび強制的な手続によってもまた、評判が悪化し、社員の士気および業績に悪影響が及び、その結果、当社の事業および営業成績に悪影響が及ぶおそれがある。

また、資本、流動性、レバレッジおよび委託証拠金要件、レバレッジまたはその他の事業慣行の制限、報告要件、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、同様の影響を受けていないその他の機関と当社が効果的に競争する能力に悪影響が及ぶリスクもある。加えて、金融取引税のような金融機関または市場参加者一般に課される規制は、市場活動のレベルに、より広範な悪影響を及ぼし、それにより当社の事業にも影響が及ぶ可能性がある。

EUおよび国の金融立法当局および規制当局は、当社の事業に影響を与える可能性がある数多くの市場改革を提案または採択した。これらは、GSIに適用されるバーゼル 資本要件を施行するために最近最終決定された法律およびCRD を含む、より厳格な資本および流動性要件を包含する。これらの市場改革には、EU金融機関の再建および破綻処理に関する規則、特定の取引活動の預金集めからの分離に関する規則、欧州経済地域外の国からのクロス・ボーダーのサービス提供に関する規則、規制当局がポジション制限を課するための承認、特定の取引を特定の規制取引場所のみで執行するための要件、報告義務（取引に関する情報を公表する要件を含む）、空売りおよびクレジット・デフォルト・スワップに関する制限、EUにおけるファンドの運用・マーケティングに関する追加的義務および制限、規定違反に対する制裁措置、ならびに一層修正された組織および市場構造、業務遂行基準および市場における不正行為に関する規則も含まれる。

また、欧州委員会、欧州証券監督機構および欧州銀行監督機構は、規制上の基準およびその他の措置を公表済または策定中で、それらはヨーロッパにおける当社の営業活動に影響を与える。当社を含む一部のGSグループ事業体は、それらが所属しているヨーロッパの有価証券、デリバティブおよび商品取引所の規制対象ともなっている。2013年2月、欧州委員会は、一部のEU加盟国の要請に応じ金融取引課税の分野における強化された協力の提案を発表した。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。法案は、まださらなる改訂の対象であり、かかる提案の影響の全容は法案が最終的に確定するまで確定には分らない。

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事業の全部または一部を継続することが非経済的となる可能性があり、また、事業慣行の変更、事業の再編、事業および社員の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株主および債権者に悪影響を与える方法で、資産を整理したり資金を調達すること等により適用される最低資本要件を満たすことに関連して、当社が多額の費用負担を要することになる可能性がある。

リスク管理

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、経営陣による検査プロセス、ならびにその他の手段を網羅するリスク統制の枠組みにより、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。このリスク管理に関するプロセスは、マーケット・メイキング・ポジションから利益を得る当社の能力をもって潜在的な損失に対するエクスポージャーの埋め合わせをしようとするものである。当社は、リスク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、これらの結果についての詳細および時期も予想できない。したがって、当社は、その活動において損失を被る可能性がある。

近年の市況は、予測されなかった混乱の状態にあり、リスクを管理する際にヒストリカルデータを利用することに内在する限界を浮き彫りにした。GSIを含むGSグループがリスクに対するエクスポージャーを評価し抑止するために利用しているモデルは、様々な資産の種類の価格間またはその他の市場の指標間の相関関係の程度や有無に関する仮定を反映としたものとなっている。市場ストレス時やその他の予測不可能な状況下では、市場の動きは、当社のヘッジ戦略の有効性を制限し、多大な損害を発生させてきており、そして、これらは、将来も起こる可能性がある。

適切なリスク管理および規制上の制限により、当社がその取引先、地域または市場に対するエクスポージャーを制限することとなる可能性があり、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。

新規の事業イニシアティブ

新規の事業イニシアティブにより、当社はより多岐にわたる顧客および相手方と取引を行い、また新しい資産の種類および新しい市場にさらされることとなり、その結果当社はより多くのリスクにさらされている。当社の最近の、そして計画されている事業イニシアティブの多くおよび既存の事業の拡大により、当社は、当社の伝統的な顧客および相手方基盤に属していなかった個人および事業体に直接または間接的に係わっていき、そして新規の資産の種類や新規の市場にさらされる可能性がある。例えば、当社は、（幅広い新興および成長市場を含めて）新規の分野での事業活動および投資を継続している。市況が悪化した場合、不良資産の取得機会が増える可能性があり、当社は、これらの資産に対するリスクを機会を見て増加させる可能性がある。

これらの活動は、政府事業体と取引を行うことに関連したリスク、専門知識の少ない取引先および投資家と取引を行うことによる評判低下の懸念、これらの活動に対する規制当局による監視の強化、信用関連、市場、ソブリンおよびオペレーションリスクの増大、事故またはテロリスト活動に起因するリスク、ならびにこれらの資産が運営または所有される形態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。

GSIの事業を行うに際し、また、その世界中での営業活動を維持し支援するにあたり、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。多くの国では、証券および金融サービス業界ならびに当社が関与している多くの取引に適用される法律および規則は不確定で変化を続けており、すべての市場において現地の法律の要件を厳密に判断することは困難である可能性がある。当社が、ある特定の市場において現地の法律を遵守していないと現地の規制当局に判断された場合、または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GSIの事業だけではなく、その全般的な評判に多大な悪影響が及ぶ可能性がある。当社はまた、当社が仕組を組成した取引が、すべての場合においては法的に実施可能であるとは限らないという、別途のリスクにもさらされている。

当社の事業および営業は、日増しに世界中の新興および成長市場を含む新たな地域に拡大していき、今後もこの傾向は続くと言われている。様々な新興および成長市場諸国が経済および金融の大きな混乱に直面してきた。それらには、それらの国々の通貨の大幅な切り下げ、政府債の不履行またはそのおそれ、資本規制および為替管理、ならびにそれらの国々の経済の成長率の低下またはマイナス成長そして軍事活動、社会不安またはテロ行為等が含まれる。これらの状況のいずれかが与える影響には、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。

全世界の事業およびその他の慣行は異なっているが、当社は、その全世界における営業について、贈賄、不正支出およびマネー・ロンダリングに関連する規則および規制、ならびに特定の個人、集団および国々と事業を行うことに関する法律の対象となっている。それらの法律には、米国海外汚職行為防止法、米国愛国者法および英国贈収賄法が含まれる。

当社は研修および法令遵守のモニタリングに対して多額の資源を投資しており、今後も続ける予定であるが、事業、従業員および顧客の地理的な多様性、ならびに当社が取引を行うベンダーおよびその他の第三者の地理的多様性は、該当する規則または規制に違反しているとされる当社のリスクを大きく増加させる可能性があり、それらの違反により、当社に多額の罰金が課される可能性があり、また当社の評判に悪影響が及ぶ可能性がある。

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

利益相反

潜在的な利益の相反は増大しており、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。GSグループの事業および顧客基盤が広範囲であるため、当社は定期的に潜在的な利益相反に対処している。それらには、特定の顧客に対する当社のサービスの提供またはGSグループ自身の利益がさらに別の顧客の利益と相反するか、または相反すると思われる状況、当社の1つまたは2つ以上の事業が、GSグループ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、GSグループもまたそれらとアドバイサリー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。

利益相反の問題を特定し、かつそれに対処するために、広範囲に及ぶ手続および統制が設けられている。それらには、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。

競争

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予測される。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、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。長い期間をかけて、金融サービス業界の会社間

では、多くの合併や統合が行われてきた。この傾向は、業界参加者の間の多数の合併および資産買収の結果、近年加速した。この傾向はまた、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、当社の営業を支援し、また大規模な取引を実行するため、当社は資本を注入する必要に見舞われた。当社が新規の事業分野および新規の地理的地域へと拡大していく範囲において、当社は、より多くの経験を持ち、関連市場における顧客、規制当局、業界関係者と、より確立した関係を持つ競争相手と対峙することとなり、このことにより、当社の事業拡大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当社が一定の事業を行う能力、あるいは当社が一定の事業を行う能力そのものに影響を与えたか、与える可能性がある規制を導入し、税を課し、または様々な提案を行った。それらには、金融機関が行うことを認められる活動に対する制限に関する提案が含まれている。これらの規定または同様の規定の多くは、当社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。

当社の事業に対す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、競合他社の一部が価格を引き下げることで市場シェアを拡大しようとする場合に顕著となっている。例えば、当社は、投資銀行案件等について、当社が引き受けるリスクに常に完全に見合うとはい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。

人員

当社が能力のある社員を採用し、保持することができなかった場合、当社の事業に悪影響が及ぶ可能性がある。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、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。そのような社員を惹き付け、つなぎ留める当社の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。

金融サービス業界における、そして加えて、金融サービス業界以外の業界の、能力ある社員を獲得するための競争はしばしば熾烈である。とりわけ新興および成長市場においてはこれが顕著であり、当社は、当該地域において当社よりもはるかに大きなプレゼンスを有し、またはより幅広い経験を有している事業体との間で、しばしば能力ある社員の獲得争いをしている。

当社の報酬慣行は、英国の健全性規制機構（「PRA」）および金融行為監督機構（「FCA」）による審査の対象であり、かつ、当社はそれらによる基準に従わなくてはならない。大手金融機関である当社の報酬慣行は、PRAおよびFCAならびに世界中のその他の規制当局による制限（これらは、競合他社に影響を及ぼす場合とそうでない場合がある）の対象となっている。将来の法律または規則により課されるか、またはその結果として課される制限を含むこれらの制限により、当社が報酬慣行を優秀な社員を惹き付け保持するその能力に悪影響を与え得るような方法で変更する必要が生じる可能性がある。

法的責任

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、財務に重大な悪影響が及び、または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、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。GSIは、随時、当社の事業および運営の様々な点に関して、様々な政府機関、規制機関および自主規制機関による、その他の数多くの調査および審査の対象となっており、一部の例においては、それらの機関から文書および情報提供の要請

を受けている。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、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、当社が関わっている訴訟の一部の原告であり、当社は同一またはその他の政府事業体による今後の措置または訴訟に直面する可能性がある。最近、いくつかの大手金融機関が政府事業体と大規模な和解を行ったことが公表された。政府事業体との大規模な和解の傾向は、類似訴訟に係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。

予見不可能な大災害

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

5 【経営上の重要な契約等】

該当なし。

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、GSIの2013年度アニュアル・レポートの抄訳である。

1．財務の概況

「財務書類」は、本書第二部第6「経理の状況 - 財務書類」を意味する。比較情報として、当社の2012年12月31日に終了した事業年度の情報を表示している。「2013年度」および「2012年度」とは、文脈により、それぞれ2013年12月31日および2012年12月31日に終了した事業年度またはそれらの各決算日を指す。

別段の記載がない限り、本書に記載されているすべての数値は英国で一般に公正妥当と認められている会計原則（「英国GAAP」）に基づくものである。

GSグループは、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」）に基づいて連結財務書類を作成しており、これには米国GAAPに基づくGSIの業績も含まれている。英国GAAPに基づく当社の利益は、米国GAAPに基づくものとは異なる。これは、主として、一定の収益および費用の認識時期の差異による。米国GAAPに基づく当社の資産合計および負債合計は、英国GAAPに基づくものと比較して大幅に少ない。これは、米国GAAPの下では、当社はそのデリバティブに係る資産および負債の大部分をネットティングすることができるからである。詳細については、後記「貸借対照表」を参照のこと。

損益計算書

2013年度の損益計算書は本書第二部第6「経理の状況 - 財務書類」に記載されている。2013年度の純収益は5,157百万米ドル（2012年度は、5,578百万米ドル）であった。当社の業績における税引前当期純利益は、2013年度は298百万米ドル（2012年度は、828百万米ドル）であった。

貸借対照表

2013年12月31日現在の貸借対照表は、本書第二部第6「経理の状況 - 財務書類」に記載されている。GSIの資産合計および負債合計は、2013年12月31日現在、それぞれ8,160億米ドルおよび7,960億米ドル（2012年12月31日現在は、資産合計8,920億米ドルおよび負債合計8,720億米ドル）であった。資産合計および負債合計の減少は、主として、当年度中の市場の動きを主な要因とする金融商品における減少によるものである。

米国GAAPに基づくGSIの資産合計および負債合計は、2013年12月31日現在、それぞれ3,740億米ドルおよび3,540億米ドル（2012年12月31日現在は、資産合計3,650億米ドルおよび負債合計3,450億米ドル）であった。英国GAAPに基づくGSIの資産合計および負債合計は、米国GAAPに基づくものよりも大きい。これは、主として、米国GAAPの下では一定の金融資産および負債が相殺されているからである。英国GAAPに基づき、当社はデリバティブの残高について、それらが通常の業務の過程において決済されなかった場合は、それらの残高を相殺することができる法的に強制執行可能な権利を有している場合であっても、グロスで表示している（本書第二部第6「経理の状況 - 財務書類に対する注記」注記1 mを参照のこと）。

今後の見通し

当社取締役会は、当社の年度末の財務状況は満足のいくものであったと考えている。当社の主な事業活動に関する重大な変更は予測されていない。

2. 事業環境

2013年度中、主要な経済圏の大部分で実質国内総生産（「GDP」）が概ね増加したが、依然として低い水準にあることが判明した。市場心理は先進経済圏において改善したが、これは、米国における民間部門の成長見通しが改善したこと、およびユーロ圏における好転の兆しが見られたことにより支えられており、その一方で、金融政策は概ね緩和基調が続いている。米国経済は、財政支出の削減が成長を圧迫したものの、失業率および住宅における好ましい進展を反映して改善した。これらの改善により、クレジット・スプレッドの縮小、グローバル株価の大幅な上昇およびボラティリティ水準の全般的低下がもたらされた。しかしながら、当年度中、米国連邦準備制度理事会が、資産買入プログラムの縮小を開始することを発表したことにより、米国の金利が上昇し、特に新興市場の環境が悪化した。さらに、引き続く政治不安、特に政府機能の一時停止および債務上限超過の可能性をめぐる米国での政治論争により、全般的なリスク回避傾向が高まった。また、これらの懸念により、業界全体のM&A案件数が2012年度と比較して減少したため、投資銀行業務の活動が圧迫された。業界全体の株式引受取引は改善し、業界全体の債券引受取引は堅調であった。

グローバル

2013年度中、多くの先進経済圏および新興市場において、実質GDP成長率が低下したことが判明した。先進経済圏において、この経済成長の減速は主として、米国において設備投資の増加が低迷し、またユーロ圏においても低迷が続いたことを反映したものである。新興市場においては、国内需要の伸びが減速し、経常収支が悪化した。失業水準は、米国を含め一部の経済圏において2012年度と比較して低下したが、その他の経済圏、特にユーロ圏においては上昇した。多くの先進経済圏では失業率が引き続き高水準に留まった。2013年度中、米国連邦準備制度理事会、イングランド銀行および日本銀行は、それぞれ政策金利を据え置いたが、ヨーロッパ中央銀行は政策金利を引き下げた。2013年12月、米国連邦準備制度理事会は、資産買入プログラムを1ヶ月当たり100億米ドル削減し、750億米ドルへと縮小することを開始する旨を発表した。米ドルは、対ユーロおよび対英ポンドの両方で下落し、対日本円で大幅に上昇した。

ヨーロッパ

2013年度のユーロ圏における実質GDPは、2012年度は0.6パーセントの減少であったのに対して、0.5パーセントの減少となった。この減少は、主として引き続く国内需要の低迷によるものであり、設備投資および消費者支出のさらなる減少を主に反映していた。企業景況感および消費者景況感は依然として低い水準にあり、コア・インフレ指標は、当年度中、さらに低下した。失業率は、特にイタリアおよびスペインにおいて依然として高い水準にある。イタリアの政治不安およびキプロスの債務危機により、当年度初めに市場のボラティリティが一時的に上昇した一方で、周辺諸国における民間部門の貸付条件は、依然として非常に厳しいものとなった。これらの問題に対処するために、ヨーロッパ中央銀行は、主要政策金利を0.50パーセント引き下げ0.25パーセントとし、その金融施策の新たな手段の一環として、金利の先行きに関するフォワード・ガイダンスを採用した。ユーロの対米ドル相場は、5パーセント上昇した。

英国の実質GDPは、2012年度の0.3パーセントの増加に対し、2013年度には1.8パーセント増加した。イングランド銀行は、公定歩合を0.5パーセントに据え置き、また雇用およびインフレの進展を条件とした、金利の先行きに関するフォワード・ガイダンスを導入した。英ポンドの対米ドル相場は、2パーセント上昇した。長期国債の利回りは当年度中総じて上昇した（利回りが低下した周辺諸国を除く）。株式市場では、DAX指数、CAC40指数、ユーロストック50指数およびFTSE100指数が、2013年度にそれぞれ25パーセント、18パーセント、18パーセントおよび14パーセント上昇した。2013年度のロシアにおける実質GDPは、2012年度の3.4パーセントの増加に対して、1.3パーセントの増加となった。この経済成長の減速は、（特に当年度半ばにおける）国内需要の成長の減速および投資の成長縮小を主に反映したものである。ロシアルーブルの対米ドル相場が8パーセント下落する一方、株式市場では、MICEX指数が2013年度に2パーセント上昇した。

3. 重要な会計方針

公正価値

公正価値の階層

保有金融商品および売却済未購入金融商品（すなわち、トレーディング商品）、ならびにその他の一部の金融資産および金融負債は、公正価値にて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ともに、当社の最も重要な会計方針である。

金融商品の公正価値とは、測定日における市場参加者の通常の取引で、資産の売却により受領するあるいは負債の移転により支払われるであろう価額を表している。一定の金融資産および金融負債は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）測定されている。公正価値の算定上、英国GAAPに基づく階層によれば、（ ）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）、（ ）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）、（ ）市場活動において観測不能な入力情報は優先順位が最も低い（レベル3入力情報）。資産および負債の分類は全体的に、公正価値の測定に重要な意味を持つ優先順位の最も低い入力情報に基づいている。

実質上すべての当社の金融資産および金融負債の公正価値は、観測可能な価格および入力情報に基づいており、公正価値の階層上、レベル1およびレベル2に分類されている。レベル2およびレベル3の金融資産および金融負債の一部は、相手先およびGSグループの信用力、資金調達リスク、譲渡制限、流動性および呼び値スプレッド等の要因については、市場参加者が公正価値に到達するために必要とする適切な評価調整を行う必要がある場合がある。通常、評価調整は市場の証拠に基づき行われる。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。2013年12月31日現在、英国GAAPに基づく当社のレベル3金融資産は、140億米ドル（2012年12月31日現在

は、160億米ドル）であった。2013年12月31日現在、米国GAAPに基づく当社のレベル3金融資産は、80億米ドル（2012年12月31日現在は、100億米ドル）であった。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。取引日以降は、公正価値を決定するためにはその他の方法が使用される。これらの方法は、商品の種類によって異なる。レベル3金融商品の公正価値の見積りには、以下を含む決定を行う必要がある。

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

方法にかかわらず、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、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、すべての金融商品が市場決済水準で適切に評価されるための基礎となっている。金融商品の公正価値の見積りに判断力を要する状況（例えば、下記の類似市場取引に基づく調整、または取引の比較）において意見の相違があった場合、最終的な評価の決定は、収益創出部門から独立した管理・サポート部門を担当する幹部経営陣により行われる。この独立した価格検証は、当社の金融商品の適正な評価を確保するために非常に重要である。

価格検証

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

- ・取引の比較：最適な価格の入力情報および評価を決定するために取引データ（入手可能な社内外データ）の分析を行う。
- ・社外価格との比較：第三者（例えば、ブローカーまたはディーラー、マークイット、ブルームバーグ）から入手した価格決定データと評価結果および価格とを比較する。一貫性および有効性を確保するために、様々な入手元からのデータを比較する。ブローカーもしくはディーラーの呼び値または第三者の価格決定ベンダーが評価または価格検証に利用された場合、通常、実行可能な呼び値に対して高い優先順位が与えられる。
- ・類似市場取引に基づく調整：類似の性質、リスクおよび構成要素を有するポジションの評価を裏付けるために市場取引が利用される。
- ・相対価値分析：1つの商品と別の商品とを比較して、または1つの商品につきその満期別に比較して、リスク・流動性・利益率の類似性を判断するために市場取引が分析される。
- ・担保の分析：評価を確認するために用いられる内在価値を判断するためにデリバティブに係る追加証拠金請求を分析する。
- ・取引の実行：トレーディング・デスクは、適切な場合に、市場決済水準に対する証拠を提供するために取引を実行するよう指示を受ける。

- ・バックテスト：売却による実現利益と比較することにより、評価を裏付ける。

純収益の審査

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

評価モデルの検討

モデル開発者とは別の定量化業務の専門家職員から構成されるGSグループの独立したモデル検証グループは、独立したモデル承認手続を行う。この手続は、以下を批判的観点から評価するために、広範な価値幅（極限および／または実現可能性が極めて低い条件を含む）における多岐にわたるモデルおよび取引のパラメーターを採用している。

- ・ 特定の種類の商品に関する評価およびリスク管理面でモデルが適切であるか否か
- ・ 関連する商品の特性および重大なリスクをモデルが正確に反映しているか否か
- ・ モデルに組み込まれている計算手法の適切性
- ・ あるモデルについて、類似の商品に対するモデルとの一貫性
- ・ 入力パラメーターおよび仮定に対するモデルの感応度

新規モデルまたは改定モデルは、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。

4．業績

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。ヨーロッパ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。第三者との取引に加えて、当社はその通常の業務の過程において、マーケット・メイキングおよび一般業務の一部として関係会社との取引も行う（詳細については、本書第二部第6「経理の状況 - 財務書類に対する注記」注記3および4を参照のこと）。

純収益

純収益には、関係会社および第三者双方との有価証券、外国為替およびその他の金融商品の取引から生じる純利益ならびに手数料が含まれる。これには、取引に関連した費用収入（すなわち、仲介、決済、取引および販売手数料）ならびにトレーディング上の利息および配当が含まれる（詳細については、本書第二部第6「経理の状況 - 財務書類に対する注記」注記4を参照のこと）

2013年度の純収益は5,157百万米ドル（2012年度は、5,578百万米ドル）であった。421百万米ドルの減少は、主に、機関投資家向けクライアント・サービスにおける純収益の減少ならびに投資および貸付業務における純収益の大幅な減少を反映している。これらの減少は、投資銀行業務における純収益の大幅な増加により、部分的に相殺された。

一般管理費

一般管理費は主に報酬（グループ・インクの株価が株式報酬に与える影響を含む）、従業員数および事業活動の水準の影響を受ける。2013年度の一般管理費は、4,539百万米ドル（2012年度は、4,466百万米ドル）であった。

直接人件費には、給与、手当、裁量報酬、株式報酬の償却および時価評価ならびに福利厚生といったその他の項目が含まれる。裁量報酬は、とりわけ純収益の水準、全般的な財政上の成績、労働市場の実勢、事業の構成、株式報酬制度の内容および外部環境等により著しい影響を受ける。

株式報酬の時価評価の影響を除いた直接人件費は、2013年度は2,799百万米ドルで、前年度と比較して8パーセント減少した（2012年度は、3,035百万米ドル）。当社の従業員（取締役を含む社員、顧問および派遣従業員）の平均数は、2013年度は5,462名で、2012年度と比較して4パーセント減少した。グループ・インクが過年度に付与した株式報酬の時価評価は、2013年度は、グループ・インクの株価の上昇により1,002百万米ドルの費用支出となった（2012年度は、793百万米ドルの費用支出）。2013年度のその他費用は増加して738百万米ドルとなった（2012年度は、638百万米ドル）。これは、主として、雑税および専門家報酬の増加による。

支払利息および類似の費用

支払利息および類似の費用は、グループ会社からの長期劣後ローンに対する利息から成り、この金額は2013年度は306百万米ドル（2012年度は、323百万米ドル）であった。この減少は、当年度中に平均長期劣後ローンの残高が減少したことによる。

利益に対する課税

利益に対する課税額は、2013年度は129百万米ドル（2012年度は、144百万米ドル）であった。この減少は、主に税引前当期純利益の減少によるが、英国の2013年財政法により将来の英国の税率が下がったことによる繰延税金資産の取崩しにより部分的に相殺された。2013年度の実効税率は43パーセントであり、2012年度の17パーセントから上昇した。この上昇は、主として、当年度中の繰延税金資産の取崩しによる。

セグメント別の報告

当社の純収益は、以下の事業セグメントに分類されている。

(単位：1,000米ドル)

| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 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 | 342,960 | 333,131 |
| 引受業務 | 754,971 | 504,885 |
| | 1,097,931 | 838,016 |
| 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 | 2,198,951 | 2,621,625 |
| 株式関連業務 | 1,516,429 | 1,470,519 |
| | 3,715,380 | 4,092,144 |
| 投資および貸付業務 | 164,946 | 455,339 |
| 投資運用業務 | 178,431 | 192,592 |
| 純収益 | 5,156,688 | 5,578,091 |

投資銀行業務

投資銀行業務は以下の業務から構成されている。

ファイナンシャル・アドバイザリー業務

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

引受業務

幅広い有価証券その他の金融商品に係る株式および債券の公募・私募の引受ならびに当該顧客向け引受業務に直接関連するデリバティブ取引等。

2013年度と2012年度の比較

2013年度の投資銀行業務の純収益は1,098百万米ドルで、2012年度と比較して31パーセント増加した。引受業務の純収益は755百万米ドルで、2012年度と比較して50パーセント増加した。これは、株式引受業務および債券引受業務の純収益が共に堅調であったことによる。株式引受業務の純収益は、2012年度と比較して大幅に増加した。これは、特に新規株式公開の分野において顧客の活動が増加したことを反映している。債券引受業務の純収益は、2012年度と比較して大幅に増加した。これは、主として、レバレッジド・ファイナンス活動の増加による。ファイナンシャル・アドバイザリー業務の純収益は、2012年度と比較してわずかに増加した。

2013年度中の当社の投資銀行取引の受注残高は、潜在的なアドバイザリー取引の純収益の予測が大幅に増加したことおよび潜在的な引受取引の純収益の予測が増加したことにより、大幅増となった。引受業務における増加は、主に新規株式公開の分野における潜在的な株式引受取引の純収益の予測の増加、そして、主にレバレッジド・ファイナンス活動における潜在的な債券引受取引からの純収益の予測の増加を反映している。

投資銀行取引の受注残高は、将来の収益実現が有望であると当社が考える投資銀行取引による将来の純収益の予想を示している。当社は、投資銀行取引の受注残高の変動が、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、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、また予想に含まれていない取引が生じる可能性もある。

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・サービスは次の業務から構成されている。

顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引

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

当社は、これらの活動において、次の3通りの方法でマーケット・メイキング収益を生み出している。

- ・大規模で流動性が高い市場において、当社は、適度のスプレッドおよび手数料により顧客のために大量取引を執行している。

- ・流動性が低い市場において、当社は、一般に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。

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。

2013年度と2012年度の比較

2013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3,715百万米ドルで、2012年度と比較して9パーセント減少した。

2013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2,199百万米ドルで、2012年度と比較して16パーセント減少した。この減少は、金利商品およびコモディティにおける純収益が大幅に減少したことによる。2013年度中の顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引は、マクロ経済的懸念および不確実性を要因として、マーケット・メイキングの条件が厳しくなり、取引水準が全般的に低下したため、全般的に厳しい事業環境にて行われた。

株式関連業務の純収益は1,516百万米ドルで、2012年度と比較して3パーセント増加した。これには現金性商品における純収益の増加が含まれていたが、デリバティブにおける純収益の減少により相殺された。2013年度中の株式関連業務は、グローバル株価の大幅な上昇および全般的なボラティリティ水準の低下を特徴とする事業環境にて行われた。

2013年度中、機関投資家向けクライアント・サービスの事業は、グローバル経済の見通しの継続的な再評価が必要となった厳しい事業環境にて行われた。これは、当年度全体にわたり、米国連邦準備制度理事会が、その資産買入プログラムの縮小をいつ開始するかが不確実であったことと、世界的な政治的危機および不確実性の持続が、米国経済の改善と入り交じって生じていたためである。その結果、顧客のリスク選好度および活動水準は、2013年度全体にわたり変動した。2012年度と比較した場合、活動水準は全般的に低下し、グローバル株価は大幅に上昇し、そしてクレジット・スプレッドは縮小した。

投資および貸付業務

投資および貸付業務には、当社による直接投資およびGSグループが運用するファンドに対する投資サービスの提供に関連した収益が含まれる。

2013年度と2012年度の比較

2013年度における投資および貸付業務の純収益は165百万米ドルで、これに対して2012年度は455百万米ドルであった。2013年度中、直接投資からの収益で重要なものはなかった。2012年度の収益が2013年度より多かったのは、持分証券に対する直接投資からの収益の額が非常に大きかったことによる。

投資運用業務

投資運用業務は、投資運用サービスおよびウェルス・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）ならびに富裕層の個人および家族を対象とした委託売買業務その他の取引サービスを提供している。

2013年度と2012年度の比較

2013年度における投資運用業務の純収益は178百万米ドルで、2012年度と比較して7パーセント減少した。これは、主として、取引収益の減少を反映しているが、平均管理資産（管理資産およびその他の顧客資産を含む）の増加を主な要因として資産運用手数料等が増加したことにより部分的に相殺された。

5．貸借対照表および資金調達源

貸借対照表管理

金融機関のリスク管理統制上の最重要課題の1つとして、貸借対照表の規模および構成を管理できるようにすることが挙げられる。GSIは、GSグループのレベルで行われている全社的な貸借対照表管理のプロセスをこれらの要素の管理に利用している。グループ・インクおよびその関係会社の資産基盤は、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、（ ）GSグループの全体的なリスク許容度、（ ）安定した資金調達源の利用能力および（ ）GSグループの自己資本の額を反映する。

GSIは、適切なリスク管理を行うため、流動性の高い貸借対照表の維持に努め、GSグループが既に整備している資産および負債の積極的な管理のための手続を利用している。貸借対照表管理の主な手続には以下が含まれる。

- ・ 四半期計画
- ・ 事業別限度額
- ・ 主要指標のモニタリングおよび
- ・ シナリオ分析

四半期計画

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

- ・ 金融市場の概況および事業取引の予想される水準を考慮に入れて、当面の貸借対照表見積りを作成すること。
- ・ 見積資産が十分な水準・期間の資金調達によって支えられ、見積資本および流動性指標が経営陣の指針および規制上の要件の範囲に収まるようにすること。
- ・ 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、全体的な貸借対照表の制約の中で、貸借対照表上の限度額に関するビジネス・マネージャーからの要請を客観的に評価できるようにすること。かかる制約とは、GSグループの負債構成および自己資本の水準、新規の債務証券および持分証券の満期および発行計画、株式の買入れ、預金の動向、担保付資金調達取引等である。

事業別の貸借対照表計画、資金調達および資本の見積り、ならびに資本および流動性の指標の見積り等の連結四半期計画は、GSグループのファームワイド財務委員会（GSグループのファームワイド・リス

ク委員会の小委員会である）によって検討される。GSグループおよび当社のリスク管理体制の概要については、本書第二部第5-5(1)「リスク管理の概要および体制」を参照のこと。

事業別限度額

GSグループのファームワイド財務委員会は、各事業について資産および負債の限度額を定め、また一定の金融商品については、トレーディング商品のより長期の保有を防ぐため、長期保有トレーディング商品限度額を定めている。これらの限度額は、ビジネス・マネージャーと、独立した管理・サポート部門のマネージャーの間の迅速な上申および協議が日常的に確保されるように、実際の運用レベルに概して近い水準に設定されている。GSグループのファームワイド財務委員会は、四半期ごとに貸借対照表上の限度額の検討および承認を行う。また事業上の必要性や市況の変化に応じて、臨時に限度額の変更を承認する場合がある。

主要指標のモニタリング

資産および負債の規模および構成、長期保有しているトレーディング商品、限度額の利用状況、リスク指標ならびに資本の利用状況等の主な貸借対照表指標は、事業別に、また連結ベースでも日々モニターされている。資産は、各事業に配分され、新たな事業活動や相場変動により生じた動きが検討および分析される。

シナリオ分析

GSグループは、様々な状況において、貸借対照表の規模および構成の管理ならびに適切な資本調達、流動性および資本ポジションの維持をいかにして行うかを判断するため、グループ・インクおよびその子会社のシナリオ分析を行う。これらのシナリオは、様々なマクロ経済的な仮定およびGSグループ特有の仮定を用いて、短期および長期の対象期間を想定する。適切な資金調達を行うことができないために資産基盤拡大が制限されるといった将来の潜在的な制約も考慮される。

超過流動性および現金

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、相当な超過流動性を維持している。当社の超過流動性は、英国の健全性規制機構（「PRA」）が定めた個別流動性ガイダンス（「ILG」）の枠組みによる最低流動性要件を上回っている。当社の超過流動性プールやグローバル・コア超過流動性（「GCE」）の構成および規模の詳細については後記「6. 流動性リスク管理 - 超過流動性」を参照のこと。

資金調達源

GSI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。

- ・ 外部の取引先および関係会社双方を相手方とする、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
- ・ グループ・インクおよびその他の関係会社からの会社間無担保借入金
- ・ 証書ならびにワラント、ノートおよび長期バニラ債を含む幅広い商品を通じた外部からの無担保借入金

一般にGSIは、様々なグローバル市場において、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。債権者は、銀行、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。GSIは、その外部資金調達プログラムにおける債権者の集中をモニタリングするため、様々な社内ガイドラインを設定している。

担保付資金調達

当社は、トレーディング商品の相当な部分について必要な資金を、外部の取引先およびGSグループのその他の関係会社から担保付で調達する。2013年12月31日現在、外部の取引先からの担保付資金調達は、合計97,009百万米ドル（2012年12月31日現在は、81,418百万米ドル）であり、GSグループ関係会社からの担保付資金調達は、合計101,976百万米ドル（2012年12月31日現在は、107,668百万米ドル）であった。担保付の資金調達は、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グループ・リンクおよび／またはGSIの信用の質の変化の影響を受けにくい。とはいうものの、GSI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。GSIは、借換リスクの軽減を図るために、満期が分散化したターム取引、取引先の分散化、余剰の担保付資金調達、およびGCEを通じた残余リスクへの事前積立を実施している。

GSI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。GSIの外部からの担保付資金調達は、流動性の高い政府債を担保とする資金調達を除くほぼすべての場合において1ヶ月以上の期間を設定している。市場ストレス時に担保付での資金調達が困難な資産としては、モーゲージおよびその他の資産担保ローンおよび有価証券、非投資適格社債、株式および転換社債ならびに新興市場証券に区分される一部の金融商品が含まれる。

当社の外部からの担保付資金調達（GCEに含めることのできる、流動性の高い有価証券により担保された資金調達を除く）の加重平均満期は、2013年12月31日現在、100日間を超えていた。

GCE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。以下の表は、GSIの担保付資金調達を示している。

(単位：百万米ドル)

| | 2013年12月31日 現在 | 2012年12月31日 現在 |
|------------|-------------------|-------------------|
| 担保付借入金 | 190,211 | 181,477 |
| 債券の発行 | 6,724 | 5,343 |
| 短期の担保付資金調達 | 196,935 | 186,820 |
| 債券の発行 | 2,050 | 2,266 |
| 長期の担保付資金調達 | 2,050 | 2,266 |
| 合計 | 198,985 | 189,086 |

会社間での無担保借入金

GSIは、グループ・リンクおよびその他の関係会社から、無担保での会社間借入を通じて資金調達を行っている。GSグループの無担保での資金調達の過半は、グループ・リンクが行っており、これにより、調達した資金の中からGSIを含む各子会社に対し、それぞれの資産担保融資需要、流動性または必要資本を満たす資金が供給される。このような子会社の資金調達方法には、GSIおよびその他の子会社の資金需要の管理を強化し、かかる需要により柔軟に対応できるという利点がある。また、無担保での会社間借入は、債券の発行も含む。以下の表は、GSIの会社間での無担保借入金を示している。

(単位：百万米ドル)

| | 2013年12月31日 現在 | 2012年12月31日 現在 |
|--------------------|-------------------|-------------------|
| 親会社およびグループ会社からの借入金 | 37,857 | 41,438 |
| 債券の発行 | 3,820 | 3,430 |
| 短期の会社間無担保借入金 | 41,677 | 44,868 |
| 長期劣後ローン | 6,458 | 9,508 |
| 親会社およびグループ会社からの借入金 | 3,550 | 821 |
| 債券の発行 | 102 | 241 |
| 長期の会社間無担保借入金 | 10,110 | 10,570 |
| 合計 | 51,787 | 55,438 |

外部からの無担保借入金

GSIIは、仕組債およびバニラ債両方を含む多様な商品を通じて、外部から無担保で資金を調達している。商品の典型例には、証書ならびにワラント、ノートおよび長期バニラ債を含む証券デリバティブ商品が含まれる。以下の表は、GSIIの外部からの無担保借入金を示している。

(単位：百万米ドル)

| | 2013年12月31日 現在 | 2012年12月31日 現在 |
|----------------|-------------------|-------------------|
| 銀行ローンおよび当座貸越 | 71 | 432 |
| 債券の発行 | 8,417 | 7,519 |
| 短期の外部からの無担保借入金 | 8,488 | 7,951 |
| 債券の発行 | 2,054 | 1,277 |
| 長期の外部からの無担保借入金 | 2,054 | 1,277 |
| 合計 | 10,542 | 9,228 |

株主資本合計

2013年12月31日現在、GSIIの株主資本合計は20,300百万米ドル（2012年12月31日現在は20,193百万米ドル）であった。GSIIの資本に関する詳細については、本書第二部第2章3「事業の内容」の「規制 - 規制上の自己資本」を参照のこと。

6.流動性リスク管理

概要

流動性は金融機関にとって極めて重要な意味を持つ。金融機関が破綻する最近のケースの大半は、流動性の不足を一因とするものである。そのため、当社は、流動性に関連する当社独自の問題および広く業界全体または市場全体の問題の両方に対応できる流動性および資金調達に関する包括的かつ保守的な方針を策定している。その主な目的は、当社の資金需要を満たすとともに、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。

以下の原則に従い、GSIIは流動性リスクを管理している。

- ・ 超過流動性 - ストレス下で現金支出が必要となる様々な可能性および担保需要に対応するために高水準の超過流動性を維持する。
- ・ 資産・負債管理 - 当社資産の予想される保有期間およびそれらのストレス下において見込まれる流動性を評価する。また、満期ならびに複数の市場、商品および相手先にわたる資金調達の多様性を管理するほか、資産基盤と比して適切な期間の負債を保持するよう努める。

- ・緊急時資金調達計画（「CFP」） - GSIは、CFPを維持しており、これはGSグループのCFPの付属文書である。緊急時資金調達計画は、流動性危機や市場ストレス期間を分析し、これらに対応するための枠組みを提供する。かかる枠組みは、緊急時およびストレス状況下において、通常の事業活動に資金を調達するための行動計画を定めるものである。これらの原則については以下に詳述する。

超過流動性

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な現金および担保需要に対して事前に資金手当を行い、その超過流動性を、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GCEに含まれ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。

2013年12月31日現在、GSIのGCE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総額は、458億米ドル（2012年12月31日現在は、403億米ドル）であった。次表は、GSIのGCEの日次平均公正価値を資産の種類別に示したものである。

| GCEの日次平均公正価値 | | |
|--------------|---------------------|---------------------|
| (単位：百万米ドル) | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
| 翌日物現金預金 | 1,778 | 224 |
| 米国政府債 | 9,632 | 7,257 |
| フランス政府債 | 10,864 | 10,359 |
| 英国政府債 | 9,482 | 3,393 |
| ドイツ政府債 | 9,217 | 19,596 |
| 日本政府債 | 41 | 66 |
| 合計 | 41,014 | 40,895 |

当社は、超過流動性の範囲を、調達が困難な環境下でも流動性が高い以下に挙げる有価証券および現金のみに厳密に限定している。GCEに含めることができる有価証券および現金残高は、以下の通りである：

（ ）非担保対象の米国政府債、（ ）ドイツ、フランス、日本および英国の非担保対象政府債、ならびに（ ）一定の翌日物米国ドル現金預金およびその他の流動性の高い通貨による一定の翌日物現金預金。非担保対象有価証券の中でも流動性の低いものや約定済のクレジット・ファシリティーなども超過流動性の源泉となり得るが、当社はこれらをGCEに含めていない。

GSIのGCEは、以下の原則を反映している。

- ・流動性危機に陥った場合に当社がこれを克服できるか否かは、最初の数日または数週間にかかっている。
- ・資金調達に支障が生じた場合のみならず、発生する可能性のあるあらゆる現金支出および担保流出に留意しなければならない。当社の事業は多角的であり、市場の動向、担保需要および顧客とのコミットメントを含む多くの要因が流動性需要を決定し、これらの要因はいずれも資金調達が困難な環境下では著しく変動する場合がある。
- ・流動性危機に陥った場合には、無担保社債および一部の担保付融資契約等の信用リスクに敏感な資金調達手段を利用できなくなり、その他の担保付融資契約についても条件（例えば、金利、担保条項および期間）が変更されたり、その利用可能度が変化したりする可能性がある。

- ・当社は危機発生時に必要となる可能性があるとは判断した流動性を確保するための資金を事前に調達する方針をとっているため、GSIは非担保対象有価証券の保有高および社債の残高を当社が本来必要な水準以上に維持している。GSI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、たとえその結果、総資産および資金調達費用が増加するとしても、流動性を強化する効果が現れていると判断している。

当社は、GCE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。

当社のGCEの適切な規模を決定するため、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（「ML0」）と称される社内的な流動性モデルが使用されている。その他の要因についても検討が行われている（日中流動性に対する潜在的ニーズの評価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）。

当社のGCE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提供するために、発行体および清算機関にわたり配分されている。

当社は、現在および潜在的な流動性需要に対応できるよう、GCEを維持している。ML0により算出される最低所要流動性は当社が直接保有し、GSIが自身の流動性需要を満たすためにのみ利用することが意図されているものであって、グループ・インクは当該流動性を利用することができないものと想定されている。GSIが保有するGCEに加えて、GSグループはグループ・インクにおいてグローバルGCEの一部を直接保有している。これは、一部の状況下では、GSIまたはその他の主要な子会社に追加的に提供される場合がある。

GCE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、その他の政府債、マネー・マーケット優良証券、社債、マージン取引ができる株式、借入金および現金預金が含まれる。これらはGCEに含まれていない。これらの資産の公正価値の平均値は、2013年度および2012年度において、それぞれ296億米ドルおよび256億米ドルであった。GSIは、これらの資産が、GCE流動性プールに適するほどの十分な流動性を有しているとは考えておらず、したがって、保守的な見解ではあるが、ML0下でこれらの資産から流動性が生み出されるとは考えていない。

流動性流出モデル

ML0は、市場全体に及ぶストレスおよびGSグループに特有のストレス両方を含むシナリオに基づくものである。このシナリオは、以下の定性的要素に特徴づけられる。

- ・消費者および企業の景況感の冷え込み、金融および政治の不安定性ならびに市場価格の悪化（株式市場における潜在的な落ち込みおよびクレジット・スプレッドの拡大を含む）をはじめとする深刻で厳しい市場環境。
- ・重大な損失、評判被害、訴訟、幹部の辞任、および／または格付の引下げによってもたらされる可能性のある固有の危機。

以下は、ML0においてモデル化されたパラメーターのうち重要なものである。

- ・30日間のシナリオにおける流動性需要。
- ・グループ・インクおよびGSIを含むその格付対象子会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、危機下において必要と考えられる行為等）の組み合わせ - GSI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。
- ・通常の事業水準の維持 - GSIは、ML0の計算においては、GCE以外の資産を整理することを想定していない。

ML0は、毎日、計算が行われ幹部経営陣に報告される。当社は、市況または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、定期的に当社のモデルを改善している。

ML0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。

外部からの無担保資金調達

- ・契約上の流出：無担保長期債務およびその他の無担保資金調達商品すべての満期到来。GSIは、新たな無担保債券を発行できない事態や満期到来債券をロールオーバーできない事態を想定している。
- ・偶発的な流出：マーケット・メイカーとして通常の事業の枠内で行われる、未償還の長期債務およびハイブリッド金融商品の買戻し。

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。これらの想定は、様々な要因の中で特に原担保の質、相手先との借換の可能性（相手先が取引満期時において担保付ベースで引き続き資金を提供するかどうかについての当社による評価）および相手先の集中を反映している。
- ・偶発的な流出：金融取引のための担保として差し出された金融資産価値の悪化。これは、当該金融取引に基づく追加担保の提供を必要とする。

店頭デリバティブ

- ・偶発的な流出：当社の店頭デリバティブ価値が悪化することによる相手方に対する担保の提供（セントラル・カウンターパーティーを通じて決済および清算されたもの（「店頭決済」）を除く）。
- ・偶発的な流出：取引終了、担保の置換、担保に関する紛争、再担保権の喪失、有担保コールまたはグループ・インクおよびGSIの信用格付が2段階下がったことにより必要な契約終了時支払金、ならびに相手方にコールされていないが相手方が利用することのできる担保等、店頭デリバティブに関連する現金または担保のその他の流出（店頭決済を除く）。

上場および店頭決済デリバティブ

- ・偶発的な流出：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っている顧客のショートポジションの減少。

その他

- ・納税等の多額の現金支出の必要性。

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。GSIは、その資産の特徴および流動性プロファイルを考慮して、長期的かつ多様な外部資金調達プロファイルを維持するよう努めている。加えて、当社はGSグループおよびその他の関係会社から、無担保で資金を調達している。詳細については、上記「５．貸借対照表および資金調達源 - 資金調達源」を参照のこと。

GSIの資産・負債管理アプローチには以下が含まれる。

- ・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。詳細については、上記「５．貸借対照表および資金調達源 - 資金調達源」を参照のこと。
- ・流動性、保有期間および担保付ベースで資産を借入れる当社の能力に特に注力し、当社の資産基盤を積極的に管理および監督する。これにより、当社は、最も適切な資金調達のための商品および期間を決定することができる。貸借対照表管理プロセスの詳細については、上記「５．貸借対照表および資金調達源 - 貸借対照表管理」を参照のこと。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、上記「５．貸借対照表および資金調達源 - 資金調達源 - 担保付資金調達」を参照のこと。
- ・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、当社が資産の売却から流動性を生じさせる以前に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。GSIは流動性の高い貸借対照表を維持しているため、一部の資産の保有期間は、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。

目標は、平常時のみならず市場ストレス期にもそ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当社が確保することである。動的な貸借対照表管理プロセス（上記「５．貸借対照表および資金調達源 - 貸借対照表管理」を参照のこと）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が決定される。流動性危機が生じた場合には、資産の売却（当社のGCEを除く）に依存しないようにするため、当社はGCE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。

緊急時資金調達計画

GSグループの緊急時資金調達計画（「CFP」）は、危機発生時および市場ストレス下において事業活動の資金を調達するために当社が用いる行動計画を定めたものである。CFPは、GSグループを基準として作成されており、GSIのための個別の付属文書が設けられている。CFP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、主要な報告や数値指標について概説している。また、CFP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、潜在的現金需要および担保需要に対する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）についても記載されている。また、当該計画には、発生する可能性のある特定のリスクに対する緩和策および取り組み事項についても記載され、これらの実行責任者が定められている。

CFPI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、CFPIは、これらのグループおよび人員の責任についても詳細に記載している。かかる責任には、重要な決断の実行および伝達、危機発生時または市場ストレス下における緊急時のあらゆる取り組みの調整、流動性維持のための取り組みの実施ならびに社内および社外とのコミュニケーションの管理が含まれる。

新しい流動性枠組みに関する提案

バーゼル委員会による流動性リスクの指標、水準およびモニタリングの国際的な枠組みは、流動性カバレッジ比率（「LCR」）（銀行および銀行持株会社が、深刻な流動性ストレスのシナリオ下において予想される現金流出に基づき、無担保かつ高品質の流動性資産を適切な水準に維持することを目的とする）および安定調達比率（1年間の期間にわたり、これらの事業体の資産および業務に対する中長期的な資金調達を促進することを目的とする）を課すことを要求している。新しい枠組みの背景にある原則は、当社の現在の流動性管理の枠組みに概ね沿ったものであるが、これらの基準の実施が当社の流動性および資金調達の要件および慣行に影響を及ぼす可能性がある。バーゼル委員会の枠組みによるLCRは、2015年1月1日に導入される見込みであるが、導入は段階的に行われる予定で、2015年には対象となる会社に対して60パーセントの最低比率が課され、それ以降は2019年に100パーセントに達するまで毎年10パーセントずつ引き上げられる予定である。安定調達比率は2018年1月1日までは要件として導入されない見込みである。

信用格付

以下の表は、2013年12月31日現在のGSIおよびグループ・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。

| | スタンダード・アンド ・プアーズ・レーティング ・サービシズ | ムーディーズ ・インベスターズ・サービス | フィッチ ・レーティングス・インク |
|----------|--------------------------------------|-------------------------|----------------------|
| GSI | | | |
| 短期債 | A-1 | P-1 | F1 |
| 長期債 | A | A2 | A |
| 格付見通し | ネガティブ | 安定的 | 安定的 |
| グループ・インク | | | |
| 短期債 | A-2 | P-2 | F1 |
| 長期債 | A- | Baa1 | A |
| 劣後債 | BBB+ | Baa2 | A- |
| 優先株式 | BB+ | Ba2 | BB+ |
| 格付見通し | ネガティブ | 安定的 | 安定的 |

GSIは日常業務における資金需要の一部について、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、当社およびグループ・インクの信用格付によって影響される。信用格付はGSIにとって、一部市場での競争上（例えば、店頭デリバティブ取引）、そして比較的長期にわたる取引を実行しようとする場合にも重要となる。当社は、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。

- ・流動性、市場リスク、信用リスクおよびオペレーションリスクの管理体制

- ・利益の水準および可変性
- ・資本基盤
- ・GSグループのフランチャイズ、社会的評価および経営
- ・コーポレート・ガバナンス
- ・外部的な営業環境（予想される政府支援の水準を含む）
- ・GSグループにおけるGSIの重要性

当社のデリバティブの一部は、GSIおよびグループ・インク／またはこれらいずれかの格付変動に基づいてGSIに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グループ・インクおよびGSIの格付を両方同時にならびにそれぞれの格付を別々に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つの格付機関による引下げも、引下げ時点における該当格付機関のグループ・インクおよびGSIに対する相対的格付によっては、すべての格付機関による引下げに匹敵する影響をもたらす可能性がある。

当社は、取引先から追加の担保差入れを要求されていなくとも、取引先がその権利を有する担保の額のほか、グループ・インクおよび／またはGSIの長期信用格付が2段階低下した場合に要求され得る追加担保の差入れまたは解約金の支払を確保できるよう、当社のGCEの一部を分配している。次表は、グループ・インクおよびGSI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：百万米ドル) | 2013年12月31日 | 2012年12月31日 |
|---|-------------|-------------|
| | 現在 | 現在 |
| 信用格付が1段階低下した場合に要求され得る追加担保の差入れまたは解約金の支払額 | 362 | 467 |
| 信用格付が2段階低下した場合に要求され得る追加担保の差入れまたは解約金の支払額 | 1,545 | 680 |

7. 市場リスク管理

概説

市況の変動により、トレーディング商品ならびにその他の一部の金融資産および金融負債の価値に損失が生じるリスクを市場リスクという。当社は、市場リスクをモニターするために様々なリスク指標を用いている。これらの指標の詳細は、下記の各項に記載されている。当社は、主として、顧客のためのマーケット・メイキングのためにトレーディング商品を保有している。そのため、トレーディング商品は、顧客の需要に基づき変動する。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純収益の項目に計上される。市場リスクの種類には、以下が含まれる。

- ・金利リスクは、イールドカーブの水準、勾配および曲率、金利のボラティリティ、モーゲージの期限前返済速度ならびにクレジット・スプレッドの変動によって発生する。
- ・株価リスクは、個別株式、株式バスケットおよび株式指標の価格やボラティリティの変動に伴うリスクである。
- ・為替リスクは、為替相場の直物価格、先物価格およびボラティリティの変動によって発生する。
- ・コモディティ価格リスクは、原油および金属等のコモディティの直物価格、先物価格およびボラティリティの変動に伴うリスクである。

市場リスク管理プロセス

当社は、エクスポージャーの多様化、ポジション規模の管理および関連する有価証券またはデリバティブの経済的ヘッジを通じて、市場リスクの管理に努めている。それらには、以下が含まれる。

- ・複数のリスク指標を組み込んだ、正確かつ適時なエクスポージャーに関する情報
- ・動的な限度額設定の枠組み
- ・収益創出部門、リスク・マネージャーおよび幹部経営陣間で常に連絡を取り合うこと

GSIの市場リスク管理の枠組みは、GSグループの枠組みに沿ったものであり、かつその一部である。そのため、業績の分析は事業ごとおよび全体について、GSグループのレベルおよびGSIのレベル両方について行われる。

市場リスク管理・分析部門は、収益創出部門からは独立しており、GSグループの主席リスク担当役員に直属する。市場リスク管理・分析部門は、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。強力な監督および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が行われている。

収益創出部門のマネージャーは、GSグループのレベルおよびGSIのレベル両方について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。

収益創出部門と市場リスク管理部門のマネージャーは、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。

リスク指標

市場リスク管理部門は、リスク指標を作成し、GSIリスク委員会が設定した市場リスク限度額に照らしてそれらをモニターしている。これらの指標は、広範囲にわたるシナリオを反映しており、結果は事業ごとに会社レベルで集約される。

様々なリスク指標が、中程度のものより大きな市場の動き両方について、短期および長期的両方の潜在的な損失の規模を予測するために使用される。主要なリスク指標は、短期の測定に使用されるバリュー・アット・リスク（「VaR」）およびストレステストである。GSIのリスク報告は、各事業に関する主なリスク、その要因および変化の詳細を記載しており、毎日収益創出部門と独立した管理・サポート部門両方の幹部経営陣に配布される。

バリュー・アット・リスク（想定最大損失額）

VaRは、特定の信頼水準のもとで一定期間中に市場が不利に推移した場合に生じる金融商品の潜在的な価値の損失を示すものである。通常、保有期間を1日とし、片側95パーセントの信頼区間が用いられる。VaR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、GSI全体にわたり集約されたリスクの分散化も捉える。

VaRには内在的な限界があるため、市場リスク管理プロセス上、様々なリスク指標が用いられる。VaRに内在する限界には、以下が含まれる。

- ・VaRは、極端な変動がある可能性がある長期間にわたる潜在的な損失を予測することはできない。
- ・VaRは、異なるリスク・ポジションの相対的な流動性は考慮しない。
- ・市場リスク要因のそれまでの変動によって、将来におけるすべての市場の動きの正確な予測ができるとは限らない。

VaRの算定には、約70,000に及ぶ市場要素を完全に評価した過去の類似シミュレーションが利用される。

VaRは1つのポジションのレベルで、当該ポジションに関連した市場リスク要素に同時にショックを与えることにより算定される。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が作成される。ヒストリカルデータには加重値が与えられ、データの相対的な重要性が時間の経過とともに減少するようになっている。これにより、より最近の測定値が重視され、現時点における資産価値のボラティリティが反映されるようになり、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の見積りに最も効果的な方法である。

VaR指標には、以下は含まれない。

- ・感応度指標により最適な測定およびモニタリングができるようなポジション
- ・デリバティブに関する相手方およびGSグループのクレジット・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そのクレジット・スプレッドの変動の影響

ストレス・テスト

ストレス・テストは、様々な仮定上のストレス・シナリオがGSグループに与える影響を測定する手法である。GSグループは、特定のポートフォリオのリスクならびにGSグループ全体にわたる重大なリスクの潜在的な影響およびGSIへの個別的な影響を検証するためにストレス・テストを利用する。GSグループは、広範にわたる市場変動によるGSI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GSIストレス・テストが含まれる。様々なストレス・テストの結果は総合して分析され、リスク管理に利用される。

感応度分析は、市場における1つのリスク要素の変化がすべてのポジション（例えば、株価またはクレジット・スプレッド）にわたり及ぼす影響を定量化するために用いられる。このために、感応度分析は、1日の時間軸中に予想されるものから何ヶ月もかかって発生するものにまでわたる、予め定められた様々な市場ショックを用いる。1法人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が用いられる。このことにより、大規模なエクスポージャーまたはエクスポージャーの集中を捉えることができる。

シナリオ分析は、特定の事象の影響を定量化するために用いられ、これにはかかる事象がどのように複数のリスク要素に同時に影響を与えるかも含まれる。例えば、ソブリンのストレス・テストとして、GSIは、そのソブリン・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その非ソブリン・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、GSグループは通常、各シナリオについて起こりうる複数の結果を検討するが、これには緩やかなものから非常に不利なものまでにわたる市場への影響が含まれる。加えて、これらのストレス・テストは、過去の事象および予測的仮説に基づいたシナリオ両方を用いて構築される。

ストレス・テストでは、市場、信用、オペレーションおよび流動性リスクを組み合わせ、1つのシナリオとしており、GSグループ全体にわたる、およびGSIに対する潜在的な影響を検討する。ストレス・テストは、主に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、ストレス・テストはリスク・ガバナンスの枠組みに確実に組み込まれるようにもされている。これには、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。

VaRは特定の信頼水準で算定されるため、シナリオに該当する事象が発生する確率の要素を含んでいる。これに対して、GSグループのストレス・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。その代わりに、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、通常、経験に基づくと概して可能であるにもかかわらず、ポジションが削減またはヘッジできないと仮定される。

ストレス・テストのシナリオは、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、リスク管理プロセスにとって重要である。なぜなら、それにより、当社がテールリスクに対する当社のエクスポージャーを定量化し、潜在的な損失の集中に着目し、リスク・リターン分析を行い、そして当社のリスク・ポジションを評価し最小限に抑えることができるからである。

限度額

GSグループの様々なレベル（事業体、商品および事業を含む）においてリスク限度額が使用され、GSグループ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が調整されている。GSIに関する限度額はVaRおよび当社のエクスポージャーに関連する様々な範囲のストレス・テストに基づき定められる。それらの限度額は、頻繁に再検討され、変化を続ける市況、事業の状況またはリスク許容度を反映するため、恒久的または臨時的に変更される。

GSIリスク委員会は、事業レベルおよび全体レベルでの市場リスク限度額を設定している。限度額設定の目的は、幹部経営陣による全体的なリスクプロファイルの管理の支援である。事業レベルの限度額は、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、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トレーディング関連の意思決定をゆだねるよう策定されている。このように、事業レベルの限度額は、許容度の最大値を設定することよりも、上層部への適切な報告態勢を確保するために設計された管理ツールである。事業レベルの限度額はまた、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。

市場リスク限度額は、市場リスク管理部門により毎日モニターされており、同部門は、限度額を超過した事象を適時に認識し、上層部への報告を行うことについて責任を負う。GSIリスク委員会により設定された限度額は、GSグループの限度額と同様の調査および上層部への報告対象となる。リスク限度額の超過があった場合（例えば、ボラティリティの上昇またはリスク・ファクターの相関変化等、市況の変化によるもの）、その状況はGSIリスク委員会に報告され、担当のデスク・マネージャーとの協議が行われ、その後、リスク・ポジションが削減されるか、リスク限度額が一時的または恒久的に増加される。

モデルの見直しおよび検証

VaRおよびストレス・テスト・モデルは少なくとも毎年1回、GSグループの独立したモデル検証グループにより見直し・検証される。この見直しには、以下が含まれる。

- ・モデル、その理論上の健全性およびモデルがその用途に照らして適切なものであるかの批判的評価
- ・モデルが意図したように機能しているかを確保するための、モデル開発者が利用するテスト戦略の検証
- ・モデルに組み込まれている計算手法の適合性の検証

VaRおよびストレス・テスト・モデルは、VaR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定期的に再検討・強化されている。VaRの仮定および/またはモデルに重要な変更を行う場合は、それに先立ちモデルの検証およびテスト運転が行われる。VaRモデルに対する重要な変更は、GSグループの主席リスク担当役員および首席財務執行役員による再検討を経て、GSグループのファームワイド・リスク委員会および必要に応じてGSIリスク委員会による承認を受ける。

VaRモデルは、GSIを含むGSグループ全体にわたって一貫して適用され、VaRモデルの正確性は、GSグループおよびGSIレベルで、ならびにGSグループの各事業について、日々バックテストを行うことにより評価されている（すなわち、1日のトレーディング純収益が、その前営業日に算出されたVaR指標と比較されている）。

システム

GSグループは、市場リスクをモニターするために、以下のような多額の技術投資を行った。

- ・ VaRおよびストレス指標の独立した算定
- ・ リスク指標の個々のポジション・レベルでの算定
- ・ 各ポジションの個々のリスク要因とリスク指標の結びつけ
- ・ リスク指標について多くの異なる見解を報告する能力（例えば、デスク、事業、商品の種別または法人ごとに）
- ・ 適時に臨時の分析を提供する能力

指標

次表は、リスクの種類別に、1日の平均VaRおよび年度末現在のVaR、加えて年度中の最高・最低VaRを示したものである。次表の分散化の影響は、VaRの合計と4種類のリスク別VaRの合計の差額を示している。この影響は、市場リスクの4つの種類が正の完全相関にないために生じるものである。

1日の平均VaR

(単位：百万米ドル)

| リスクの種類 | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
|----------|---------------------|---------------------|
| 金利 | 26 | 28 |
| 株価 | 17 | 15 |
| 為替 | 5 | 6 |
| コモディティ価格 | - | 1 |
| 分散化の影響 | (12) | (17) |
| 合計 | 36 | 33 |

年度末現在のVaRおよび最高・最低VaR

(単位：百万米ドル)

| リスクの種類 | 2013年12月31日 現在 | 2012年12月31日 現在 | 2013年12月31日終了年度 | |
|----------|-------------------|-------------------|-----------------|----|
| | | | 最高 | 最低 |
| 金利 | 29 | 27 | 37 | 19 |
| 株価 | 20 | 14 | 54 | 10 |
| 為替 | 7 | 7 | 9 | 2 |
| コモディティ価格 | - | 1 | 3 | - |
| 分散化の影響 | (18) | (16) | | |
| 合計 | 38 | 33 | 63 | 25 |

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がそれらのポジションの最適ナリスク指標とはいえないため、VaRの対象外となっている。それらのポジションに伴う市場リスクは、資産価値が10パーセント下落した場合に純収益が減少する潜在的可能性を見積もる方法で計測している。

10%感応度指標

(単位：百万米ドル)

資産の種類

2013年12月31日現在

2012年12月31日現在

持分証券

26.9

23.1

債務証券

0.5

8.6

8．信用リスク管理

概要

信用リスクは、取引先（例えば、店頭デリバティブの相手方もしくは借主）または当社が保有する有価証券等の商品の発行体が債務不履行に陥り、あるいはその信用状態が悪化した場合に当社が被るおそれのある損失を示すものである。信用リスクに対する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において発生する。また、銀行預金、証券金融取引（売戻条件付契約・買戻条件付契約および有価証券の借入・貸付）ならびにブローカー／ディーラー、決済機関、顧客および取引相手先に対する受取債権からも信用リスクは発生する。

信用リスク管理部門は、収益創出部門から独立した、GSグループの主席リスク担当役員直属の部門であり、信用リスクの評価、監視および管理について主要な責任を負う。GSIの信用リスク管理の枠組みは、GSグループの同枠組みに沿ったものである。GSグループの与信方針委員会およびファームワイド・リスク委員会は、GSグループ全体の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（例えば、トレーディング商品として保有する債券）も保有している。かかる信用リスクは、市場リスクの一部として捉えられ、市場リスク管理部門が他のトレーディング商品の状況と併せてこれを監視および管理する。また当社は、市場リスク・エクスポージャーを管理するため、デリバティブを利用する。かかるデリバティブもまた、信用リスク管理部門により監視および管理される信用リスクを発生させる。

GSグループのファームワイド・リスク委員会および与信方針委員会に認められた方針は、強制執行可能な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、GSグループ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す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。これらの方針は、GSIリスク委員会を含むGSIのガバナンス組織が承認したGSIのための個別の方針によって補完されている。

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。信用リスクを管理するためのプロセスには、以下が含まれる。

- ・取引の承認ならびに信用エクスポージャー限度額の設定および伝達
- ・設定されたエクスポージャー限度額が遵守されているかの監視
- ・取引先が支払義務の不履行に陥るおそれがあるかの評価
- ・当社の現在の信用エクスポージャーおよび潜在的信用エクスポージャーならびに取引先の不履行により生じる損失の測定
- ・幹部経営陣、GSI取締役会および規制当局への信用エクスポージャーの報告
- ・担保、ヘッジ等の信用リスク軽減策の利用

- ・他の独立した管理・サポート部門（オペレーション、法務およびコンプライアンス等）との連絡および協力

信用リスク管理部門は、リスク評価プロセスの一環として、当社取引先の初期分析および継続的分析を含む信用審査を行っている。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を独自に判定するものである。当社の信用エクスポージャーの大部分については、年次の取引先審査が主要なプロセスとなる。取引先審査は、取引先の事業概要および財務能力を書面により分析し、当社内で格付を行い、GSIを含むGSグループに対する金融債務が不履行となる可能性を示すものである。内部格付を決定する際には、取引先の将来の業績、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が加味される。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。

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全体（経済グループ）に対する信用エクスポージャーも捉えている。このシステムはさらに、商品別、内部格付別、業界別、国別および地域別の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

取引先が支払不能に陥った場合に発生するおそれのある損失に基づいて、信用リスクの測定が行われる。デリバティブおよび証券金融取引については、潜在的エクスポージャーが主要な尺度となる。潜在的エクスポージャーは、一定の信頼水準のもとで、市場の推移に基づき取引期間中に発生する可能性のある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を考慮したものとなっている。現に有するエクスポージャー（適用あるネットティングおよび担保を考慮後の当社に対する債務の金額）に関しても信用リスクの監視が行われている。

当社の信用エクスポージャーの規模を管理するため、様々なレベル（取引先別、経済グループ別、業界別、国別）で信用限度額が設定されている。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需要の変化を反映する形で修正される。業界および国に関する限度額は、当社のリスク許容度に基づいており、信用リスク集中の定期的な監視、審査、段階的拡大および管理を見越して設定されている。

ストレス・テスト/シナリオ分析

取引先の信用格付または信用リスク要因（為替、金利、株価等）にショックが及ぶことにより発生し得る潜在的集中等の信用エクスポージャーを算定するために、定期的なストレス・テストが実施されている。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。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、信用リスク管理部門が、不履行が当社の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エクスポージャーの変動、ならびにソブリン債の不履行により生じ得るクレジット市場の悪化が融資先企業および取引先に与える影響を見積もっている。一定の信頼水準のもとで算定される潜在的エクスポージャーとは異なり、ストレス・テストに関しては、かかる事象が発生する確率に関して特に仮定を設けていない。

当社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・テストが実施されており、また、当社は市場の動向に応じて状況に合わせた臨時のストレス・テストを行う。ストレス・テストは、当社の市場リスク部門および流動性リスク部門と合同で定期的に行われる。

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リング契約を締結する場合がある。また当社は、取引先から事前に、もしく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。

取引先の財務能力を十分に見通すことができない場合、または相手方が親会社からの支援を必要としていると当社が判断する場合は、当社は当該取引先の債務について第三者の保証を受けることがある。当社はまた、クレジット・デリバティブを活用して信用リスクを軽減する。

信用エクスポージャー

GSI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。

保有金融商品

保有金融商品には、現金トレーディング商品およびデリバティブが含まれる。現金トレーディング商品は、下記の表で流動資産に含まれているが、正味信用エクスポージャーからは除外されている。これは、現金トレーディング商品が、当社のリスク管理プロセス中の市場リスクに含まれるためである。適法な相殺権が存在している場合で、かつ純額ベースで決済を行う意図ではない限り、デリバティブは当社の財務書類において取引先別の公正価値の総額ベースで計上される。店頭デリバティブは、上記のリスク・プロセス、指標および限度額を用いて管理されている。

担保付契約

当社は、取引先に対して前貸しされた現金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。したがって、これらの取引に関する当社の信用エクスポージャーは、受領担保を考慮する前の公正価値または約定価値である貸借対照表に計上されている金額よりも大幅に少ない。GSIはまた、これらの取引のために取引先に対して設定した担保権の価額が受取現金の価額を超える範囲内において、貸借対照表上負債となっている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。

借方勘定

当社は、ブローカー／ディーラーおよび顧客ならびにグループ会社からの受取債権を通じた、その借方勘定に起因する信用リスクにもさらされている。これらの借方勘定は、主に、デリバティブ金融商品に関連して取引先に支払われた現金担保に関連した受取債権から成る。加えて、これらの残高には、決済機関に預託された当初証拠金および売買されたが決済されていない有価証券の売却に係る受取債権が含まれる。かかる受取債権に関する信用リスクは、決済機関による債務不履行の可能性が低いこと、また有価証券の決済に関する受取債権は短期のものが多く、最低限に抑えられている。

銀行預金および手持ち現金

銀行預金および手持ち現金には、利付預金および無利息預金両方が含まれる。貸倒損失のリスクを軽減するため、当社はその預金の大部分を高格付の銀行および中央銀行に預け入れている。

以下の表は、財務書類に計上されている金融資産の帳簿価額を開示しており、当社のリスク管理プロセスにおいて市場リスクに含まれる資産、ネットティング原契約および受領担保の価額の考慮前と考慮後の当社の信用リスク・エクスポージャーの最大値を示している。

強制執行可能なネットティング原契約が存在する場合、信用エクスポージャーの減少は、商品が同一の満期を有する場合における、デリバティブ資産と負債との、そして担保付契約と担保付借入金との相殺を反映している。いずれの場合においても、当社は債務不履行時に相殺権を行使することができる。現金担保および有価証券担保は、貸借対照表に信用エクスポージャーが存在する範囲において相殺されている。

貸借対照表の項目別の信用エクスポージャー

2013年12月31日現在

(単位：百万米ドル)

資産の種類別の

信用リスク

・エクスポージャー

| | 流動資産 | 市場リスクに 含まれる資産 | ネットティング 原契約 | 現金担保 | 受領有価証券担 保 | 正味信用エク スポージャー |
|--------------------------|---------|------------------|----------------|----------|--------------|------------------|
| 保有金融商品 | 489,841 | (44,588) | (380,418) | (35,386) | (9,681) | 19,768 |
| 担保として差し入れられた保 有金融商品 | 26,264 | (26,264) | - | - | - | - |
| 担保付契約 | 225,854 | - | (14,378) | - | (209,530) | 1,946 |
| 借方勘定（繰延税 584百万米ドルを除く） | 69,628 | - | - | (24,075) | (12,375) | 33,178 |
| 銀行預金および手持ち現金 | 4,032 | - | - | - | - | 4,032 |
| 合計 | 815,619 | (70,852) | (394,796) | (59,461) | (231,586) | 58,924 |

2012年12月31日現在

(単位：百万米ドル)

資産の種類別の

信用リスク

・エクスポージャー

| | 流動資産 | 市場リスクに 含まれる資産 | ネットティング 原契約 | 現金担保 | 受領有価証券担 保 | 正味信用エク スポージャー |
|--------------------------|---------|------------------|----------------|----------|--------------|------------------|
| 保有金融商品 | 561,493 | (47,217) | (439,859) | (46,184) | (7,733) | 20,500 |
| 担保として差し入れられた保 有金融商品 | 24,987 | (24,987) | - | - | - | - |
| 担保付契約 | 221,528 | - | (14,079) | - | (203,758) | 3,691 |
| 借方勘定（繰延税 492百万米ドルを除く） | 69,716 | - | - | (26,923) | (9,872) | 32,921 |
| 銀行預金および手持ち現金 | 13,084 | - | - | - | - | 13,084 |
| 合計 | 890,808 | (72,204) | (453,938) | (73,107) | (221,363) | 70,196 |

9.オペレーションリスク管理

概要

オペレーションリスクは、社内の手続、人員およびシステムの不足や不備または社外での事象に伴い損失が発生するリスクに関するものである。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から発生する。社内外のオペレーションリスクに関連する損失を発生させ得る事由には、以下のような種類がある。

- ・顧客、商品および商慣行
- ・執行、引渡および処理の管理
- ・業務の混乱およびシステム障害
- ・雇用慣行および職場の安全
- ・有形資産への損害
- ・内部不正行為
- ・外部不正行為

GSIのオペレーションリスク管理の枠組みは、GSグループの、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に完全に統合されている。GSIにおいては、EMEA監査・ビジネス・スタンダードおよびコンプライアンス委員会が、この地域のオペレーションリスクの枠組みの構築および実施の経過を監視している。オペレーションリスク管理部門は、リスク管理のための組織であり、収益創出部門からは独立しており、GSグループの主席リスク担当役員に対して報告を行い、オペレーションリスクに対するエクスポージャーを最小化することを目標として、オペレーションリスク管理のための方針、方法および定式化された枠組みを策定し、実施する責任を負う。

オペレーションリスク管理プロセス

オペレーションリスクの管理には、適時かつ正確な情報とともに、強固な管理風土が必要とされる。オペレーションリスクは、以下の方法で管理されている。

- ・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
- ・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、GSIを含むGSグループ全体にわたるネットワーク・システム

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が行われている。トップダウンの視点からは、幹部経営陣が全社的かつ事業レベルのオペレーションリスク・プロファイルを評価している。ボトムアップの視点からは、収益創出部門および独立した管理・サポート部門が、オペレーションリスクの特定、軽減および幹部経営陣への報告を含む日常的なリスク管理の責任を負っている。

オペレーションリスク管理の枠組みは、パーゼル に基づくオペレーションリスク測定規則を遵守すべく策定された部分もあり、常に変化している業務上および規制上の要件に応じて進化している。かかる枠組みは、下記の手続から成る。

- ・リスクの特定および報告

- ・ リスクの測定
- ・ リスクのモニタリング

内部監査部門は、主要な管理、プロセスおよびアプリケーションを含むオペレーションリスク管理の枠組みについて、その有効性を評価するため年に1度独立した審査を実施している。

リスクの特定および報告

オペレーションリスク管理の枠組みの核となるのは、リスクの特定および報告である。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が構築されている。

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対して、オペレーションリスク事由を上層部に報告することを求める方針が定められている。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、方針上求められる。

さらに全社的制度により、社内のオペレーションリスク事由データ、取引規模等の主要指標、および業績の推移等の統計情報を捉えることができる。社内で開催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、かかる情報が統合され整理される。収益創出部門および独立した管理・サポート部門両方のマネージャーが当該情報を分析し、オペレーションリスク・エクスポージャーの評価、およびオペレーションリスクのレベルが高まっている事業、活動または商品の特定を行う。幹部経営陣、GSIリスク委員会およびGSIの取締役会に対して定期的なオペレーションリスク報告が提供されている。

リスクの測定

GSIの各事業について、潜在的なオペレーションリスクにより発生し得る損失の潜在的な発生頻度および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が行われ、12ヶ月間の対象期間にわたりGSIのオペレーションリスク・エクスポージャーが測定される。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
- ・ GSIの内部統制の評価
- ・ GSIの事業活動の複雑性の評価
- ・ GSIのプロセスの自動化の度合いおよび可能性
- ・ 新商品情報
- ・ 法律および規制の環境
- ・ GSIの商品およびサービスに関する市場の変動（GSI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

事業の組み合わせまたはGSIが事業活動を行う法域の変化等、GSIのオペレーションリスク・プロファイルの変化は、会社レベルで上記の要素をモニターすることにより評価されている。GSIは、探知目的および防止目的いずれの内部統制も実施しており、当該内部統制はオペレーションリスクによる損失の頻度およ

び重度ならびにオペレーションリスク事由の発生する可能性を軽減することを目的としている。当社は、かかる内部統制の評価および独立内部監査の結果をモニターしている。

第4 【設備の状況】

1 【設備投資等の概要】

本書第二部第6「経理の状況 - 財務書類に対する注記」注記13「長期投資」を参照。

2 【主要な設備の状況】

本書第二部第6「経理の状況 - 財務書類に対する注記」注記12「有形固定資産」を参照。

3 【設備の新設、除却等の計画】

該当なし。

第5 【提出会社の状況】

1 【株式等の状況】

(1) 【株式の総数等】

【株式の総数】

(2013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） |
| 米ドル普通株式 （1株当たり額面1米ドル） | 950,000,000株 | 533,447,150株 | 416,552,850株 |
| 米ドル クラスA無議決権普通株式 （1株当たり額面1米ドル） | 1,500,000,000株 | 0株 | 1,500,000,000株 |
| 米ドル クラスB非累積優先株式 （1株当たり額面1米ドル） | 500,000,000株 | 0株 | 500,000,000株 |

【発行済株式】

(2013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株当たり額面1米ドル の 記名式普通株式 | 米ドル普通株式 | 533,447,150株 | 該当なし | 各米ドル普通株式は、その種類株式内で1議決権を有する。米ドル普通株式は、種類株式全体として株主総会における議決権の100%を有する。 |
| 計 | - | 533,447,150株 | - | - |

(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】

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1ドル）お よび追加払込資本金増減 額 （単位：百万米ドル） | | 普通株式額面総額 （1株当たり額面1ドル） および追加払込資本金残高 （単位：百万米ドル） | |
|-------------|-----------------------|----------------------|---|--------|--|---------|
| 2009年12月31日 | 5,764,796 （注1） | 499,257,654 | 5.8 | (6億円) | 499.3 | (512億円) |
| 2010年12月31日 | - | 499,257,654 | - | - | 499.3 | (512億円) |
| 2011年12月31日 | - | 499,257,654 | - | - | 499.3 | (512億円) |
| 2012年12月31日 | 34,189,496 （注2） | 533,447,150 | 34 | (35億円) | 533.4 | (547億円) |
| 2013年12月31日 | - | 533,447,150 | - | - | 533.4 | (547億円) |

(注1) 2009年に、当社はGSグループの事業体に対し有償で普通株式の割り当てを行った。

(注2) 2012年12月4日に、当社は11.9百万ドル（株式のプレミアムを含まない。）で優先株式（クラスAおよびB）を償還し、34.1百万ドル（株式のプレミアムを含まない。）で普通株式を発行した。

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（クラスAおよび クラスB）額面総額 （1株当たり額面0.01ドル） 増減額 （単位：百万米ドル） | | 優先株式（クラスAおよびク ラスB）額面総額 （1株当たり額面0.01ドル） 残高 （単位：百万米ドル） | |
|-------------|-------------------------|--|---|---|--|---|
| 2009年12月31日 | - | 958,659,363 （クラスA優先 株式） 227,906,977 （クラスB優先 株式） | - | - | 9.6 （クラスA優 先株式） 2.3 （クラスB優 先株式） | (10億円) （クラスA優先 株式） (2億円) （クラスB優先 株式） |
| 2010年12月31日 | - | 958,659,363 （クラスA優先 株式） 227,906,977 （クラスB優先 株式） | - | - | 9.6 （クラスA優 先株式） 2.3 （クラスB優 先株式） | (10億円) （クラスA優先 株式） (2億円) （クラスB優先 株式） |
| 2011年12月31日 | - | 958,659,363 （クラスA優先 株式） 227,906,977 （クラスB優先 株式） | - | - | 9.6 （クラスA優 先株式） 2.3 （クラスB優 先株式） | (10億円) （クラスA優先 株式） (2億円) （クラスB優先 株式） |
| 2012年12月31日 | (1,186,566,340) （注1） | - | (9.6) （クラスA 優先株式） (2.3) （クラスB優 先株式） | ((10)億円) （クラスA優 先株式） ((2)億円) （クラスB優 先株式） | - | - |
| 2013年12月31日 | - | - | - | - | - | - |

（注1） 2012年12月4日に、当社は11.9百万ドル（株式のプレミアムを含まない。）で優先株式（クラスAおよびB）を償還し、34.1百万ドル（株式のプレミアムを含まない。）で普通株式を発行した。

(4) 【所有者別状況】

以下「(5) 大株主の状況」を参照。

(5) 【大株主の状況】

（2013年12月31日現在）

| 種類株式 | 氏名又は名称 | 住所 | 所有株式数（株） | 発行済株式総数に対 する所有株式数の割 合（各種類株式にお けるもの）（％） |
|---------|--|---|--------------|---|
| 米ドル普通株式 | ゴールドマン・サックス・ ホールディングス(U.K.) | 英国 ロンドン市 EC4A 2BB フリート・スト リート133、ピーター バラ・コート | 528,112,679株 | 99.0% |
| 米ドル普通株式 | 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 ロンドン市 EC4A 2BB フリート・スト リート133、ピーター バラ・コート | 5,334,471株 | 1% |

2 【配当政策】

取締役会は、当年度に関して普通配当の支払を行わないことを提言している（2012年度は、0米ドル）。
当社は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの間接完全所有子会社であり、英国の健全性規制

機構（「PRA」）により権限を付与され、PRAおよび英国の金融行為監督機構（「FCA」）の規制対象となっている。当社による当社株主に対する配当の支払は、当社取締役会の判断に基づき決定され、また、PRAおよびFCAの監督の対象となっている。

3 【株価の推移】

該当なし。

4 【役員の状況】

（下表記載の情報は、2014年6月2日現在の情報である）

| 役職 | 氏名及び生年月日 | 所有株式数（注） | 任期 |
|--------------------|--------------------------------|----------|---------------------|
| 取締役兼会長 | ピーター・D・サザーランド (1946年4月25日生) | 0株 | 自1995年9月1日 至現在 |
| 取締役兼共同首席 経営執行役員 | リチャード・J・ノッド (1960年3月31日生) | 0株 | 自2006年10月23日 至現在 |
| 取締役兼共同首席 経営執行役員 | マイケル・S・シャーウッド (1965年7月29日生) | 0株 | 自2001年6月22日 至現在 |
| 取締役 | C・ダールバック (1947年6月6日生) | 0株 | 自2012年6月26日 至現在 |
| 取締役 | ブライアン・グリフィス (1941年12月27日生) | 0株 | 自2007年6月26日 至現在 |
| 取締役 | ロビン・A・ヴィンス (1971年3月12日生) | 0株 | 自2011年11月11日 至現在 |

（注）いずれのGSI取締役も、GSI株式に対する直接的、間接的、実質的または経済的な持分を有していない。

ピーター・D・サザーランド

- ・ゴールドマン・サックス・インターナショナル 会長（1995年から現在）
- ・ビーピー・ピーエルシー 会長（1997年から2009年12月）
- ・世界貿易機関（GATT） 事務局長（1993年から1995年）
- ・ゴールドマン・サックス・インターナショナル 国際アドバイザー（1990年から1993年）
- ・アライド・アイリッシュ銀行 総裁（1989年から1993年）
- ・欧州共同体 委員（1985年から1989年）
- ・アイルランド共和国 法務長官（1981年から1984年）

リチャード・J・ノッド

ノッド氏はゴールドマン・サックス・インターナショナルの取締役兼共同首席経営執行役員であり、投資銀行部門（「IBD」）の共同ヘッドである。同氏は2003年から経営委員会の一員である。ノッド氏はまた、ファームワイド顧客およびビジネス・スタンダード委員会の委員およびヨーロッパ経営委員会の共同委員長を務めている。

同氏は、1999年から2004年まで当社のパートナーシップ委員会の委員を務めた。

ノッド氏は1987年にゴールドマン・サックスに入社した。ノッド氏は2006年にゴールドマン・サックス・インターナショナルの共同首席経営執行役員となった。2011年に同氏はIBDの共同ヘッドに就任した。ノッド氏は1996年にマネージング・ディレクターに任命され、1998年にパートナーに任命された。

マイケル・S・シャーウッド

シャーウッド氏はザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの副会長であり、ゴールドマン・サックス・インターナショナルの取締役兼共同首席経営執行役員である。同氏はまた、成長市場における当社の事業および活動を取りまとめる責任を負っている。シャーウッド氏は経営委員会の委員、パートナーシップ委員会の委員長、およびヨーロッパ経営委員会の共同委員長である。同氏は1986年にゴールドマン・サックスに入社し1994年にパートナーとなった。

C・ダールバック

- ・スウェーデンに拠点を置く投資会社であるインベスターAB：
 - 上級顧問（2005年4月から現在）
 - 会長（2002年4月から2005年4月）
 - 副会長（1999年4月から2002年4月）
 - 社長兼首席経営執行役員（1978年から1999年）
- ・ファウンデーション・アセット・マネジメント（3つのウォレンバーク・ファウンデーションによって所有されており、これらのファウンデーションにおける資産管理のアドバイザーとなっている）の上級顧問（2007年11月から現在）

ブライアン・グリフィス

- ・ゴールドマン・サックス・インターナショナル 取締役（2007年から現在）
- ・ハーマン・ミラー・インク 取締役会メンバー（1991年から2011年10月）
- ・サービスマスター・エルピー 取締役会メンバー（1992年8月から1997年12月）
- ・英国首相政策室 室長（1985年から1990年）
- ・イングランド銀行 ディレクター（1983年から1985年）

ロビン・A・ヴィンス

- ・ゴールドマン・サックス・インターナショナル 取締役（2011年から現在）
- ・ゴールドマン・サックス・インターナショナル・バンク 首席経営執行役員（2011年から現在）、マネージング・ディレクター（2002年から現在）

取締役の報酬総額の情報については、本書第二部第6「経理の状況 - 財務書類に対する注記」注記7「取締役に対する報酬」を参照のこと。

5 【コーポレート・ガバナンスの状況等】

(1) 【コーポレート・ガバナンスの状況】

取締役会

当社におけるリスクの最終的な監督責任は、当社の取締役会が負う。取締役会は、直接ないしその諸委員会を通じてリスクを監督している。当社の事業の重要な側面について特定のリスク管理権限を有する一連の社内委員会もまた、監督または意思決定を行う責任を負う。

監査人

監査人

2007年10月1日に先立ち、当社は1985年英国会社法セクション386に基づく選任決議を採択し、年度毎の監査人の再任手続を行わなくても良いこととした。これにより、プライスウォーターハウスクーパースエルエルピーは、2006年英国会社法セクション487(2)および2007年の2006年英国会社法スケジュール3、パラグラフ44（施行3、事後改正、経過規定および留保事項）命令に基づき引き続き当社の監査人を務めることとなった。

2013年12月31日および2012年12月31日に終了した事業年度に関するGSIのアニュアル・レポートは、イングランドおよびウェールズの登録監査人事務所かつ勅許会計士協会会員事務所であるプライスウォーターハウスクーパース エルエルピーによる監査を受けている。

監査委員会

委員会の活動

ヨーロッパ監査・ビジネス・スタンダードおよびコンプライアンス委員会（「EABSCC」）は、以下を行う責任を負う。

- （a）GSIの体制および管理が適切であり、かつ有効であることを確保するためのプロセスの検討。
- （b）現在結ばれている取決めが、適用あるすべての法律および規則の要件および基準を遵守していることを確保するための検証。
- （c）重要な規制上の問題および動向の検証。
- （d）外部および内部の監査部門の機能の監督。これには、内部および外部の監査人が協力して、GSIの様々な活動に該当する要件を包括的に特定することへの推奨を含む。
- （e）主要なオペレーションおよび評判に係るリスク（利益相反を含む）の検討。
- （f）ビジネス・スタンダード、方針および手続の検討。
- （g）法務、コンプライアンス、オペレーションおよび評判に重大な影響を及ぼす内部および外部インシデントの検討。
- （h）途絶が生じた場合の事業継続を確保するために、現在結ばれている取決めが適切であるかを検討すること。
- （i）法務、コンプライアンスおよび内部監査の各部門による問題提起に対応すること。
- （j）一部の小委員会の監督。
- （k）その設立憲章により必要な報告を受けること。これには、FCAの定義による経営に重大な影響を及ぼす管理部門（FCA Significant Influence Control Functions）ならびに英国規制対象会社（下記に定義されている）の体制および管理の諸点について責任を負うその他の部門から定期的に報告を受けることが含まれる。これらの部門には、以下が含まれる。
 - a. コンプライアンス
 - b. マネー・ロンダリング報告担当役員
 - c. トレジャリー / コントローラーズ / オペレーション
 - d. 税務
 - e. 法務
- （l）他の委員会が上申した事業慣行および評判に係る事項に対応すること。
- （m）必要に応じて、英国規制対象会社（下記に定義されている）の取締役会、EMCまた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定期的に十分な報告を行うこと。
- （n）EABSCCに対して随時委任されるその他の職務または責務を遂行すること。
- （o）潜在的なリスクを軽減し、かつGSIの事業方針を推進するため、コミュニケーションおよび研修プログラムを含む改善策の提言を行うこと。

EABSCCは、その職務および責務を果たすにあたり、とりわけ、事業機会、取引、商品、買収、投資、活動またはその他の事項がゴールドマン・サックスの評判に与える潜在的影響を考慮しなければならない。

取締役会がGSIに対して負っている責務と、取締役の個人的な利益および／またはその他の責務との間に潜在的な利益相反は存在しない。

EABSCCの役割は、ビジネス・スタンダード、コンプライアンス、オペレーションおよび評判リスクの監視について、ならびにゴールドマン・サックスの体制および管理が適切であり、かつ有効であることを確保するためのプロセスの検討について、ヨーロッパ、中東およびアフリカ地域のゴールドマン・サックスの幹部経営陣、そして、同地域に所在する各ゴールドマン・サックス事業体の取締役を支援することである。この役割の範囲は、具体的には以下に記載のゴールドマン・サックスのFCAおよびPRA規制対象会社（「英国規制対象会社」）であるが、これらに限定されない。

- (a) モンタギュー・プレイス・カストディー・サービスズ
- (b) ゴールドマン・サックス・インターナショナル
- (c) ゴールドマン・サックス・インターナショナル・バンク
- (d) 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
- (e) ゴールドマン・サックス・バンク USA（ロンドン支店）

リスク管理 リスク管理の概要および体制

以下は、GSIの2013年度アニュアル・レポートの抄訳である。

概要

当社が成功するためには、効果的なリスク管理が極めて重要である。GSIは、当社の事業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。これらのリスクには、市場リスク、信用リスク、流動性リスク、オペレーションリスク、法務リスク、規制上のリスクおよび評判リスクが含まれる。GSIの取締役会と共に、GSIの幹部経営陣から選ばれた者が委員を務める広範囲にわたる部門横断型の委員会の体制が、当社全体にわたるリスク管理の文化の鍵となっている。

GSIのリスク管理の枠組みは、GSグループのものに沿っており、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

当社の幹部経営陣は、独立した管理・サポート部門のリーダー（コンプライアンス、コントローラーズ、信用リスク管理部門、人材管理、法務、市場リスク管理部門、オペレーション、オペレーションリスク管理部門、税務、テクノロジーおよびトレジャリーのリーダーを含む）と同様に、リスク指向の諸委員会を率い、これに参画している。

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

プロセス

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

人員

どんなに高度なテクノロジーも、当社がとるリスクに関して十分な情報を得た上で決断を下すための補助手段としかならない。最終的には、効果的なリスク管理のためには、当社の人員が継続的かつ適時にリスクに関するデータを解釈し、それに応じてリスク・ポジションの調整を行うことが必要となる。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、GSI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、これを当社のリスク許容度の範囲内に維持する上での指針となっている。

当社は、有効なリスク管理の文化を、教育・開発プログラムおよび業績を査定し、そして人員を評価し報奨を与える方法において強化している。GSグループおよびGSIの最上級幹部主導の一定のセッションを含む教育・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、従業員がどのように優れたリスク管理および評判の判断を行い、また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が評価される。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、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GSグループ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

GSIの最終的なリスクの監督責任は、GSIの取締役会が負う。取締役会は、直接ないしその諸委員会を通じてリスクを監督している。当社の事業の重要な点に関して特定のリスク管理権限を有するGSI内部の一連の委員会もまた、監督または意思決定を行う責任を負う。GSIの活動を監督する主要な委員会は、以下に記載されている。

ヨーロッパ経営委員会（「EMC」）

EMCは、この地域におけるGSIの全活動を監督する。委員には、GSIの業務執行取締役ならびに収益創出部門および管理・サポート部門の幹部経営陣が含まれる。EMCは、GSIの取締役会に報告を行う。

EMEA監査・ビジネス・スタンダードおよびコンプライアンス委員会（「EABSCC」）

EABSCCは、地域における業務上の基準、コンプライアンス、オペレーションおよび評判に係るリスクの監督ならびに当社の体制および統制が適切かつ有効であることを確保するためのプロセスの検討を行うにあたり、当社の取締役および幹部経営陣を支援する。委員には、収益創出部門および管理・サポート部門の幹部経営陣が含まれる。EABSCCはまた、外部監査の取決めに監督し、内部監査活動の検討を行う責任も有している。EABSCCは、EMCおよびGSIの取締役会に報告を行う。

GSIリスク委員会

GSIリスク委員会は、GSIの財務リスクを継続的にモニターし、管理する責任を負う。これには、損益、価格検証、VaR、規制上の自己資本、流動性および信用度に関する指標といった、主要な財務指標の

検討が含まれる。GSIリスク委員会は、VaR、信用、流動性および規制上の資本に関する限度額を承認する。GSIリスク委員会は、GSIの取締役会に報告を行う。

GSグループのリスク・ガバナンス

GSグループのレベルでの包括的かつグローバルなリスク・ガバナンスの枠組みは、GSIのリスク管理プロセスの重要な部分となっている。GSグループは、特定のリスク管理権限を有する一連の委員会を設置している。GSIに関連する事項の監督を行う委員会においては、GSIの幹部経営陣から選ばれた者も委員を務めている。GSグループの主要なリスク関連委員会は、以下に詳述されている。

経営委員会

経営委員会は、GSグループのグローバルな活動を監督しており、かかる活動にはグループの独立した管理・サポート部門の業務も含まれる。同委員会は、GSグループの最上級のリーダーから構成されており、委員長はグループの首席経営執行役員が務めている。GSIの共同首席経営執行役員は共に、同委員会の委員を務めている。

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、グループの社長兼首席業務執行役員が務める。同委員会は、経営委員会に報告を行う。GSIの収益創出部門および管理・サポート部門の幹部経営陣から選ばれた者も同委員会の委員を務めている。

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、グループ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、全社レベルの、商品、部門および事業レベルの市場リスクおよび信用リスク双方の限度額を承認する。GSIの収益創出部門および管理・サポート部門の幹部経営陣から選ばれた者も同委員会の委員を務めている。

(2) 【監査報酬の内容等】

【外国監査公認会計士等に対する報酬の内容】

| (単位：百万米ドル) | 2011年12月31日に 終了した事業年度 | 2012年12月31日に 終了した事業年度 | 2013年12月31日に 終了した事業年度 |
|--------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 当社の年次財務書類の監査に対して当社の監査人およびその関係者に支払う報酬 | 5.7 (585百万円) | 5.0 (513百万円) | 5.3 (544百万円) |
| 当社の子会社の監査 | 0 (0百万円) | 0 (0百万円) | 0 (0百万円) |
| その他の業務 | 0 (0百万円) | 0 (0百万円) | 0 (0百万円) |

【その他重要な報酬の内容】

ゴールドマン・サックス・グループUKリミテッドの連結財務書類上で連結ベースの該当情報の開示が義務づけられているため、当社は、非監査業務に対して監査人およびその関係者に支払う報酬の開示義務の免除を受けている。

【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】

該当なし。

【監査報酬の決定方針】

該当なし。

第 6 【経理の状況】

- 1 本書記載の当社の財務書類は、英国において適用される法令および英国会計基準（英国において一般に公正妥当と認められている会計実務）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「英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2013年、2012年および2011年12月31日に終了した事業年度の損益計算書、総認識利得損失計算書、貸借対照表および関連する注記から成る当社の財務書類は、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（英国における勅許会計士および法定監査人）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監査人の監査報告書を添付している。
- 3 当社の原文の財務書類は、当社の2013年度のアニュアル・レポートならびに2012年度および2011年度の取締役報告書および財務書類中のものと同一であり、日本語は原文（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、2014年4月18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＝102.55円の換算率で換算された金額である。金額は千円単位（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「英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】

A．2013年12月31日に終了した事業年度の財務書類

損益計算書

| | | 12月31日に終了した事業年度 | | | |
|-------------|----|-----------------|---------------|-------------|---------------|
| | | 2013年 | | 2012年 | |
| | 注記 | 千米ドル | 千円 | 千米ドル | 千円 |
| 純収益 | 3 | 5,156,688 | 528,818,354 | 5,578,091 | 572,033,232 |
| 一般管理費 | | (4,538,515) | (465,424,713) | (4,466,115) | (458,000,093) |
| 営業利益 | 4 | 618,173 | 63,393,641 | 1,111,976 | 114,033,139 |
| 子会社売却損失 | 13 | (36,238) | (3,716,207) | | |
| その他の受取利息等 | 5 | | | 17,512 | 1,795,856 |
| 支払利息等 | 6 | (305,837) | (31,363,584) | (323,339) | (33,158,414) |
| 金融収益純額 | 9 | 21,468 | 2,201,543 | 21,817 | 2,237,333 |
| 税引前経常利益 | | 297,566 | 30,515,393 | 827,966 | 84,907,913 |
| 経常利益に係る法人税等 | 11 | (128,902) | (13,218,900) | (144,006) | (14,767,815) |
| 税引後当期経常利益 | 24 | 168,664 | 17,296,493 | 683,960 | 70,140,098 |

当社の純収益および営業利益は、当年度および過年度の継続事業から生じたものである。

総認識利得損失計算書

| | | 12月31日に終了した事業年度 | | | |
|--------------------------|----|-----------------|-------------|----------|-------------|
| | | 2013年 | | 2012年 | |
| | 注記 | 千米ドル | 千円 | 千米ドル | 千円 |
| 当期純利益 | | 168,664 | 17,296,493 | 683,960 | 70,140,098 |
| 年金制度に関連する保険数理上の(損失)/利益 | 9 | (70,358) | (7,215,213) | 60,356 | 6,189,508 |
| 保険数理上の(損失)/利益に帰属する英国繰延税金 | 19 | 8,712 | 893,416 | (13,882) | (1,423,599) |
| 当期および前期末以降の総認識利得損失 | | 107,018 | 10,974,696 | 730,434 | 74,906,007 |

添付の注記は財務書類の不可欠の一部である。

貸借対照表

| | 注記 | 2013年12月31日現在 | | 2012年12月31日現在 | |
|----------------------|-------|---------------|------------------|---------------|------------------|
| | | 千米ドル | 千円 | 千米ドル | 千円 |
| 固定資産 | | | | | |
| 有形固定資産 | 12 | 14,339 | 1,470,464 | 16,064 | 1,647,363 |
| 投資 | 13 | 1,198 | 122,855 | 500,880 | 51,365,244 |
| | | 15,537 | 1,593,319 | 516,944 | 53,012,607 |
| 流動資産 | | | | | |
| 保有金融商品 | 14 | 489,841,270 | 50,233,222,239 | 561,492,911 | 57,581,098,023 |
| 担保として差入れた保有金融商品 | 14 | 26,263,531 | 2,693,325,104 | 24,986,812 | 2,562,397,571 |
| 担保付契約 | 15 | 225,854,255 | 23,161,353,850 | 221,527,555 | 22,717,650,765 |
| 未収金 | 17 | 70,211,487 | 7,200,187,992 | 70,208,531 | 7,199,884,854 |
| 現金・預金 | 16 | 4,032,081 | 413,489,907 | 13,083,945 | 1,341,758,560 |
| | | 816,202,624 | 83,701,579,091 | 891,299,754 | 91,402,789,773 |
| 短期債務：1年以内に期日の到来する金額 | | | | | |
| 売却済未購入金融商品 | 14 | (457,164,133) | (46,882,181,839) | (520,174,451) | (53,343,889,950) |
| 担保付借入金契約 | 18 | (190,210,848) | (19,506,122,462) | (181,477,383) | (18,610,505,627) |
| その他未払金 | 20 | (133,349,677) | (13,675,009,376) | (155,199,988) | (15,915,758,769) |
| | | (780,724,658) | (80,063,313,678) | (856,851,822) | (87,870,154,346) |
| 純流動資産 | | 35,477,966 | 3,638,265,413 | 34,447,932 | 3,532,635,427 |
| 流動負債控除後資産合計 | | 35,493,503 | 3,639,858,733 | 34,964,876 | 3,585,648,034 |
| 長期債務：1年を超えて期日の到来する金額 | 21 | (15,331,681) | (1,572,263,887) | (14,968,588) | (1,535,028,699) |
| 負債性引当金 | 22 | (17,740) | (1,819,237) | (15,305) | (1,569,528) |
| 年金制度の積立余剰額を除く純資産 | | 20,144,082 | 2,065,775,609 | 19,980,983 | 2,049,049,807 |
| 年金制度の積立余剰額 | 9,24 | 156,389 | 16,037,692 | 212,470 | 21,788,799 |
| 年金制度の積立余剰額を含む純資産 | | 20,300,471 | 2,081,813,301 | 20,193,453 | 2,070,838,605 |
| 資本金および剰余金 | | | | | |
| 払込資本金 | 23,24 | 533,447 | 54,704,990 | 533,447 | 54,704,990 |
| 資本剰余金 | 24 | 2,862,936 | 293,594,087 | 2,862,936 | 293,594,087 |
| 資本準備金(配当不可) | 24 | 17,286 | 1,772,679 | 17,286 | 1,772,679 |
| 損益勘定 | 24 | 16,886,802 | 1,731,741,545 | 16,779,784 | 1,720,766,849 |
| 株主持分合計 | 24 | 20,300,471 | 2,081,813,301 | 20,193,453 | 2,070,838,605 |

財務書類は2014年4月22日に取締役会で承認され、取締役会を代表して以下の取締役により署名された。

R.A. ヴィンス

取締役

添付の注記は財務書類の不可欠の一部である。

財務書類に対する注記

1. 会計方針

a. 会計公準

当該財務書類は、継続企業の前提および取得原価主義(注記1 h、1 n、1 oおよび1 pに示した修正後)に基づいて、2006年会社法および英国において適用すべき会計基準に従って作成されている。主要な会計方針は以下に記載の通りであり、事業年度を通じて一貫して適用されている。

b. 連結

当社は英国で設立された会社の子会社であり、2006年会社法第402項で認められている通り、連結財務書類を作成しないことを選択している。

c. 収益認識

当社の活動の性質と業績をより有効に反映させるために、売上高ではなく純収益が開示されている。関連費用控除後の純収益には、有価証券、為替およびその他の金融商品の取引から生じた純利益、ならびに稼得した報酬および手数料が含まれる。関連費用には、トレーディングに係る支払利息および支払配当金からトレーディングに係る受取利息および受取配当金を控除した金額が含まれる。

トレーディング目的で保有する金融資産および金融負債

トレーディング目的で保有する金融資産および金融負債は公正価値で認識され、実現および未実現の利益および損失は、関連する受取利息および受取配当金ならびに支払利息および支払配当金とともに純収益に含まれる。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。

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、関連する当事者間で契約が締結され、契約に基づく活動が進展した時点で損益に認識されるが、重大事象が発生するまで報酬に対する権利が発生しない契約の場合は、重大事象発生後に収益が認識される。

当該案件に関連する費用は、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、一般管理費として、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

運用報酬は発生主義で認識され、通常はファンドまたは分離勘定の平均純資産価額に対する一定比率として算出され、関連サービスが提供される期間において認識される。

成功報酬はファンドの運用益に対する一定比率、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比率として算出される。成功報酬は、全ての重要な成功条件が満たされた場合にのみ認識される。

手数料および報酬

株式、オプションおよび先物市場における顧客取引の執行および決済による手数料および報酬は、売買の執行日に純収益に認識される。

d. オペレーティング・リース

当社は当社が借手となるオペレーティング・リース契約を締結している。リース資産は貸借対照表には認識されない。オペレーティング・リースに関する費用(貸手により付与されるインセンティブを含む)は、リース期間にわたって定額法で費用計上され、損益計算書の一般管理費に含まれる。

e. 短期従業員給付

賃金および給与といった短期従業員給付は、割引前の金額で測定され、従業員が当社に役務を提供した期間において未払費用として計上される。グループの方針および過去の慣習に基づき貸借対照表日に推定的債務が存在している場合に、現金または株式報奨により支払われる年度末裁量報酬のための引当金が計上される。

f. 株式報酬

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。)は、当社の従業員が当社に提供した役務に対して、制限付株式ユニット(以下「RSU」という。)およびストックオプションの形式で、株式報奨を発行している。従業員との株式取引に係る当初の費用は、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、関連する役務提供期間にわたり償却される。予想される失効は従業員株式報酬費用を算定する際に含まれる。

グループ・インクは、普通株式の交付により株式報奨を決済している。グループ・インクは、RSUについて配当金相当額を支払っている。当社は、グループ・インクとチャージバック契約も締結しており、当該契約に基づき、当社は当該報奨の付与日現在の市場価値とその後の公正価値の変動額を、従業員への交付時にグループ・インクに支払うことになっている。

g. 外貨

外国通貨建ての取引は、取引日の為替レートによって米ドルに換算される。外国通貨建ての貨幣性資産および負債は、貸借対照表日の為替レートによって米ドルに換算される。為替差損益は、営業利益に含まれる。

h. 年金費用

当社は一部の従業員のために確定拠出型年金制度および複合年金制度に資金を拠出している。複合年金制度は確定給付部分(以下「当制度」という。)および確定拠出部分の双方を有しており、以下の通り会計処理される。

- ・ 確定拠出型年金制度および複合年金制度の確定拠出部分について営業利益に計上される年金費用の金額は、当年度に拠出すべき額である。当年度に拠出すべき額と実際の拠出額との差額は、未払金または前払金として貸借対照表に表示される。
- ・ 当制度について営業利益に計上される金額は、当期勤務費用、過去勤務費用、ならびに制度の決済および縮小に伴う損益である。当該金額は人件費の一部として含まれる。利息費用および資産の期待運用収益は、その純額が、金融収益純額として表示される。保険数理上の損益は即時に総認識利得損失計算書に認識される。当制度は積み立てが行われており、制度資産は当社の資産とは分離されており、受託者が分離

管理するファンドにおいて保有されている。当制度資産は公正価値で測定される。当制度負債は保険数理士によって予測単位積増方式を用いて測定され、通貨および期間が当該債務に対応している高格付社債の現在の収益率に等しい率で割引かれる。保険数理士による完全な評価は少なくとも3年に1度実施され、各貸借対照表日にアップデートされる。当制度資産の当制度負債に対する余剰額または不足額は、貸借対照表上に資産(余剰額)または負債(不足額)として認識される。

i. 配当金

最終株式配当金(資本として会計処理される優先株式に係る支払配当金を含む)は取締役の承認を受けた年度において認識される。中間株式配当金は支払いが行われた年度において認識される。配当金は直接資本に借方計上される。

j. 有形固定資産

有形固定資産は、取得価額から減価償却累計額および減損引当金を控除した金額で計上されている。減価償却費は一般管理費に含められており、以下の見積耐用年数にわたり、定額法に基づいて計算されている。

| | |
|--------|--------|
| 工具器具備品 | 3年から7年 |
|--------|--------|

賃借物件附属設備は、資産の経済的耐用年数または資産が使用されてからの残余リース期間のいずれか短い期間にわたって減価償却されている。減価償却方針は毎年見直される。

k. 固定資産投資

固定資産投資は、取得価額または償却原価から減損引当金を控除した金額で計上されている。償却費は一般管理費に含められている。

l. 現金・預金

現金・預金は、手許現金、要求払い銀行預金、および当初の満期が3ヵ月以内のその他の流動性が高い短期投資で、当社が支配を有し将来の経済的便益を受けることが可能なものを含んでいる。

m. 金融資産と金融負債の相殺

金融資産と金融負債は、以下の場合において相殺され、純額が貸借対照表に表示される。

- ・法的に強制力のある相殺権を有する場合。
- ・純額決済する、または資産の実現と負債の決済を同時に行う意思がある場合。

条件が満たされない場合には、金融資産および金融負債は総額で貸借対照表に表示される。

n. 金融商品

保有金融商品および売却済未購入金融商品はトレーディング目的で保有するものとして分類され、公正価値で計上される。流動資産投資として分類することも、上場か非上場かで分析することも適切ではないというのが取締役の考えである。

トレーディング目的以外の金融商品は、主に発行した長期劣後債および借入証券から成り、当初は公正価値で認識され、その後は償却原価で測定される。発行時の割引を含む金融費用は損益計算書に計上され、実効金利法で認識される。

o. 公正価値測定

トレーディング目的で保有する金融資産および金融負債は公正価値で計上されている。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、すなわち出口価格である。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純収益に含まれる。一部の金融資産および金融負債はポートフォリオとして測定される(すなわち、市場リスクおよび/または信用リスクに対する純エクスポージャーに基づき測定される)。

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、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、コモディティの価格、クレジット・スプレッドおよび資金調達スプレッド(すなわち、借手が特定の金融商品による資金調達を行うことができる金利と、ベンチマークとする金利とのスプレッド(差異))などを含む、市場に基づくまたは独立した情報源の価格決定変数を入力情報として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。

英国GAAPでは、公正価値測定の開示について3つのレベルの公正価値の階層を設定している。公正価値の階層は、公正価値の測定に使用される評価手法への入力情報の優先順位を定めており、レベル1の入力情報を最も優先順位が高く、レベル3の入力情報を最も優先順位が低いとしている。公正価値の階層における金融商品のレベルは、公正価値測定に重要な入力情報のうち最も低いレベルに基づいている。公正価値の階層は以下のとおりである。

レベル1 入力情報は、同一の非制限資産または負債について、測定日において当社がアクセスできた活発な市場における未調整の市場価格である。

レベル2 評価手法への入力情報は直接または間接的に観測可能である。

レベル3 評価手法への入力情報の1つ以上が重要かつ観測不能である。

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、ならびにグループ・リンクおよびその連結子会社(以下「GSグループ」という。)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

現物商品には、政府債および政府機関債、銀行ローン、社債、株式および転換社債、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の評価手法および重要な入力情報には、以下が含まれる。

- ・レベル1の現物商品 活発な市場における同一の非制限商品の市場価格を用いて評価されるもの。
- ・レベル2の現物商品 評価額が、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もの。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。

一般的に() 現物商品の譲渡が制限されている場合、および/または() 市場参加者が公正価値を算定するのに必要と考えられるその他のプレミアムおよび割引に関して、レベル2の現物商品に対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 評価における重要な入力情報に観測不能なものが1つまたは複数含まれるもの。反証がない限り、レベル3の現物商品は取引価格で当初評価されるが、これは公正価値の当初見積りの最善のものと考えられる。その後、当社は公正価値の算定に他の方法を用いるが、これは商品の種類に

よって異なる。評価における入力情報および仮定は、金融資産の売却時に実現される価値を含め、実体のある観測可能な証拠に裏付けられる場合に変更される。

デリバティブ

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。公正価値の階層の各レベルの評価手法および重要な入力情報には、以下が含まれる。

- ・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のデリバティブには、評価における重要な入力情報のすべてが市場のデータによって裏付けられる店頭デリバティブならびに活発な取引のないおよび/または店頭デリバティブの市場清算レベルまで測定するモデルで評価される上場デリバティブが含まれる。評価における入力情報の重要性を判断するに際し、当社はとりわけ当該入力情報に対するポートフォリオの正味リスク・エクスポージャーを考慮している。

店頭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、損失の重大度およびそれぞれの入力情報の相関関係など、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のデリバティブは、観測可能なレベル1および/またはレベル2の入力情報とともに、観測不能なレベル3の入力情報を使用するモデルで評価される。観測不能な入力情報には、一部の相関関係と、クレジット・スプレッド、株価ボラティリティの入力情報、コモディティの価格およびコモディティ・ボラティリティが含まれる。

当社はレベル3のデリバティブを当初評価した後に、レベル1およびレベル2の入力情報をアップデートして観測可能な市場の変動を反映している。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。

当初の取引価格と内部開発のモデルにより算出された公正価値との間に差異がある場合、損益は、市場参加者が価格設定において考慮するであろう要素（時間の要素を含む）の変化から生じたものに限り、認識される。

p. 担保付契約および担保付借入金

担保付契約(売戻条件付購入有価証券および借入有価証券担保金)および担保付借入金(買戻条件付売却有価証券および貸付有価証券担保金)は、公正価値に基づいて管理されパフォーマンスが評価されるため、通常、公正価値オプションに基づき公正価値で計上される。担保は現金または有価証券のいずれかの形式をとる。現金担保は受領/支払時に認識/認識中止される。当社が有価証券の形式で差入れた担保については当社の貸借対照表における認識は中止されず、また有価証券の形式で受領した担保については貸借対照表に認識されない。受領した担保を後に売却した場合には、担保返却義務および受領した現金が貸借対照表に認識される。

q. 繰延税金

繰延税金は、将来の税金支払額を増減させることになる取引または事象が貸借対照表日において発生している場合に、当該日において解消していない、以下を除いた全ての期間差異について認識される。

- ・繰延税金資産は、将来の期間差異の解消に利用できる十分な課税所得を見込める可能性が高いと取締役が考える範囲内で認識される。
- ・繰延税金は、貸借対照表日に施行されているまたは実質的に施行されている税率および法律に基づいて、期間差異が解消される期間において適用が予定されている税率を用いて割引せずに測定される。

繰延税金は、繰延税金が帰属している関連する利益または損失の認識方法に従い、損益計算書に認識されるか、総認識利得損失計算書に直接認識される。

r. 金融負債および資本

金融負債と持分商品は、契約内容に従って分類される。資本投資とは、事業体の全ての負債を控除した後の資産に対する残余持分を証明する契約である。金融商品は、負債要素と資本要素の両方を持つか否かを判断するために評価される。複合金融商品の当初帳簿価額は、公正価値で測定される負債要素にまず配分され、残りの金額が資本要素に配分される。

s. 引当金および偶発債務

引当金は、過去の事象の結果として生じた現在の(法的または推定的)債務を決済するのに経済的便益の流出が必要となる可能性が高く、債務金額を信頼性をもって見積もることが可能な場合に認識される。新しい法案の結果として生じる可能性がある法的債務は、草案どおりに法律が施行されることがほぼ確実な場合にのみ債務として認識される。

偶発債務とは、以下のような債務である。

- ・過去の事象により発生する可能性のある債務で、当社の支配が及ばない1つまたは複数の不確実な将来の事象が発生することによって、もしくは発生しないことによってのみ、その存在が確認される。
- ・過去の事象により発生した現在の債務であるが、経済的便益が流出する可能性が高くないか、もしくは債務金額を信頼性をもって測定することが不可能なために、認識されていない。

偶発債務は財務書類には認識されない。しかし、決済の可能性がほとんどないような場合を除いて開示は行われる。

2. 報告および開示の免除

a. FRS第1号(1996年改訂)「キャッシュ・フロー計算書」

当社は、グループ・インクの90%超子会社であり、当社を連結対象とした連結財務書類が公表されているため、FRS第1号(1996年改訂)「キャッシュ・フロー計算書」によって求められているキャッシュ・フロー計算書の作成は免除されている。

b. FRS第8号「関連当事者に関する情報の開示」

当社は、グループ・インクの完全所有子会社であり、当社を連結対象とした連結財務書類が公表されている。このため、FRS第8号「関連当事者に関する情報の開示」第3項(c)の条項に基づき、当社は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの他の完全所有子会社との取引については開示を免除されている。

c. FRS第29号(IFRS第7号)「金融商品：開示」

当社は、ゴールドマン・サックス・グループ・UK・リミテッドの90%超子会社であり、当社を連結対象とした連結財務書類が公表されているため、FRS第29号(IFRS第7号)「金融商品：開示」によって求められている開示は免除されている。

3. 純収益

当社の純収益は以下の事業セグメントに分類される。

| | (単位：千米ドル) | |
|--------------------|---------------------|---------------------|
| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
| 投資銀行業務 | 1,097,931 | 838,016 |
| 機関投資家向けクライアント・サービス | 3,715,380 | 4,092,144 |
| 投資および貸付業務 | 164,946 | 455,339 |
| 投資運用業務 | 178,431 | 192,592 |
| | 5,156,688 | 5,578,091 |

第三者と行う取引に加え、当社は通常の営業活動の過程において、マーケット・メイキングおよび一般的な業務の一環として関連会社との取引を行っている。かかる取引について、当該関連会社に収益が割り当てられ、また、当該関連会社から収益が受け取られる。

投資銀行業務

投資銀行業務は以下の業務から構成されている。

ファイナンシャル・アドバイザリー業務 - M&A、事業部門の売却、企業防衛、リスク管理、リストラクチャリングおよびスピンオフに関する戦略的アドバイザリー案件、ならびにこれらの顧客アドバイザリー案件に直接関連するデリバティブ取引が含まれる。

引受業務 - 幅広い有価証券およびその他の金融商品の公募および私募による株式および債券の引受、ならびに顧客向け引受業務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

機関投資家向けクライアント・サービスは以下の業務から構成されている。

顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引 - 金利商品、クレジット商品、モーゲージ、為替およびコモディティのマーケット・メイキングに関連する顧客取引執行業務が含まれる。

当社は、これらの業務によるマーケット・メイキング収益を以下の3つの方法から生み出している。

・規模が大きく流動性の高い市場では、当社は顧客のためいくぶんのスプレッドおよび手数料により大量の取引を執行している。

- ・流動性が低い市場では、当社は顧客のため一般にやや高めのスプレッドおよび手数料により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に対応するカスタマイズまたはオーダーメイドの商品の組成および取引を執行している。

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ならびに店頭取引を執行・決済することによる手数料および報酬が含まれる。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報酬の形をとる。

投資および貸付業務

投資および貸付業務は、当社による直接投資およびGSグループが運用するファンドに投資サービスを提供することに伴う収益を含む。

投資運用業務

投資運用業務は、ポートフォリオ運用および財務コンサルティングを含む投資運用および資産アドバイザー・サービスや、ブローカレッジおよびその他の取引サービスを富裕層の個人および家族向けに提供している。

地域別分析

国際金融市場は密接に関連しているため、当社は1つの世界市場で事業を運営しているというのが取締役の考えである。従って業績の地域別セグメント情報は開示されていない。

4. 営業利益

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
|---------------------------------|---------------------|---------------------|
| 営業利益は以下の費用/(収益)考慮後で表示されている： | | |
| 有形固定資産の減価償却費(注記12参照) | 3,394 | 3,248 |
| 有形固定資産の処分による損失 | | 257 |
| グループ会社に対する運用報酬(脚注a参照) | 436,290 | 456,806 |
| グループ会社からの運用報酬(脚注a参照) | (440,232) | (481,684) |
| 長期債務に係る為替差(益)/損 | (485) | 1,490 |
| 監査業務に対する監査人報酬(脚注b参照) | 5,287 | 5,042 |
| オペレーティング・リース賃借料： - 土地および建物 | 83,889 | 93,810 |
| トレーディングに係る支払利息： - グループ会社(脚注c参照) | 958,829 | 1,191,140 |
| - その他(脚注c参照) | 1,307,476 | 1,712,669 |
| トレーディングに係る受取利息： - グループ会社(脚注d参照) | (147,303) | (195,667) |
| - その他(脚注d参照) | (2,103,502) | (2,549,099) |

- a. 一般管理費には、関連会社に対して提供した、または関連会社から受けた業務および事務サポートならびに運用サービスについてのグループ会社に対する運用報酬、およびグループ会社からの運用報酬が含まれる。

- b. 監査人およびその関連会社による監査業務以外のサービスに対する支払報酬については、ゴールドマン・サックス・グループ・UK・リミテッドの連結財務書類において連結ベースでの開示が求められているため、当社は、当該情報の開示免除規定を適用している。
- c. トレーディングに係る支払利息には、主に売却済未購入現物商品に係る利息および配当金、ならびに担保付借入金契約および債務に計上されるその他の借入金に係る利息が含まれるが、長期劣後ローンに係る利息は支払利息等において表示される(財務書類に対する注記6を参照のこと)。
- d. トレーディングに係る受取利息には、主に保有現物商品に係る利息および配当金ならびに担保付契約に係る利息が含まれる。

5. その他の受取利息等

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
|----------|---------------------|---------------------|
| 受取配当金 | | 2,325 |
| その他の受取利息 | | 15,187 |
| | | 17,512 |

6. 支払利息等

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
|---------------|---------------------|---------------------|
| グループ会社に対する支払額 | 305,837 | 323,339 |

グループ会社に対する支払利息等は長期劣後ローンにより生じたものである(注記21aを参照のこと)。

7. 取締役に対する報酬

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
|--------------------|---------------------|---------------------|
| 報酬総額 | 4,737 | 5,533 |
| 定額拠出年金制度に対する当社の拠出金 | 7 | 7 |
| | 4,744 | 5,540 |
| 最高報酬額を受け取った取締役： | | |
| 報酬および給付の総額 | 1,400 | 1,521 |
| 定額拠出年金制度に対する当社の拠出金 | 3 | |
| 期末における未払年間年金費用 | 7 | |

2006年会社法に従って、上記の取締役に対する報酬は、適格業務のみに関する支払済または未払の報酬合計額を表示している。この合計額は現物支給される現金および給付の価額のみを含んでおり、行政委任立法(以下「SI」という。)2008年/410号の第5附則に従った株式報酬の価額は含まれていない。取締役は、この他に非適格業務に関する報酬も受け取るが、別途開示は要求されていない。

1名の取締役が確定拠出型年金制度に加入しており、1名の取締役が複合年金制度(確定給付部分および確定拠出部分を含む)に加入している。当年度において、最高報酬額を受け取った取締役を含む5名の取締役が長期報奨制度に関する株式を付与されている。当年度において、最高報酬額を受け取った取締役を含むどの取締役もオプションを行使していない。

8. 人件費

取締役、顧問および派遣従業員を含む当社の平均従業員数は以下の通りである。

(単位：人)

| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
|--------------------|---------------------|---------------------|
| 取締役を含む従業員 | | |
| 投資銀行業務 | 674 | 664 |
| 機関投資家向けクライアント・サービス | 1,388 | 1,479 |
| 投資および貸付業務 | 98 | 96 |
| 投資運用業務 | 503 | 493 |
| サポート部門 | 2,479 | 2,581 |
| | 5,142 | 5,313 |
| 顧問および派遣従業員 | 320 | 350 |
| | 5,462 | 5,663 |

関連事業体に雇用され当社に出向している者も多く勤務している。出向者は従業員数および関連する人件費の開示に含められている。顧問および派遣従業員に係る費用は、下記の直接的従業員費用合計に含められている。2013年12月31日現在の従業員数合計は5,555名(2012年度：5,563名)である。

取締役に関するものも含め、当社が負担する従業員費用は次の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
|-------------------------|---------------------|---------------------|
| 総賃金および給与の総額 | 3,331,710 | 3,361,952 |
| 国民保険制度の事業主負担 | 373,016 | 365,340 |
| 以下の制度の年金費用、雇用主負担： | | |
| 確定拠出型制度および複合年金制度の確定拠出部分 | 55,587 | 55,319 |
| 複合年金制度の確定給付部分 | 40,429 | 45,227 |
| 直接的従業員費用合計 | 3,800,742 | 3,827,838 |

直接的従業員費用には株式に基づく報酬の時価評価に関連する費用1,002百万米ドル(2012年度：費用793百万米ドル)が含まれている。

9. 年金契約

当社は、確定給付部分(以下「当制度」という。)と確定拠出部分の両方を有する複合的な構造を持ったオープン型年金制度に資金を拠出している。2008年3月1日より後に雇用が開始された従業員に対しては、この複合年金制度は閉鎖され、確定拠出型制度に置換わった。

資格を有する独立した保険数理士による当制度に関する完全な保険数理評価は、予測単位積増方式を用いて2012年12月31日現在で実施され、2013年12月31日現在にアップデートされている。

当制度の積立の前提となる保険数理士により利用された主要な財務上の仮定で、年金制度費用に重要な影響を及ぼしたものは以下の通りである。

| | 2013年12月31日 終了年度 年率(%) | 2012年12月31日 終了年度 年率(%) |
|-----|------------------------------|------------------------------|
| 割引率 | 4.50 | 4.90 |

| | | |
|--------------------------------------|------|------|
| 昇給率 | 4.00 | 4.00 |
| 支払年金増加率 (1996年11月30日より後の期間における増加) | 3.40 | 3.30 |
| 繰延年金増加率 (1996年11月30日より後の期間における増加) | 2.60 | 2.40 |
| 物価上昇率 | 3.60 | 3.30 |

市場慣行に従い、死亡率の仮定は、「ミディアム・コーホート」として知られる調整を加えた「S1シリーズ全年金受給者表(ライト)」ベースの表に基づいて設定するようアップデートされており、2002年以降の将来の死亡率の改善につき、長期の改善率を年率1%とするCMI 2012コア予測に従った調整が加えられる。

保険数理士による当制度の見直しに基づき、取締役は、当制度の負債の将来の変動をよりよく反映するものとして、以下の通り仮定を変更した。

- ・2012年12月31日以降、小売物価指数(以下「RPI」という。)と消費者物価指数(以下「CPI」という。)の差異は、年率0.9%から年率1.0%に引き上げられた。この変更による影響で、当制度の負債は14百万米ドル減少した。

当社に帰属する当制度の資産および期待運用収益率は以下の通りである：

| | 2013年12月31日現在 | | 2012年12月31日現在 | |
|------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|
| | 期待運用収益率 年率(%) | 市場価額 (百万米ドル) | 期待運用収益率 年率(%) | 市場価額 (百万米ドル) |
| 株式 | 7.1 | 969.1 | 7.5 | 771.6 |
| 債券 | 4.0 | 404.9 | 3.5 | 287.7 |
| 現金および再投資現金 | 2.9 | 134.7 | 2.4 | 207.3 |
| 資産の市場価額合計 | | 1,508.7 | | 1,266.6 |

貸借対照表の推移：

(単位：百万米ドル)

| | 2013年12月31 日現在 | 2012年12月31 日現在 | 2011年12月31 日現在 | 2010年12月31 日現在 | 2009年12月31 日現在 |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 当制度の資産の 市場価額 | 1,508.7 | 1,266.6 | 1,059.6 | 1,053.6 | 744.9 |
| 当制度の負債の 保険数理評価額 | 1,352.3 | 1,054.1 | 927.4 | 889.6 | 902.1 |
| 貸借対照表に認識さ れた繰延税金考慮前 の当制度の余剰額/ (不足額)および年金 資産/(負債) | 156.4 | 212.5 | 132.2 | 164.0 | (157.2) |

確定給付費用の構成要素は以下の通りである：

(単位：百万米ドル)

| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
|------------------------|---------------------|---------------------|
| 営業利益に借方計上された金額の分析： | | |
| 当期勤務費用 | 40.4 | 45.2 |
| 営業利益への借方計上額合計 | 40.4 | 45.2 |
| 金融収益純額に貸方計上された金額の分析： | | |
| 当制度の負債に係る利息 | 49.6 | 46.5 |
| 当制度の資産の期待運用収益 | (71.1) | (68.3) |
| 金融収益純額への貸方計上額合計 | (21.5) | (21.8) |
| 税引前損益への借方計上額合計 | 18.9 | 23.4 |
| 総認識利得損失計算書に認識された金額の分析： | | |

| | | |
|-------------------------------|---------|--------|
| 資産に係る期待利益控除後の実際利益 | 111.1 | 57.2 |
| 負債に係る実績利益 | 11.0 | 17.5 |
| 仮定の変更に係る損失(財務上および人口統計的) | (192.5) | (14.3) |
| 税引前の総認識利得損失計算書に認識された(損失)/利益合計 | (70.4) | 60.4 |

実績損益の推移は以下の通りである：

| | 2013年12月31 日現在 | 2012年12月31 日現在 | 2011年12月31 日現在 | 2010年12月31 日現在 | 2009年12月31 日現在 |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 当制度の資産に係る 期待利益控除後の実 際利益(損失)： | | | | | |
| 金額(百万米ドル) | 111.1 | 57.2 | (101.1) | 14.0 | 107.0 |
| 当制度の期末資産に 占める割合 | 7.4% | 4.5% | 9.5% | 1.3% | 14.4% |
| 当制度の負債に係る 実績利益： | | | | | |
| 金額(百万米ドル) | 11.0 | 17.5 | 28.5 | 48.6 | 17.2 |
| 当制度の期末負債に 占める割合 | 0.8% | 1.7% | 3.1% | 5.5% | 1.9% |
| 総認識利得損失計算 書に認識された保険 数理上の(損失)/利益 合計： | | | | | |
| 金額(百万米ドル) | (70.4) | 60.4 | (51.9) | 88.2 | (300.5) |
| 当制度の期末負債に 占める割合 | 5.2% | 5.7% | 5.6% | 9.9% | 33.3% |

当年度における当制度の資産の変動に関する分析：

(単位：百万米ドル)

| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
|-------------------|---------------------|---------------------|
| 当制度の期首資産 | 1,266.6 | 1,059.6 |
| 当制度の資産の期待運用収益 | 71.1 | 68.3 |
| 資産に係る期待利益控除後の実際利益 | 111.1 | 57.2 |
| 拋出額 - 雇用主 | 32.3 | 35.7 |
| 給付額 | (9.2) | (7.3) |
| 当制度の資産の換算による為替差益 | 36.8 | 53.1 |
| 当制度の期末資産 | 1,508.7 | 1,266.6 |

当年度における当制度の負債の変動に関する分析：

(単位：百万米ドル)

| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
|------------------|---------------------|---------------------|
| 当制度の期首負債 | 1,054.1 | 927.4 |
| 当期勤務費用 | 40.4 | 45.2 |
| 当制度の負債に係る利息 | 49.6 | 46.5 |
| 仮定の変更による損失 | 192.5 | 14.3 |
| 負債に係る実績利益 | (11.0) | (17.5) |
| 給付額 | (9.2) | (7.3) |
| 当制度の負債の換算による為替差損 | 35.9 | 45.5 |
| 当制度の期末負債 | 1,352.3 | 1,054.1 |

当年度における当制度の余剰額の変動に関する分析：

(単位：百万米ドル)

| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
|---------------|---------------------|---------------------|
| 当制度の期首における余剰額 | 212.5 | 132.2 |
| 拠出額 - 雇用主 | 32.3 | 35.7 |
| 当期勤務費用 | (40.4) | (45.2) |
| 金融収益純額 | 21.5 | 21.8 |
| 保険数理上の(損失)/利益 | (70.4) | 60.4 |
| 余剰額の換算による為替差益 | 0.9 | 7.6 |
| 当制度の期末における余剰額 | 156.4 | 212.5 |

追加開示：

| | (単位：百万米ドル) | |
|---|---------------------|---------------------|
| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
| 当年度の予想に基づく 2014年12月31日/2013年12月31日までの将来の給付額 | 11.8 | 9.3 |
| 当年度の予想に基づく 2014年12月31日/2013年12月31日までの拠出額 - 雇用主 | 41.9 | 33.6 |
| 2013年12月31日/2012年12月31日終了年度における 当制度の資産の実際収益 | | |
| 当制度の資産の期待運用収益 | 71.1 | 68.3 |
| 資産に係る期待利益控除後の実際利益 | 111.1 | 57.2 |
| 当制度の資産の実際収益 | 182.2 | 125.5 |

FRS第17号「退職給付」の適用後に総認識利得損失計算書に認識された累計額：

| | (単位：百万米ドル) | |
|-----------------------|-------------------|-------------------|
| | 2013年12月31日 現在 | 2012年12月31日 現在 |
| 年金制度に関連する保険数理上の損失 | (101.3) | (30.9) |
| 保険数理上の損失に帰属する英国繰延税金 | 20.2 | 11.5 |
| 総認識利得損失計算書に認識された正味累計額 | (81.1) | (19.4) |

10. 株式報酬

株式報奨制度

グループ・インクは、報奨型ストックオプションおよび制限付株式ユニット(以下「RSU」という。)などを提供する株式報奨制度である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。)に資金を拠出している。

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。)は付与された株式報奨の償却に関連して、失効分控除後の株式に基づく報酬525百万米ドルを2013年度に計上した(2012年度：384百万米ドル)。グループ・インクとのグループ会社間契約の条項に従って、対応する資本計上額が負債に振替えられた。

制限付株式ユニット(RSU)

最終の親会社は、2013年度SIPに基づき、主に年度末報酬に関連して、GSIの従業員に対してRSUを付与した。これは、権利確定後に適用される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RSU契約に記載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RSU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

奨契約に記載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通りである。

(単位：RSU数)

| | 2013年12月31日現在 | | 2012年12月31日現在 | |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 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 | 将来の役務提供が 必要 |
| 期首残高 | 5,000,853 | 2,533,081 | 7,318,780 | 5,042,532 |
| 付与 | 2,949,686 | 1,741,276 | 1,174,295 | 1,639,205 |
| 失効 | (35,652) | (219,059) | (12,531) | (488,277) |
| 交付 | (5,505,642) | | (7,083,084) | |
| 移行による増加/(減少) | 7,171 | (19,443) | (28,427) | (28,559) |
| 権利確定 | 1,821,497 | (1,821,497) | 3,631,820 | (3,631,820) |
| 期末残高 | 4,237,913 | 2,214,358 | 5,000,853 | 2,533,081 |

2013年度における付与された持分商品の付与日の加重平均公正価値は126.38米ドル(2012年度：87.55米ドル)であった。2013年12月31日終了年度および2012年12月31日終了年度に付与されたRSUの公正価値には、最長4年の権利確定後の譲渡制限を反映して、それぞれ11.6%および19.1%の流動性割引が含まれている。

2014年度第1四半期において、グループ・インクは当社の従業員に年度末のRSU3.4百万ユニットを付与し、そのうち1.1百万ユニットのRSUについては、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、報奨契約に記載の通り、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、2019年1月までは権利確定後の譲渡制限の対象となっている。これらの報奨は、上記の表に含まれていない。

ストックオプション

従業員に付与された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記載されている方法で権利が確定する。2010年度以降、付与されたストックオプションはない。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に効力を有するザ・ゴールドマン・サックス改訂・修正株式報奨制度（以下「SIP」という。）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。ストックオプションに関連する増減は以下の表の通りである。

| | 2013年12月31日現在 | | 2012年12月31日現在 | |
|--------|---------------|----------------------|---------------|----------------------|
| | オプション数 | 加重平均行使価格 (単位:米ドル) | オプション数 | 加重平均行使価格 (単位:米ドル) |
| 期首残高 | 10,256,821 | 90.55 | 10,875,522 | 89.89 |
| 行使 | (41,542) | 96.08 | (616,250) | 78.95 |
| 期間終了 | (540) | 96.08 | (2,451) | 78.87 |
| 期末残高 | 10,214,739 | 90.53 | 10,256,821 | 90.55 |
| 期末行使可能 | 10,214,739 | 90.53 | 10,256,821 | 90.55 |

当年度に行使されたオプションに係る、行使日現在の加重平均株価は153.08米ドルであった(2012年度：118.82米ドル)。2013年12月31日および2012年12月31日現在の未行使オプションは以下の表の通りである。

| | 2013年12月31日現在 | | 2012年12月31日現在 | |
|--|---------------|----------|---------------|----------|
| | 未行使 オプション数 | 加重平均残存年数 | 未行使 オプション数 | 加重平均残存年数 |

行使価格

| | | | | |
|--------------------|------------|-------|------------|-------|
| 75.00 - 89.99米ドル | 9,078,709 | 5.00年 | 9,078,709 | 6.00年 |
| 90.00 - 119.99米ドル | | | 42,082 | 0.92年 |
| 120.00 - 134.99米ドル | 288,720 | 1.92年 | 288,720 | 2.92年 |
| 135.00 - 194.99米ドル | | | | |
| 195.00 - 209.99米ドル | 847,310 | 3.51年 | 847,310 | 4.51年 |
| 期末未行使残高 | 10,214,739 | | 10,256,821 | |

11. 経常利益に係る法人税等

a. 当期法人税等の分析:

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
|-------------------|---------------------|---------------------|
| 当期法人税: | | |
| 英国法人税 | 151,241 | 243,804 |
| 過去の期間に係る調整額 | 2,275 | (30,343) |
| 外国税額 | 59,153 | 50,447 |
| 当期法人税合計(注記11b参照) | 212,669 | 263,908 |
| 繰延税金: | | |
| 引当金およびその他の期間差異 | (117,580) | (148,721) |
| 期首資産に係る低減税率による影響額 | 38,317 | 28,523 |
| 過去の期間に係る調整額 | (4,504) | 296 |
| 繰延税金合計(注記19参照) | (83,767) | (119,902) |
| 経常利益に係る法人税等 | 128,902 | 144,006 |

b. 当期法人税に影響を及ぼす要因:

上記に示した当期法人税合計と、当年度において当社の税引前経常利益に適用される加重平均英国法人税率23.25%(2012年度:24.5%)を掛けて算出した金額との差異は、以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日 終了年度 | 2012年12月31日 終了年度 |
|---|---------------------|---------------------|
| 税引前経常利益 | 297,566 | 827,966 |
| 23.25%(2012年度:24.5%)の英国法人税の標準税率を掛けた経常利益 | 69,184 | 202,852 |
| 損金不算入額 | 30,764 | 17,547 |
| 加速キャピタル・アローワンスおよびその他の期間差異 | (10,529) | (14,454) |
| 株式に基づく報酬に関連する期間差異 | 178,608 | 174,187 |
| 永久差異 | (29,230) | (86,624) |
| 正味年金費用を超過した年金拠出控除 | (1,831) | (1,330) |
| 対価なしでグループ会社から譲り受けた税務上の損失 | (30,018) | (1,339) |
| 換算差額およびその他 | 3,446 | 3,412 |
| 過去の期間に係る税金調整額 | 2,275 | (30,343) |
| 当期法人税 | 212,669 | 263,908 |

株式に基づく報酬に関連する期間差異は、当年度中に損益計算書に計上された金額の税務上の影響額純額および当年度中に従業員に交付された報奨により構成されている。

12. 有形固定資産

当年度中の有形固定資産の増減は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| 賃借物件 付属設備 | 工具器具備品 | 合計 |
|--------------|--------|----|
|--------------|--------|----|

| 取得価額 | | | |
|---------------|--------|-------|--------|
| 2012年12月31日現在 | 24,628 | 6,638 | 31,266 |
| 取得 | 374 | 1,295 | 1,669 |
| 処分 | (2) | (12) | (14) |
| 2013年12月31日現在 | 25,000 | 7,921 | 32,921 |
| 減価償却 | | | |
| 2012年12月31日現在 | 11,501 | 3,701 | 15,202 |
| 当期計上額(注記4参照) | 2,712 | 682 | 3,394 |
| 処分 | (2) | (12) | (14) |
| 2013年12月31日現在 | 14,211 | 4,371 | 18,582 |
| 正味帳簿価額 | | | |
| 2013年12月31日現在 | 10,789 | 3,550 | 14,339 |
| 2012年12月31日現在 | 13,127 | 2,937 | 16,064 |

13. 長期投資

(単位：千米ドル)

| | 子会社株式 | 貸付金以外の その他投資 | 合計 |
|---------------|-----------|-----------------|-----------|
| 取得価額 | | | |
| 2012年12月31日現在 | 499,682 | 1,267 | 500,949 |
| 取得 | 296,162 | | 296,162 |
| 処分 | (795,844) | | (795,844) |
| 2013年12月31日現在 | | 1,267 | 1,267 |
| 減価償却 | | | |
| 2012年12月31日現在 | | 69 | 69 |
| 当期計上額 | | | |
| 2013年12月31日現在 | | 69 | 69 |
| 正味帳簿価額 | | | |
| 2013年12月31日現在 | | 1,198 | 1,198 |
| 2012年12月31日現在 | 499,682 | 1,198 | 500,880 |

貸付金以外のその他投資は取引所会員権である。取締役は、子会社に対する投資および貸付金以外のその他投資の公正価値は帳簿価額を下回っていないと考えている。

当年度末において当社が支配を有する子会社は以下の通りである。

| 会社名 | 設立国 | 持分比率および 議決権の割合 | 保有ユニット/ 株式の種類 | 保有株式数 (株) | 事業の内容 |
|--------------------------------------|--------|-------------------|------------------|--------------|----------|
| ゴールドマン・サックス・インターナショナル・インベストメンツ・リミテッド | 英国 | 100% | 普通株式 | 2 | 非トレーディング |
| ゴールドマン・サックス(ケイマン)リミテッド | ケイマン諸島 | 100% | 普通株式 | 250 | 金融サービス |
| イボペマ80ファンダス・インベスティシニ・ザムクニエチ | ポーランド | 100% | * | * | 投資ファンド |

* この子会社は、株式に付随する議決権以外により得た支配力を基準に財務書類に含まれている。

当年度において、子会社に対する保有株式に関して以下の変動があった。

当社はスフェア・ファンド・デ・インベスティメント・マルチメルカード・インベスティメント・ノ・エクスクリオ・クレディト・プリヴァード(以下「スフェア・ファンド」という。)におけるユニットを595百万ブラジル・レアル(296百万米ドル)で追加取得し、1,240百万ブラジル・レアル(569百万米ドル)を償還した。当社はその後、スフェア・ファンドの残るユニットを兄弟会社であるゴールドマン・サックス・グループ・UK・リミテッドに譲渡した。191百万米ドルの対価は短期借入金の形で充当された。米ドルに対するブラジル・レアル安により、当社では投資期間にわたりこの投資について36百万米ドルの実現純損失が生じた。

2013年11月22日に、当社はゴールドマン・サックス・インターナショナル・インベストメンツ・リミテッドが発行した1株当たり額面1米ドルの普通株式について、対価合計2米ドルによる2株の割当を受けた。

2013年12月18日に、当社は1株当たり額面1米ドルの普通株式について、ゴールドマン・サックス・ヨーロッパ・リミテッドが兄弟会社であるゴールドマン・サックス・ホールディングス(U.K.)リミテッドに発行した全株式資本である100株を対価合計100米ドルで売却した。売却による損益はなかった。

2013年12月23日に、当社は1株当たり額面2英ポンドの普通株式について、ゴールドマン・サックス・セキュリティーズ(ノミニーズ)リミテッドが当社の直接親会社であるゴールドマン・サックス・ホールディングス(U.K.)に発行した全株式資本である2株を対価合計2英ポンド(3米ドル)で売却した。売却による損益はなかった。

当社は複数の特別目的事業体および元本保証ファンドの持分を有しており、これらは法的には子会社の定義を満たさないが、実質的に法的な子会社である場合と変わらないリスクおよび便益を生じる子会社である。これらの特別目的事業体および元本保証ファンドの活動は、リパッケージ・プログラムに基づく借入証券の発行からなる。これらの事業体はゴールドマン・サックス・グループ・UK・リミテッドの連結財務書類に含まれている。

14. 保有金融商品および売却済未購入金融商品

保有金融商品および売却済未購入金融商品は、当社の営業活動における金融商品および投資からなる。担保として差入れた保有金融商品は、引渡しまたは再担保に供する権利を有する取引相手先に対し、差入れた金融商品である。

担保として差入れたものを含む保有金融商品の構成は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日 現在 | 2012年12月31日 現在 |
|-----------------|-------------------|-------------------|
| 現物商品： | | |
| 政府債および政府機関債 | 20,892,333 | 25,492,194 |
| 株式 | 34,740,279 | 33,955,630 |
| 社債 | 11,826,957 | 12,280,613 |
| コマーシャル・ペーパー | 3,391,803 | 475,132 |
| | 70,851,372 | 72,203,569 |
| デリバティブ商品： | | |
| 金利 | 236,486,102 | 298,333,723 |
| 信用 | 77,176,857 | 104,822,971 |
| 株式 | 68,647,432 | 65,673,030 |
| 為替 | 57,238,024 | 40,281,289 |
| コモディティ | 5,705,014 | 5,165,141 |
| | 445,253,429 | 514,276,154 |
| | 516,104,801 | 586,479,723 |
| 保有金融商品 | 489,841,270 | 561,492,911 |
| 担保として差入れた保有金融商品 | 26,263,531 | 24,986,812 |
| | 516,104,801 | 586,479,723 |

売却済未購入金融商品の構成は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日 現在 | 2012年12月31日 現在 |
|-------------|-------------------|-------------------|
| 現物商品： | | |
| 政府債および政府機関債 | 10,325,775 | 13,506,781 |
| 株式 | 13,775,194 | 11,813,137 |
| 社債 | 2,663,618 | 2,881,237 |
| | 26,764,587 | 28,201,155 |
| デリバティブ商品： | | |
| 金利 | 231,757,981 | 294,450,307 |
| 信用 | 70,760,557 | 93,313,839 |
| 株式 | 65,413,495 | 59,839,160 |
| 為替 | 57,063,641 | 39,724,702 |
| コモディティ | 5,403,872 | 4,645,288 |
| | 430,399,546 | 491,973,296 |
| | 457,164,133 | 520,174,451 |

15. 担保付契約

担保付契約には、グループ会社に関する133,304百万米ドル(2012年度：122,974百万米ドル)が含まれる。

16. 現金・預金

顧客資金に関する業界慣行の変更を受けて、金融行動監督機構(以下「FCA」という。)のCASS第7章に基づき保有する顧客資金に関する会計処理方法が変更された。2013年12月31日現在、9,868百万米ドルの現金・預金および7,458百万米ドルの未収金(17,326百万米ドルのその他未払金がこの負債として対応する)は、当社の資産とはみなされなくなっている。取締役は、当社は当該資産の重要な便益を得ることはなく、また資産として要求される定義を満たす十分な支配も有していないと考えている。過年度において、現金・預金および未収金には、顧客資金に関連するそれぞれ9,947百万米ドルおよび5,316百万米ドルが含まれ、これに対応する15,263百万米ドルの負債がその他未払金に含まれていた。

17. 未収金

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日 現在 | 2012年12月31日 現在 |
|------------------------|-------------------|-------------------|
| ブローカー/ディーラーおよび顧客に対する債権 | 54,460,372 | 54,823,699 |
| 親会社およびグループ会社に対する債権 | 15,025,954 | 14,782,022 |
| 繰延税金(注記19参照) | 583,535 | 492,370 |
| その他未収金 | 44,250 | 50,971 |
| 前払金および未収収益 | 22,221 | 8,858 |
| 法人税の還付金 | 75,155 | 50,611 |
| | 70,211,487 | 70,208,531 |

2013年12月31日現在、7,458百万米ドルの未収金(対応する負債がその他未払金に含まれる)は、当社の資産とはみなされなくなっている(注記16を参照のこと)。この額のうち、3,355百万米ドルはブローカー/ディーラーならびに顧客に対する債権に関連し、4,103百万米ドルは親会社およびグループ会社に対する債権に関連している。過年度において、未収金には顧客資金に関する5,316百万米ドルが含まれ、これに対応する負債がその他未払金に含まれていた。このうち、1,571百万米ドルはブローカー/ディーラーおよび顧客に対する債権に関連し、3,745百万米ドルは親会社およびグループ会社に対する債権に関連している。

ブローカー/ディーラーおよび顧客に対する債権のうち、180百万米ドル(2012年度：165百万米ドル)は、1年を超えて期日の到来するものである。これは、債務担保証券に係る担保付貸付に関連している。残りの未収金はすべて、貸借対照表日から1年以内に期日の到来するものである。

18. 担保付借入金契約

担保付借入金契約には、グループ会社に関係する金額100,994百万米ドル(2012年度：106,135百万米ドル)が含まれている。

19. 繰延税金

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日 現在 | 2012年12月31日 現在 |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|
| 繰延税金残高の構成は以下の通りである(注記17参照)： | | |
| 減価償却費のキャピタル・アローワンス超過額 | 2,960 | 6,630 |
| 退職後給付 | (31,278) | (36,128) |
| その他の期間差異 | 611,853 | 521,868 |
| | <u>583,535</u> | <u>492,370</u> |

(単位：千米ドル)

繰延税金残高の推移は以下の通りである：

| | |
|----------------------|----------------|
| 2012年12月31日現在 | 492,370 |
| 当期損益勘定への振替額(注記11a参照) | 83,767 |
| 当期総認識利得損失への振替額 | 8,712 |
| 為替差損 | (1,314) |
| 2013年12月31日現在 | <u>583,535</u> |

その他の期間差異は、主に株式に基づく報酬に関する繰延税金に関連している。

20. その他未払金

その他未払金は、すべて貸借対照表日から1年以内に期日が到来し、構成は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日現在 | 2012年12月31日現在 |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|
| 銀行借入および当座借越 | 70,805 | 432,324 |
| 社債(脚注a参照) | 18,960,736 | 16,292,350 |
| ブローカー/ディーラーおよび顧客に対する債務 (脚注b参照) | 58,457,370 | 77,468,307 |
| 親会社およびグループ会社に対する債務 (脚注bおよびc参照) | 53,130,793 | 58,806,627 |
| 子会社に対する債務 | | 1,444 |
| 親会社およびグループ会社に対する未払運用報酬 (注記21d参照) | 1,523,525 | 1,112,336 |
| 租税公課 | 234,419 | 211,513 |
| その他未払金および未払費用 | 972,029 | 875,087 |
| | <u>133,349,677</u> | <u>155,199,988</u> |

a. 社債のうち6,724百万米ドル(2012年度：5,343百万米ドル)は担保として差入れられた有価証券により担保されており、そのうち437百万米ドル(2012年度：758百万米ドル)は親会社およびグループ会社に対す

る債務に関連し、6,287百万米ドル(2012年度：4,585百万米ドル)は第三者に関連している。差入れを受けた担保は担保付契約による保有または受入金融商品として認識されている。

社債のうち12,237百万米ドル(2012年度：10,949百万米ドル)は無担保であり、そのうち3,820百万米ドル(2012年度：3,430百万米ドル)は親会社およびグループ会社に対する債務に関連し、8,417百万米ドル(2012年度：7,519百万米ドル)は第三者に関連している。

- b. 2013年12月31日現在、17,326百万米ドルのその他未払金が当社の負債とはみなされなくなった(注記16を参照のこと)。このうち、13,913百万米ドルはブローカー/ディーラーおよび顧客に対する債務に関連し、3,413百万米ドルは親会社およびグループ会社に対する債務に関連している。過年度において、その他未払金には顧客資金に関する15,263百万米ドルが含まれていた。このうち、12,667百万米ドルはブローカー/ディーラーおよび顧客に対する債務に関連し、2,596百万米ドルは親会社およびグループ会社に対する債務に関連している。
- c. 親会社およびグループ会社に対する債務のうち、37,857百万米ドル(2012年度：41,438百万米ドル)はグループ・インクを含む関連会社からの短期無担保借入金に関連している。

21. 長期債務：1年を超えて期日の到来する金額

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日現在 | 2012年12月31日現在 |
|-------------------------------|---------------|---------------|
| 長期劣後ローン(脚注a参照) | 6,458,000 | 9,508,000 |
| 社債(脚注b参照) | 4,205,847 | 3,784,372 |
| 親会社およびグループ会社に対する債務(脚注c参照) | 3,549,630 | 820,878 |
| 親会社およびグループ会社に対する未払運用報酬(脚注d参照) | 1,118,204 | 855,338 |
| | 15,331,681 | 14,968,588 |

- a. 2013年12月31日現在および2012年12月31日現在における残高は、グループ会社に対する長期劣後ローンを含んでいる。当該債務に対する担保設定はなされておらず、米国連邦準備制度理事会のフェデラル・ファンド・レートに一定のマージンを加えた利息が生じる。マージンは、GSグループの加重平均債務コストの変動を反映して定期的に再設定される。6,458百万米ドル(2012年度：9,508百万米ドル)の長期劣後ローンは、プルーデンス規制機構(以下「PRA」という。)より承認された規制資本を構成している。これは、グループ会社に対するまたはグループ会社からの最低5年の事前通知により、PRAの承認を条件として分割返済以外の方法による返済が可能である。

- b. 1年を超えて期日の到来する社債の期日は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日現在 | 2012年12月31日現在 |
|---------|---------------|---------------|
| 1年超2年以下 | 967,877 | 1,478,957 |
| 2年超5年以下 | 1,990,917 | 986,079 |
| 5年超 | 1,247,053 | 1,319,336 |
| | 4,205,847 | 3,784,372 |

社債のうち2,050百万米ドル(2012年度：2,266百万米ドル)は担保として差入れられた有価証券により担保されており、そのうち545百万米ドル(2012年度：775百万米ドル)は親会社およびグループ会社に対

する債務に関連し、1,505百万米ドル(2012年度：1,491百万米ドル)は第三者に関連している。差入れを受けた担保は担保付契約による保有または受入金融商品として認識されている。5年を超えて期日の到来する債務は、主に満期が2019年度から2050年度に到来する仕組債券に関連している。これらの債券に関する支払いの多くが原金融資産を参照して行われ、大半が金利関係である。

社債のうち2,156百万米ドル(2012年度：1,518百万米ドル)は無担保であり、そのうち102百万米ドル(2012年度：241百万米ドル)は親会社およびグループ会社に対する債務に関連し、2,054百万米ドル(2012年度：1,277百万米ドル)は第三者に関連している。

- c. 親会社およびグループ会社に対する債務は関連会社からの長期無担保借入金に関連している。2013年12月31日現在、これには、2012年6月26日の非コミット借入枠に基づき兄弟会社であるリストムブ・アイルランド・リミテッドから受けた400百万米ドル(2012年度：400百万米ドル)の借入金を含んでいる。当該借入枠は無担保であり、変動利率による金利が付され、満期は2022年7月1日である。

- d. 上記および注記20の未払運用報酬は、RSUおよび長期報奨制度に関連するものである。

22. 負債性引当金

(単位：千米ドル)

| | |
|---------------|---------|
| 2013年1月1日現在 | 15,305 |
| 引当金繰入額 | 5,000 |
| 当期取崩額 | (2,939) |
| 為替差損 | 374 |
| 2013年12月31日現在 | 17,740 |

当社に対する訴訟に関連して18百万米ドルの引当金が繰入れられた。当該引当金に関する詳細を開示することは重大な不利益となるため、FRS第12号「引当金、偶発債務および偶発資産」で認められている通り、詳細については開示されていない。

23. 払込資本金

2012年12月31日および2013年12月31日現在の払込資本金の構成は以下の通りである。

| | 2013年12月31日現在 | | 2012年12月31日現在 | |
|---------------------|---------------|---------|---------------|---------|
| | (株) | (千米ドル) | (株) | (千米ドル) |
| 割当済、請求済および 払込済株式 | | | | |
| 額面1米ドル普通株式 | 533,447,150 | 533,447 | 533,447,150 | 533,447 |
| | | 533,447 | | 533,447 |

24. 株主持分合計および剰余金変動調整表

(単位：千米ドル)

| | 払込資本金 | 資本剰余金 | 資本準備金 (配当不可) | 損益勘定 | 合計 |
|-----------------|---------|-----------|-----------------|------------|------------|
| 2012年1月1日 現在 | 511,123 | 2,885,260 | 17,286 | 16,049,350 | 19,463,019 |
| 当期純利益 | | | | 683,960 | 683,960 |

| | | | | | |
|------------------------------|----------|-------------|--------|------------|-------------|
| 当期その他の 認識利益 | | | | 46,474 | 46,474 |
| 株式報酬 (注記10参照) | | | | 384,256 | 384,256 |
| 株式報酬に關する 関係会社からの 費用振替え | | | | (384,256) | (384,256) |
| 株式の発行 | 34,189 | 1,238,002 | | | 1,272,191 |
| 優先株式の払戻し | (11,865) | (1,260,326) | | | (1,272,191) |
| 2013年1月1日 現在 | 533,447 | 2,862,936 | 17,286 | 16,779,784 | 20,193,453 |
| 当期純利益 | | | | 168,664 | 168,664 |
| 当期その他の 認識損失 | | | | (61,646) | (61,646) |
| 株式報酬 (注記10参照) | | | | 524,935 | 524,935 |
| 株式報酬に關する 関係会社からの 費用振替え | | | | (524,935) | (524,935) |
| 2013年12月31日 現在 | 533,447 | 2,862,936 | 17,286 | 16,886,802 | 20,300,471 |

退職給付引当金

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日現在 | 2012年12月31日現在 |
|-------------------|---------------|---------------|
| 年金制度の積立余剰額を除く損益勘定 | 16,730,413 | 16,567,314 |
| 年金制度の積立余剰額(注記9参照) | 156,389 | 212,470 |
| 損益勘定 | 16,886,802 | 16,779,784 |

25. 配当金支払額

取締役は当年度に関する普通株式配当金の支払いを提言していない(2012年度：なし)。

26. 財務上のコミットメントおよび偶発債務

a. 期末日現在における当社の財務上のコミットメントおよび偶発債務は、通常の営業活動から発生す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、信用供与コミットメント、信用状およびその他のコミットメントから生じる。また、通常の営業活動から生じた当社の資産に対し、登録料が発生する。

b. 当社は、長期リース契約によりいくつかの建物を賃借している。リースは、契約で定める一定期間後に再交渉の対象となるもので、当社は契約に基づいて、これらの不動産に対する全ての保険料、維持および修理に関する費用の支払いを行っている。当社が翌年度に支払う義務のある賃料は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2013年12月31日現在 | 2012年12月31日現在 |
|----------|---------------|---------------|
| リース契約期間： | | |
| 1年未満 | 909 | 100 |

| | | |
|------------|----------------|----------------|
| 1年後以降 2年未満 | 221 | 1,311 |
| 2年後以降 5年未満 | 1,274 | 1,290 |
| 5年後以降 | 101,824 | 99,916 |
| | <u>104,228</u> | <u>102,617</u> |

c. 当社は以下の法的手続に関与しているが、これらについての影響を見積もることは不可能である。

- i. 2011年4月、欧州委員会は、クレジット・デフォルト・スワップに関するデータ提供に関連して、また、反競争的な慣行である可能性のあるものを含むクレジット・デフォルト・スワップの決済に関する利益配分および手数料の取決めに関連して、GSIを含むさらに多数の金融サービス会社の調査手続を開始したと発表した。2013年7月1日、欧州委員会は、金融サービス会社が共謀し、資金の払込みを伴わない上場信用デリバティブおよびより広範にはクレジット・デフォルト・スワップの取引所における取引に際して競争を制限したとして、罰金およびその他の措置を決定する手続を開始した旨、これらの会社に異議告知書を発行した。GSIでは現在、クレジット・デフォルト・スワップの決済に関する利益配分および手数料の取決めに関連する手続は無期限で一時中断していると理解している。
- ii. モーゲージ・パススルー証券、CDOおよびその他のモーゲージ関連商品を購入したとされる様々な購入者および当該関連取引に関与した取引相手先(株式会社あおぞら銀行、ベシス・イールド・アルファ・ファンド(マスター)、ドイチェ・ツェントラルゲノッセンシャフトバンクおよびIKBドイチェ・インダストリーバンクAG)は、当社および一部の関連会社を相手取り、米国において訴訟を提起した。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/または損害賠償が求められている。当該訴状の一部では、不正行為が主張されており、懲罰的損害賠償が求められている。
- iii. GSIは、2014年1月21日にロンドン高等法院において提起されたりビア投資庁による訴訟において被告となっている。当該訴訟は原告およびGSIとの間でなされた9つのデリバティブ取引に関するものであり、原告はとりわけ、証券売買契約の取消および衡平法上の不特定の救済ならびに10億米ドルを超える損害賠償を求めている。

27. 最終および直接の親会社

直接の親会社はゴールドマン・サックス・ホールディングス(U.K.)である。連結財務書類が作成される最小単位のグループの親会社はゴールドマン・サックス・グループ・UK・リミテッドである。両社とも英国において設立され、イングランドおよびウェールズで登記されている。ゴールドマン・サックス・グループ・UK・リミテッドの連結財務書類は、英国、EC4A 2BB ロンドン、フリート・ストリート133、ピーターボロー・コート、ゴールドマン・サックス・グループ・UK・リミテッドのカンパニー・セクレタリーに請求することで入手可能である。

最終の支配会社および連結財務書類が作成される最大単位のグループの親会社は、アメリカ合衆国で設立されたザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクである。その連結財務書類および一定の法定提出書類(様式10-Qおよび10-K等)においてGSグループおよびその事業活動の追加情報が提供されており、これらはGSグループの主要な事業拠点である、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のインベスター・リレーションズ、またはwww.goldmansachs.com/shareholders/から入手することができる。

[次へ](#)

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

PROFIT AND LOSS ACCOUNT
for the year ended 31 December 2013

| | | Year Ended 31 December 2013 | Year Ended 31 December 2012 |
|--|------|--------------------------------|--------------------------------|
| | Note | US\$'000 | US\$'000 |
| Net revenue | 3 | 5,156,688 | 5,578,091 |
| Administrative expenses | | (4,538,515) | (4,466,115) |
| OPERATING PROFIT | 4 | 618,173 | 1,111,976 |
| Loss on sale of subsidiary undertaking | 13 | (36,238) | - |
| Other interest receivable and similar income | 5 | - | 17,512 |
| Interest payable and similar charges | 6 | (305,837) | (323,339) |
| Net finance income | 9 | 21,468 | 21,817 |
| PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES BEFORE TAXATION | | 297,566 | 827,966 |
| Tax on profit on ordinary activities | 11 | (128,902) | (144,006) |
| PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES AFTER TAXATION AND FOR THE FINANCIAL YEAR | 24 | 168,664 | 683,960 |

Net revenue and operating profit of the company are derived from continuing operations in the current and prior years.

STATEMENT OF TOTAL RECOGNISED GAINS AND LOSSES
for the year ended 31 December 2013

| | | Year Ended 31 December 2013 | Year Ended 31 December 2012 |
|---|------|--------------------------------|--------------------------------|
| | Note | US\$'000 | US\$'000 |
| Profit for the financial year | | 168,664 | 683,960 |
| Actuarial (loss) / gain relating to the pension scheme | 9 | (70,358) | 60,356 |
| U.K. deferred tax attributable to the actuarial (loss) / gain | 19 | 8,712 | (13,882) |
| TOTAL RECOGNISED GAINS AND LOSSES RELATING TO THE FINANCIAL YEAR AND SINCE LAST FINANCIAL STATEMENTS | | 107,018 | 730,434 |

The notes on pages 58 to 84 form an integral part of these financial statements.
Independent auditors' report – page 54.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

BALANCE SHEET
as at 31 December 2013

| | Note | 31 December 2013 US\$'000 | 31 December 2012 US\$'000 |
|--|--------|------------------------------|------------------------------|
| FIXED ASSETS | | | |
| Tangible assets | 12 | 14,339 | 16,064 |
| Investments | 13 | 1,198 | 500,880 |
| | | 15,537 | 516,944 |
| CURRENT ASSETS | | | |
| Financial instruments owned | 14 | 489,841,270 | 561,492,911 |
| Financial instruments owned pledged as collateral | 14 | 26,263,531 | 24,986,812 |
| Collateralised agreements | 15 | 225,854,255 | 221,527,555 |
| Debtors | 17 | 70,211,487 | 70,208,531 |
| Cash at bank and in hand | 16 | 4,032,081 | 13,083,945 |
| | | 816,202,624 | 891,299,754 |
| CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE WITHIN ONE YEAR | | | |
| Financial instruments sold, but not yet purchased | 14 | (457,164,133) | (520,174,451) |
| Collateralised financing | 18 | (190,210,848) | (181,477,383) |
| Other creditors | 20 | (133,349,677) | (155,199,988) |
| | | (780,724,658) | (856,851,822) |
| NET CURRENT ASSETS | | 35,477,966 | 34,447,932 |
| TOTAL ASSETS LESS CURRENT LIABILITIES | | 35,493,503 | 34,964,876 |
| CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE AFTER MORE THAN ONE YEAR | | | |
| PROVISIONS FOR LIABILITIES | 21 | (15,331,681) | (14,968,588) |
| | 22 | (17,740) | (15,305) |
| NET ASSETS EXCLUDING PENSION SURPLUS | | 20,144,082 | 19,980,983 |
| Pension surplus | 9, 24 | 156,389 | 212,470 |
| NET ASSETS INCLUDING PENSION SURPLUS | | 20,300,471 | 20,193,453 |
| CAPITAL AND RESERVES | | | |
| Called up share capital | 23, 24 | 533,447 | 533,447 |
| Share premium account | 24 | 2,862,936 | 2,862,936 |
| Capital reserve (non-distributable) | 24 | 17,286 | 17,286 |
| Profit and loss account | 24 | 16,886,802 | 16,779,784 |
| TOTAL SHAREHOLDERS' FUNDS | 24 | 20,300,471 | 20,193,453 |

The financial statements were approved by the Board of Directors on 22 April 2014 and signed on its behalf by:

Rh. Vince

R. A. Vince
Director

The notes on pages 58 to 84 form an integral part of these financial statements.
Independent auditors' report – page 54.
Company number: 02263951

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

1. ACCOUNTING POLICIES

a. Accounting convention

The financial statements have been prepared on the going concern basis, under the historical cost convention (modified as explained in notes 1h, 1n, 1o and 1p), and in accordance with the Companies Act 2006 and applicable accounting standards in the United Kingdom. The principal accounting policies are set out below and have been applied consistently throughout the year.

b. Consolidation

The company is a subsidiary undertaking of a company incorporated in Great Britain and has elected not to prepare consolidated financial statements as permitted by section 402 of the Companies Act 2006.

c. Revenue recognition

Net revenue has been disclosed instead of turnover as this more meaningfully reflects the nature and results of the company's activities. Net revenue, which is after charging related expenses, includes the net profit arising from transactions in securities, foreign exchange and other financial instruments, and fees and commissions earned. Related expenses include trading interest and dividends payable less trading interest and dividends receivable.

Financial assets and liabilities held for trading

Financial assets and liabilities held for trading are recognised at fair value with realised and unrealised gains and losses as well as associated interest and dividend income and expenses included in net revenue. Financial assets are marked to bid prices and financial liabilities are marked to offer prices. Fair value measurements do not include transaction costs.

Investment Banking

Fees from financial advisory engagements and underwriting revenues are recognised in profit and loss when the relevant parties are contractually bound and as contract activity progresses unless the right to consideration does not arise until the occurrence of a critical event, in which case revenue is not recognised until that event has occurred.

Expenses associated with such engagements are deferred until the related revenue is recognised or the engagement is otherwise concluded. Expenses associated with financial advisory engagements are recognised in administrative expenses, net of client reimbursements. Underwriting revenues are presented net of related expenses.

Investment Management

Management fees are recognised on an accrual basis and are generally calculated as a percentage of a fund or a separately managed account's average net asset value and are recognised over the period that the related service is provided.

Incentive fees are calculated as a percentage of a fund's return or a percentage of a fund's excess return above a specified benchmark or other performance target. Incentive fees are recognised only when all material contingencies have been resolved.

Commissions and Fees

Revenue from commissions and fees from executing and clearing client transactions on stock, options and futures markets is recognised in net revenue on the day the trade is executed.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

d. Operating leases

The company has entered into operating lease arrangements where the company acts as the lessee. Leased assets are not recognised on the balance sheet. Costs in respect of operating leases, including any incentives granted by the lessor, are charged on a straight-line basis over the lease term and included within administrative expenses in the profit and loss account.

e. Short-term employee benefits

Short-term employee benefits, such as wages and salaries, are measured on an undiscounted basis and accrued as an expense over the period in which the employee renders the service to the company. Provision is made for discretionary year end compensation whether to be paid in cash or share-based awards where, as a result of company policy and past practice, a constructive obligation exists at the balance sheet date.

f. Share-based payments

Group Inc. issues awards in the form of restricted stock units ('RSUs') and stock options to the company's employees for services rendered to the company. The original cost of share-based transactions with employees is 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 amortised over the relevant service period. Expected forfeitures are included in determining share-based employee compensation expense.

Group Inc. settles equity awards through the delivery of its ordinary shares. Group Inc. pays cash dividend equivalents on outstanding RSUs. The company has also entered into a chargeback agreement with Group Inc. under which it is committed to pay to Group Inc. the market value at grant date as well as subsequent movements in fair value of those awards to Group Inc. at the time of delivery to its employees.

g. Foreign currencies

Transactions denominated in foreign currencies are translated into U.S. dollars at rates of exchange ruling on the date the transaction occurred. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into U.S. dollars at rates of exchange ruling at the balance sheet date. Foreign exchange gains and losses are recognised in operating profit.

h. Pension costs

The company is a sponsor of a defined contribution pension plan and a hybrid pension plan for the benefit of certain employees. The hybrid pension plan has both a defined benefit section ('the Plan') and a defined contribution section. These are accounted for as follows:

- For the defined contribution pension plan and the defined contribution section of the hybrid pension plan, the amount charged to operating profit in respect of pension costs is the contributions payable for the year. Differences between contributions payable for the year and contributions actually paid are shown as either accruals or prepayments on the balance sheet.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

h. Pension cost (continued)

- For the Plan, the amounts charged to operating profit are the current service costs, any past service costs and any gains or losses on settlements and curtailments. They are included as part of staff costs. The interest cost and expected return on assets are shown as a net amount within net finance income. Actuarial gains and losses are recognised immediately in the statement of total recognised gains and losses. The Plan is funded, with the assets of the scheme held separately from those of the company, in separate trustee-administered funds. Plan assets are measured at fair value and Plan liabilities are measured on an actuarial basis using the projected unit method and discounted at a rate equivalent to the current rate of return on a high-quality corporate bond of equivalent currency and term to the scheme liabilities. Full actuarial valuations are obtained at least triennially and updated at each balance sheet date. Any surplus or deficit of Plan assets over Plan liabilities is recognised on the balance sheet as an asset (surplus) or liability (deficit).

i. Dividends

Final equity dividends (including dividends payable on preference shares accounted for as equity) are recognised in the year that they are approved by the directors. Interim equity dividends are recognised in the year that they are paid. Dividends are debited directly to equity.

j. Tangible fixed assets

Tangible fixed assets are stated at cost less accumulated depreciation and provision for any impairment. Depreciation is included in administrative expenses and is provided on a straight-line basis over the following estimated useful lives:

| | <u>Years</u> |
|----------------------------------|--------------|
| Fixtures, fittings and equipment | 3-7 |

Leasehold improvements are depreciated over the shorter of the useful economic life of the asset or the remaining life of the lease when the asset is brought into use. Depreciation policies are reviewed on an annual basis.

k. Fixed asset investments

Fixed asset investments are stated at cost or amortised cost, as applicable, less provision for any impairment. Amortisation is included in administrative expenses.

l. Cash at bank and in hand

Cash at bank and in hand includes cash in hand, deposits held at call with banks, other short-term highly liquid investments with original maturities of three months or less, which the company controls and has access to future economic benefit from.

m. Offsetting financial assets and liabilities

Financial assets and liabilities are offset and the net amount presented in the balance sheet where there is:

- currently a legally enforceable right to set off the recognised amounts; and
- intent to settle on a net basis or to realise the asset and settle the liability simultaneously.

Where these conditions are not met, financial assets and liabilities are presented on a gross basis on the balance sheet.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

n. Financial instruments

Financial instruments owned and financial instruments sold, but not yet purchased are classified as held for trading and recorded at fair value. The directors are of the opinion that it would not be appropriate to classify them as current asset investments or to provide an analysis of such securities between those listed and unlisted.

Non-trading financial instruments primarily comprise long-term subordinated debt and loan notes issued. They are initially recognised at fair value and subsequently measured at amortised cost. Finance costs, including discounts allowed on issue, are charged to the profit and loss account and recognised using the effective interest method.

o. Fair value measurements

Financial assets and liabilities held for trading are recorded at fair value. 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, i.e. the exit price. 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 included in net revenue. Certain financial assets and financial liabilities are measured as a portfolio (i.e. based on its net exposure to market and / or credit risks).

The best evidence of fair value is a quoted price in an active market. If quoted prices in active markets are not available, fair value is determined by reference to prices for similar instruments, quoted prices or recent transactions in less active markets, or internally developed models that primarily use market-based or independently sourced parameters as inputs including, but not limited to, interest rates, volatilities, equity or debt prices, foreign exchange rates, commodities 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.K. GAAP has a three-level fair value hierarchy for disclosure of fair value measurements. The fair value hierarchy prioritises inputs to the valuation techniques used to measure fair value, giving the highest priority to level 1 inputs and the lowest priority to level 3 inputs. A financial instrument's level in the fair value hierarchy is based on the lowest level of input that is significant to its fair value measurement. The fair value hierarchy is as follows:

Level 1. Inputs are unadjusted quoted prices in active markets to which the firm had access at the measurement date for identical, unrestricted assets or liabilities.

Level 2. Inputs to valuation techniques are observable, either directly or indirectly.

Level 3. One or more inputs to valuation techniques are significant and unobservable.

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 GS Group's credit quality, funding risk, transfer restrictions, illiquidity and bid / offer spreads. Valuation adjustments are generally based on market evidence.

Cash instruments

Cash instruments include government and agency obligations, bank loans, corporate debt securities, equities and convertible debentures, and other non-derivative financial instruments owned and financial instruments sold, but not yet purchased. Valuation techniques and significant inputs for each level of the fair value hierarchy include:

- Level 1 cash instruments that are valued using quoted prices for identical unrestricted instruments in active markets.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

o. Fair value measurements (continued)

- Level 2 cash instruments that are valued by verifying to quoted prices, recent trading activity for identical or similar instruments, broker or dealer quotations or alternative pricing sources with reasonable levels of price transparency. Consideration is given to the nature of the quotations (e.g. indicative or firm) and the relationship of recent market activity to the prices provided from alternative pricing sources.

Valuation adjustments are typically made to level 2 cash instruments (i) if the cash instrument is subject to transfer restrictions and / or (ii) for other premiums and discounts that a market participant would require to arrive at fair value. Valuation adjustments are generally based on market evidence.

- Level 3 cash instruments that 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 company 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 realised on sales of financial assets.

Derivatives

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 company's OTC derivatives are cleared and settled through central clearing counterparties ('OTC-cleared'), while others are bilateral contracts between two counterparties ('bilateral OTC'). Valuation techniques and significant inputs for each level of the fair value hierarchy include:

- 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 include OTC derivatives for which all significant valuation inputs are corroborated by market evidence and exchange-traded derivatives that are not actively traded and / or that are valued using models that calibrate to market-clearing levels of OTC derivatives. In evaluating the significance of a valuation input, the company considers, among other factors, a portfolio's net risk exposure to that input.

The selection of a particular model to value an OTC 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 judgement 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 collateralised 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.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

o. Fair value measurements (continued)

- Level 3 derivatives are valued using models which utilise observable level 1 and / or level 2 inputs, as well as unobservable level 3 inputs. Unobservable inputs include certain correlations as well as credit spreads, equity volatility inputs, commodity prices and commodity volatilities.

Subsequent to the initial valuation of a level 3 derivative, the company updates the level 1 and level 2 inputs to reflect observable market changes. 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 company 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.

Where there is a difference between the initial transaction price and the fair value calculated by internal models, a gain or loss shall be recognised after initial recognition only to the extent that it arises from a change in a factor (including time) that market participants would consider in setting a price.

p. Collateralised agreements and financing

Collateralised agreements (securities purchased under agreements to resell and deposits placed as collateral for stock borrowed) and collateralised financing (securities sold under agreements to repurchase and deposits received as collateral for stock loans) are generally carried at fair value under the fair value option as they are managed and performance evaluated on a fair value basis. The collateral can be in the form of cash or securities. Cash collateral is recognised / derecognised when received / paid. Collateral posted by the company in the form of securities is not derecognised from the balance sheet, whilst collateral received in the form of securities is not recognised on the balance sheet. If collateral received is subsequently sold, the obligation to return the collateral and the cash received are recognised on balance sheet.

q. Deferred taxation

Deferred tax is recognised in respect of all timing differences that have originated, but not reversed at the balance sheet date, where transactions or events have occurred at that date that will result in an obligation to pay more tax or a right to pay less tax in the future with the following exceptions:

- deferred tax assets are recognised only to the extent that the directors consider that it is more likely than not that there will be suitable taxable profits from which the future reversal of the underlying timing differences can be deducted.
- deferred tax is measured on an undiscounted basis at the tax rates that are expected to apply in the periods in which timing differences reverse, based on tax rates and laws enacted or substantively enacted at the balance sheet date.

Deferred tax is recognised in the profit and loss account or directly in the statement of total recognised gains and losses according to where the associated gain or loss, to which the deferred tax is attributable, is recognised.

r. Financial liabilities and equity

Financial liabilities and equity instruments are classified according to the substance of the contractual arrangements. An equity investment is any contract that evidences a residual interest in the assets of the entity after deducting all liabilities. Instruments are evaluated to determine if they contain both liability and equity components. The initial carrying amount of a compound financial instrument is allocated first to the liability component, measured at fair value, and the equity is assigned the residual amount.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

s. Provisions and contingent liabilities

Provisions are recognised in the financial statements when it is probable that an outflow of economic benefits will be required to settle a present (legal or constructive) obligation, which has arisen as a result of past events, and for which a reliable estimate can be made of the amount of the obligation. Legal obligations that may arise as a result of proposed new laws are recognised as obligations only when the legislation is virtually certain to be enacted as drafted.

Contingent liabilities are:

- possible obligations that arise from past events whose existence will be confirmed only by the occurrence, or non-occurrence, of one or more uncertain future events outside the control of the company; or
- present obligations that have arisen from past events but which are not recognised because either an outflow of economic benefits is not probable or the amount of the obligations cannot be reliably measured.

Contingent liabilities are not recognised in the financial statements. However, disclosure is made unless the probability of settlement is remote.

2. REPORTING AND DISCLOSURE EXEMPTIONS

a. FRS1 (Revised 1996) 'Cash Flow Statements'

The company is a greater than 90% subsidiary of Group Inc. whose consolidated financial statements include the company and are publicly available and is, therefore, exempt from preparing a cash flow statement as required by FRS1 (Revised 1996) 'Cash Flow Statements'.

b. FRS8 'Related Party Disclosures'

The company is a wholly-owned subsidiary of Group Inc. whose consolidated financial statements include the company and are publicly available. As a result, under the terms of paragraph 3(c) of FRS8, 'Related Party Disclosures', the company is exempt from disclosing transactions with companies also wholly owned within The Goldman Sachs Group, Inc.

c. FRS29 (IFRS7) 'Financial Instruments: Disclosures'

The company is a greater than 90% subsidiary of Goldman Sachs Group UK Limited, whose consolidated financial statements include the company and are publicly available and is, therefore, exempt from the disclosures required by FRS29 (IFRS7), 'Financial Instruments: Disclosures'.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

3. NET REVENUE

The company's net revenue is categorised into the following business segments:

| | Year Ended 31 December 2013 US\$'000 | Year Ended 31 December 2012 US\$'000 |
|-------------------------------|--|--|
| Investment Banking | 1,097,931 | 838,016 |
| Institutional Client Services | 3,715,380 | 4,092,144 |
| Investing & Lending | 164,946 | 455,339 |
| Investment Management | 178,431 | 192,592 |
| | 5,156,688 | 5,578,091 |

In addition to transactions entered into with third parties, the company also enters into transactions with affiliates in the normal course of business as part of market-making and general operations. Revenues are allocated to, and received from, such affiliates for these transactions.

Investment Banking

Investment Banking is comprised of:

Financial Advisory. Includes strategic advisory engagements with respect to mergers and acquisitions, divestitures, corporate defence activities, risk management, restructurings and spin-offs, and derivative transactions directly related to these client advisory engagements.

Underwriting. Includes equity and debt underwriting of public offerings and private placements across a wide-range of securities and other financial instruments, and derivative transactions directly related to these client underwriting activities.

Institutional Client Services

Institutional Client Services is comprised of:

Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution. Includes client execution activities related to making markets in interest rate products, credit products, mortgages, currencies and commodities.

The company generates market-making revenues in these activities in three ways:

- In large, highly liquid markets, the company executes a high volume of transactions for clients for modest spreads and fees;
- In less liquid markets, the company executes transactions for clients for spreads and fees that are generally somewhat larger; and
- The company also structures and executes transactions involving customised or tailor-made products that address clients' risk exposures, investment objectives or other complex needs.

Equities. Includes client execution activities related to making markets in equity products and commissions and fees from executing and clearing institutional client transactions on major stock, options and futures exchanges worldwide, as well as over-the-counter transactions. Equities also includes the securities services business, which provides financing, securities lending and other prime brokerage services to institutional clients, including hedge funds, mutual funds, pension funds and foundations, and generates revenues primarily in the form of interest rate spreads or fees.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

3. NET REVENUE (continued)

Investing & Lending

Investing & Lending includes direct investments made by the company and revenues associated with providing investing services to funds managed by GS Group.

Investment Management

Investment Management offers investment management and wealth advisory services, including portfolio management and financial counselling, and brokerage and other transaction services to high-net-worth individuals and families.

Geographical Analysis

Due to the highly integrated nature of international financial markets, the directors consider that the company operates in a single global market. As a result, no disclosure of segmental information relating to the geographical origin of results has been provided.

4. OPERATING PROFIT

| | Year Ended 31 December 2013 US\$'000 | Year Ended 31 December 2012 US\$'000 |
|---|--|--|
| Operating profit is stated after charging / (crediting): | | |
| Depreciation of tangible fixed assets (see note 12) | 3,394 | 3,248 |
| Loss on disposal of tangible fixed assets | - | 257 |
| Management fees charged by group undertakings (see note a) | 436,290 | 456,806 |
| Management fees charged to group undertakings (see note a) | (440,232) | (481,684) |
| Foreign exchange (gain) / loss on long-term debt | (485) | 1,490 |
| Auditors' remuneration for audit services (see note b) | 5,287 | 5,042 |
| Operating lease rentals: - land and buildings | 83,889 | 93,810 |
| Trading interest payable: - group undertakings (see note c) | 958,829 | 1,191,140 |
| - other (see note c) | 1,307,476 | 1,712,669 |
| Trading interest receivable: - group undertakings (see note d) | (147,303) | (195,667) |
| - other (see note d) | (2,103,502) | (2,549,099) |

a. Administrative expenses includes management fees charged by group undertakings, and management fees charged to group undertakings, relating to operational and administrative support and management services provided to affiliates and received from affiliates, respectively.

b. The company has taken the exemption not to disclose fees payable to the auditor and its associates for non-audit services as the consolidated financial statements of Goldman Sachs Group UK Limited are required to disclose such information on a consolidated basis.

c. Trading interest payable primarily includes interest and dividends on cash instruments sold, but not yet purchased, and interest on collateralised financing and other borrowings reported within creditors, with the exception of interest on long-term subordinated loans, which is presented in interest payable and similar charges (see note 6 to the financial statements).

d. Trading interest receivable primarily includes interest and dividends on cash instruments owned and interest on collateralised agreements.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

5. OTHER INTEREST RECEIVABLE AND SIMILAR INCOME

| | Year Ended 31 December 2013 US\$'000 | Year Ended 31 December 2012 US\$'000 |
|---------------------------|--|--|
| Dividend income | - | 2,325 |
| Other interest receivable | - | 15,187 |
| | <u>-</u> | <u>17,512</u> |

6. INTEREST PAYABLE AND SIMILAR CHARGES

| | Year Ended 31 December 2013 US\$'000 | Year Ended 31 December 2012 US\$'000 |
|-------------------------------|--|--|
| Payable to group undertakings | <u>305,837</u> | <u>323,339</u> |

Interest payable and similar charges payable to group undertakings arise on long-term subordinated loans (see note 21a).

7. DIRECTORS' EMOLUMENTS

| | Year Ended 31 December 2013 US\$'000 | Year Ended 31 December 2012 US\$'000 |
|---|--|--|
| Aggregate emoluments | 4,737 | 5,533 |
| Company pension contributions to money purchase schemes | 7 | 7 |
| | <u>4,744</u> | <u>5,540</u> |
| | <u>US\$'000</u> | <u>US\$'000</u> |
| Highest paid director: | | |
| Aggregate emoluments and benefits | 1,400 | 1,521 |
| Company pension contributions to money purchase schemes | 3 | - |
| Accrued annual pension at end of year | 7 | - |

In accordance with the Companies Act 2006, directors' emoluments above represent the proportion of total emoluments paid or payable in respect of qualifying services only. This total only includes the value of cash and benefits in kind, and does not include the value of equity awards in accordance with the provisions of Schedule 5 of SI 2008 / 410. Directors also receive emoluments for non-qualifying services which are not required to be disclosed.

One director is a member of a defined contribution pension plan and one director is a member of the hybrid pension plan (including the defined benefit section and defined contribution section). Five directors, including the highest paid director, have been granted shares in respect of long-term incentive schemes during the year. None of the directors, including the highest paid director, have exercised options during the year.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

8. STAFF COSTS

The average number of staff (employees including directors, and consultants and temporary staff) is analysed below:

| | Year Ended 31 December 2013 Number | Year Ended 31 December 2012 Number |
|--|--|--|
| Employees including directors | | |
| Investment Banking | 674 | 664 |
| Institutional Client Services | 1,388 | 1,479 |
| Investing & Lending | 98 | 96 |
| Investment Management | 503 | 493 |
| Support Functions | 2,479 | 2,581 |
| | 5,142 | 5,313 |
| Consultants and temporary staff | 320 | 350 |
| | 5,462 | 5,663 |

The company has the use of a number of individuals who are employed by affiliated entities and seconded to the company. These seconded individuals are included in the disclosure of headcount and related staff costs. Consultants and temporary staff costs are included in total direct costs of employment, below. Total headcount as at 31 December 2013 was 5,555 (2012: 5,563).

The employment costs incurred by the company, including those relating to directors, were:

| | Year Ended 31 December 2013 US\$'000 | Year Ended 31 December 2012 US\$'000 |
|--|--|--|
| Aggregate gross wages and salaries | 3,331,710 | 3,361,952 |
| Employer's National Insurance Contributions | 373,016 | 365,340 |
| Pension costs, employer contributions to the: | | |
| Defined contribution plan and defined contribution section of the hybrid pension plan | 55,587 | 55,319 |
| Defined benefit section of the hybrid pension plan | 40,429 | 45,227 |
| Total direct costs of employment | 3,800,742 | 3,827,838 |

Total direct costs of employment include a charge of US\$1,002 million (2012: charge of US\$793 million) relating to the mark-to-market of share-based compensation.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

9. PENSION ARRANGEMENTS

The company sponsors an open pension plan with a hybrid structure, having both a defined benefit section ('the Plan') and a defined contribution section. From 1 March 2008, this hybrid pension plan was closed to employees whose employment commenced after this date and was replaced by a defined contribution plan.

A full actuarial valuation of the Plan was carried out by a qualified independent actuary as at 31 December 2012 using the projected unit funding method and updated to 31 December 2013.

The major financial assumptions used by the actuary underlying the funding of the Plan which had the most significant effect on the pension cost are set out below:

| | Year Ended 31 December 2013 <i>% per annum</i> | Year Ended 31 December 2012 <i>% per annum</i> |
|--|--|--|
| Discount rate | 4.50 | 4.90 |
| Rate of increase in salaries | 4.00 | 4.00 |
| Rate of increase in pensions in payment (post-30 November 1996 accrual) | 3.40 | 3.30 |
| Rate of increase in pensions in deferment (post-30 November 1996 accrual) | 2.60 | 2.40 |
| Rate of price inflation | 3.60 | 3.30 |

In line with market practice the mortality assumptions have been updated to be set based on the 'S1 series all pensioner light' base table with allowance for future improvements from 2002 onwards in line with the CMI 2012 core projections with a long term rate of improvement of 1% *per annum*.

Based on the actuarial review of the Plan, the directors have revised the following assumption as they believe it better reflects the future development of Plan liabilities:

- The difference between the Retail Prices Index ('RPI') and Consumer Prices Index ('CPI') has been increased from 0.9% *per annum* to 1.0% *per annum* since 31 December 2012. This change in assumption decreased Plan liabilities by US\$14 million.

The assets in the Plan attributable to the company and the expected rates of return were:

| | 31 December 2013 | | 31 December 2012 | |
|-------------------------------------|--|--------------------------|--|--------------------------|
| | Expected rate of return <i>% per annum</i> | Market value US\$m | Expected rate of return <i>% per annum</i> | Market value US\$m |
| Equities | 7.1 | 969.1 | 7.5 | 771.6 |
| Bonds | 4.0 | 404.9 | 3.5 | 287.7 |
| Cash and reinvested cash | 2.9 | 134.7 | 2.4 | 207.3 |
| Total market value of assets | | 1,508.7 | | 1,266.6 |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

9. PENSION ARRANGEMENTS (continued)

Development of the balance sheet:

| | 31 December 2013 | 31 December 2012 | 31 December 2011 | 31 December 2010 | 31 December 2009 |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | US\$m | US\$m | US\$m | US\$m | US\$m |
| Market value of Plan assets | 1,508.7 | 1,266.6 | 1,059.6 | 1,053.6 | 744.9 |
| Actuarial value of Plan liabilities | 1,352.3 | 1,054.1 | 927.4 | 889.6 | 902.1 |
| Surplus / (deficit) in the Plan and pension asset / (liability) recognised in the balance sheet before deferred taxation | 156.4 | 212.5 | 132.2 | 164.0 | (157.2) |

The defined benefit cost was formed of the following components:

| | Year Ended 31 December 2013 US\$m | Year Ended 31 December 2012 US\$m |
|--|---|---|
| Analysis of amounts charged to operating profit: | | |
| Current service cost | 40.4 | 45.2 |
| Total charged to operating profit | 40.4 | 45.2 |
| Analysis of the amount credited to net finance income: | | |
| Interest on Plan liabilities | 49.6 | 46.5 |
| Expected return on assets in the Plan | (71.1) | (68.3) |
| Total credited to net finance income | (21.5) | (21.8) |
| Total charged to profit and loss before tax | 18.9 | 23.4 |
| Analysis of amounts recognised in the statement of total recognised gains and losses: | | |
| Actual less expected gain on assets | 111.1 | 57.2 |
| Experience gain on liabilities | 11.0 | 17.5 |
| Loss on change in assumptions (financial and demographic) | (192.5) | (14.3) |
| Total (loss) / gain recognised in the statement of total recognised gains and losses before tax | (70.4) | 60.4 |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

9. PENSION ARRANGEMENTS (continued)

History of experience gains and losses are as follows:

| | 31 December 2013 | 31 December 2012 | 31 December 2011 | 31 December 2010 | 31 December 2009 |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Actual less expected gain / (loss) on Plan assets: | | | | | |
| Amount (US\$m) | 111.1 | 57.2 | (101.1) | 14.0 | 107.0 |
| % of Plan assets at end of the year | 7.4% | 4.5% | 9.5% | 1.3% | 14.4% |
| Experience gain on Plan liabilities: | | | | | |
| Amount (US\$m) | 11.0 | 17.5 | 28.5 | 48.6 | 17.2 |
| % of Plan liabilities at end of the year | 0.8% | 1.7% | 3.1% | 5.5% | 1.9% |
| Total actuarial (loss) / gain recognised in statement of total recognised gains and losses: | | | | | |
| Amount (US\$m) | (70.4) | 60.4 | (51.9) | 88.2 | (300.5) |
| % of Plan liabilities at end of the year | 5.2% | 5.7% | 5.6% | 9.9% | 33.3% |

Analysis of the movement in Plan assets during the year:

| | Year Ended 31 December 2013 US\$m | Year Ended 31 December 2012 US\$m |
|--|---|---|
| Plan assets at the start of the year | 1,266.6 | 1,059.6 |
| Expected return on Plan assets | 71.1 | 68.3 |
| Actual less expected gain on assets | 111.1 | 57.2 |
| Contributions paid – Employer | 32.3 | 35.7 |
| Benefits paid | (9.2) | (7.3) |
| Foreign exchange gains on translation of Plan assets | 36.8 | 53.1 |
| Plan assets at the end of the year | 1,508.7 | 1,266.6 |

Analysis of the movement in plan liabilities during the year:

| | Year Ended 31 December 2013 US\$m | Year Ended 31 December 2012 US\$m |
|--|---|---|
| Plan liabilities at the start of the year | 1,054.1 | 927.4 |
| Current service cost | 40.4 | 45.2 |
| Interest on Plan liabilities | 49.6 | 46.5 |
| Loss on change in assumptions | 192.5 | 14.3 |
| Experience gain on liabilities | (11.0) | (17.5) |
| Benefits paid | (9.2) | (7.3) |
| Foreign exchange losses on translation of Plan liabilities | 35.9 | 45.5 |
| Plan liabilities at the end of the year | 1,352.3 | 1,054.1 |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

9. PENSION ARRANGEMENTS (continued)

Analysis of the movement in surplus in the Plan during the year:

| | Year Ended 31 December 2013 US\$m | Year Ended 31 December 2012 US\$m |
|---|---|---|
| Surplus in the Plan at the start of the year | 212.5 | 132.2 |
| Contributions paid – Employer | 32.3 | 35.7 |
| Current service cost | (40.4) | (45.2) |
| Net finance income | 21.5 | 21.8 |
| Actuarial (loss) / gain | (70.4) | 60.4 |
| Foreign exchange gains on translation of surplus | 0.9 | 7.6 |
| Surplus in the Plan at the end of the year | 156.4 | 212.5 |

Additional disclosures:

| | Year Ended 31 December 2013 US\$m | Year Ended 31 December 2012 US\$m |
|---|---|---|
| Expected future benefit payments for the year to 31 December 2014 / 31 December 2013 | 11.8 | 9.3 |
| Expected contributions for the year to 31 December 2014 / 31 December 2013 – Employer | 41.9 | 33.6 |
| Actual return on Plan assets during the year ended 31 December 2013 / 31 December 2012 | | |
| Expected return on Plan assets | 71.1 | 68.3 |
| Actual less expected gain on assets | 111.1 | 57.2 |
| Actual return on Plan assets | 182.2 | 125.5 |

Cumulative amounts recognised in the statement of total recognised gains and losses since the adoption of FRS17 Retirement Benefits:

| | 31 December 2013 US\$m | 31 December 2012 US\$m |
|---|---------------------------|---------------------------|
| Actuarial loss relating to the pension scheme | (101.3) | (30.9) |
| U.K. deferred tax attributable to the actuarial loss | 20.2 | 11.5 |
| Net cumulative amount recognised in the statement of total recognised gains and losses | (81.1) | (19.4) |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

10. SHARE-BASED PAYMENTS

Stock incentive plan

Group Inc., sponsors a stock incentive plan, The Goldman Sachs Amended and Restated Stock Incentive Plan (2013) ('the 2013 SIP'), which provides for, amongst others, grants of incentive stock options and restricted stock units ('RSUs').

GSI recorded share-based compensation in respect of the amortisation of granted equity awards, net of forfeitures, of US\$525 million for 2013 (2012: US\$384 million). The corresponding credit to equity has been transferred to liabilities as a result of the terms of the intercompany agreements with Group Inc.

Restricted stock units ('RSUs')

The ultimate parent company grants RSUs to GSI's employees under the 2013 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 transfer restrictions. RSUs generally vest and underlying shares of common stock deliver as outlined in the applicable RSU agreements. Employee-RSU 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 activity related to these RSUs is set forth below:

| | 31 December 2013 | | 31 December 2012 | |
|---|-------------------------------|----------------------------|-------------------------------|----------------------------|
| | No. of RSUs | | No. of RSUs | |
| | No future service requirement | Future service requirement | No future service requirement | Future service requirement |
| Outstanding at the beginning of the year | 5,000,853 | 2,533,081 | 7,318,780 | 5,042,532 |
| Granted | 2,949,686 | 1,741,276 | 1,174,295 | 1,639,205 |
| Forfeited | (35,652) | (219,059) | (12,531) | (488,277) |
| Delivered | (5,505,642) | - | (7,083,084) | - |
| Transferred in / (out) | 7,171 | (19,443) | (28,427) | (28,559) |
| Vested | 1,821,497 | (1,821,497) | 3,631,820 | (3,631,820) |
| Outstanding at the end of the year | 4,237,913 | 2,214,358 | 5,000,853 | 2,533,081 |

The weighted average grant-date fair value of the equity instruments granted during 2013 was US\$126.38 (2012: US\$87.55). The fair value of the RSUs granted during the year ended 31 December 2013 and the year ended 31 December 2012 includes a liquidity discount of 11.6% and 19.1%, respectively, to reflect post-vesting transfer restrictions of up to 4 years.

In the first quarter of 2014, Group Inc. granted 3.4 million year-end RSUs to the company's employees, of which 1.1 million RSUs require future service as a condition of delivery. 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 transfer restrictions through January 2019. These awards are not included in the above table.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

10. SHARE-BASED PAYMENTS (continued)

Stock options

Stock options granted to employees generally vest as outlined in the applicable stock option agreement. No options have been granted since 2010. In general, stock 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 Goldman Sachs Amended and Restated Stock Incentive Plan ("SIP") in effect at the time of grant. The activity related to these stock options is set forth below:

| | 31 December 2013 | | 31 December 2012 | |
|---|----------------------|--|----------------------|--|
| | No. of share options | Weighted average exercise price (US\$) | No. of share options | Weighted average exercise price (US\$) |
| Outstanding at the beginning of the year | 10,256,821 | 90.55 | 10,875,522 | 89.89 |
| Exercised | (41,542) | 96.08 | (616,250) | 78.95 |
| Expired | (540) | 96.08 | (2,451) | 78.87 |
| Outstanding at the end of the year | 10,214,739 | 90.53 | 10,256,821 | 90.55 |
| Exercisable at the end of the year | 10,214,739 | 90.53 | 10,256,821 | 90.55 |

For those options exercised during the year, the weighted average share price at the date of exercise was US\$153.08 (2012: US\$118.82). The options outstanding as at 31 December 2013 and 31 December 2012 are set forth below:

| | 31 December 2013 | | 31 December 2012 | |
|---|----------------------------------|---|----------------------------------|---|
| | No. of share options outstanding | Weighted average remaining contractual life (years) | No. of share options outstanding | Weighted average remaining contractual life (years) |
| Exercise Price | | | | |
| \$75.00-\$89.99 | 9,078,709 | 5.00 | 9,078,709 | 6.00 |
| \$90.00-\$119.99 | - | - | 42,082 | 0.92 |
| \$120.00-\$134.99 | 288,720 | 1.92 | 288,720 | 2.92 |
| \$135.00-\$194.99 | - | - | - | - |
| \$195.00-\$209.99 | 847,310 | 3.51 | 847,310 | 4.51 |
| Outstanding at the end of the year | 10,214,739 | | 10,256,821 | |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

11. TAX ON PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES

a. Analysis of tax charge for the year:

| | Year Ended 31 December 2013 US\$'000 | Year Ended 31 December 2012 US\$'000 |
|--|--|--|
| Current tax: | | |
| U.K. corporation tax | 151,241 | 243,804 |
| Adjustments in respect of previous periods | 2,275 | (30,343) |
| Overseas taxation | 59,153 | 50,447 |
| Total current tax (see note 11b) | 212,669 | 263,908 |
| Deferred tax: | | |
| Provisions and other timing differences | (117,580) | (148,721) |
| Effect of decreased tax rate on opening asset | 38,317 | 28,523 |
| Adjustments in respect of previous periods | (4,504) | 296 |
| Total deferred tax (see note 19) | (83,767) | (119,902) |
| Tax charge on profit on ordinary activities | 128,902 | 144,006 |

b. Factors affecting tax charge for the year:

The difference between the total current tax shown above and the amount calculated by applying the weighted average rate of U.K. corporation tax applicable to the company for the year of 23.25% (2012: 24.5%) to the profit on ordinary activities before tax is as follows:

| | Year Ended 31 December 2013 US\$'000 | Year Ended 31 December 2012 US\$'000 |
|---|--|--|
| Profit on ordinary activities before tax | 297,566 | 827,966 |
| Profit on ordinary activities multiplied by standard rate in the U.K. 23.25% (2012: 24.5%) | 69,184 | 202,852 |
| Expenses not deductible for tax purposes | 30,764 | 17,547 |
| Accelerated capital allowances and other timing differences | (10,529) | (14,454) |
| Timing differences in respect of share-based compensation | 178,608 | 174,187 |
| Permanent differences | (29,230) | (86,624) |
| Pension contribution relief in excess of net pension cost charge | (1,831) | (1,330) |
| Tax losses surrendered from group undertakings for nil consideration | (30,018) | (1,339) |
| Exchange differences and other | 3,446 | 3,412 |
| Adjustment to tax in respect of prior periods | 2,275 | (30,343) |
| Current tax charge for the year | 212,669 | 263,908 |

The timing differences in respect of share-based compensation comprises the net tax effect of the amounts charged to the profit and loss account during the year and awards delivered to employees during the year.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

12. TANGIBLE FIXED ASSETS

The movements in tangible fixed assets during the year were as follows:

| | Leasehold improvements US\$'000 | Fixtures, fittings & equipment US\$'000 | Total US\$'000 |
|----------------------------------|---------------------------------------|--|-------------------|
| Cost | | | |
| At 31 December 2012 | 24,628 | 6,638 | 31,266 |
| Additions | 374 | 1,295 | 1,669 |
| Disposals | (2) | (12) | (14) |
| At 31 December 2013 | 25,000 | 7,921 | 32,921 |
| Depreciation | | | |
| At 31 December 2012 | 11,501 | 3,701 | 15,202 |
| Charge for the year (see note 4) | 2,712 | 682 | 3,394 |
| Disposals | (2) | (12) | (14) |
| At 31 December 2013 | 14,211 | 4,371 | 18,582 |
| Net Book Value | | | |
| At 31 December 2013 | 10,789 | 3,550 | 14,339 |
| At 31 December 2012 | 13,127 | 2,937 | 16,064 |

13. FIXED ASSET INVESTMENTS

| | Shares in subsidiary undertakings US\$'000 | Other investments, other than loans US\$'000 | Total US\$'000 |
|-----------------------|---|--|-------------------|
| Cost | | | |
| At 31 December 2012 | 499,682 | 1,267 | 500,949 |
| Additions | 296,162 | - | 296,162 |
| Disposals | (795,844) | - | (795,844) |
| At 31 December 2013 | - | 1,267 | 1,267 |
| Amortisation | | | |
| At 31 December 2012 | - | 69 | 69 |
| Charge for the year | - | - | - |
| At 31 December 2013 | - | 69 | 69 |
| Net Book Value | | | |
| At 31 December 2013 | - | 1,198 | 1,198 |
| At 31 December 2012 | 499,682 | 1,198 | 500,880 |

Other investments, other than loans consists of exchange memberships. The directors consider that the fair value of investments in subsidiary undertakings and other investments, other than loans is not less than their book value.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

13. FIXED ASSET INVESTMENTS (continued)

The subsidiaries over which the company exercises control at the year end are listed below:

| Name of company | Country of incorporation | Holding and proportion of voting rights | Class of units / shares held | Number held | Nature of business |
|---|--------------------------|---|------------------------------|-------------|--------------------|
| Goldman Sachs International Investments Limited | Great Britain | 100% | Ordinary shares | 2 | Non-trading |
| Goldman Sachs (Cayman) Limited | Cayman Islands | 100% | Ordinary shares | 250 | Financial services |
| Ipopema 80 Fundusz Inwestycyjny Zamkniety | Poland | 100% | * | * | Investment fund |

* This subsidiary undertaking is included in the financial statements on the basis of control obtained other than through voting rights attached to shares.

During the year, the following movements in shares in subsidiary undertakings took place:

The company acquired additional units for BRL595 million (US\$296 million) and redeemed units for BRL1,240 million (US\$569 million) in Sphere Fundo De Investimento Multimercado – Investimento No Exterior Credito Privado ('Sphere Fundo'). The company then transferred its remaining units in Sphere Fundo to Goldman Sachs Group UK Limited, a fellow group undertaking. The consideration of US\$191 million was satisfied by way of a short-term loan. The company realised a net loss on this investment of US\$36 million due to the weakening of Brazilian real against U.S. dollar over the life of the investment.

On 22 November 2013, the company was allotted 2 ordinary shares of US\$1 each issued by Goldman Sachs International Investments Limited, for a total consideration of US\$2.

On 18 December 2013, the company sold 100 ordinary shares of US\$1 each, being the entire share capital issued by Goldman Sachs Europe Limited to Goldman Sachs Group Holdings (U.K.) Limited, a fellow group undertaking, for a total consideration of US\$100. There was no gain or loss on sale.

On 23 December 2013, the company sold 2 ordinary shares of £2 each, being the entire share capital issued by Goldman Sachs Securities (Nominees) Limited to Goldman Sachs Holdings (U.K.), the company's immediate parent undertaking, for a total consideration of £2 (US\$3). There was no gain or loss on sale.

The company has interests in a number of special purpose vehicles and capital-guaranteed funds which do not meet the definition of a legal subsidiary, but give rise to the risks and rewards that are, in substance, no different than if they were legal subsidiaries. The activities of these special purpose vehicles and the capital-guaranteed funds consist of the issuance of loan notes under the terms of a repackaging programme. These vehicles are consolidated in the financial statements of Goldman Sachs Group UK Limited.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

14. FINANCIAL INSTRUMENTS OWNED AND FINANCIAL INSTRUMENTS SOLD, BUT NOT YET PURCHASED

Financial instruments owned and financial instruments sold, but not yet purchased comprise financial instruments and investments within the operating activities of the company. Financial instruments owned pledged as collateral represents financial instruments owned and pledged to counterparties that have the right to deliver or repledge.

Financial instruments owned, including financial instruments pledged as collateral, comprises:

| | 31 December 2013 US\$'000 | 31 December 2012 US\$'000 |
|---|------------------------------|------------------------------|
| Cash instruments: | | |
| Government and agency obligations | 20,892,333 | 25,492,194 |
| Equities | 34,740,279 | 33,955,630 |
| Corporate debt | 11,826,957 | 12,280,613 |
| Commercial paper | 3,391,803 | 475,132 |
| | 70,851,372 | 72,203,569 |
| Derivative instruments: | | |
| Interest rate | 236,486,102 | 298,333,723 |
| Credit | 77,176,857 | 104,822,971 |
| Equity | 68,647,432 | 65,673,030 |
| Foreign currency | 57,238,024 | 40,281,289 |
| Commodities | 5,705,014 | 5,165,141 |
| | 445,253,429 | 514,276,154 |
| | 516,104,801 | 586,479,723 |
| Financial instruments owned | 489,841,270 | 561,492,911 |
| Financial instruments owned pledged as collateral | 26,263,531 | 24,986,812 |
| | 516,104,801 | 586,479,723 |

Financial instruments sold, but not yet purchased comprises:

| | 31 December 2013 US\$'000 | 31 December 2012 US\$'000 |
|-----------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Cash instruments: | | |
| Government and agency obligations | 10,325,775 | 13,506,781 |
| Equities | 13,775,194 | 11,813,137 |
| Corporate debt | 2,663,618 | 2,881,237 |
| | 26,764,587 | 28,201,155 |
| Derivative instruments: | | |
| Interest rate | 231,757,981 | 294,450,307 |
| Credit | 70,760,557 | 93,313,839 |
| Equity | 65,413,495 | 59,839,160 |
| Foreign currency | 57,063,641 | 39,724,702 |
| Commodities | 5,403,872 | 4,645,288 |
| | 430,399,546 | 491,973,296 |
| | 457,164,133 | 520,174,451 |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

15. COLLATERALISED AGREEMENTS

Included within the collateralised agreements are amounts of US\$133,304 million (2012: US\$122,974 million) which relate to group undertakings.

16. CASH AT BANK AND IN HAND

Following changes in industry practice governing client money, the accounting treatment in respect of client money held under the FCA's CASS Chapter 7 has changed. As at 31 December 2013, US\$9,868 million of cash at bank and in hand and US\$7,458 million of debtors are no longer treated as the company's assets with a corresponding liability of US\$17,326 million in other creditors. The directors believe that the company has neither access to significant benefits from the asset nor sufficient control to meet the required definition of assets. In the prior year, cash at bank and in hand and debtors included US\$9,947 million and US\$5,316 million, respectively, in respect of client money, with a corresponding liability of US\$15,263 million in other creditors.

17. DEBTORS

| | 31 December 2013 US\$'000 | 31 December 2012 US\$'000 |
|---|------------------------------|------------------------------|
| Amounts due from broker / dealers and customers | 54,460,372 | 54,823,699 |
| Amounts due from parent and group undertakings | 15,025,954 | 14,782,022 |
| Deferred tax (see note 19) | 583,535 | 492,370 |
| Other debtors | 44,250 | 50,971 |
| Prepayments and accrued income | 22,221 | 8,858 |
| Corporation tax receivable | 75,155 | 50,611 |
| | 70,211,487 | 70,208,531 |

As at 31 December 2013, US\$7,458 million of debtors are no longer treated as the company's assets with a corresponding liability in other creditors (see note 16). Of this amount, US\$3,355 million relates to amounts due from broker / dealers and customers and US\$4,103 million relates to amounts due from parent and group undertakings. In the prior year, debtors included US\$5,316 million, in respect of client money, with a corresponding liability in other creditors. Of this amount, US\$1,571 million relates to amounts due from broker / dealers and customers and US\$3,745 million relates to amounts due from parent and group undertakings.

Of the amounts due from broker / dealers and customers, US\$180 million (2012: US\$165 million) is due in more than one year. This relates to secured lending on a collateralised debt obligation.

The remaining debtors are all due within one year of the balance sheet date.

18. COLLATERALISED FINANCING

Included within collateralised financing are amounts of US\$100,994 million (2012: US\$106,135 million) which relate to group undertakings.

19. DEFERRED TAX

| | 31 December 2013 US\$'000 | 31 December 2012 US\$'000 |
|--|------------------------------|------------------------------|
| Deferred tax balance comprises (see note 17): | | |
| Depreciation in excess of capital allowances | 2,960 | 6,630 |
| Post-retirement benefits | (31,278) | (36,128) |
| Other timing differences | 611,853 | 521,868 |
| | 583,535 | 492,370 |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

19. DEFERRED TAX (continued)

| | US\$'000 |
|---|----------------|
| The movements in the deferred tax balance were as follows: | |
| At 31 December 2012 | 492,370 |
| Transfer to the profit and loss account for the year (see note 11a) | 83,767 |
| Transfer to the statement of total recognised gains and losses for the year | 8,712 |
| Foreign exchange losses | (1,314) |
| At 31 December 2013 | 583,535 |

Other timing differences mainly relates to deferred tax in respect of share-based compensation.

20. OTHER CREDITORS

Other creditors, all of which are payable within one year of the balance sheet date, comprise:

| | 31 December 2013 US\$'000 | 31 December 2012 US\$'000 |
|--|------------------------------|------------------------------|
| Bank loans and overdrafts | 70,805 | 432,324 |
| Debt securities issued (see note a) | 18,960,736 | 16,292,350 |
| Amounts due to broker / dealers and customers (see note b) | 58,457,370 | 77,468,307 |
| Amounts due to parent and group undertakings (see note b and c) | 53,130,793 | 58,806,627 |
| Amounts due to subsidiary undertakings | - | 1,444 |
| Accrual for management charges payable to parent and group undertakings (see note 21d) | 1,523,525 | 1,112,336 |
| Other taxes and social security costs | 234,419 | 211,513 |
| Other creditors and accruals | 972,029 | 875,087 |
| | 133,349,677 | 155,199,988 |

- a. Of debt securities issued, US\$6,724 million (2012: US\$5,343 million) is secured by securities which have been pledged as collateral, of which US\$437 million (2012: US\$758 million) relates to amounts due to parent and group undertakings and US\$6,287 million (2012: US\$4,585 million) relates to third parties. This pledged collateral is either recognised within financial instruments owned or sourced through collateralised agreements.

Of debt securities issued, US\$12,237 million (2012: US\$10,949 million) is unsecured, of which US\$3,820 million (2012: US\$3,430 million) relates to amounts due to parent and group undertakings and US\$8,417 million (2012: US\$7,519 million) relates to amounts due to third parties.

- b. As at 31 December 2013, US\$17,326 million of other creditors are no longer treated as the company's liabilities (see note 16). Of this amount, US\$13,913 million relates to amounts due to broker / dealers and customers and US\$3,413 million relates to amounts due to parent and group undertakings. In the prior year, other creditors included US\$15,263 million, in respect of client money. Of this amount, US\$12,667 million relates to amounts due to broker / dealers and customers and US\$2,596 million relates to amounts due to parent and group undertakings.
- c. Of amounts due to parent and group undertakings, US\$37,857 million (2012: US\$41,438 million) relates to short-term unsecured borrowings from affiliates, including Group Inc.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

21. CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE AFTER MORE THAN ONE YEAR

| | 31 December 2013 US\$'000 | 31 December 2012 US\$'000 |
|--|------------------------------|------------------------------|
| Long-term subordinated loans (see note a) | 6,458,000 | 9,508,000 |
| Debt securities issued (see note b) | 4,205,847 | 3,784,372 |
| Amounts due to parent and group undertakings (see note c) | 3,549,630 | 820,878 |
| Accrual for management charges payable to parent and group undertakings (see note d) | 1,118,204 | 855,338 |
| | 15,331,681 | 14,968,588 |

- a. The amounts outstanding at 31 December 2013 and 31 December 2012 include long-term subordinated loans from group undertakings. The loans are unsecured and carry interest at a margin over the U.S. Federal Reserve's federal funds rate. The margin is reset on a periodic basis to reflect changes in the GS Group's weighted average cost of debt. Long-term subordinated loans of US\$6,458 million (2012: US\$9,508 million) constitute regulatory capital as approved by the PRA, which is repayable otherwise than by instalments subject to PRA approval and upon giving or receiving at least five years' notice to or from the group undertakings.

- b. The maturity of debt securities issued due after more than one year is as follows:

| | 31 December 2013 US\$'000 | 31 December 2012 US\$'000 |
|--|------------------------------|------------------------------|
| In more than one year, but not more than two years | 967,877 | 1,478,957 |
| In more than two years, but not more than five years | 1,990,917 | 986,079 |
| In more than five years | 1,247,053 | 1,319,336 |
| | 4,205,847 | 3,784,372 |

Of debt securities issued, US\$2,050 million (2012: US\$2,266 million) is secured by securities which have been pledged as collateral, of which US\$545 million (2012: US\$775 million) relates to amounts due to parent and group undertakings and US\$1,505 million (2012: US\$1,491 million) relates to third parties. This pledged collateral is either recognised within financial instruments owned or sourced through collateralised agreements. Amounts due in more than five years predominantly relate to structured debt securities with maturities falling from 2019 to 2050. Payments on these securities are typically referenced to underlying financial assets, which are predominately interest rate related.

Of debt securities issued, US\$2,156 million (2012: US\$1,518 million) is unsecured, of which US\$102 million (2012: US\$241 million) relates to amounts due to parent and group undertakings and US\$2,054 million (2012: US\$1,277 million) relates to amounts due to third parties.

- c. Amounts due to parent and group undertakings relates to long-term unsecured borrowings from affiliates. As at 31 December 2013, this includes a loan of US\$400 million (2012: US\$400 million) advanced by Restamove Ireland Limited, a fellow group undertaking, under the terms of an uncommitted loan facility dated 26 June 2012. The facility is unsecured, carries interest at a variable rate and has a maturity of 1 July 2022.
- d. The accrual for management charges (per above and note 20) is in respect of RSUs and Long-Term Incentive Plans.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

22. PROVISION FOR LIABILITIES

| | US\$'000 |
|---------------------------------------|---------------|
| At 1 January 2013 | 15,305 |
| Charge to the profit and loss account | 5,000 |
| Utilised during the year | (2,939) |
| Foreign exchange loss | 374 |
| At 31 December 2013 | 17,740 |

The provision of US\$18 million was made in respect of legal claims made against the company. Further details relating to the provision have not been disclosed as permitted by accounting standard FRS12, 'Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets', on the grounds that it would be seriously prejudicial to do so.

23. SHARE CAPITAL

At 31 December 2012 and 31 December 2013 share capital comprised:

| | 31 December 2013 | | 31 December 2012 | |
|--|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | No. | US\$'000 | No. | US\$'000 |
| <u>Allotted, called up and fully paid</u> | | | | |
| Ordinary shares of US\$1 each | 533,447,150 | 533,447 | 533,447,150 | 533,447 |
| | | 533,447 | | 533,447 |

24. RECONCILIATION OF MOVEMENTS IN TOTAL SHAREHOLDERS' FUNDS AND MOVEMENTS ON RESERVES

| | Called up share capital US\$'000 | Share premium account US\$'000 | Capital reserve (non- distributable) US\$'000 | Profit and loss account US\$'000 | Total US\$'000 |
|--|--|---|--|---|-------------------|
| At 1 January 2012 | 511,123 | 2,885,260 | 17,286 | 16,049,350 | 19,463,019 |
| Profit for the financial year | - | - | - | 683,960 | 683,960 |
| Other recognised gains for the year | - | - | - | 46,474 | 46,474 |
| Share-based payments (see note 10) | - | - | - | 384,256 | 384,256 |
| Management recharge related to share-based payments | - | - | - | (384,256) | (384,256) |
| Shares issued | 34,189 | 1,238,002 | - | - | 1,272,191 |
| Preference shares repaid | (11,865) | (1,260,326) | - | - | (1,272,191) |
| At 1 January 2013 | 533,447 | 2,862,936 | 17,286 | 16,779,784 | 20,193,453 |
| Profit for the financial year | - | - | - | 168,664 | 168,664 |
| Other recognised losses for the year | - | - | - | (61,646) | (61,646) |
| Share-based payments (see note 10) | - | - | - | 524,935 | 524,935 |
| Management recharge related to share-based payments | - | - | - | (524,935) | (524,935) |
| At 31 December 2013 | 533,447 | 2,862,936 | 17,286 | 16,886,802 | 20,300,471 |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

24. RECONCILIATION OF MOVEMENTS IN TOTAL SHAREHOLDERS' FUNDS AND MOVEMENTS ON RESERVES (continued)

Pension reserve

| | 31 December 2013 | 31 December 2012 |
|---|-------------------|-------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Profit and loss account excluding pension surplus | 16,730,413 | 16,567,314 |
| Pension surplus (see note 9) | 156,389 | 212,470 |
| Profit and loss account | 16,886,802 | 16,779,784 |

25. DIVIDENDS PAID

The directors do not recommend the payment of an ordinary dividend in respect of the year (2012: US\$nil).

26. FINANCIAL COMMITMENTS AND CONTINGENCIES

- a. The company's financial commitments and contingencies outstanding at the year end arise from contingent and forward starting resale and securities borrowing agreements, forward starting repurchase and secured lending agreements, commitments to extend credit, letters of credit and other commitments, entered into in the ordinary course of business. In addition, there are registered charges on the company's assets which have arisen in the ordinary course of business.
- b. The company leases certain buildings on long-term leases. Under these leases, which are subject to renegotiation at various intervals specified in the leases, the company pays all insurance, maintenance and repairs of these properties. The rentals that the company is committed to pay in the next year are as follows:

| | 31 December 2013 | 31 December 2012 |
|----------------------------|------------------|------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Maturity of lease: | | |
| Less than one year | 909 | 100 |
| Between one and two years | 221 | 1,311 |
| Between two and five years | 1,274 | 1,290 |
| Over five years | 101,824 | 99,916 |
| | 104,228 | 102,617 |

- c. The company is involved in the below legal proceedings, however it is not practicable to estimate an impact, if any, of these proceedings.
 - i. The European Commission announced in April 2011 that it was initiating proceedings to investigate further numerous financial services companies, including GSI, in connection with the supply of data related to credit default swaps and in connection with profit sharing and fee arrangements for clearing of credit default swaps, including potential anticompetitive practices. On 1 July 2013, the European Commission issued to those financial services companies a Statement of Objections alleging that they colluded to limit competition in the trading of exchange-traded unfunded credit derivatives and exchange trading of credit default swaps more generally, and setting out its process for determining fines and other remedies. GSI's current understanding is that the proceedings related to profit sharing and fee arrangements for clearing of credit default swaps have been suspended indefinitely.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2013

26. FINANCIAL COMMITMENTS AND CONTINGENCIES (continued)

- ii. Various alleged purchasers of, and counterparties involved in transactions relating to, mortgage pass-through certificates, CDOs and other mortgage-related products (including Aozora Bank, Ltd., Basis Yield Alpha Fund (Master), Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank and IKB Deutsche Industriebank AG) have filed complaints in the United States against the company and certain of its 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.
- iii. GSI is the defendant in an action filed on 21 January 2014 with the High Court of Justice in London by the Libyan Investment Authority, relating to nine derivative transactions between the plaintiff and GSI and seeking, among other things, rescission of the transactions and unspecified equitable compensation and damages exceeding US\$1 billion.

27. ULTIMATE AND IMMEDIATE PARENT UNDERTAKINGS

The immediate parent undertaking is Goldman Sachs Holdings (U.K.). The parent company of the smallest group for which consolidated financial statements are prepared is Goldman Sachs Group UK Limited. Both companies are incorporated in Great Britain and registered in England and Wales. Copies of Goldman Sachs Group UK Limited's consolidated financial statements are available on request from The Company Secretary, Goldman Sachs Group UK Limited, Peterborough Court, 133 Fleet Street, London EC4A 2BB, United Kingdom.

The ultimate controlling undertaking and the parent company of the largest group for which consolidated financial statements are prepared is The Goldman Sachs Group, Inc., a company incorporated in the United States of America. Copies of its consolidated financial statements, as well as certain regulatory filings, for example Forms 10-Q and 10-K, that provide additional information on the GS Group and its business activities, can be obtained from Investor Relations, 200 West Street, New York, NY 10282, United States of America, the GS Group's principal place of business, or at www.goldmansachs.com/shareholders/.

B．2012年12月31日に終了した事業年度の財務書類

損益計算書

| 12月31日に終了した事業年度 | | | | | |
|-----------------|----|-------------|---------------|-------------|---------------|
| | 注記 | 2012年 | | 2011年 | |
| | | 千米ドル | 千円 | 千米ドル | 千円 |
| 純収益 | 3 | 5,578,091 | 572,033,232 | 5,131,538 | 526,239,222 |
| 一般管理費 | | (4,466,115) | (458,000,093) | (2,059,618) | (211,213,826) |
| 営業利益 | 4 | 1,111,976 | 114,033,139 | 3,071,920 | 315,025,396 |
| その他の受取利息等 | 5 | 17,512 | 1,795,856 | 115,087 | 11,802,172 |
| 支払利息等 | 6 | (323,339) | (33,158,414) | (105,826) | (10,852,456) |
| 金融収益純額 | 9 | 21,817 | 2,237,333 | 28,180 | 2,889,859 |
| 税引前経常利益 | | 827,966 | 84,907,913 | 3,109,361 | 318,864,971 |
| 経常利益に係る法人税等 | 11 | (144,006) | (14,767,815) | (683,958) | (70,139,893) |
| 税引後当期経常利益 | 24 | 683,960 | 70,140,098 | 2,425,403 | 248,725,078 |

当社の純収益および営業利益は、当年度および過年度の継続事業から生じたものである。

総認識利得損失計算書

| 12月31日に終了した事業年度 | | | | | |
|--------------------------|----|----------|-------------|-----------|-------------|
| | 注記 | 2012年 | | 2011年 | |
| | | 千米ドル | 千円 | 千米ドル | 千円 |
| 当期純利益 | | 683,960 | 70,140,098 | 2,425,403 | 248,725,078 |
| 年金制度に関連する保険数理上の利益/(損失) | 9 | 60,356 | 6,189,508 | (51,852) | (5,317,423) |
| 保険数理上の利益/(損失)に帰属する英国繰延税金 | 19 | (13,882) | (1,423,599) | 12,963 | 1,329,356 |
| 当期および前期末以降の総認識利得損失 | | 730,434 | 74,906,007 | 2,386,514 | 244,737,011 |

添付の注記は財務書類の不可欠の一部である。

貸借対照表

| | 注記 | 2012年12月31日現在 | | 2011年12月31日現在 | |
|----------------------|-------|---------------|------------------|---------------|------------------|
| | | 千米ドル | 千円 | 千米ドル | 千円 |
| 固定資産 | | | | | |
| 有形固定資産 | 12 | 16,064 | 1,647,363 | 8,211 | 842,038 |
| 投資 | 13 | 500,880 | 51,365,244 | 5,236 | 536,952 |
| | | 516,944 | 53,012,607 | 13,447 | 1,378,990 |
| 流動資産 | | | | | |
| 保有金融商品 | 14 | 561,492,911 | 57,581,098,023 | 603,488,261 | 61,887,721,166 |
| 担保として差入れた保有金融商品 | 14 | 24,986,812 | 2,562,397,571 | 19,390,650 | 1,988,511,158 |
| 担保付契約 | 15 | 221,527,555 | 22,717,650,765 | 238,648,388 | 24,473,392,189 |
| 未収金 | 16 | 70,208,531 | 7,199,884,854 | 65,821,968 | 6,750,042,818 |
| 現金・預金 | 17 | 13,083,945 | 1,341,758,560 | 14,776,833 | 1,515,364,224 |
| | | 891,299,754 | 91,402,789,773 | 942,126,100 | 96,615,031,555 |
| 短期債務：１年以内に期日の到来する金額 | | | | | |
| 売却済未購入金融商品 | 14 | (520,174,451) | (53,343,889,950) | (557,537,032) | (57,175,422,632) |
| 担保付借入金契約 | 18 | (181,477,383) | (18,610,505,627) | (177,025,702) | (18,153,985,740) |
| その他未払金 | 20 | (155,199,988) | (15,915,758,769) | (173,298,319) | (17,771,742,613) |
| | | (856,851,822) | (87,870,154,346) | (907,861,053) | (93,101,150,985) |
| 純流動資産 | | 34,447,932 | 3,532,635,427 | 34,265,047 | 3,513,880,570 |
| 流動負債控除後資産合計 | | 34,964,876 | 3,585,648,034 | 34,278,494 | 3,515,259,560 |
| 長期債務：１年を超えて期日の到来する金額 | 21 | (14,968,588) | (1,535,028,699) | (14,941,638) | (1,532,264,977) |
| 負債性引当金 | 22 | (15,305) | (1,569,528) | (5,991) | (614,377) |
| 年金制度の積立余剰額を除く純資産 | | 19,980,983 | 2,049,049,807 | 19,330,865 | 1,982,380,206 |
| 年金制度の積立余剰額 | 9,24 | 212,470 | 21,788,799 | 132,154 | 13,552,393 |
| 年金制度の積立余剰額を含む純資産 | | 20,193,453 | 2,070,838,605 | 19,463,019 | 1,995,932,598 |
| 資本金および剰余金 | | | | | |
| 払込資本金 | 23,24 | 533,447 | 54,704,990 | 511,123 | 52,415,664 |
| 資本剰余金 | 24 | 2,862,936 | 293,594,087 | 2,885,260 | 295,883,413 |
| 資本準備金(配当不可) | 24 | 17,286 | 1,772,679 | 17,286 | 1,772,679 |
| 損益勘定 | 24 | 16,779,784 | 1,720,766,849 | 16,049,350 | 1,645,860,843 |
| 株主持分合計 | 24 | 20,193,453 | 2,070,838,605 | 19,463,019 | 1,995,932,598 |

財務書類は2013年４月10日に取締役会で承認され、取締役会を代表して以下の取締役により署名された。

ロビン・ヴィンス

取締役

添付の注記は財務書類の不可欠の一部である。

財務書類に対する注記

1. 会計方針

a. 会計公準

当該財務書類は、継続企業の前提および取得原価主義(注記 1 mおよび 1 nに示した修正後)に基づいて、2006年会社法および適用すべき会計基準に従って作成されている。主要な会計方針は以下に記載の通りであり、事業年度を通じて一貫して適用されている。

b. 連結

当社は英国で設立された会社の子会社であり、2006年会社法第400項で認められている通り、グループ財務書類を作成しないことを選択している。

c. 収益認識

当社の活動の性質と業績をより有効に反映させるために、売上高ではなく純収益が開示されている。関連費用控除後の純収益には、有価証券、為替およびその他の金融商品の取引から生じた純利益、ならびに稼得した報酬および手数料が含まれる。関連費用には、トレーディングに係る支払利息および支払配当金からトレーディングに係る受取利息および受取配当金を控除した金額が含まれる。

・投資銀行業務

ファイナンシャル・アドバイザー/引受手数料

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、関連する当事者間で契約が締結され、契約に基づく活動が進展した時点で損益に認識されるが、重大事象が発生するまで報酬に対する権利が発生しない契約の場合は、重大事象発生後に収益が認識される。

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。

・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

トレーディング目的で保有する金融資産および金融負債

トレーディング目的で保有する金融資産および金融負債は公正価値で認識され、実現および未実現の利益および損失は、関連する受取利息および受取配当金ならびに支払利息および支払配当金とともに純収益に含まれる。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。

手数料

株式、オプションおよび先物市場における顧客取引の執行および決済による手数料収入は、売買の執行日に認識され、純収益に含まれる。

・投資運用業務

運用報酬

運用報酬は発生主義で認識され、通常はファンドの平均純資産価額に対する一定比率として算出され、関連サービスが提供される年度において認識される。

成功報酬

成功報酬はファンドの運用益に対する一定比率、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比率として算出される。成功報酬は、パフォーマンス測定年度の年度末に高い信頼性をもって測定された場合にのみ認識される。

d. オペレーティング・リース

所有に伴う全てのリスクと便益が実質的に借手に移転されるリースは、ファイナンス・リースとして分類される。その他のリースは全てオペレーティング・リースとして分類される。

当社は当社が借手となるオペレーティング・リース契約を締結している。リース資産は貸借対照表には認識されない。オペレーティング・リースに関する費用(貸手により付与されるインセンティブを含む)は、リース期間にわたって定額法で費用計上され、損益計算書の一般管理費に含まれる。

e. 短期従業員給付

賃金および給与といった短期従業員給付は、割引前の金額で測定され、従業員が当社に役務を提供した年度において未払費用として計上される。グループの方針および過去の慣習に基づき貸借対照表日に推定的債務が存在している場合に、現金または株式報奨により支払われる年度末裁量報酬のための引当金が計上される。

f. 株式報酬

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、当社の従業員が当社に提供した役務に対して、制限付株式ユニット(以下「RSU」という。)およびストックオプションの形式で、株式報奨を発行している。従業員との株式取引に係る費用は、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、関連する役務提供期間にわたり償却される。予想される失効は従業員株式報酬費用を算定する際に含められる。

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、普通株式の交付により株式報奨を決済している。ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、RSUについて配当金相当額を支払っている。当社は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクとチャージバック契約も締結しており、当該契約に基づき、当社は当該報奨の付与日現在の市場価値とその後公正価値の変動額を、従業員への交付時にグループに支払うことになっている。

g. 外貨

外国通貨建ての取引は、取引日の為替レートによって米ドルに換算される。外国通貨建ての貨幣性資産および負債は、貸借対照表日の為替レートによって米ドルに換算される。為替差損益は、営業利益に含まれる。

h. 年金費用

当社は一部の従業員のために確定拠出型年金制度および複合年金制度に資金を拠出している。複合年金制度の確定給付部分および確定拠出部分ならびに確定拠出型年金制度は、以下の通り会計処理される。

- ・確定給付部分について営業利益に計上される金額は、当期勤務費用、過去勤務費用、ならびに制度の決済および縮小に伴う損益である。当該金額は人件費の一部として含められる。利息費用および資産の期待運用収益は、その純額が、金融収益純額として表示される。保険数理上の損益は即時に総認識利得損失計算書に認識される。確定給付部分については積み立てが行われており、制度資産は当社の資産とは分離されており、受託者が分離管理するファンドにおいて保有されている。年金制度資産は公正価値で測定される。負債は保険数理士によって予測単位積増方式を用いて測定され、通貨および期間が当該債務に対応している高格付社債の現在の収益率に等しい率で割引かれる。保険数理士による完全な評価は少なくとも3年に1度実施され、各貸借対照表日にアップデートされる。制度資産の負債に対する余剰額または不足額は、貸借対照表上に資産(余剰額)または負債(不足額)として認識される。
- ・確定拠出部分および確定拠出型年金制度について営業利益に計上される年金費用の金額は、当年度に拠出すべき額である。当年度に拠出すべき額と実際の拠出額との差額は、未払金または前払金として貸借対照表に表示される。

i. 配当金

最終株式配当金(資本として会計処理される優先株式に係る支払配当金を含む)は株主の承認を受けた年度において認識される。中間株式配当金は支払いが行われた年度において認識される。配当金は直接資本に借方計上される。

j. 有形固定資産

有形固定資産は、取得価額から減価償却累計額および減損引当金を控除した金額で計上されている。減価償却費は一般管理費に含まれており、以下の見積耐用年数にわたり、定額法に基づいて計算されている。

| | |
|--------|--------|
| 工具器具備品 | 3年から7年 |
|--------|--------|

賃借物件附属設備は、資産の経済的耐用年数または資産が使用されてからの残余リース期間のいずれか短い期間にわたって減価償却されている。減価償却方針は毎年見直される。

k. 固定資産投資

固定資産投資は、取得価額または償却原価から減損引当金を控除した金額で計上されている。償却費は一般管理費に含まれている。

l. 金融資産と金融負債の相殺

金融資産と金融負債は、以下の場合において相殺され、純額が貸借対照表に表示される。

- ・法的に強制力のある相殺権を有する場合。
 - ・純額決済する、または資産の実現と負債の決済を同時に行う意思がある場合。
- 条件が満たされない場合には、金融資産および金融負債は総額で貸借対照表に表示される。

m. 金融商品

トレーディング目的で保有する金融資産および金融負債は公正価値で計上されている。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、すなわち出口価格である。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純収益に含まれる。

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。取引所における価格や呼び値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、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、コモディティの価格、クレジット・カーブおよび資金調達金利などを含む、市場に基づくまたは独立した情報源の価格決定変数を入力情報として主に使用する内部開発のモデルを参照して公正価値は算定される。一部の金融資産および金融負債の公正価値については、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に関して、適切な評価調整が必要となる場合がある。

現物商品には、通常は譲渡が容易で合理的な水準の価格透明性を示す有価証券と、ローン等のその他の現物商品が含まれる。活発な市場で取引される現物商品は、同一の非制限商品の市場価格を用いて評価される。その他の現物商品(ほとんどの政府機関債、ほとんどの社債、制限付または流動性の低い上場株式、ほとんどの州および地方自治体の地方債、ならびに一部のマネー・マーケット商品および貸付コミットメント等)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することで評価額を算定している。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。一般的に() 現物商品の譲渡が規制上または契約上制限されている場合、および/または() 市場参加者が公正価値を算定するのに必要と考えられるその他のプレミアムおよび割引に関して、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。

一部の現物商品については、評価における重要な入力情報に観測不能なものが1つまたは複数含まれる。反証がない限り、これら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の最善のものと考えられる。価格決定モデルを利用する場合は、現物商品の当初のモデルの評価額が取引価格と同額になるようモデルは調整される。その後、当社は公正価値の算定に他の方法を用いるが、これは商品の種類によって異なる。評価における入力情報および仮定は、金融資産の売却時に実現される価値を含め、実体のある観測可能な証拠に裏付けられる場合に変更される。

デリバティブは、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れば、上場され取引所で取引される場合もある(以下「上場デリバティブ」という。)。活発な取引のある上場デリバティブは、市場価格で評価される。活発な取引のない上場デリバティブは、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。

店頭デリバティブは通常、市場取引、ならびに市場ベースのモデル入力情報、市場清算取引までの測定、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を含む、その他の市場のデータを用いて評価される。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。

モデルが利用される場合、店頭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。評価モデルには、契約条件、市場価格、イールド・カーブ、クレジット・カーブ、ボラティリティ指標、期限前償還率、損失の重大度およびそれぞれの入力情報の相関関係など、様々な入力情報が必要である。流動性の高い市場で取引されている店頭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。

一部の店頭デリバティブは、市場で観測可能な入力情報とともに観測不能な入力情報を使用するモデルで評価される。観測不能な入力情報には、一部の相関関係と、長期の、もしくは活発でないまたは流動性の乏しい市場におけるトレーディング活動から導き出されたクレジット・スプレッド、株価ボラティリティの入力情報、コモディティの価格およびコモディティ・ボラティリティが含まれる。「デイ・ワン損益」は、当初取引価格と内部モデルにより算出された公正価値との差額を示すのに用いられる用語である。デイ・ワン

損益は、公正価値が市場のパラメーターを用いてまたは類似の上場商品を参照して観測可能となるか、金融商品が認識中止となるかの、どちらか早い時期に損益に認識される。当社は当該デリバティブを当初評価した後に、観測可能な入力情報をアップデートして観測可能な市場の変動を反映している。観測不能な入力情報は、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。

保有金融商品はトレーディング目的で保有するものとして分類されている。流動資産投資として分類することも、上場か非上場かで分析することも適切ではないというのが取締役の考えである。

n. 担保付契約および担保付借入金

担保付契約(売戻条件付購入有価証券および借入有価証券担保金)および担保付借入金(買戻条件付売却有価証券および貸付有価証券担保金)は、公正価値に基づいて管理されパフォーマンスが評価されるため、公正価値オプションに基づき、公正価値で計上される。担保は現金または有価証券のいずれかの形式をとる。現金担保は受領/支払時に認識/認識中止される。当社が有価証券の形式で差入れた担保については当社の貸借対照表における認識は中止されず、また有価証券の形式で受領した担保については貸借対照表に認識されない。受領した担保を後に売却した場合には、担保返却義務および受領した現金が貸借対照表に認識される。

o. 繰延税金

繰延税金は、将来の税金支払額を増減させることになる取引または事象が貸借対照表日において発生している場合に、当該日において解消していない、以下を除いた全ての期間差異について認識される。

- ・繰延税金資産は、将来の期間差異の解消に利用できる十分な課税所得を見込める可能性が高いと取締役が考える範囲内で認識される。
- ・繰延税金は、貸借対照表日に施行されているまたは実質的に施行されている税率および法律に基づいて、期間差異が解消される期間において適用が予定されている税率を用いて割引せずに測定される。

繰延税金は、繰延税金が帰属している関連する利益または損失の認識方法に従い、損益計算書に認識されるか、総認識利得損失計算書に直接認識される。

p. 引当金および偶発債務

引当金は、過去の事象の結果として生じた現在の(法的または推定的)債務を決済するのに経済的便益の流出が必要となる可能性が高く、債務金額を信頼性をもって見積ることが可能な場合に認識される。新しい法案の結果として生じる可能性がある法的債務は、草案どおりに法律が施行されることがほぼ確実な場合にのみ債務として認識される。

偶発債務とは、以下のような債務である。

- ・過去の事象により発生する可能性のある債務で、当社の支配が及ばない1つまたは複数の不確実な将来の事象が発生することによって、もしくは発生しないことによってのみ、その存在が確認される。
- ・過去の事象により発生した現在の債務であるが、経済的便益が流出する可能性が高くないか、もしくは債務金額を信頼性をもって測定することが不可能なために、認識されていない。

偶発債務は財務書類には認識されない。しかし、決済の可能性がほとんどないような場合を除いて開示は行われる。

q. トレーディング目的以外の金融商品

トレーディング目的以外の金融商品は、主に発行した長期劣後債および借入証券から成り、当初は公正価値で認識され、その後は償却原価で測定される。発行時の割引を含む金融費用は損益計算書に計上され、実効金利法で認識される。

r. 金融負債および資本

金融負債と持分商品は、契約内容に従って分類される。資本投資とは、事業体の全ての負債を控除した後の資産に対する残余持分を証明する契約である。金融商品は、負債要素と資本要素の両方を持つか否かを判断するために評価される。複合金融商品の当初帳簿価額は、公正価値で測定される負債要素にまず配分され、残りの金額が資本要素に配分される。

2. 報告および開示の免除

a. FRS第1号(1996年改訂)「キャッシュ・フロー計算書」

当社は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの90%超子会社であり、当社を連結対象とした連結財務書類が公表されているため、FRS第1号(1996年改訂)「キャッシュ・フロー計算書」によって求められているキャッシュ・フロー計算書の作成は免除されている。

b. FRS第8号「関連当事者に関する情報の開示」

当社は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの完全所有子会社であり、当社を連結対象とした連結財務書類が公表されている。このため、FRS第8号「関連当事者に関する情報の開示」第3項(c)の条項に基づき、当社は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの他の完全所有子会社との取引については開示を免除されている。

c. FRS第29号(IFRS第7号)「金融商品：開示」

当社は、ゴールドマン・サックス・グループ・ホールディングス(U.K.)の90%超子会社であり、当社を連結対象とした連結財務書類が公表されているため、FRS第29号(IFRS第7号)「金融商品：開示」によって求められている開示は免除されている。

3. セグメント報告

当社の純収益は以下の主要セグメントに分類される。

| | (単位：千米ドル) | |
|--------------------|---------------------|---------------------|
| | 2012年12月31日 終了年度 | 2011年12月31日 終了年度 |
| 投資銀行業務 | 838,016 | 925,807 |
| 機関投資家向けクライアント・サービス | 4,092,144 | 4,010,651 |
| 投資および貸付業務 | 455,339 | (36,545) |
| 投資運用業務 | 192,592 | 231,625 |
| | 5,578,091 | 5,131,538 |

投資銀行業務

投資銀行業務は以下の業務から構成されている。

- ・ファイナンシャル・アドバイザリー業務 - M&A、事業部門の売却、企業防衛、リスク管理、リストラクチャリングおよびスピンオフに関するアドバイザリー案件、ならびに顧客アドバイザリー案件に直接関連するデリバティブ取引が含まれる。

- ・引受業務 - 幅広い有価証券、ローンおよびその他の金融商品の公募および私募による引受、ならびに顧客向け引受業務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

機関投資家向けクライアント・サービスは以下の業務から構成されている。

- ・顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引 - 金利商品、クレジット商品、モーゲージ、為替およびコモディティのマーケット・メイキングに関連する顧客取引執行業務が含まれる。
- ・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手数料および報酬が含まれる。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報酬の形をとる。

投資および貸付業務

投資および貸付業務は、債務証券、ローン、公募および私募による持分証券ならびにその他の投資商品に対する、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクが運用するファンドを通じた直接および間接的な投資業務を含む。

投資運用業務

投資運用業務は、ポートフォリオ運用および財務コンサルティングを含む投資アドバイザリー・サービスや、ブローカレッジおよびその他の取引サービスを富裕層の個人および家族向けに提供している。

地域別分析

国際金融市場は密接に関連しているため、当社は1つの世界市場で事業を運営しているというのが取締役の考えである。従って業績の地域別セグメント情報は開示されていない。

4. 営業利益

(単位：千米ドル)

| | 2012年12月31日 終了年度 | 2011年12月31日 終了年度 |
|-----------------------------|---------------------|---------------------|
| 営業利益は以下の費用/(収益)考慮後で表示されている： | | |
| 有形固定資産の減価償却費(注記12参照) | 3,248 | 2,928 |
| 有形固定資産の処分による損失 | 257 | |
| 固定資産投資の償却費(注記13参照) | | 2 |
| グループ会社に対する運用報酬 | 456,806 | 400,740 |
| グループ会社からの運用報酬 | (481,684) | (236,134) |
| 長期債務に係る為替差損/(益) | 1,490 | (2,454) |
| 監査業務に対する監査人報酬： - 当社 | 5,042 | 5,689 |
| オペレーティング・リース賃借料： - 土地および建物 | 93,810 | 97,827 |
| トレーディングに係る支払利息： - グループ会社 | 1,191,140 | 1,078,352 |
| - その他 | 1,712,669 | 2,851,540 |
| トレーディングに係る受取利息： - グループ会社 | (195,667) | (196,021) |
| - その他 | (2,549,099) | (3,804,394) |

監査人およびその関連会社による監査業務以外のサービスに対する支払報酬については、ゴールドマン・サックス・グループ・ホールディングス(U.K.)の連結財務書類において連結ベースでの開示が求められているため、当社は、当該情報の開示免除規定を適用している。

5. その他の受取利息等

| | (単位：千米ドル) | |
|-----------|---------------------|---------------------|
| | 2012年12月31日 終了年度 | 2011年12月31日 終了年度 |
| 親会社からの受取額 | | 115,087 |
| 受取配当金 | 2,325 | |
| その他の受取利息 | 15,187 | |
| | <u>17,512</u> | <u>115,087</u> |

注記13に記載の通り、当社の100%子会社であるゴールドマン・サックス(ジャージー)リミテッドが清算され、受取配当金2,325,440米ドルを当年度において受領した。

6. 支払利息等

| | (単位：千米ドル) | |
|------------|---------------------|---------------------|
| | 2012年12月31日 終了年度 | 2011年12月31日 終了年度 |
| 親会社に対する支払額 | <u>323,339</u> | <u>105,826</u> |

親会社に対する支払利息等は劣後ローンにより生じたものである(注記21aを参照のこと)。

7. 取締役に対する報酬

| | (単位：千米ドル) | |
|--------------------|---------------------|---------------------|
| | 2012年12月31日 終了年度 | 2011年12月31日 終了年度 |
| 報酬総額 | 5,533 | 4,491 |
| 定額拠出年金制度に対する当社の拠出金 | <u>7</u> | <u>9</u> |
| | <u>5,540</u> | <u>4,500</u> |
| 最高報酬額を受け取った取締役： | | |
| 報酬および給付の総額 | 1,521 | 1,350 |
| 定額拠出年金制度に対する当社の拠出金 | | |
| 期末における未払年金費用 | | |

2006年会社法に従って、取締役に対する報酬は、適格業務のみに関する支払済または未払の報酬合計額を表示している。行政委任立法2008年/410号の第5附則に従い、これは現物支給される現金および給付の価額のみを含んでいる。取締役は、この他に非適格業務に関する報酬も受け取るが、別途開示は要求されていない。当該年度の一部または全期間において取締役であった5名が確定拠出型年金制度(複合制度の確定拠出部分を含む)に加入しており、5名は確定給付型年金制度(複合制度の確定給付部分を含む)に加入している。最高報酬額を受け取った取締役を含む9名の取締役が長期報奨制度に関する株式を付与されている。最高報酬額を受け取った取締役を含む3名の取締役がオプションを行使した。

8. 人件費

取締役を含む当社の平均従業員数は以下の通りである。

(単位：人)

| | 2012年12月31日 終了年度 | 2011年12月31日 終了年度 |
|--------------------|---------------------|---------------------|
| 投資銀行業務 | 664 | 672 |
| 機関投資家向けクライアント・サービス | 1,479 | 1,616 |
| 投資および貸付業務 | 96 | 105 |
| 投資運用業務 | 493 | 486 |
| サポート部門 | 2,581 | 2,830 |
| | 5,313 | 5,709 |
| 顧問および派遣従業員 | 350 | 534 |
| | 5,663 | 6,243 |

関連事業体に雇用され当社に出向している者も多く勤務している。出向者は従業員数および関連する人件費の開示に含められている。顧問および派遣従業員に係る費用は、下記の直接的従業員費用合計に含められている。2012年12月31日現在の従業員数合計は5,563名(2011年12月31日現在：5,953名)である。

上記の開示は、当社の支店における従業員、顧問および派遣従業員を含むよう変更されている。この変更による影響で、2012年12月31日終了年度の合計平均従業員数が151名(2011年12月31日終了年度：164名)、2012年12月31日現在の合計従業員数が152名(2011年12月31日現在：162名)増加した。

取締役に関するものも含め、当社が負担する従業員費用は次の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2012年12月31日 終了年度 | 2011年12月31日 終了年度 |
|-------------------------|---------------------|---------------------|
| 総賃金および給与の総額 | 3,361,952 | 898,265 |
| 国民保険制度の事業主負担 | 365,340 | 146,127 |
| 以下の制度の年金費用、雇用主負担： | | |
| 確定拠出型制度(複合制度の確定拠出部分を含む) | 55,319 | 58,831 |
| 確定給付型制度 | 45,227 | 42,710 |
| 直接的従業員費用合計 | 3,827,838 | 1,145,933 |

人件費には株式に基づく報酬の時価評価に関連する費用793百万米ドル(2011年12月31日終了年度：収益1,823百万米ドル)が含まれている。

9. 年金契約

当社は、確定給付部分と確定拠出部分の両方を有する複合的な構造を持ったオープン型年金制度(以下「複合制度」という。)に資金を拠出している。2008年3月1日より後に雇用が開始された従業員に対しては、複合制度は閉鎖され、確定拠出型制度に置換わった。

資格を有する独立した保険数理士による複合制度の確定給付部分に関する完全な保険数理評価は、予測単位積増方式を用いて2012年8月31日現在で実施され、2012年12月31日現在にアップデートされている。

複合制度の積立の前提となる保険数理士により利用された主要な財務上の仮定で、年金制度費用に重要な影響を及ぼしたものは以下の通りである。

| | 2012年12月31日 終了年度 年率(%) | 2011年12月31日 終了年度 年率(%) |
|--------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| 割引率 | 4.90 | 4.90 |
| 昇給率 | 4.00 | 4.00 |
| 年金増加率 (1996年11月30日より後の期間における増加) | 3.30 | 3.40 |
| 繰延年金増加率 (1996年11月30日より後の期間における増加) | 2.40 | 2.20 |

物価上昇率

3.30

3.40

死亡率の仮定は、「ミディアム・コーホート」として知られる調整を加えた「S1シリーズ全年金受給者表（ライト）」ベースの2009年までの予測表に基づいて設定されている。2009年以降の将来の死亡率の改善はミディアム・コーホート予測に従っており、最低でも年率1%の調整が加えられる。

保険数理士による複合制度の見直しに基づき、取締役は、複合制度の負債の将来の変動をよりよく反映するものとして、以下の通り仮定を変更した。

- ・市場慣行に従い、割引率の設定方法が当年度において変更された。割引率は2011年12月31日現在のものと同じ方法で設定されていた場合と比較して年率0.45%高くなっている。この変更による影響で、複合制度の負債は162.4百万米ドル減少した。
- ・2011年12月31日以降、小売物価指数(以下「RPI」という。)と消費者物価指数(以下「CPI」という。)の差異は、年率1.2%から年率0.9%にまで縮小された。これはRPIの仮定が当年度において年率0.1%減少したことにより部分的に相殺されている。この変更による影響で、複合制度の負債は14.3百万米ドル増加した。

当社に帰属する複合制度の資産および期待運用収益率は以下の通りである：

| | 2012年12月31日現在 | | 2011年12月31日現在 | |
|------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|
| | 期待運用収益率 年率(%) | 市場価額 (百万米ドル) | 期待運用収益率 年率(%) | 市場価額 (百万米ドル) |
| 株式 | 7.5 | 771.6 | 8.2 | 638.4 |
| 債券 | 3.5 | 287.7 | 3.4 | 142.4 |
| 現金および再投資現金 | 2.4 | 207.3 | 3.1 | 278.8 |
| 資産の市場価額合計 | | 1,266.6 | | 1,059.6 |

貸借対照表の推移：

| | (単位：百万米ドル) | | | | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2012年12月31日 現在 | 2011年12月31日 現在 | 2010年12月31日 現在 | 2009年12月31日 現在 | 2008年11月28日 現在 |
| 複合制度の資産の 市場価額 | 1,266.6 | 1,059.6 | 1,053.6 | 744.9 | 524.1 |
| 複合制度の負債の 保険数理評価額 | 1,054.1 | 927.4 | 889.6 | 902.1 | 395.0 |
| 貸借対照表に認識 された繰延税金考 慮前の複合制度の 余剰額/(不足額)お よび年金資産/(負 債) | 212.5 | 132.2 | 164.0 | (157.2) | 129.1 |

確定給付費用の構成要素は以下の通りである：

| | (単位：百万米ドル) | |
|----------------------|---------------------|---------------------|
| | 2012年12月31日 終了年度 | 2011年12月31日 終了年度 |
| 営業利益に借方計上された金額の分析： | | |
| 当期勤務費用 | 45.2 | 52.3 |
| 営業利益への借方計上額合計 | 45.2 | 52.3 |
| 金融収益純額に貸方計上された金額の分析： | | |
| 複合制度の負債に係る利息 | 46.5 | 49.4 |
| 複合制度の資産の期待運用収益 | (68.3) | (77.6) |
| 金融収益純額への貸方計上額合計 | (21.8) | (28.2) |

| | | |
|-------------------------------|--------|--------|
| 税引前損益への借方計上額合計 | 23.4 | 24.1 |
| 総認識利得損失計算書に認識された金額の分析： | | |
| 資産に係る(利益)/損失 | (57.2) | 101.1 |
| 負債に係る実績利益 | (17.5) | (28.5) |
| 仮定に係る損失/(利益) (財務上および人口統計的) | 14.3 | (20.7) |
| 税引前の総認識利得損失計算書に認識された(利益)/損失合計 | (60.4) | 51.9 |

実績損益の推移は以下の通りである：

| | 2012年12月31 日現在 | 2011年12月31 日現在 | 2010年12月31 日現在 | 2009年12月31 日現在 | 2008年11月28 日現在 |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 複合制度の資産に係 る(利益)/損失： | | | | | |
| 金額(百万米ドル) | (57.2) | 101.1 | (14.0) | (107.0) | 115.8 |
| 複合制度の期末資産 に占める割合 | 4.5% | 9.5% | 1.3% | 14.4% | 22.1% |
| 複合制度の負債に係 る実績利益： | | | | | |
| 金額(百万米ドル) | (17.5) | (28.5) | (48.6) | (17.2) | (15.9) |
| 複合制度の期末負債 に占める割合 | 1.7% | 3.1% | 5.5% | 1.9% | 4.0% |
| 総認識利得損失計算 書に認識された保険 数理上の(利益)/損 失合計： | | | | | |
| 金額(百万米ドル) | (60.4) | 51.9 | (88.2) | 300.5 | (153.9) |
| 複合制度の期末負債 に占める割合 | 5.7% | 5.6% | 9.9% | 33.3% | 39.0% |

当年度における複合制度の資産の変動に関する分析：

| | 2012年12月31日 終了年度 | 2011年12月31日 終了年度 |
|-----------------------|---------------------|---------------------|
| 複合制度の期首資産 | 1,059.6 | 1,053.6 |
| 複合制度の資産の期待運用収益 | 68.3 | 77.6 |
| 資産に係る利益/(損失) | 57.2 | (101.1) |
| 拠出額 - 雇用主 | 35.7 | 43.8 |
| 給付額 | (7.3) | (8.5) |
| 複合制度の資産の換算による為替差益/(損) | 53.1 | (5.8) |
| 複合制度の期末資産 | 1,266.6 | 1,059.6 |

当年度における複合制度の負債の変動に関する分析：

| | 2012年12月31日 終了年度 | 2011年12月31日 終了年度 |
|-----------------------|---------------------|---------------------|
| 複合制度の期首負債 | 927.4 | 889.6 |
| 当期勤務費用 | 45.2 | 52.3 |
| 複合制度の負債に係る利息 | 46.5 | 49.4 |
| 仮定の変更による損失/(利益) | 14.3 | (20.7) |
| 負債に係る実績利益 | (17.5) | (28.5) |
| 給付額 | (7.3) | (8.5) |
| 複合制度の負債の換算による為替差損/(益) | 45.5 | (6.2) |
| 複合制度の期末負債 | 1,054.1 | 927.4 |

当年度における複合制度の余剰額の変動に関する分析：

(単位：百万米ドル)

| | 2012年12月31日 終了年度 | 2011年12月31日 終了年度 |
|----------------|---------------------|---------------------|
| 複合制度の期首における余剰額 | 132.2 | 164.0 |
| 拠出額 - 雇用主 | 35.7 | 43.8 |
| 当期勤務費用 | (45.2) | (52.3) |
| 金融収益純額 | 21.8 | 28.2 |
| 保険数理上の利益/(損失) | 60.4 | (51.9) |
| 余剰額の換算による為替差益 | 7.6 | 0.4 |
| 複合制度の期末における余剰額 | 212.5 | 132.2 |

追加開示：

(単位：百万米ドル)

| | 2012年12月31日 終了年度 | 2011年12月31日 終了年度 |
|---|---------------------|---------------------|
| 当年度の予想に基づく 2013年12月31日/2012年12月31日までの将来の給付額 | 9.3 | 8.2 |
| 当年度の予想に基づく 2013年12月31日/2012年12月31日までの拠出額 - 雇用主 | 33.6 | 36.0 |
| 2012年12月31日/2011年12月31日終了年度における 複合制度の資産の実際収益 | | |
| 複合制度の資産の期待運用収益 | 68.3 | 77.6 |
| 当年度の資産に係る利益/(損失) | 57.2 | (101.1) |
| 複合制度の資産の実際収益 | 125.5 | (23.5) |

FRS第17号「退職給付」の適用後に総認識利得損失計算書に認識された累計額：

(単位：百万米ドル)

| | 2012年12月31日 現在 | 2011年12月31日 現在 |
|-----------------------|-------------------|-------------------|
| 年金制度に関連する保険数理上の損失 | (30.9) | (91.3) |
| 保険数理上の損失に帰属する英国繰延税金 | 11.5 | 25.4 |
| 総認識利得損失計算書に認識された正味累計額 | (19.4) | (65.9) |

10. 株式報酬

株式報奨制度

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。)の最終の親会社であるザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、報奨型ストックオプションおよび制限付株式ユニット(以下「RSU」という。)などを提供する株式報奨制度であるザ・ゴールドマン・サックス改訂・修正株式報奨制度(以下「SIP」という。)に資金を拠出している。

GSIは付与された株式報奨の償却に関連して、失効分控除後の株式に基づく報酬384百万米ドルを2012年12月31日終了年度に計上した(2011年12月31日終了年度：879百万米ドル)。グループ会社間契約の条項に従って、対応する資本計上額が負債に振替えられた。

制限付株式ユニット(RSU)

最終の親会社は、SIPに基づき、主に年度末報酬に関連して、GSIの従業員に対してRSUを発行した。RSUは、権利確定後に適用される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。年度末のRSUは通常、該当するRSU契約に記載されている方法で権利が確定し、交付される。従業員RSU契約では通常、退職、死亡および長期休職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記載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通りである。

(単位：RSU数)

| | 2012年12月31日現在 | | 2011年12月31日現在 | |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 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 | 将来の役務提供が 必要 |
| 期首残高 | 7,318,780 | 5,042,532 | 11,090,072 | 8,791,254 |
| 付与 | 1,174,295 | 1,639,205 | 1,817,659 | 2,391,093 |
| 失効 | (12,531) | (488,277) | (52,758) | (521,016) |
| 交付 | (7,083,084) | | (11,146,411) | |
| 移行による(減少)/増加 | (28,427) | (28,559) | 50,979 | (59,560) |
| 権利確定 | 3,631,820 | (3,631,820) | 5,559,239 | (5,559,239) |
| 期末残高 | 5,000,853 | 2,533,081 | 7,318,780 | 5,042,532 |

2012年12月31日終了年度における付与された持分商品の加重平均公正価値は87.55米ドル(2011年12月31日終了年度：145.58米ドル)であった。2012年12月31日終了年度および2011年12月31日終了年度に付与されたRSUの公正価値には、最長4年の権利確定後の譲渡制限を反映して、それぞれ19.1%および9.5%の流動性割引が含まれている。

2013年度第1四半期において、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは当社の従業員に年度末のRSU4.3百万ユニットを付与し、そのうち1.6百万ユニットのRSUについては、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、報奨契約に記載の通り、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、2017年1月までは権利確定後の譲渡制限の対象となっている。これらの報奨は、上記の表に含まれていない。

ストックオプション

従業員に付与された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記載されている方法で権利が確定する。2012年12月31日終了年度および2011年12月31日終了年度に付与されたストックオプションはない。従業員ストックオプション契約では、退職、死亡および長期休職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。通常、全ての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、SIPおよび該当するストックオプション契約の条項に従い、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。ストックオプションに関連する増減は以下の表の通りである。

| | 2012年12月31日現在 | | 2011年12月31日現在 | |
|---------|---------------|----------------------|---------------|----------------------|
| | オプション数 | 加重平均行使価格 (単位:米ドル) | オプション数 | 加重平均行使価格 (単位:米ドル) |
| 期首残高 | 10,875,522 | 89.89 | 11,935,923 | 90.07 |
| 失効 | | | (7,681) | 78.38 |
| 移行による増加 | | | 57,090 | 76.25 |
| 行使 | (616,250) | 78.95 | (534,972) | 90.69 |
| 期間終了 | (2,451) | 78.87 | (574,838) | 91.61 |
| 期末残高 | 10,256,821 | 90.55 | 10,875,522 | 89.89 |
| 期末行使可能 | 10,256,821 | 90.55 | 7,741,204 | 94.39 |

当年度に行使されたオプションに係る、行使日現在の加重平均株価は118.82米ドルであった(2011年12月31日終了年度：135.40米ドル)。2012年12月31日および2011年12月31日現在の未行使オプションは以下の表の通りである。

| | 2012年12月31日現在 | | 2011年12月31日現在 | |
|--------------------|---------------|----------|---------------|----------|
| | 未行使 オプション数 | 加重平均残存年数 | 未行使 オプション数 | 加重平均残存年数 |
| 行使価格 | | | | |
| 75.00 - 89.99米ドル | 9,078,709 | 6.00年 | 9,694,275 | 6.64年 |
| 90.00 - 104.99米ドル | 42,082 | 0.92年 | 45,217 | 1.92年 |
| 120.00 - 134.99米ドル | 288,720 | 2.92年 | 288,720 | 3.92年 |
| 195.00 - 209.99米ドル | 847,310 | 4.51年 | 847,310 | 5.51年 |
| 期末未行使残高 | 10,256,821 | | 10,875,522 | |

11. 経常利益に係る法人税等

a. 当期法人税等の分析：

(単位：千米ドル)

| | 2012年12月31日 終了年度 | 2011年12月31日 終了年度 |
|-------------------|---------------------|---------------------|
| 当期法人税： | | |
| 英国法人税 | 243,804 | 26,649 |
| 過去の期間に係る調整額 | (30,343) | (52,506) |
| 外国税額 | 50,447 | 32,420 |
| 当期法人税合計(注記11b参照) | 263,908 | 6,563 |
| 繰延税金： | | |
| 引当金およびその他の期間差異 | (148,721) | 617,648 |
| 期首資産に係る低減税率による影響額 | 28,523 | 59,713 |
| 過去の期間に係る調整額 | 296 | 34 |
| 繰延税金合計(注記19参照) | (119,902) | 677,395 |
| 経常利益に係る法人税等 | 144,006 | 683,958 |

b. 当期法人税に影響を及ぼす要因：

上記に示した当期法人税合計と、当年度において当社の税引前経常利益に適用される加重平均英国法人税率24.5%(2011年12月31日終了年度：26.5%)を掛けて算出した金額との差異は、以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2012年12月31日 終了年度 | 2011年12月31日 終了年度 |
|--|---------------------|---------------------|
| 税引前経常利益 | 827,966 | 3,109,361 |
| 24.5%(2011年度：26.5%)の英国法人税の標準税率を掛け た経常利益 | 202,852 | 823,980 |
| 損金不算入額 | 17,547 | 25,156 |
| 加速キャピタル・アローワンスおよびその他の期間差異 | (14,454) | (19,443) |
| 株式に基づく報酬に関連する期間差異 | 174,187 | (648,414) |
| 永久差異 | (86,624) | (105,263) |
| 正味年金費用を超過した年金拠出控除 | (1,330) | (5,714) |
| 対価なしでグループ会社から譲り受けた税務上の損失 | (1,339) | (16,408) |
| 換算差額およびその他 | 3,412 | 5,175 |
| 過去の期間に係る税金調整額 | (30,343) | (52,506) |
| 当期法人税 | 263,908 | 6,563 |

株式に基づく報酬に関連する期間差異は、当年度中に損益計算書に計上された金額の税務上の影響額純額および当年度中に従業員に交付された報奨により構成されている。

12. 有形固定資産

当年度中の有形固定資産の増減は以下の通りである。

| | 賃借物件 付属設備 | 工具器具備品 | 合計 |
|---------------|--------------|--------|--------|
| 取得価額 | | | |
| 2011年12月31日現在 | 15,128 | 5,564 | 20,692 |
| 取得 | 9,500 | 1,858 | 11,358 |
| 処分 | | (784) | (784) |
| 2012年12月31日現在 | 24,628 | 6,638 | 31,266 |
| 減価償却 | | | |
| 2011年12月31日現在 | 8,982 | 3,499 | 12,481 |
| 当期計上額(注記4参照) | 2,519 | 729 | 3,248 |
| 処分 | | (527) | (527) |
| 2012年12月31日現在 | 11,501 | 3,701 | 15,202 |
| 正味帳簿価額 | | | |
| 2012年12月31日現在 | 13,127 | 2,937 | 16,064 |
| 2011年12月31日現在 | 6,146 | 2,065 | 8,211 |

13. 長期投資

(単位:千米ドル)

| | 子会社株式 | 貸付金以外の その他投資 | 合計 |
|---------------|---------|-----------------|---------|
| 取得価額 | | | |
| 2011年12月31日現在 | 3,971 | 1,334 | 5,305 |
| 取得 | 495,761 | | 495,761 |
| 処分 | (50) | (67) | (117) |
| 2012年12月31日現在 | 499,682 | 1,267 | 500,949 |
| 減価償却 | | | |
| 2011年12月31日現在 | | 69 | 69 |
| 当期計上額(注記4参照) | | | |
| 2012年12月31日現在 | | 69 | 69 |
| 正味帳簿価額 | | | |
| 2012年12月31日現在 | 499,682 | 1,198 | 500,880 |
| 2011年12月31日現在 | 3,971 | 1,265 | 5,236 |

貸付金以外のその他投資は主に取引所会員権である。取締役は、子会社に対する投資および貸付金以外のその他投資の公正価値は帳簿価額を下回っていないと考えている。

当年度に、当社はスフェア・ファンド・デ・インベスティメント・マルチメルカード・インベスティメント・ノ・エクステリオ・クレジット・プリヴァードに対して、496百万米ドルの追加資本投入を行った。この投資は、当該投資ファンドの成長を促進するために使用された。

2012年12月12日に、当社の100%子会社であるゴールドマン・サックス(ジャージー)リミテッドは当社に発行した額面1米ドルの普通株式50,000株を消却し、当該株式の額面価額である50,000米ドルを償還した。処分による損益はなかった。清算に先立ち、ゴールドマン・サックス(ジャージー)リミテッドは複数の欧州市場において証券化デリバティブの発行体となっていた。当年度に、ゴールドマン・サックス(ジャージー)リミテッドは発行済のワラントの期限到来に伴い、ワラント・プログラムを終了させた。

当年度末において当社が支配を有する子会社は以下の通りである。

| 会社名 | 設立国 | 持分比率および 議決権の割合 | 保有ユニット/ 株式の種類 | 保有株式数 (株) | 事業の内容 |
|-----|-----|-------------------|------------------|--------------|-------|
|-----|-----|-------------------|------------------|--------------|-------|

| | | | | | |
|--|-------|------|------|---------|--------|
| スフェア・ファンド・ デ・インベスティメン ト・マルチメルカード・ インベスティメント・ ノ・エクステリオ・クレ ディト・プリヴァード | ブラジル | 100% | ユニット | 727,141 | 投資ファンド |
| ゴールドマン・サック ス・ヨーロッパ・リミ テッド | ジャージー | 100% | 普通株式 | 100 | サービス会社 |
| ゴールドマン・サック ス・セキュリティーズ (ノミニーズ)リミテッド | 英国 | 100% | 普通株式 | 2 | 名義株主 |

当社は複数の特別目的事業体および元本保証ファンドの持分を有しており、これらについて取締役は、法的には子会社の定義を満たさないが、実質的に法的な子会社である場合と変わらないリスクおよび便益を生じる子会社であると考えている。これらの特別目的事業体および元本保証ファンドの活動は、リパッケージ・プログラムに基づく借入証券の発行からなる。これらの事業体はゴールドマン・サックス・グループ・ホールディングス(U.K.)の連結財務書類に含まれている。

14. 保有金融商品および売却済未購入金融商品

保有金融商品および売却済未購入金融商品は、当社の営業活動における金融商品および投資からなる。担保として差入れた保有金融商品は、引渡しまたは再担保に供する権利を有する取引相手先に対し、差入れた金融商品である。

担保として差入れたものを含む保有金融商品の構成は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2012年12月31日 現在 | 2011年12月31日 現在 |
|-----------------|-------------------|-------------------|
| 現物商品： | | |
| 政府債および政府機関債 | 25,492,194 | 29,915,708 |
| 株式 | 33,955,630 | 20,231,295 |
| 社債 | 12,280,613 | 14,426,233 |
| コマーシャル・ペーパー | 475,132 | 1,618,408 |
| | 72,203,569 | 66,191,644 |
| デリバティブ商品： | | |
| 金利 | 298,333,723 | 240,862,676 |
| 信用 | 104,822,971 | 178,726,259 |
| 株式 | 65,673,030 | 82,389,998 |
| 為替 | 40,281,289 | 47,125,406 |
| コモディティ | 5,165,141 | 7,582,928 |
| | 514,276,154 | 556,687,267 |
| | 586,479,723 | 622,878,911 |
| 保有金融商品 | 561,492,911 | 603,488,261 |
| 担保として差入れた保有金融商品 | 24,986,812 | 19,390,650 |
| | 586,479,723 | 622,878,911 |

売却済未購入金融商品の構成は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2012年12月31日 現在 | 2011年12月31日 現在 |
|-------------|-------------------|-------------------|
| 現物商品： | | |
| 政府債および政府機関債 | 13,506,781 | 16,898,751 |
| 株式 | 11,813,137 | 14,556,429 |
| 社債 | 2,881,237 | 3,037,981 |
| | 28,201,155 | 34,493,161 |

デリバティブ商品：

| | | |
|--------|-------------|-------------|
| 金利 | 294,450,307 | 235,873,275 |
| 信用 | 93,313,839 | 161,612,246 |
| 株式 | 59,839,160 | 71,431,567 |
| 為替 | 39,724,702 | 47,106,683 |
| コモディティ | 4,645,288 | 7,020,100 |
| | 491,973,296 | 523,043,871 |
| | 520,174,451 | 557,537,032 |

15. 担保付契約

担保付契約には、グループ会社に関する122,974百万米ドル(2011年12月31日現在：111,459百万米ドル)が含まれる。

16. 未収金

(単位：千米ドル)

| | 2012年12月31日 現在 | 2011年12月31日 現在 |
|------------------------|-------------------|-------------------|
| ブローカー/ディーラーおよび顧客に対する債権 | 54,823,699 | 50,995,132 |
| 親会社およびグループ会社に対する債権 | 14,782,022 | 14,108,317 |
| 繰延税金(注記19参照) | 492,370 | 385,501 |
| その他未収金 | 50,971 | 67,076 |
| 前払金および未収収益 | 8,858 | 25,183 |
| 法人税の還付金 | 50,611 | 240,759 |
| | 70,208,531 | 65,821,968 |

ブローカー/ディーラーおよび顧客に対する債権のうち、165百万米ドル(2011年12月31日現在：170百万米ドル)は、1年を超えて期日の到来するものである。これは、債務担保証券に係る担保付貸付に関連している。

残りの未収金はすべて、貸借対照表日から1年以内に期日の到来するものである。

17. 現金・預金

現金・預金には、顧客のために分別口座に保管している11,545百万米ドル(2011年12月31日現在：13,309百万米ドル)が含まれている。

18. 担保付借入金契約

担保付借入金契約には、グループ会社に関係する金額106,135百万米ドル(2011年12月31日現在：104,659百万米ドル)が含まれている。

19. 繰延税金

(単位：千米ドル)

| | 2012年12月31日 現在 | 2011年12月31日 現在 |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|
| 繰延税金残高の構成は以下の通りである(注記16参照)： | | |
| 減価償却費のキャピタル・アローワンス超過額 | 6,630 | 5,917 |
| 退職後給付 | (36,128) | (6,592) |
| その他の期間差異 | 521,868 | 386,176 |
| | 492,370 | 385,501 |

(単位：千米ドル)

繰延税金残高の推移は以下の通りである：

| | |
|----------------------|----------|
| 2011年12月31日現在 | 385,501 |
| 当期損益勘定への振替額(注記11a参照) | 119,902 |
| 当期総認識利得損失への振替額 | (13,882) |
| 為替差益 | 849 |
| 2012年12月31日現在 | 492,370 |

その他の期間差異は、主に株式に基づく報酬に関する繰延税金に関連している。

20. その他未払金

その他未払金は、すべて貸借対照表日から1年以内に期日が到来し、構成は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2012年12月31日現在 | 2011年12月31日現在 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| 銀行借入および当座借越 | 432,324 | 30,688 |
| 社債 | 16,292,350 | 18,864,139 |
| ブローカー/ディーラーおよび顧客に対する債務 | 77,468,307 | 88,964,632 |
| 親会社およびグループ会社に対する債務 | 58,806,627 | 63,877,932 |
| 子会社に対する債務 | 1,444 | 3,990 |
| 親会社およびグループ会社に対する未払運用報酬 (注記21c参照) | 1,112,336 | 742,269 |
| 租税公課 | 211,513 | 165,477 |
| その他未払金および未払費用 | 875,087 | 649,192 |
| | 155,199,988 | 173,298,319 |

社債のうち5,343百万米ドル(2011年12月31日現在：8,638百万米ドル)は担保として差入れられた有価証券により担保されており、そのうち758百万米ドル(2011年12月31日現在：2,568百万米ドル)は親会社およびグループ会社に対する債務に関連している。差入れを受けた担保は担保付契約による保有または受入金融商品として認識されている。

21. 長期債務：1年を超えて期日の到来する金額

(単位：千米ドル)

| | 2012年12月31日現在 | 2011年12月31日現在 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| 長期劣後ローン(脚注a参照) | 9,508,000 | 8,833,000 |
| 社債(脚注b参照) | 3,784,372 | 4,135,827 |
| 親会社およびグループ会社に対する債務 | 820,878 | 1,460,049 |
| 親会社およびグループ会社に対する未払運用報酬 (脚注c参照) | 855,338 | 512,762 |
| | 14,968,588 | 14,941,638 |

- a. 2012年12月31日現在および2011年12月31日現在における残高は、グループ会社に対する長期劣後ローンを含んでいる。当該債務に対する担保設定はなされておらず、米国連邦準備制度理事会のフェデラル・ファンド・レートに一定のマージンを加えた利息が生じる。マージンは、当グループの長期債券のスプレッドの変動を反映して定期的に再設定される。9,508百万米ドル(2011年12月31日現在：8,833百万米ドル)の長期劣後ローンは、金融監督庁(以下「FSA」という。)より承認された規制資本を構成している。これは、グループ会社に対するまたはグループ会社からの最低5年の事前通知により、FSAの承認を条件として分割返済以外の方法による返済が可能である。

b. 1年を超えて期日の到来する社債の期日は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2012年12月31日現在 | 2011年12月31日現在 |
|---------|---------------|---------------|
| 1年超2年以下 | 1,478,957 | 230,616 |
| 2年超5年以下 | 986,079 | 2,776,008 |
| 5年超 | 1,319,336 | 1,129,203 |
| | 3,784,372 | 4,135,827 |

上記のうち、1,492百万米ドル(2011年12月31日現在：2,310百万米ドル)は担保として差入れられた有価証券により担保されており、そのうち1,016百万米ドル(2011年12月31日現在：935百万米ドル)はグループ会社に対する債務である。この額のうち、775百万米ドルは担保が付されている(2011年12月31日現在：648百万米ドル)。差入れを受けた担保は担保付契約による保有または受入金融商品として認識されている。5年を超えて期日の到来する債務は、主に満期が2018年度から2050年度に到来する仕組債券に関連している。これらの債券に関する支払いの多くが、債務担保証券および店頭モーゲージ・ポートフォリオを含む原金融資産を参照して行われる。

c. 上記および注記20の未払運用報酬は、RSUおよび長期報奨制度に関連するものである。

22. 負債性引当金

(単位：千米ドル)

| | |
|---------------|--------|
| 2012年1月1日現在 | 5,991 |
| 引当金繰入額 | 9,233 |
| 為替差損 | 81 |
| 2012年12月31日現在 | 15,305 |

当社に対する訴訟に関連して15百万米ドルの引当金が繰入れられた。当該訴訟に関する詳細を開示することは重大な不利益となるため、FRS第12号「引当金、偶発債務および偶発資産」で認められている通り、詳細については開示されていない。

23. 払込資本金

2011年12月31日および2012年12月31日現在の払込資本金の構成は以下の通りである。

| | 2012年12月31日現在 | | 2011年12月31日現在 | |
|------------------------|---------------|---------|---------------|---------|
| | (株) | (千米ドル) | (株) | (千米ドル) |
| <u>割当済、請求済および払込済株式</u> | | | | |
| 額面1米ドル普通株式 | 533,447,150 | 533,447 | 499,257,654 | 499,258 |
| 額面0.01米ドル クラスA優先株式 | | | 958,659,363 | 9,586 |
| 額面0.01米ドル クラスB優先株式 | | | 227,906,977 | 2,279 |
| | | 533,447 | | 511,123 |

当年度において、当社の取締役および株主は、今後施行予定の欧州連合第4次自己資本指令(以下「CRD IV」という。)に基づきGSIが求められる自己資本のレビューを行った。新しい規制の下で当社が求められるティア1資本と同等の水準を維持するために、当社は優先株式および付随する資本剰余金を償還し、普通株式の追加割当を行った。

2012年12月4日に、ゴールドマン・サックス・ホールディングス(U.K.)に対し、額面0.01米ドルのクラスA優先株式542,680,527株および額面0.01米ドルのクラスB優先株式99,069,768株の償還を、また、ゴールドマン・サックス・グループ・ホールディングス(U.K.)に対し、額面0.01米ドルのクラスA優先株式415,978,836株および額面0.01米ドルのクラスB優先株式128,837,209株の償還を行った。支払った対価合計は、1,260,325,492米ドルの資本剰余金を含む現金1,272,191,155米ドルであった。

償還まで、クラスAおよびクラスB優先株式には限定的議決権があり、清算の際、その保有者は資本金およびすべての資本剰余金の返還に対して優先的な権利を有していた。クラスA優先株式には1株当たり年間8セントの非累積固定配当金が、また、クラスB優先株式には1株当たり年間10セントの非累積固定配当金が生じていた。

2012年12月4日、1株当たり1米ドルの普通株式33,847,601株が37.21米ドルでゴールドマン・サックス・ホールディングス(U.K.)に割り当てられ、また1株当たり1米ドルの普通株式341,895株が37.21米ドルでゴールドマン・サックス・グループ・ホールディングス(U.K.)に割り当てられた。受け取った対価合計は、1,238,001,650米ドルの資本剰余金を含む現金1,272,191,146米ドルであった。

24. 株主持分合計および剰余金変動調整表

(単位：千米ドル)

| | 払込資本金 | 資本剰余金 | 資本準備金 (配当不可) | 損益勘定 | 合計 |
|------------------------------|----------|-------------|-----------------|------------|-------------|
| 2011年1月1日現在 | 511,123 | 2,885,260 | 17,286 | 13,762,319 | 17,175,988 |
| 当期純利益 | | | | 2,425,403 | 2,425,403 |
| 当期その他の認識損失 | | | | (38,889) | (38,889) |
| 配当金支払額 (注記25参照) | | | | (99,483) | (99,483) |
| 株式報酬 (注記10参照) | | | | 879,228 | 879,228 |
| 株式報酬に関する 関係会社からの 費用振替え | | | | (879,228) | (879,228) |
| 2012年1月1日現在 | 511,123 | 2,885,260 | 17,286 | 16,049,350 | 19,463,019 |
| 当期純利益 | | | | 683,960 | 683,960 |
| 当期その他の認識利益 | | | | 46,474 | 46,474 |
| 株式報酬 (注記10参照) | | | | 384,256 | 384,256 |
| 株式報酬に関する 関係会社からの 費用振替え | | | | (384,256) | (384,256) |
| 株式の発行 (注記23参照) | 34,189 | 1,238,002 | | | 1,272,191 |
| 優先株式の払戻し (注記23参照) | (11,865) | (1,260,326) | | | (1,272,191) |
| 2012年12月31日現在 | 533,447 | 2,862,936 | 17,286 | 16,779,784 | 20,193,453 |

退職給付引当金

(単位：千米ドル)

| | 2012年12月31日現在 | 2011年12月31日現在 |
|-------------------|---------------|---------------|
| 年金制度の積立余剰額を除く損益勘定 | 16,567,314 | 15,917,196 |

| | | |
|-------------------|------------|------------|
| 年金制度の積立余剰額(注記9参照) | 212,470 | 132,154 |
| 損益勘定 | 16,779,784 | 16,049,350 |

25. 配当金支払額

(単位：千米ドル)

| | 2012年12月31日現在 | 2011年12月31日現在 |
|------------------------|---------------|---------------|
| 額面0.01米ドルクラスA固定配当付優先株式 | | 76,693 |
| 額面0.01米ドルクラスB固定配当付優先株式 | | 22,790 |
| | | 99,483 |

当年度中、取締役は優先株式配当金の宣言または支払いを行わなかった(2011年12月31日終了年度：99,483,000米ドル)。取締役は当年度に関する普通株式配当金の支払いを提言していない(2011年12月31日終了年度：なし)。

26. 財務リスク管理

通常の取引業務において、当社は市場リスク、信用リスクおよび流動性リスクへのエクスポージャーを有する。これらのリスクは、以下に記載の通り、リスク管理方針および手続の確立により管理されている。

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、市場リスク、信用リスクおよび流動性リスクを当グループ全体で一貫した基準により管理している。従って、当グループに属する当社は、グローバルなリスク管理方針および手続に準拠している。

当社は様々な、別個であるが互いに補完的な、財務、信用、オペレーション、コンプライアンスおよび法務に関する報告システム、内部統制、経営監査プロセスおよびその他の機構を対象とするリスク管理の枠組により、リスク・エクスポージャーを監視し、管理するよう努めている。また、グローバル、地域、および会社レベルで多くの委員会があり、リスク・エクスポージャーの監視および当社のリスク管理プロセスの全般的な監督の責任を有している。これらの委員会は定期的開催され、収益創出部門およびそれらと独立した部門の双方の幹部職員から構成される。委員会に加え、収益創出部門とは独立した部門(コンプライアンス、リスク管理を含む財務、法務、内部監査およびオペレーション等)がグローバルなリスク管理機能を担い、リスクの監視、分析および評価等を行っている。

a. 市場リスク

市場価格の変動により、当社が有する商品の価値に損失が生じるリスクを市場リスクという。当社は、主として、顧客のためのマーケット・メイキングならびに当社自身の投資および貸付業務のために金融商品を保有している。そのため、こうした金融商品の価額は、顧客の需要および投資機会に基づき変動する。金融商品は公正価値にて会計処理されるため、日次で変動する。市場リスクの種類には以下が含まれる。

- ・ 金利リスクは主に、イールド・カーブの水準、傾きおよび曲率、金利のボラティリティ、モーゲージの期限前償還率ならびにクレジット・スプレッドの変動に対するエクスポージャーによって発生する。
- ・ 株価リスクは、個別株式、株式バスケットおよび株式指標の価格およびボラティリティの変動に対するエクスポージャーによって発生する。
- ・ 為替リスクは、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対するエクスポージャーによって発生する。

当社は、エクスポージャーの多様化、ポジション規模の管理および関連する有価証券またはデリバティブの経済的ヘッジを通じて、市場リスクを管理している。リスク管理プロセスには以下が含まれる。

- ・ 複数のリスク測定基準を組み込んだ、エクスポージャーに関する正確かつ適時な情報
- ・ 動的な限度額設定の枠組
- ・ 収益創出部門、リスク・マネージャーおよび幹部経営陣間での継続的なコミュニケーション

市場リスク管理部門は、収益創出部門からは独立しており、主席リスク担当役員に直属する。当該部門は、市場リスクを評価、監視および管理する主たる責任を負っている。リスクは、グローバルな事業にわたる強力な監督ならびに独立した管理・サポート部門を通じて、監視および管理される。

市場リスク管理部門は、リスク指標を作成し、GSIリスク委員会が設定した市場リスク限度額に照らしてそれらを監視している。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、結果はトレーディング・デスク、事業および全社レベルで集約される。

市場の動きが中程度および非常に極端な場合の両方について、短期および長期的両方の潜在的な損失の規模を予測するため、様々なリスク指標が使用される。短期的な測定に使用されるリスク指標には、バリュー・アット・リスク(以下「VaR」という。)および感応度が含まれる。長期的なリスク指標の主なものはストレス・テストである。リスク報告には、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が記載され、毎日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。

経営陣は、市場リスクを監視するために以下のような重要な技術投資を行った。

- ・ VaRおよびストレス指標の独立した算定
- ・ リスク指標の個々のポジション・レベルでの算定
- ・ 各ポジションの個々のリスク要因とリスク指標の結びつけ
- ・ リスク指標について多くの異なる見解を報告する能力(例えば、デスク、事業または商品の種別)
- ・ 適時に臨時の分析を提供する能力

当グループの様々なレベル(全社、事業および商品を含む)において、市場リスク・エクスポージャーの規模を管理することを通じてリスク選好度を調整するため、リスク限度額が使用されている。限度額は頻繁に再検討され、変化を続ける市況、事業の状況またはリスク許容度を反映するため、恒久的または臨時的に変更される。

GSIリスク委員会は、全社、事業および商品のレベルで市場リスク限度額を設定している。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。事業レベルでの限度額は、各事業について、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エクスポージャーの望ましい最大値を設定するために設計され、実質的に個々のデスク・マネージャーおよびトレーダーに日々のトレーディング関連の意思決定をゆだねている。このように、2次的な限度額は、リスク許容度の最大値を設定することではなく、上層部への適切な報告態勢を確保するために設計された管理ツールである。2次的な限度額はまた、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、各分野における相対的なパフォーマンスを考慮しながらリスクを分散する設計となっている。

市場リスク限度額は市場リスク管理部門により毎日監視されており、同部門は、限度額を超過した場合に適時に認識し、上層部への報告を行うことについて責任を負う。事業レベルでの限度額にも、全社的な限度額およびグループの限度額と同様の精度および報告の方針が適用される。リスク限度額の超過があった場合(例えば、ボラティリティの上昇または相関の変化等、市況の変化によるもの)、その状況はGSIリスク委員会に報告され、担当のデスク・マネージャーとの協議が行われた後、リスク・ポジションが削減されるか、リスク限度額が一時的または恒久的に増加される。

b. 信用リスク

信用リスクは、取引相手先(店頭デリバティブの相手方または借手等)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るか、またはその信用状態が悪化した場合に当社が被るおそれのある損失を示すものである。信用リスクに対するエクスポージャーは、ほとんどが店頭デリバティブにおける顧客取引において発生する。また、銀行預金、証券金融取引(売戻条件付取引および買戻条件付取引ならびに有価証券の借入および貸付)ならびにブローカー/ディーラー、決済機関、顧客および取引相手先に対する受取債権からも信用リスクは発生する。

信用リスク管理部門は、収益創出部門から独立した、主席リスク担当役員直属の部門であり、信用リスクの評価、監視および管理の主要な責任を負う。当グループの与信方針委員会、GSIリスク委員会およびGSI与信委員会は、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有する債券等)も保有している。かかる信用リスクは市場リスクの一部とみなされ、市場リスク管理部門により他の保有ポジションと合わせて監視および管理される。

当社の上記の委員会および当グループの与信方針委員会に認められた方針は、法的効力のあるネットイング条項、担保またはその他の信用リスク軽減策を考慮の上、当社が一定の取引相手先に対して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。

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。信用リスクを管理するプロセスには以下が含まれる。

- ・ 取引の承認ならびに信用エクスポージャー限度額の設定および伝達
- ・ 設定されたエクスポージャー限度額が遵守されているかの監視
- ・ 取引相手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相手先の不履行により生じる損失の測定
- ・ 幹部経営陣、取締役会および規制当局への信用エクスポージャーの報告
- ・ 担保、ヘッジ等の信用リスク軽減策の利用
- ・ 他の独立した管理・サポート部門(オペレーション、法務およびコンプライアンス等)との連絡および協力

信用リスク管理部門は、リスク評価プロセスの一環として、当社の取引相手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。信用審査は、取引相手先がその金融債務を履行する能力および意志を有しているかを独立して判断するものである。当社の信用エクスポージャーの実質的に全てについては、年次の取引相手先審査が中核的なプロセスとなる。取引相手先審査は、取引相手先の事業概要および財務能力を書面により分析し、当社内で格付を行い、当社に対する金融債務が不履行となる可能性を示すものである。内部格付を決定する際には、取引相手先の将来の業績、取引相手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が加味される。信用リスク管理部門の幹部職員は、特定の業界に関する専門知識をもって信用審査および内部信用格付を検査し、承認する。

当社のグローバル信用リスク管理システムは、個々の取引相手先のみならず取引相手先とその子会社の全体(経済グループ)に対する信用エクスポージャーも捉えている。このシステムはさらに、商品別、内部格付別、業界別、国別および地域別の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。

取引相手先が支払不能に陥った場合に発生する可能性のある損失に基づいて、信用リスクが測定される。デリバティブおよび証券金融取引については、潜在的エクスポージャーが主要な尺度となる。潜在的エクス

ポージャーは、一定の信頼水準のもとで、市場の推移に基づき取引期間中に発生する可能性のある将来のエクスポージャーの見積りであり、ネットティングおよび担保に関する契約を考慮したものとなっている。また、現在有するエクスポージャー(適用可能なネットティングおよび担保を考慮後の当社に対する債務の金額)に関しても信用リスクの監視が行われる。

c. 流動性リスク

流動性は金融機関にとって極めて重要な意味を持つ。そのため、当社は、流動性に関連する当社独自の問題および広く業界全体または市場全体の流動性の問題の両方に対応できる流動性および資金調達に関する包括的かつ保守的な方針を策定している。その主な目的は、当社の資金需要を満たすとともに、当社の中核事業が不利な状況下でも収益力を維持できるようにすることにある。当社は以下の原則に従い、流動性リスクを管理している。

- ・ 超過流動性 ストレス状況下で現金支出および担保が必要となる様々な可能性に対応するために高水準の超過流動性を維持する。
- ・ 資産・負債管理 当社資産の予想される全体的な保有期間およびそれらのストレス状況下において見込まれる流動性を評価する。複数の市場、商品および相手相手先にわたる調達資金について、その満期および多様性を管理するほか、当社の資産基盤と比して適切な期間の負債を保持するよう努める。
- ・ 緊急時資金調達計画(以下「CFP」という。) 流動性危機や市場ストレス期を分析し、対応するための枠組を定めるためにCFPを整備する。かかる枠組は、緊急時およびストレス状況下において、通常の事業活動に資金を調達するための行動計画を定めるものである。

27. 財務上のコミットメントおよび偶発債務

- 期末日現在における当社の財務上のコミットメントおよび偶発債務は、通常の営業活動から発生する信用状、為替フォワード、スワップ、オプション、金融先物契約、債券および株式の先渡取引および引受契約から生じる。また、通常の営業活動から生じた当社の資産に対し、登録料が発生する。
- 当社は、長期リース契約によりいくつかの建物を賃借している。リースは、契約で定める一定期間後に再交渉の対象となるもので、当社は契約に基づいて、これらの不動産に対する全ての保険料、維持および修理に関する費用の支払いを行っている。当社が翌年度に支払う義務のある賃料は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2012年12月31日現在 | 2011年12月31日現在 |
|--------------|----------------|----------------|
| リース契約期間： | | |
| 1 年未満 | 100 | 555 |
| 1 年後以降 2 年未満 | 1,311 | 9,535 |
| 2 年後以降 5 年未満 | 1,290 | 2,934 |
| 5 年後以降 | 99,916 | 95,334 |
| | <u>102,617</u> | <u>108,358</u> |

28. 最終および直接の親会社

直接の親会社はゴールドマン・サックス・ホールディングス(U.K.)である。連結財務書類が作成される最小単位のグループの親会社はゴールドマン・サックス・グループ・ホールディングス(U.K.)である。両社とも英国において設立され、イングランドおよびウェールズで登記されている。最終の親会社および連結財務書類が作成される最大単位のグループの親会社は、アメリカ合衆国で設立されたザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクである。その連結財務書類および一定の法定提出書類(様式10-Qおよび10-K等)において当グループおよびその事業活動の追加情報が提供されており、これらは当グループの主要な事業拠点であ

る、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のインベスター・リレーションズ、またはwww.goldmansachs.com/shareholders/から入手することができる。

[次へ](#)

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

PROFIT AND LOSS ACCOUNT
for the year ended 31 December 2012

| | | Year Ended 31 December 2012 | Year Ended 31 December 2011 |
|--|------|--------------------------------|--------------------------------|
| | Note | US\$'000 | US\$'000 |
| Net revenue | 3 | 5,578,091 | 5,131,538 |
| Administrative expenses | | (4,466,115) | (2,059,618) |
| OPERATING PROFIT | 4 | 1,111,976 | 3,071,920 |
| Other interest receivable and similar income | 5 | 17,512 | 115,087 |
| Interest payable and similar charges | 6 | (323,339) | (105,826) |
| Net finance income | 9 | 21,817 | 28,180 |
| PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES BEFORE TAXATION | | 827,966 | 3,109,361 |
| Tax on profit on ordinary activities | 11 | (144,006) | (683,958) |
| PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES AFTER TAXATION AND FOR THE FINANCIAL YEAR | 24 | 683,960 | 2,425,403 |

Net revenue and operating profit of the company are derived from continuing operations in the current and prior years.

STATEMENT OF TOTAL RECOGNISED GAINS AND LOSSES
for the year ended 31 December 2012

| | | Year Ended 31 December 2012 | Year Ended 31 December 2011 |
|---|------|--------------------------------|--------------------------------|
| | Note | US\$'000 | US\$'000 |
| Profit for the financial year | | 683,960 | 2,425,403 |
| Actuarial gain / (loss) relating to the pension scheme | 9 | 60,356 | (51,852) |
| UK deferred tax attributable to the actuarial gain / (loss) | 19 | (13,882) | 12,963 |
| TOTAL RECOGNISED GAINS AND LOSSES RELATING TO THE FINANCIAL YEAR AND SINCE LAST FINANCIAL STATEMENTS | | 730,434 | 2,386,514 |

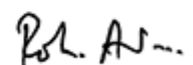
The notes on pages 12 to 39 form an integral part of these financial statements.
Independent auditors' report – page 9.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

BALANCE SHEET
as at 31 December 2012

| | Note | 31 December 2012 US\$'000 | 31 December 2011 US\$'000 |
|--|--------|------------------------------|------------------------------|
| FIXED ASSETS | | | |
| Tangible assets | 12 | 16,064 | 8,211 |
| Investments | 13 | 500,880 | 5,236 |
| | | 516,944 | 13,447 |
| CURRENT ASSETS | | | |
| Financial instruments owned | 14 | 561,492,911 | 603,488,261 |
| Financial instruments owned pledged as collateral | 14 | 24,986,812 | 19,390,650 |
| Collateralised agreements | 15 | 221,527,555 | 238,648,388 |
| Debtors | 16 | 70,208,531 | 65,821,968 |
| Cash at bank and in hand | 17 | 13,083,945 | 14,776,833 |
| | | 891,299,754 | 942,126,100 |
| CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE WITHIN ONE YEAR | | | |
| Financial instruments sold, but not yet purchased | 14 | (520,174,451) | (557,537,032) |
| Collateralised financing | 18 | (181,477,383) | (177,025,702) |
| Other creditors | 20 | (155,199,988) | (173,298,319) |
| | | (856,851,822) | (907,861,053) |
| NET CURRENT ASSETS | | 34,447,932 | 34,265,047 |
| TOTAL ASSETS LESS CURRENT LIABILITIES | | 34,964,876 | 34,278,494 |
| CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE AFTER MORE THAN ONE YEAR | 21 | (14,968,588) | (14,941,638) |
| PROVISIONS FOR LIABILITIES | 22 | (15,305) | (5,991) |
| NET ASSETS EXCLUDING PENSION SURPLUS | | 19,980,983 | 19,330,865 |
| Pension surplus | 9, 24 | 212,470 | 132,154 |
| NET ASSETS INCLUDING PENSION SURPLUS | | 20,193,453 | 19,463,019 |
| CAPITAL AND RESERVES | | | |
| Called up share capital | 23, 24 | 533,447 | 511,123 |
| Share premium account | 24 | 2,862,936 | 2,885,260 |
| Capital reserve (non-distributable) | 24 | 17,286 | 17,286 |
| Profit and loss account | 24 | 16,779,784 | 16,049,350 |
| TOTAL SHAREHOLDERS' FUNDS | 24 | 20,193,453 | 19,463,019 |

The financial statements were approved by the Board of Directors on 10 April 2013 and signed on its behalf by:



Robin Vince
Director

The notes on pages 12 to 39 form an integral part of these financial statements.
Independent auditors' report – page 9.
Company number: 02263951

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

1. ACCOUNTING POLICIES

a. Accounting convention

The financial statements have been prepared on the going concern basis, under the historical cost convention (modified as explained in notes 1m and 1n), and in accordance with the Companies Act 2006 and applicable accounting standards. The principal accounting policies are set out below and have been applied consistently throughout the year.

b. Consolidation

The company is a subsidiary undertaking of a company incorporated in Great Britain and has elected not to prepare group accounts as permitted by section 400 of the Companies Act 2006.

c. Revenue recognition

Net revenue has been disclosed instead of turnover as this more meaningfully reflects the nature and results of the company's activities. Net revenue, after charging related expenses, includes the net profit arising from transactions in securities, foreign exchange and other financial instruments, and fees and commissions earned. Related expenses include trading interest and dividends payable less trading interest and dividends receivable.

• **Investment Banking**

Financial advisory / underwriting revenues

Fees from financial advisory engagements and underwriting revenues are recognised in profit and loss when the relevant parties are contractually bound and as contract activity progresses unless the right to consideration does not arise until the occurrence of a critical event, in which case revenue is not recognised until that event has occurred.

Expenses associated with such transactions are deferred until the related revenue is recognised or the engagement is otherwise concluded. Expenses associated with financial advisory transactions are recognised as non-compensation expenses, net of client reimbursements. Underwriting revenues are presented net of related expenses.

• **Institutional Client Services and Investing & Lending**

Financial assets and liabilities held for trading

Financial assets and liabilities held for trading are recognised at fair value with realised and unrealised gains and losses as well as associated interest and dividend income and expenses included in net revenue. Financial assets are marked to bid prices and financial liabilities are marked to offer prices. Fair value measurements do not include transaction costs.

Commissions

Commission revenues from executing and clearing client transactions on stock, options and futures markets are recognised on the day the trade is executed and are included in net revenues.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

I. ACCOUNTING POLICIES (continued)

c. Revenue recognition (continued)

• Investment Management

Management fees

Management fees are recognised on an accruals basis and are generally calculated as a percentage of a fund's average net asset value and are recognised over the year that the related service is provided.

Incentive fees

Incentive fees are calculated as a percentage of a fund's return or a percentage of a fund's excess return above a specified benchmark or other performance target. Incentive fees are only recognised once they can be reliably measured at the end of the performance year.

d. Operating leases

Leases are classified as finance leases whenever the terms of the lease transfer substantially all the risks and rewards of ownership to the lessee. All other leases are classified as operating leases.

The company has entered into operating lease arrangements where the company acts as the lessee. Leased assets are not recognised on the balance sheet. Costs in respect of operating leases, including any incentives granted by the lessor, are charged on a straight-line basis over the lease term and included within administrative expenses in the profit and loss account.

e. Short-term employee benefits

Short-term employee benefits, such as wages and salaries, are measured on an undiscounted basis and accrued as an expense over the year in which the employee renders the service to the company. Provision is made for discretionary year end compensation whether to be paid in cash or share-based awards where, as a result of group policy and past practice, a constructive obligation exists at the balance sheet date.

f. Share-based payments

The Goldman Sachs Group, Inc. issues awards in the form of restricted stock units ('RSUs') and stock options to the company's employees for services rendered to the company. The cost of equity-based transactions with employees is 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 amortised over the relevant service period. Expected forfeitures are included in determining share-based employee compensation expense.

The Goldman Sachs Group, Inc. settles equity awards through the delivery of its ordinary shares. The Goldman Sachs Group, Inc. pays cash dividend equivalents on outstanding RSUs. The company has also entered into a chargeback agreement with The Goldman Sachs Group, Inc. under which it is committed to pay to the group the market value at grant date as well as subsequent movements in fair value of those awards to the group at the time of delivery to its employees.

g. Foreign currencies

Transactions denominated in foreign currencies are translated into U.S. Dollars at rates of exchange ruling on the date the transaction occurred. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into U.S. Dollars at rates of exchange ruling at the balance sheet date. Foreign exchange gains and losses are recognised in operating profit.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

h. Pension cost

The company is a sponsor of a defined contribution pension scheme and a hybrid pension plan for the benefit of certain employees. The defined benefit and defined contributions sections of the hybrid plan and the defined contribution pension scheme are accounted for as follows:

- for the defined benefit section, the amounts charged to operating profit are the current service costs, any past service costs and any gains or losses on settlements and curtailments. They are included as part of staff costs. The interest cost and expected return on assets are shown as a net amount within net finance income. Actuarial gains and losses are recognised immediately in the statement of total recognised gains and losses. The defined benefit section is funded, with the assets of the scheme held separately from those of the company, in separate trustee-administered funds. Pension scheme assets are measured at fair value and liabilities are measured on an actuarial basis using the projected unit method and discounted at a rate equivalent to the current rate of return on a high-quality corporate bond of equivalent currency and term to the scheme liabilities. Full actuarial valuations are obtained at least triennially and updated at each balance sheet date. Any surplus or deficit of scheme assets over scheme liabilities is recognised on the balance sheet as an asset (surplus) or liability (deficit).
- For the defined contribution section and the defined contribution pension scheme, the amount charged to operating profit in respect of pension costs is the contributions payable for the year. Differences between contributions payable for the year and contributions actually paid are shown as either accruals or prepayments on the balance sheet.

i. Dividends

Final equity dividends (including dividends payable on preference shares accounted for as equity) are recognised in the year that they are approved by the shareholders. Interim equity dividends are recognised in the year that they are paid. Dividends are debited directly to equity.

j. Tangible fixed assets

Tangible fixed assets are stated at cost less accumulated depreciation and provision for any impairment. Depreciation is included in administrative expenses and is provided on a straight-line basis over the following estimated useful lives:

| | <u>Years</u> |
|----------------------------------|--------------|
| Fixtures, fittings and equipment | 3-7 |

Leasehold improvements are depreciated over the shorter of the useful economic life of the asset or the remaining life of the lease when the asset is brought into use. Depreciation policies are reviewed on an annual basis.

k. Fixed asset investments

Fixed asset investments are stated at cost or amortised cost, as applicable, less provision for any impairment. Amortisation is included in administrative expenses.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

l. Offsetting financial assets and liabilities

Financial assets and liabilities are offset and the net amount presented in the balance sheet where there is:

- currently a legally enforceable right to set off the recognised amounts; and
- intent to settle on a net basis or to realise the asset and settle the liability simultaneously.

Where these conditions are not met, financial assets and liabilities are presented on a gross basis on the balance sheet.

m. Financial instruments

Financial assets and liabilities held for trading are recorded at fair value. 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, i.e. the exit price. 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 included in net revenue.

The best evidence of fair value is a quoted price in an active market. If listed prices or quotations 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, as inputs, market-based or independently sourced parameters, including but not limited to interest rates, volatilities, equity or debt prices, foreign exchange rates, commodities prices, credit curves and funding rates. The fair value of certain financial assets and financial liabilities may require appropriate valuation adjustments for counterparty and the company's credit quality, funding risk, transfer restrictions, illiquidity and bid / offer spreads.

Cash instruments include securities, which are typically readily transferable and exhibit reasonable levels of price transparency, and other cash instruments, such as loans. Cash instruments that trade in active markets are valued using quoted prices for identical unrestricted instruments. Other cash instruments (such as most government agency obligations, most corporate debt securities, restricted or less liquid publicly listed equities, most state and municipal obligations and certain money market instruments and lending commitments) are valued by verifying to quoted prices, recent trading activity for identical or similar instruments, broker or dealer quotations or alternative pricing sources with reasonable levels of price transparency. Consideration is given to the nature of the quotations (e.g. indicative or firm) and the relationship of recent market activity to the prices provided from alternative pricing sources. Valuation adjustments are typically made (i) if the cash instrument is subject to regulatory or contractual transfer restrictions and / or (ii) for other premiums and discounts that a market participant would require to arrive at fair value. Valuation adjustments are generally based on market evidence.

Certain cash instruments have one or more significant valuation inputs that are not observable. Absent evidence to the contrary, these instruments are initially valued at transaction price, which is considered to be the best initial estimate of fair value. When a pricing model is used, the model is adjusted so that the model value of the cash instrument at inception equals the transaction price. Subsequently, the company 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 realised on sales.

Derivatives may be privately negotiated contracts, which are usually referred to as over-the-counter ('OTC') derivatives, or they may be listed and traded on an exchange ('exchange-traded'). Exchange-traded derivatives that are actively traded are valued at their quoted market price. Exchange-traded derivatives that are not actively traded are valued using models that calibrate to market-clearing levels of OTC derivatives.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

m. Financial instruments (continued)

OTC derivatives are generally valued using market transactions and other market evidence, including market-based inputs to models, calibration to market-clearing 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.

Where models are used, the selection of a particular model to value an OTC 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. Valuation models require a variety of inputs, including contractual terms, market prices, yield curves, credit curves, measures of volatility, prepayment rates, loss severity rates and correlations of such inputs. For OTC derivatives that trade in liquid markets, model selection does not involve significant management judgement because outputs of models can be calibrated to market clearing levels.

Certain OTC derivatives are valued using models which utilise inputs that can be observed in the market, as well as unobservable inputs. Unobservable inputs include certain correlations as well as credit spreads, equity volatility inputs, commodity prices and commodity volatilities that are long-dated or derived from trading activity in inactive or less liquid markets. 'Day 1 P&L' is the term used to describe the difference between the initial transaction price and the fair value calculated by internal models. Day 1 P&L is released to profit and loss at the earlier of the fair value becoming observable using market parameters, or through reference to similar quoted products, and derecognition of the financial instrument. Subsequent to the initial valuation of such derivatives, the company updates the observable inputs to reflect observable market changes. Unobservable 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 company 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.

Financial instruments owned are classified as held for trading. The directors are of the opinion that it would not be appropriate to classify them as current asset investments or to provide an analysis of such securities between those listed and unlisted.

n. Collateralised agreements and financing

Collateralised agreements (securities purchased under agreements to resell and deposits placed as collateral for stock borrowed) and collateralised financing (securities sold under agreements to repurchase and deposits received as collateral for stock loans) are carried at fair value under the fair value option as they are managed and performance evaluated on a fair value basis. The collateral can be in the form of cash or securities. Cash collateral is recognised / derecognised when received / paid. Collateral posted by the company in the form of securities is not derecognised from the balance sheet, whilst collateral received in the form of securities is not recognised on the balance sheet. If collateral received is subsequently sold, the obligation to return the collateral and the cash received are recognised on balance sheet.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

o. Deferred taxation

Deferred tax is recognised in respect of all timing differences that have originated, but not reversed at the balance sheet date, where transactions or events have occurred at that date that will result in an obligation to pay more tax or a right to pay less tax in the future with the following exceptions:

- deferred tax assets are recognised only to the extent that the directors consider that it is more likely than not that there will be suitable taxable profits from which the future reversal of the underlying timing differences can be deducted.
- deferred tax is measured on an undiscounted basis at the tax rates that are expected to apply in the periods in which timing differences reverse, based on tax rates and laws enacted or substantively enacted at the balance sheet date.

Deferred tax is recognised in the profit and loss account or directly in the statement of total recognised gains and losses according to where the associated gain or loss, to which the deferred tax is attributable, is recognised.

p. Provisions and contingent liabilities

Provisions are recognised in the financial statements when it is probable that an outflow of economic benefits will be required to settle a present (legal or constructive) obligation, which has arisen as a result of past events, and for which a reliable estimate can be made of the amount of the obligation. Legal obligations that may arise as a result of proposed new laws are recognised as obligations only when the legislation is virtually certain to be enacted as drafted.

Contingent liabilities are:

- possible obligations that arise from past events whose existence will be confirmed only by the occurrence, or non-occurrence, of one or more uncertain future events outside the control of the company; or
- present obligations that have arisen from past events but which are not recognised because either an outflow of economic benefits is not probable or the amount of the obligations cannot be reliably measured.

Contingent liabilities are not recognised in the financial statements. However, disclosure is made unless the probability of settlement is remote.

q. Non-trading financial instruments

Non-trading financial instruments primarily comprise long-term subordinated debt and loan notes issued. They are initially recognised at fair value and subsequently measured at amortised cost. Finance costs, including discounts allowed on issue, are charged to the profit and loss account and recognised using the effective interest method.

r. Financial liabilities and equity

Financial liabilities and equity instruments are classified according to the substance of the contractual arrangements. An equity investment is any contract that evidences a residual interest in the assets of the entity after deducting all liabilities. Instruments are evaluated to determine if they contain both liability and equity components. The initial carrying amount of a compound financial instrument is allocated first to the liability component, measured at fair value, and the equity is assigned the residual amount.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

2. REPORTING AND DISCLOSURE EXEMPTIONS

a. FRS1 (Revised 1996) 'Cash Flow Statements'

The company is a greater than 90% subsidiary of The Goldman Sachs Group, Inc. whose consolidated financial statements include the company and are publicly available and is, therefore, exempt from preparing a cash flow statement as required by FRS1 (Revised 1996) 'Cash Flow Statements'.

b. FRS8 'Related Party Disclosures'

The company is a wholly-owned subsidiary of The Goldman Sachs Group, Inc. whose consolidated financial statements include the company and are publicly available. As a result, under the terms of paragraph 3(c) of FRS8, 'Related Party Disclosures', the company is exempt from disclosing transactions with companies also wholly owned within The Goldman Sachs Group, Inc.

c. FRS29 (IFRS7) 'Financial Instruments: Disclosures'

The company is a greater than 90% subsidiary of Goldman Sachs Group Holdings (U.K.), whose consolidated financial statements include the company and are publicly available and is, therefore, exempt from the disclosures required by FRS29 (IFRS7), 'Financial Instruments: Disclosures'.

3. SEGMENTAL REPORTING

The company's net revenue is categorised into the following principal segments:

| | Year Ended 31 December 2012 | Year Ended 31 December 2011 |
|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Investment Banking | 838,016 | 925,807 |
| Institutional Client Services | 4,092,144 | 4,010,651 |
| Investing & Lending | 455,339 | (36,545) |
| Investment Management | 192,592 | 231,625 |
| | 5,578,091 | 5,131,538 |

Investment Banking

Investment Banking activities consist of:

- *Financial advisory* – includes advisory assignments with respect to mergers and acquisitions, divestitures, corporate defence activities, risk management, restructurings and spin offs, and derivative transactions directly related to client advisory assignments; and
- *Underwriting* – includes public offerings and private placements of a wide-range of securities, loans and other financial instruments, and derivative transactions directly related to client underwriting activities.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

3. SEGMENTAL REPORTING (continued)

Institutional Client Services

Institutional Client Services is comprised of:

- *Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution* – includes client execution activities related to making markets in interest rate products, credit products, mortgages, currencies and commodities; and
- *Equities* – includes client execution activities related to making markets in equity products, as well as commissions and fees from executing and clearing institutional client transactions on major stock, options and futures exchanges worldwide. Equities also includes the securities services business, which provides financing, securities lending and other prime brokerage services to institutional clients, including hedge funds, mutual funds, pension funds and foundations, and generates revenues primarily in the form of interest rate spreads or fees.

Investing & Lending

Investing & Lending includes investing activities, directly and indirectly through funds that The Goldman Sachs Group, Inc. manages, in debt securities, loans, public and private equity securities and other investments.

Investment Management

Investment Management offers investment advisory services, including portfolio management and counselling services, and brokerage and other transaction services to high-net-worth individuals and families.

Geographical Analysis

Due to the highly integrated nature of international financial markets, the directors consider that the company operates in a single global market. As a result, no disclosure of segmental information relating to the geographical origin of results has been provided.

4. OPERATING PROFIT

| | Year Ended 31 December 2012 US\$'000 | Year Ended 31 December 2011 US\$'000 |
|---|--|--|
| Operating profit is stated after charging / (crediting): | | |
| Depreciation of tangible fixed assets (see note 12) | 3,248 | 2,928 |
| Loss on disposal of tangible fixed assets | 257 | - |
| Amortisation of fixed asset investments (see note 13) | - | 2 |
| Management fees charged by group undertakings | 456,806 | 400,740 |
| Management fees charged to group undertakings | (481,684) | (236,134) |
| Foreign exchange loss / (gain) on long-term debt | 1,490 | (2,454) |
| Auditors' remuneration for audit services: - company | 5,042 | 5,689 |
| Operating lease rentals: - land and buildings | 93,810 | 97,827 |
| Trading interest payable: - group undertakings | 1,191,140 | 1,078,352 |
| - other | 1,712,669 | 2,851,540 |
| Trading interest receivable: - group undertakings | (195,667) | (196,021) |
| - other | (2,549,099) | (3,804,394) |

The company has taken the exemption not to disclose fees payable to the auditor and its associates for other non-audit services as the consolidated financial statements of Goldman Sachs Group Holdings (U.K.) are required to disclose such information on a consolidated basis.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

5. OTHER INTEREST RECEIVABLE AND SIMILAR INCOME

| | Year Ended 31 December 2012 | Year Ended 31 December 2011 |
|-------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Receivable from parent undertakings | - | 115,087 |
| Dividend income | 2,325 | - |
| Other interest receivable | 15,187 | - |
| | 17,512 | 115,087 |

Dividend income of US\$2,325,440 was received during the year on liquidation of the company's 100% subsidiary Goldman Sachs (Jersey) Limited, as explained in note 13.

6. INTEREST PAYABLE AND SIMILAR CHARGES

| | Year Ended 31 December 2012 | Year Ended 31 December 2011 |
|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Payable to group undertakings | 323,339 | 105,826 |

Interest payable and similar charges payable to group undertakings arise on subordinated loans (see note 21a).

7. DIRECTORS' EMOLUMENTS

| | Year Ended 31 December 2012 | Year Ended 31 December 2011 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Aggregate emoluments | 5,533 | 4,491 |
| Company pension contributions to money purchase schemes | 7 | 9 |
| | 5,540 | 4,500 |
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Highest paid director: | | |
| Aggregate emoluments and benefits | 1,521 | 1,350 |
| Company pension contributions to money purchase schemes | - | - |
| Accrued pension at end of year | - | - |

In accordance with the Companies Act 2006, directors' emoluments represent the proportion of total emoluments paid or payable in respect of qualifying services only. In accordance with Schedule 5 of Statutory Instrument 2008 / 410, this only includes the value of cash and benefits in kind. Directors also receive emoluments for non-qualifying services which are not required to be disclosed. Five persons, who were directors for some or all of the year, are members of a defined contribution pension scheme (including the defined contribution section of the hybrid plan) and five persons are members of a defined benefit pension scheme (including the defined benefit section of the hybrid plan). Nine directors, including the highest paid director, have been granted shares in respect of long-term incentive schemes. Three directors, including the highest paid director, have exercised options.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

8. STAFF COSTS

The average number of employees of the company, including directors, is analysed below:

| | Year Ended 31 December 2012 | Year Ended 31 December 2011 |
|---------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | Number | Number |
| Investment Banking | 664 | 672 |
| Institutional Client Services | 1,479 | 1,616 |
| Investing & Lending | 96 | 105 |
| Investment Management | 493 | 486 |
| Support Functions | 2,581 | 2,830 |
| | 5,313 | 5,709 |
| Consultants and temporary staff | 350 | 534 |
| | 5,663 | 6,243 |

The company has the use of a number of individuals who are employed by affiliated entities and seconded to the company. These seconded individuals are included in the disclosure of headcount and related staff costs. Consultants and temporary staff costs are included in total direct costs of employment, below. Total headcount as at 31 December 2012 was 5,563 (31 December 2011: 5,953).

The above disclosure has been revised to include employees, consultants and temporary staff of the company's branches. The impact of this change is to increase average total headcount for the year ended 31 December 2012 by 151 (31 December 2011: 164) and total headcount as at 31 December 2012 by 152 (31 December 2011: 162).

The employment costs incurred by the company, including those relating to directors, were:

| | Year Ended 31 December 2012 | Year Ended 31 December 2011 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Aggregate gross wages and salaries | 3,361,952 | 898,265 |
| Employer's National Insurance Contributions | 365,340 | 146,127 |
| Pension costs, employer contributions to the: | | |
| Defined contribution scheme (including defined contributions to the hybrid scheme) | 55,319 | 58,831 |
| Defined benefit scheme | 45,227 | 42,710 |
| Total direct costs of employment | 3,827,838 | 1,145,933 |

Staff costs include a charge of US\$793 million (year ended 31 December 2011: credit of US\$1,823 million) relating to the mark-to-market of equity-based compensation.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

9. PENSION ARRANGEMENTS

The company sponsors an open pension plan with a hybrid structure ('the Plan'), having both defined benefit and defined contribution sections. From 1 March 2008, the Plan was closed to employees whose employment commenced after this date and was replaced by a defined contribution plan.

A full actuarial valuation of the defined benefit section of the Plan was carried out by a qualified independent actuary as at 31 August 2012 using the projected unit funding method and updated to 31 December 2012.

The major financial assumptions used by the actuary underlying the funding of the Plan which had the most significant effect on the pension cost are set out below:

| | Year Ended 31 December 2012 | Year Ended 31 December 2011 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| | <i>% per annum</i> | <i>% per annum</i> |
| Discount rate | 4.90 | 4.90 |
| Rate of increase in salaries | 4.00 | 4.00 |
| Rate of increase in pensions (post-30 November 1996 accrual) | 3.30 | 3.40 |
| Rate of increase in pensions in deferment (post-30 November 1996 accrual) | 2.40 | 2.20 |
| Rate of price inflation | 3.30 | 3.40 |

The mortality assumptions were set based on the 'S1 series all pensioner light' base table projected to 2009 with an allowance known as 'medium cohort' improvements. The future improvement from 2009 is in line with medium cohort projections subject to a minimum level of 1% *per annum*.

Based on the actuarial review of the Plan, the directors have revised the following assumptions as they believe they better reflect the future development of Plan liabilities:

- In line with market practice the discount rate setting methodology was changed during the year, which resulted in a discount rate of 0.45% *per annum* higher than the rate that would have been used had it been set in a consistent manner with that used as at 31 December 2011. The impact of this methodology change is to reduce Plan liabilities by US\$162.4 million.
- The difference between the Retail Prices Index ('RPI') and Consumer Prices Index ('CPI') has reduced from 1.2% *per annum* to 0.9% *per annum* since 31 December 2011. This was partially offset by a decrease in the RPI assumption of 0.1% *per annum* during the year. This change in assumption increased Plan liabilities by US\$14.3 million.

The assets in the Plan attributable to the company and the expected rates of return were:

| | 31 December 2012 | | 31 December 2011 | |
|-------------------------------------|----------------------------|-----------------|----------------------------|-----------------|
| | Expected rate of return | Market value | Expected rate of return | Market value |
| | <i>% per annum</i> | US\$m | <i>% per annum</i> | US\$m |
| Equities | 7.5 | 771.6 | 8.2 | 638.4 |
| Bonds | 3.5 | 287.7 | 3.4 | 142.4 |
| Cash and reinvested cash | 2.4 | 207.3 | 3.1 | 278.8 |
| Total market value of assets | | 1,266.6 | | 1,059.6 |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

9. PENSION ARRANGEMENTS (continued)

Development of the balance sheet:

| | 31 December 2012 | 31 December 2011 | 31 December 2010 | 31 December 2009 | 28 November 2008 |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | US\$m | US\$m | US\$m | US\$m | US\$m |
| Market value of Plan assets | 1,266.6 | 1,059.6 | 1,053.6 | 744.9 | 524.1 |
| Actuarial value of Plan liabilities | 1,054.1 | 927.4 | 889.6 | 902.1 | 395.0 |
| Surplus / (deficit) in the Plan and pension asset / (liability) recognised in the balance sheet before deferred taxation | 212.5 | 132.2 | 164.0 | (157.2) | 129.1 |

The defined benefit cost was formed of the following components:

| | Year Ended 31 December 2012 | Year Ended 31 December 2011 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| | US\$m | US\$m |
| Analysis of amounts charged to operating profit: | | |
| Current service cost | 45.2 | 52.3 |
| Total charged to operating profit | 45.2 | 52.3 |
| Analysis of the amount credited to net finance income: | | |
| Interest on Plan liabilities | 46.5 | 49.4 |
| Expected return on assets in the Plan | (68.3) | (77.6) |
| Total credited to net finance income | (21.8) | (28.2) |
| Total charged to profit and loss before tax | 23.4 | 24.1 |
| Analysis of amounts recognised in the statement of total recognised gains and losses: | | |
| (Gain) / loss on assets | (57.2) | 101.1 |
| Experience gain on liabilities | (17.5) | (28.5) |
| Loss / (gain) in assumptions (financial and demographic) | 14.3 | (20.7) |
| Total (gain) / loss recognised in the statement of total recognised gains and losses before tax | (60.4) | 51.9 |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

9. PENSION ARRANGEMENTS (continued)

History of experience gains and losses are as follows:

| | 31 December 2012 | 31 December 2011 | 31 December 2010 | 31 December 2009 | 28 November 2008 |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| (Gain) / loss on Plan assets: | | | | | |
| Amount (US\$m) | (57.2) | 101.1 | (14.0) | (107.0) | 115.8 |
| % of Plan assets at end of the year | 4.5% | 9.5% | 1.3% | 14.4% | 22.1% |
| Experience gain on Plan liabilities: | | | | | |
| Amount (US\$m) | (17.5) | (28.5) | (48.6) | (17.2) | (15.9) |
| % of Plan liabilities at end of the year | 1.7% | 3.1% | 5.5% | 1.9% | 4.0% |
| Total actuarial (gain) / loss recognised in statement of total recognised gains and losses: | | | | | |
| Amount (US\$m) | (60.4) | 51.9 | (88.2) | 300.5 | (153.9) |
| % of Plan liabilities at end of the year | 5.7% | 5.6% | 9.9% | 33.3% | 39.0% |

Analysis of the movement in Plan assets during the year:

| | Year Ended 31 December 2012 US\$m | Year Ended 31 December 2011 US\$m |
|---|---|---|
| Plan assets at the start of the year | 1,059.6 | 1,053.6 |
| Expected return on Plan assets | 68.3 | 77.6 |
| Gain / (loss) on assets | 57.2 | (101.1) |
| Contributions paid – Employer | 35.7 | 43.8 |
| Benefits paid | (7.3) | (8.5) |
| Foreign exchange gains / (losses) on translation of Plan assets | 53.1 | (5.8) |
| Plan assets at the end of the year | 1,266.6 | 1,059.6 |

Analysis of the movement in plan liabilities during the year:

| | Year Ended 31 December 2012 US\$m | Year Ended 31 December 2011 US\$m |
|--|---|---|
| Plan liabilities at the start of the year | 927.4 | 889.6 |
| Current service cost | 45.2 | 52.3 |
| Interest on Plan liabilities | 46.5 | 49.4 |
| Loss / (gain) on change in assumptions | 14.3 | (20.7) |
| Experience gain on liabilities | (17.5) | (28.5) |
| Benefits paid | (7.3) | (8.5) |
| Foreign exchange losses / (gains) on translation of Plan liabilities | 45.5 | (6.2) |
| Plan liabilities at the end of the year | 1,054.1 | 927.4 |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

9. PENSION ARRANGEMENTS (continued)

Analysis of the movement in surplus in the Plan during the year:

| | Year Ended 31 December 2012 | Year Ended 31 December 2011 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| | US\$m | US\$m |
| Surplus in the Plan at the start of the year | 132.2 | 164.0 |
| Contributions paid – Employer | 35.7 | 43.8 |
| Current service cost | (45.2) | (52.3) |
| Net finance income | 21.8 | 28.2 |
| Actuarial gain / (loss) | 60.4 | (51.9) |
| Foreign exchange gains on translation of surplus | 7.6 | 0.4 |
| Surplus in the Plan at the end of the year | 212.5 | 132.2 |

Additional disclosures:

| | Year Ended 31 December 2012 | Year Ended 31 December 2011 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| | US\$m | US\$m |
| Expected future benefit payments for the year to 31 December 2013 / 31 December 2012 | 9.3 | 8.2 |
| Expected contributions for the year to 31 December 2013 / 31 December 2012 – Employer | 33.6 | 36.0 |
| Actual return on Plan assets during the year ended 31 December 2012 / 31 December 2011 | | |
| Expected return on Plan assets | 68.3 | 77.6 |
| Asset gain / (loss) during the year | 57.2 | (101.1) |
| Actual return on Plan assets | 125.5 | (23.5) |

Cumulative amounts recognised in the statement of total recognised gains and losses since the adoption of FRS17 Retirement Benefits:

| | 31 December 2012 | 31 December 2011 |
|---|------------------|------------------|
| | US\$m | US\$m |
| Actuarial loss relating to the pension scheme | (30.9) | (91.3) |
| UK deferred tax attributable to the actuarial loss | 11.5 | 25.4 |
| Net cumulative amount recognised in the statement of total recognised gains and losses | (19.4) | (65.9) |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

10. SHARE-BASED PAYMENTS

Stock incentive plan

GSI's ultimate parent company, The Goldman Sachs Group, Inc., sponsors a stock incentive plan, The Goldman Sachs Amended and Restated Stock Incentive Plan ('the SIP'), which provides for, amongst others, grants of incentive stock options and restricted stock units ('RSUs').

GSI recorded share-based compensation in respect of the amortisation of granted equity awards, net of forfeitures, of US\$384 million for the year ended 31 December 2012 (year ended 31 December 2011: US\$879 million). The corresponding credit to equity has been transferred to liabilities as a result of the terms of the intercompany agreements with the group.

Restricted stock units ('RSUs')

The ultimate parent company issued RSUs to GSI's employees under the SIP, primarily in connection with year-end compensation. RSUs are valued based on the closing price of the underlying shares at the date of grant after taking into account a liquidity discount for any applicable post-vesting transfer restrictions. Year-end RSUs generally vest and deliver as outlined in the applicable RSU agreements. Employee-RSU agreements generally provide that vesting is accelerated in certain circumstances, such as upon retirement, death and extended absence. 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 activity related to these RSUs is set forth below:

| | 31 December 2012 | | 31 December 2011 | |
|---|-------------------------------|----------------------------|-------------------------------|----------------------------|
| | No. of RSUs | | No. of RSUs | |
| | No future service requirement | Future service requirement | No future service requirement | Future service requirement |
| Outstanding at the beginning of the year | 7,318,780 | 5,042,532 | 11,090,072 | 8,791,254 |
| Granted | 1,174,295 | 1,639,205 | 1,817,659 | 2,391,093 |
| Forfeited | (12,531) | (488,277) | (52,758) | (521,016) |
| Delivered | (7,083,084) | - | (11,146,411) | - |
| Transferred (out) / in | (28,427) | (28,559) | 50,979 | (59,560) |
| Vested | 3,631,820 | (3,631,820) | 5,559,239 | (5,559,239) |
| Outstanding at the end of the year | 5,000,853 | 2,533,081 | 7,318,780 | 5,042,532 |

The weighted average fair value of the equity instruments granted during the year ended 31 December 2012 was US\$87.55 (year ended 31 December 2011: US\$145.58). The fair value of the RSUs granted during the year ended 31 December 2012 and the year ended 31 December 2011 includes a liquidity discount of 19.1% and 9.5%, respectively, to reflect post-vesting transfer restrictions of up to 4 years.

In the first quarter of 2013, The Goldman Sachs Group, Inc. granted 4.3 million year-end RSUs to the company's employees, of which 1.6 million RSUs require future service as a condition of delivery. These awards are subject to additional conditions as outlined in the awards agreements. Generally, shares underlying these awards, net of required withholding tax, deliver over a three-year period but are subject to post-vesting transfer restrictions through January 2017. These awards are not included in the above table.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

10. SHARE-BASED PAYMENTS (continued)

Stock options

Stock options granted to employees generally vest as outlined in the applicable stock option agreement. No options were granted for the year ended 31 December 2012 nor for the year ended 31 December 2011. Employee stock option agreements provide that vesting is accelerated in certain circumstances, such as upon retirement, death and extended absence. In general, all stock 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 SIP and the applicable stock option agreement. The activity related to these stock options is set forth below:

| | 31 December 2012 | | 31 December 2011 | |
|---|----------------------|--|----------------------|--|
| | No. of share options | Weighted average exercise price (US\$) | No. of share options | Weighted average exercise price (US\$) |
| Outstanding at the beginning of the year | 10,875,522 | 89.89 | 11,935,923 | 90.07 |
| Forfeited | - | - | (7,681) | 78.38 |
| Transferred in | - | - | 57,090 | 76.25 |
| Exercised | (616,250) | 78.95 | (534,972) | 90.69 |
| Expired | (2,451) | 78.87 | (574,838) | 91.61 |
| Outstanding at the end of the year | 10,256,821 | 90.55 | 10,875,522 | 89.89 |
| Exercisable at the end of the year | 10,256,821 | 90.55 | 7,741,204 | 94.39 |

For those options exercised during the year, the weighted average share price at the date of exercise was US\$118.82 (year ended 31 December 2011: US\$135.40). The options outstanding as at 31 December 2012 and 31 December 2011 are set forth below:

| | 31 December 2012 | | 31 December 2011 | |
|---|----------------------------------|---|----------------------------------|---|
| | No. of share options outstanding | Weighted average remaining contractual life (years) | No. of share options outstanding | Weighted average remaining contractual life (years) |
| Exercise Price | | | | |
| \$75.00-\$89.99 | 9,078,709 | 6.00 | 9,694,275 | 6.64 |
| \$90.00-\$104.99 | 42,082 | 0.92 | 45,217 | 1.92 |
| \$120.00-\$134.99 | 288,720 | 2.92 | 288,720 | 3.92 |
| \$195.00-\$209.99 | 847,310 | 4.51 | 847,310 | 5.51 |
| Outstanding at the end of the year | 10,256,821 | | 10,875,522 | |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

11. TAX ON PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES

a. Analysis of tax charge for the year:

| | Year Ended 31 December 2012 US\$'000 | Year Ended 31 December 2011 US\$'000 |
|--|--|--|
| Current tax: | | |
| UK corporation tax | 243,804 | 26,649 |
| Adjustments in respect of previous periods | (30,343) | (52,506) |
| Overseas taxation | 50,447 | 32,420 |
| Total current tax (see note 11b) | 263,908 | 6,563 |
| Deferred tax: | | |
| Provisions and other timing differences | (148,721) | 617,648 |
| Effect of decreased tax rate on opening asset | 28,523 | 59,713 |
| Adjustments in respect of previous periods | 296 | 34 |
| Total deferred tax (see note 19) | (119,902) | 677,395 |
| Tax charge on profit on ordinary activities | 144,006 | 683,958 |

b. Factors affecting tax charge for the year:

The difference between the total current tax shown above and the amount calculated by applying the weighted average rate of UK corporation tax applicable to the company for the year of 24.5% (31 December 2011: 26.5%) to the profit on ordinary activities before tax is as follows:

| | Year Ended 31 December 2012 US\$'000 | Year Ended 31 December 2011 US\$'000 |
|--|--|--|
| Profit on ordinary activities before tax | 827,966 | 3,109,361 |
| Profit on ordinary activities multiplied by standard rate in the UK 24.5% (2011: 26.5%) | 202,852 | 823,980 |
| Expenses not deductible for tax purposes | 17,547 | 25,156 |
| Accelerated capital allowances and other timing differences | (14,454) | (19,443) |
| Timing differences in respect of equity-based compensation | 174,187 | (648,414) |
| Permanent differences | (86,624) | (105,263) |
| Pension contribution relief in excess of net pension cost charge | (1,330) | (5,714) |
| Tax losses surrendered from group undertakings for nil consideration | (1,339) | (16,408) |
| Exchange differences and other | 3,412 | 5,175 |
| Adjustment to tax in respect of prior periods | (30,343) | (52,506) |
| Current tax charge for the year | 263,908 | 6,563 |

The timing differences in respect of equity-based compensation comprises the net tax effect of the amounts charged to the profit and loss account during the year and awards delivered to employees during the year.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

12. TANGIBLE FIXED ASSETS

The movements in tangible fixed assets during the year were as follows:

| | Leasehold improvements | Fixtures, fittings & equipment | Total |
|----------------------------------|---------------------------|--------------------------------------|---------------|
| | US\$'000 | US\$'000 | US\$'000 |
| Cost | | | |
| At 31 December 2011 | 15,128 | 5,564 | 20,692 |
| Additions | 9,500 | 1,858 | 11,358 |
| Disposals | - | (784) | (784) |
| At 31 December 2012 | 24,628 | 6,638 | 31,266 |
| Depreciation | | | |
| At 31 December 2011 | 8,982 | 3,499 | 12,481 |
| Charge for the year (see note 4) | 2,519 | 729 | 3,248 |
| Disposals | - | (527) | (527) |
| At 31 December 2012 | 11,501 | 3,701 | 15,202 |
| Net Book Value | | | |
| At 31 December 2012 | 13,127 | 2,937 | 16,064 |
| At 31 December 2011 | 6,146 | 2,065 | 8,211 |

13. FIXED ASSET INVESTMENTS

| | Shares in subsidiary undertakings | Other investments, other than loans | Total |
|----------------------------------|---|--|----------------|
| | US\$'000 | US\$'000 | US\$'000 |
| Cost | | | |
| At 31 December 2011 | 3,971 | 1,334 | 5,305 |
| Additions | 495,761 | - | 495,761 |
| Disposals | (50) | (67) | (117) |
| At 31 December 2012 | 499,682 | 1,267 | 500,949 |
| Amortisation | | | |
| At 31 December 2011 | - | 69 | 69 |
| Charge for the year (see note 4) | - | - | - |
| At 31 December 2012 | - | 69 | 69 |
| Net Book Value | | | |
| At 31 December 2012 | 499,682 | 1,198 | 500,880 |
| At 31 December 2011 | 3,971 | 1,265 | 5,236 |

Other investments, other than loans primarily consists of exchange memberships. The directors consider that the fair value of investments in subsidiary undertakings and other investments, other than loans is not less than their book value.

During the year, the company injected additional capital of US\$496 million into Sphere Fundo De Investimento Multimercado - Investimento No Exterior Credito Privado. This injection was used to promote the growth of the investment fund.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

13. FIXED ASSET INVESTMENTS (continued)

On 12 December 2012, the company's 100% subsidiary Goldman Sachs (Jersey) Limited cancelled 50,000 ordinary shares of US\$1 each issued to the company and repaid an amount of US\$50,000 representing the nominal value of the shares. There was no gain or loss on disposal. Prior to liquidation, Goldman Sachs (Jersey) Limited acted as an issuer of securitised derivatives in a number of European markets. During the year, Goldman Sachs (Jersey) Limited terminated its warrants program following the expiry of its outstanding issued warrants.

The subsidiaries over which the company exercises control at the year end are listed below:

| Name of company | Country of incorporation | Holding and proportion of voting rights | Class of units / shares held | Number held | Nature of business |
|--|--------------------------|---|------------------------------|-------------|---------------------|
| Sphere Fundo De Investimento Multimercado - Investimento No Exterior Credito Privado | Brazil | 100% | Units | 727,141 | Investment fund |
| Goldman Sachs Europe Limited | Jersey | 100% | Ordinary shares | 100 | Service company |
| Goldman Sachs Securities (Nominees) Limited | Great Britain | 100% | Ordinary shares | 2 | Nominee shareholder |

The company has interests in a number of special purpose vehicles and capital-guaranteed funds considered by the directors to be subsidiaries which do not meet the definition of a legal subsidiary, but give rise to the risks and rewards that are, in substance, no different than if they were legal subsidiaries. The activities of these special purpose vehicles and the capital-guaranteed funds consist of the issuance of loan notes under the terms of a repackaging programme. These vehicles are consolidated in the financial statements of Goldman Sachs Group Holdings (U.K.).

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

14. FINANCIAL INSTRUMENTS OWNED AND FINANCIAL INSTRUMENTS SOLD, BUT NOT YET PURCHASED

Financial instruments owned and financial instruments sold, but not yet purchased comprise financial instruments and investments within the operating activities of the company. Financial instruments owned pledged as collateral represents financial instruments owned and pledged to counterparties that have the right to deliver or repledge.

Financial instruments owned, including financial instruments pledged as collateral, comprises:

| | 31 December 2012 | 31 December 2011 |
|---|-------------------------|-------------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Cash instruments: | | |
| Government and agency obligations | 25,492,194 | 29,915,708 |
| Equities | 33,955,630 | 20,231,295 |
| Corporate debt | 12,280,613 | 14,426,233 |
| Commercial paper | 475,132 | 1,618,408 |
| | 72,203,569 | 66,191,644 |
| Derivative instruments: | | |
| Interest rate | 298,333,723 | 240,862,676 |
| Credit | 104,822,971 | 178,726,259 |
| Equity | 65,673,030 | 82,389,998 |
| Foreign currency | 40,281,289 | 47,125,406 |
| Commodities | 5,165,141 | 7,582,928 |
| | 514,276,154 | 556,687,267 |
| | 586,479,723 | 622,878,911 |
| Financial instruments owned | 561,492,911 | 603,488,261 |
| Financial instruments owned pledged as collateral | 24,986,812 | 19,390,650 |
| | 586,479,723 | 622,878,911 |

Financial instruments sold, but not yet purchased comprises:

| | 31 December 2012 | 31 December 2011 |
|-----------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Cash instruments: | | |
| Government and agency obligations | 13,506,781 | 16,898,751 |
| Equities | 11,813,137 | 14,556,429 |
| Corporate debt | 2,881,237 | 3,037,981 |
| | 28,201,155 | 34,493,161 |
| Derivative instruments: | | |
| Interest rate | 294,450,307 | 235,873,275 |
| Credit | 93,313,839 | 161,612,246 |
| Equity | 59,839,160 | 71,431,567 |
| Foreign currency | 39,724,702 | 47,106,683 |
| Commodities | 4,645,288 | 7,020,100 |
| | 491,973,296 | 523,043,871 |
| | 520,174,451 | 557,537,032 |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

15. COLLATERALISED AGREEMENTS

Included within the collateralised agreements are amounts of US\$122,974 million (31 December 2011: US\$111,459 million) which relate to group undertakings.

16. DEBTORS

| | 31 December 2012 US\$'000 | 31 December 2011 US\$'000 |
|---|------------------------------|------------------------------|
| Amounts due from broker / dealers and customers | 54,823,699 | 50,995,132 |
| Amounts due from parent and group undertakings | 14,782,022 | 14,108,317 |
| Deferred tax (see note 19) | 492,370 | 385,501 |
| Other debtors | 50,971 | 67,076 |
| Prepayments and accrued income | 8,858 | 25,183 |
| Corporation tax receivable | 50,611 | 240,759 |
| | 70,208,531 | 65,821,968 |

Of the amounts due from broker / dealers and customers, US\$165 million (31 December 2011: US\$170 million) is due in more than one year. This relates to secured lending on a collateralised debt obligation.

The remaining debtors are all within one year of the balance sheet date.

17. CASH AT BANK AND IN HAND

Included within cash at bank and in hand is US\$11,545 million (31 December 2011: US\$13,309 million) that is held on behalf of clients in segregated accounts.

18. COLLATERALISED FINANCING

Included within collateralised financing are amounts of US\$106,135 million (31 December 2011: US\$104,659 million) which relate to group undertakings.

19. DEFERRED TAX

| | 31 December 2012 US\$'000 | 31 December 2011 US\$'000 |
|--|------------------------------|------------------------------|
| Deferred tax balance comprises (see note 16): | | |
| Depreciation in excess of capital allowances | 6,630 | 5,917 |
| Post-retirement benefits | (36,128) | (6,592) |
| Other timing differences | 521,868 | 386,176 |
| | 492,370 | 385,501 |

| | US\$'000 |
|---|----------------|
| The movements in the deferred tax balance were as follows: | |
| At 31 December 2011 | 385,501 |
| Transfer to the profit and loss account for the year (see note 11a) | 119,902 |
| Transfer to the statement of total recognised gains and losses for the year | (13,882) |
| Foreign exchange gains | 849 |
| At 31 December 2012 | 492,370 |

Other timing differences mainly relates to deferred tax in respect of equity-based compensation.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

20. OTHER CREDITORS

Other creditors, all of which are payable within one year of the balance sheet date, comprise:

| | 31 December 2012 | 31 December 2011 |
|--|--------------------|--------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Bank loans and overdrafts | 432,324 | 30,688 |
| Debt securities issued | 16,292,350 | 18,864,139 |
| Amounts due to broker / dealers and customers | 77,468,307 | 88,964,632 |
| Amounts due to parent and group undertakings | 58,806,627 | 63,877,932 |
| Amounts due to subsidiary undertakings | 1,444 | 3,990 |
| Accrual for management charges payable to parent and group undertakings (see note 21c) | 1,112,336 | 742,269 |
| Other taxes and social security costs | 211,513 | 165,477 |
| Other creditors and accruals | 875,087 | 649,192 |
| | 155,199,988 | 173,298,319 |

Of debt securities issued, US\$5,343 million (31 December 2011: US\$8,638 million) is secured by securities which have been pledged as collateral, of which US\$758 million (31 December 2011: US\$2,568 million) relates to amounts due to parent and group undertakings. This pledged collateral is either recognised within financial instruments owned or sourced through collateralised agreements.

21. CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE AFTER MORE THAN ONE YEAR

| | 31 December 2012 | 31 December 2011 |
|--|-------------------|-------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Long-term subordinated loans (see note a) | 9,508,000 | 8,833,000 |
| Debt securities issued (see note b) | 3,784,372 | 4,135,827 |
| Amounts due to parent and group undertakings | 820,878 | 1,460,049 |
| Accrual for management charges payable to parent and group undertakings (see note c) | 855,338 | 512,762 |
| | 14,968,588 | 14,941,638 |

- a. The amounts outstanding at 31 December 2012 and 31 December 2011 include long-term subordinated loans from group undertakings. The loans are unsecured and carry interest at a margin over the U.S. Federal Reserve's federal funds rate. The margin is reset on a periodic basis to reflect changes in the group's long-term debt spreads. Long-term subordinated loans of US\$9,508 million (31 December 2011: US\$8,833 million) constitute regulatory capital as approved by the FSA, which is repayable otherwise than by instalments subject to FSA approval and upon giving or receiving at least five years' notice to or from the group undertakings.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

21. CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE AFTER MORE THAN ONE YEAR (continued)

- b. The maturity of debt securities issued due after more than one year is as follows:

| | 31 December 2012 | 31 December 2011 |
|--|------------------|------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| In more than one year, but not more than two years | 1,478,957 | 230,616 |
| In more than two years, but not more than five years | 986,079 | 2,776,008 |
| In more than five years | 1,319,336 | 1,129,203 |
| | 3,784,372 | 4,135,827 |

Of the above, US\$1,492 million (31 December 2011: US\$2,310 million) is secured by securities which have been pledged as collateral, of which US\$1,016 million (31 December 2011: US\$935 million) is repayable to group undertakings. Of this amount, US\$775 million is secured (31 December 2011: US\$648 million). Collateral pledged is either recognised within financial instruments owned or sourced through collateralised agreements. Amounts due in more than five years predominantly relate to structured debt securities with maturities falling from 2018 to 2050. Payments on these securities are typically referenced to underlying financial assets including collateralised debt obligations and OTC mortgage portfolios.

- c. The accrual for management charges (per above and note 20) is in respect of RSUs and Long-Term Incentive Plans.

22. PROVISION FOR LIABILITIES

| | US\$'000 |
|---------------------------------------|---------------|
| At 1 January 2012 | 5,991 |
| Charge to the profit and loss account | 9,233 |
| Foreign exchange loss | 81 |
| At 31 December 2012 | 15,305 |

The provision of US\$15 million was made in respect of legal claims made against the company. Further details relating to these claims have not been disclosed as permitted by accounting standard FRS12, 'Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets', on the grounds that it would be seriously prejudicial to do so.

23. SHARE CAPITAL

At 31 December 2011 and 31 December 2012 share capital comprised:

| | 31 December 2012 | | 31 December 2011 | |
|--|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | No. | US\$'000 | No. | US\$'000 |
| Allotted, called up and fully paid | | | | |
| Ordinary shares of US\$1 each | 533,447,150 | 533,447 | 499,257,654 | 499,258 |
| Class A preference shares of US\$0.01 each | - | - | 958,659,363 | 9,586 |
| Class B preference shares of US\$0.01 each | - | - | 227,906,977 | 2,279 |
| | | 533,447 | | 511,123 |

During the year, the directors and shareholders of the company reviewed GSI's capital requirements under the forthcoming European Union Fourth Capital Requirements Directive ('CRD IV'). In order to maintain the equivalent level of Tier 1 capital under the new requirements the company repaid its preference shares, together with associated premium, and allotted additional ordinary shares.

On 4 December 2012, 542,680,527 class A preference shares of US\$0.01 each and 99,069,768 class B preference shares of US\$0.01 each were repaid to Goldman Sachs Holdings (U.K.) and 415,978,836 class A preference shares of US\$0.01 each and 128,837,209 class B preference shares of US\$0.01 each were repaid to Goldman Sachs Group Holdings (U.K.). The total consideration paid was US\$1,272,191,155 in cash incorporating a share premium of US\$1,260,325,492.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

23. SHARE CAPITAL (continued)

Up until repayment, the class A and class B preference shares carried limited voting rights and, on a winding up, the holders held a preferential right to return of capital together with any premium. Class A preference shares had a fixed non-cumulative dividend payable at a rate of 8 cents per share per annum. Class B preference shares had a fixed non-cumulative dividend at a rate of 10 cents per share per annum.

On 4 December 2012, 33,847,601 ordinary shares of US\$1 each were allotted at US\$37.21 to Goldman Sachs Holdings (U.K.) and 341,895 ordinary shares of US\$1 each were allotted at US\$37.21 to Goldman Sachs Group Holdings (U.K.). The total consideration received was US\$1,272,191,146 in cash incorporating a share premium of US\$1,238,001,650.

24. RECONCILIATION OF MOVEMENTS IN TOTAL SHAREHOLDERS' FUNDS AND MOVEMENTS ON RESERVES

| | Called up share capital US\$'000 | Share premium account US\$'000 | Capital reserve (non- distributable) US\$'000 | Profit and loss account US\$'000 | Total US\$'000 |
|--|--|---|--|---|-------------------|
| At 1 January 2011 | 511,123 | 2,885,260 | 17,286 | 13,762,319 | 17,175,988 |
| Profit for the financial year | - | - | - | 2,425,403 | 2,425,403 |
| Other recognised losses for the year | - | - | - | (38,889) | (38,889) |
| Dividends paid (see note 25) | - | - | - | (99,483) | (99,483) |
| Share-based payments (see note 10) | - | - | - | 879,228 | 879,228 |
| Management recharge related to share-based payments | - | - | - | (879,228) | (879,228) |
| At 1 January 2012 | 511,123 | 2,885,260 | 17,286 | 16,049,350 | 19,463,019 |
| Profit for the financial year | - | - | - | 683,960 | 683,960 |
| Other recognised gains for the year | - | - | - | 46,474 | 46,474 |
| Share-based payments (see note 10) | - | - | - | 384,256 | 384,256 |
| Management recharge related to share-based payments | - | - | - | (384,256) | (384,256) |
| Shares issued (see note 23) | 34,189 | 1,238,002 | - | - | 1,272,191 |
| Preference shares repaid (see note 23) | (11,865) | (1,260,326) | - | - | (1,272,191) |
| At 31 December 2012 | 533,447 | 2,862,936 | 17,286 | 16,779,784 | 20,193,453 |

Pension reserve

| | 31 December 2012 US\$'000 | 31 December 2011 US\$'000 |
|---|------------------------------|------------------------------|
| Profit and loss account excluding pension surplus | 16,567,314 | 15,917,196 |
| Pension surplus (see note 9) | 212,470 | 132,154 |
| Profit and loss account | 16,779,784 | 16,049,350 |

25. DIVIDENDS PAID

| | 31 December 2012 US\$'000 | 31 December 2011 US\$'000 |
|---|------------------------------|------------------------------|
| US\$0.01 Class A fixed rate preference shares | - | 76,693 |
| US\$0.01 Class B fixed rate preference shares | - | 22,790 |
| | - | 99,483 |

The directors did not declare or pay a preference dividend during the year (year ended 31 December 2011: US\$99,483,000). The directors do not recommend the payment of an ordinary dividend in respect of the year (year ended 31 December 2011: US\$nil).

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

26. FINANCIAL RISK MANAGEMENT

Normal trading activities expose the company to market, credit and liquidity risk. These risks, described below, are managed in accordance with established risk management policies and procedures.

The Goldman Sachs Group, Inc. manages market, credit and liquidity risk on a consistent basis across the group. Consequently, the company, as part of that group, adheres to global risk management policies and procedures.

The company seeks to monitor and control its risk exposure through a risk and control framework encompassing a variety of separate, but complementary, financial, credit, operational, compliance and legal reporting systems, internal controls, management review processes and other mechanisms. In addition, a number of global, regional and entity committees are responsible for monitoring risk exposures and for general oversight of the company's risk management process. These committees meet regularly and consist of senior members of both the revenue-producing units and departments that are independent of the revenue-producing units. In addition to the committees, functions that are independent of the revenue-producing units, such as Compliance, Finance (including Risk Management), Legal, Internal Audit and Operations, perform global risk management functions, which include monitoring, analysing and evaluating risk.

a. Market risk

Market risk is the risk of loss in the value of the company's inventory due to changes in market prices. Financial instruments are held primarily for market making for clients and for investing and lending activities. Therefore, the value of these financial instruments changes based on client demands and investment opportunities. Financial instruments are accounted for at fair value and, therefore, fluctuate on a daily basis. Categories of market risk include the following:

- interest rate risk primarily results from exposures to changes in the level, slope and curvature of yield curves, the volatilities of interest rates, mortgage prepayment speeds and credit spreads;
- equity price risk results from exposures to changes in prices and volatilities of individual equities, baskets of equities and equity indices; and
- currency rate risk results from exposures to changes in spot prices, forward prices and volatilities of currency rates.

The company manages market risk by diversifying exposures, controlling position sizes and establishing economic hedges in related securities or derivatives. The risk management process includes:

- accurate and timely exposure information incorporating multiple risk metrics;
- a dynamic limit setting framework; and
- constant communication among revenue-producing units, risk managers and senior management.

Market Risk Management, which is independent of the revenue-producing units and reports to the chief risk officer, has primary responsibility for assessing, monitoring and managing market risk. Risks are monitored and controlled through strong oversight and independent control and support functions across the global businesses.

Market Risk Management produces risk measures and monitors them against market risk limits set by the GSI Risk Committee. These measures reflect an extensive range of scenarios and the results are aggregated at trading desk, business and company levels.

A variety of risk measures are used to estimate the size of potential losses for both moderate and more extreme market moves over both short-term and long-term time horizons. Risk measures used for shorter-term periods include Value-at-Risk ("VaR") and sensitivity metrics. For longer-term horizons, the primary risk measures are stress tests. The risk reports detail key risks, drivers and changes for each desk and business, and are distributed daily to senior management of both the revenue-producing units and independent control and support functions.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

26. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)

a. Market risk (continued)

Management has made a significant investment in technology to monitor market risk including:

- an independent calculation of VaR and stress measures;
- risk measures calculated at individual position levels;
- attribution of risk measures to individual risk factors of each position;
- the ability to report many different views of the risk measures, e.g. by desk, business or product type; and
- the ability to produce *ad hoc* analyses in a timely manner.

Risk limits are used at various levels in the group (including company, business and product) to govern risk appetite by controlling the size of exposures to market risk. Limits are reviewed frequently and amended on a permanent or temporary basis to reflect changing market conditions, business conditions or tolerance for risk.

The GSI Risk Committee sets market risk limits at company, business and product levels. The purpose of the limits is to assist senior management in controlling the company's overall risk profile. Business level limits are designed to set the desired maximum amount of exposure that may be managed by any particular business on a day-to-day basis without additional levels of senior management approval, effectively leaving day-to-day trading decisions to individual desk managers and traders. Accordingly, sub-limits are a management tool designed to ensure appropriate escalation rather than to establish maximum risk tolerance. Sub-limits are also designed to distribute risk among various businesses in a manner that is consistent with their level of activity and client demand, taking into account the relative performance of each area.

Market risk limits are monitored daily by Market Risk Management, which is responsible for identifying and escalating, on a timely basis, instances where limits have been exceeded. The business-level limits are subject to the same scrutiny and limit escalation policy as the company and group limits. When a risk limit has been exceeded, e.g. due to changes in market conditions, such as increased volatilities or changes in correlations, it is reported to the GSI Risk Committee and a discussion takes place with the relevant desk managers, after which either the risk position is reduced or the risk limit is temporarily or permanently increased.

b. Credit risk

Credit risk represents the potential for loss due to the default or deterioration in credit quality of a counterparty, e.g. an OTC derivatives counterparty or a borrower, or an issuer of securities or other instruments the company holds. Exposure to credit risk comes mostly from client transactions in OTC derivatives. Credit risk also comes from cash placed with banks, securities financing transactions, i.e. resale and repurchase agreements and securities borrowing and lending activities, and receivables from brokers / dealers, clearing organisations, customers and counterparties.

Credit Risk Management, which is independent of the revenue-producing units and reports to the chief risk officer, has primary responsibility for assessing, monitoring and managing credit risk. The group's Credit Policy Committee, GSI Risk Committee and GSI Credit Committee establish and review credit policies and parameters. In addition, the company holds other positions that give rise to credit risk, e.g. bonds held in inventory. These credit risks are captured as a component of market risk measures, which are monitored and managed by Market Risk Management, consistent with other inventory positions.

Policies authorised by the company's aforementioned committees and the group's Credit Policy Committee prescribe the level of formal approval required for the company to assume credit exposure to a counterparty across all product areas, taking into account any enforceable netting provisions, collateral or other credit risk mitigants.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

26. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)

b. Credit risk (continued)

Effective management of credit risk requires accurate and timely information, a high level of communication and knowledge of customers, countries, industries and products. The process for managing credit risk includes:

- approving transactions and setting and communicating credit exposure limits;
- monitoring compliance with established credit exposure limits;
- assessing the likelihood that a counterparty will default on its payment obligations;
- measuring the company's current and potential credit exposure and losses resulting from counterparty default;
- reporting of credit exposures to senior management, the Board and regulators;
- use of credit risk mitigants, including collateral and hedging; and
- communication and collaboration with other independent control and support functions such as Operations, Legal and Compliance.

As part of the risk assessment process, Credit Risk Management performs credit reviews which include initial and ongoing analyses of the company's counterparties. A credit review is an independent judgement about the capacity and willingness of a counterparty to meet its financial obligations. For substantially all of the company's credit exposures, the core of the process is an annual counterparty review. A counterparty review is a written analysis of a counterparty's business profile and financial strength resulting in an internal credit rating which represents the probability of default on financial obligations to the company. The determination of internal credit ratings incorporates assumptions with respect to the counterparty's future business performance, the nature and outlook for the counterparty's industry and the economic environment. Senior personnel within Credit Risk Management, with expertise in specific industries, inspect and approve credit reviews and internal credit ratings.

The global credit risk management systems capture credit exposure to individual counterparties and on an aggregate basis to counterparties and their subsidiaries (economic groups). These systems also provide management with comprehensive information on aggregate credit risk by product, internal credit rating, industry, country and region.

Credit risk is measured based on the potential loss in an event of non-payment by a counterparty. For derivatives and securities financing transactions, the primary measure is potential exposure, which is the estimate of the future exposure that could arise over the life of a transaction based on market movements within a specified confidence level. Potential exposure takes into account netting and collateral arrangements. Credit risk is also monitored in terms of current exposure, which is the amount presently owed to the company after taking into account applicable netting and collateral.

c. Liquidity risk

Liquidity is of critical importance to financial institutions. Accordingly, the company has in place a comprehensive and conservative set of liquidity and funding policies to address both company-specific and broader industry or market liquidity events. The principal objective is to be able to fund the company and to enable the core businesses to continue to generate revenues under adverse circumstances.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2012

26. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)

c. Liquidity risk (continued)

The company manages liquidity risk according to the following principles:

- excess liquidity – maintain substantial excess liquidity to meet a broad range of potential cash outflows and collateral needs in a stressed environment;
- asset-liability management – assess the overall anticipated holding periods for the company's assets and their expected liquidity in a stressed environment. Manage the maturities and diversity of funding across markets, products and counterparties, and seek to maintain liabilities of appropriate tenor relative to the asset base; and
- contingency funding plan ('CFP') – a CFP is maintained to provide a framework for analysing and responding to a liquidity crisis situation or periods of market stress. This framework sets forth the plan of action to fund normal business activity in emergency and stress situations.

27. FINANCIAL COMMITMENTS AND CONTINGENCIES

- a. The company's financial commitments and contingencies outstanding at the year end arise from letters of credit and forward foreign exchange, swaps, options, financial futures contracts, debt and equity forwards and underwriting commitments entered into in the ordinary course of business. In addition, there are registered charges on the company's assets which have arisen in the ordinary course of business.
- b. The company leases certain buildings on long-term leases. Under these leases, which are subject to renegotiation at various intervals specified in the leases, the company pays all insurance, maintenance and repairs of these properties. The rentals that the company is committed to pay in the next year are as follows:

| | 31 December 2012 | 31 December 2011 |
|----------------------------|------------------|------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Maturity of lease: | | |
| Less than one year | 100 | 555 |
| Between one and two years | 1,311 | 9,535 |
| Between two and five years | 1,290 | 2,934 |
| Over five years | 99,916 | 95,334 |
| | 102,617 | 108,358 |

28. ULTIMATE AND IMMEDIATE PARENT UNDERTAKINGS

The immediate parent undertaking is Goldman Sachs Holdings (U.K.). The parent company of the smallest group for which consolidated financial statements are prepared is Goldman Sachs Group Holdings (U.K.). Both companies are incorporated in Great Britain and registered in England and Wales. The ultimate parent undertaking and the parent company of the largest group for which consolidated financial statements are prepared is The Goldman Sachs Group, Inc., a company incorporated in the United States of America. Copies of its consolidated financial statements, as well as certain regulatory filings, for example Forms 10-Q and 10-K, that provide additional information on the group and its business activities, can be obtained from Investor Relations, 200 West Street, New York, NY 10282, United States of America, the group's principal place of business or at www.goldmansachs.com/shareholders/.

C．2011年12月31日に終了した事業年度の財務書類

損益計算書

| 12月31日に終了した事業年度 | | | | | |
|-----------------|----|-------------|---------------|-------------|---------------|
| | 注記 | 2011年 | | 2010年 | |
| | | 千米ドル | 千円 | 千米ドル | 千円 |
| 純収益 | 4 | 5,131,538 | 526,239,222 | 7,373,167 | 756,118,276 |
| 一般管理費 | | (2,059,618) | (211,213,826) | (6,095,843) | (625,128,700) |
| 営業利益 | 5 | 3,071,920 | 315,025,396 | 1,277,324 | 130,989,576 |
| その他の受取利息等 | 6 | 115,087 | 11,802,172 | | |
| 支払利息等 | 7 | (105,826) | (10,852,456) | (98,585) | (10,109,892) |
| 金融収益純額 | 10 | 28,180 | 2,889,859 | 8,636 | 885,622 |
| 税引前経常利益 | | 3,109,361 | 318,864,971 | 1,187,375 | 121,765,306 |
| 経常利益に係る法人税等 | 12 | (683,958) | (70,139,893) | (412,329) | (42,284,339) |
| 税引後当期経常利益 | 25 | 2,425,403 | 248,725,078 | 775,046 | 79,480,967 |

当社の純収益および営業利益は、当年度および過年度の継続事業から生じたものである。

総認識利得損失計算書

| 12月31日に終了した事業年度 | | | | | |
|--------------------------|----|-----------|-------------|----------|-------------|
| | 注記 | 2011年 | | 2010年 | |
| | | 千米ドル | 千円 | 千米ドル | 千円 |
| 当期純利益 | | 2,425,403 | 248,725,078 | 775,046 | 79,480,967 |
| 年金制度に関連する保険数理上の(損失)/利益 | 10 | (51,852) | (5,317,423) | 88,214 | 9,046,346 |
| 保険数理上の(損失)/利益に帰属する英国繰延税金 | 20 | 12,963 | 1,329,356 | (23,818) | (2,442,536) |
| 当期および前期末以降の総認識利得損失 | | 2,386,514 | 244,737,011 | 839,442 | 86,084,777 |

添付の注記は財務書類の不可欠の一部である。

貸借対照表

| | 注記 | 2011年12月31日現在 | | 2010年12月31日現在 | |
|----------------------|-------|---------------|------------------|---------------|------------------|
| | | 千米ドル | 千円 | 千米ドル | 千円 |
| 固定資産 | | | | | |
| 有形固定資産 | 13 | 8,211 | 842,038 | 5,193 | 532,542 |
| 投資 | 14 | 5,236 | 536,952 | 2,721 | 279,039 |
| | | 13,447 | 1,378,990 | 7,914 | 811,581 |
| 流動資産 | | | | | |
| 保有金融商品 | 15 | 603,488,261 | 61,887,721,166 | 473,443,028 | 48,551,582,521 |
| 担保として差入れた保有金融商品 | 15 | 19,390,650 | 1,988,511,158 | 21,805,808 | 2,236,185,610 |
| 担保付契約 | 3,16 | 238,648,388 | 24,473,392,189 | 198,297,034 | 20,335,360,837 |
| 未収金 | 3,17 | 65,821,968 | 6,750,042,818 | 45,593,097 | 4,675,572,097 |
| 現金・預金 | 18 | 14,776,833 | 1,515,364,224 | 11,588,242 | 1,188,374,217 |
| | | 942,126,100 | 96,615,031,555 | 750,727,209 | 76,987,075,283 |
| 短期債務：１年以内に期日の到来する金額 | | | | | |
| 売却済未購入金融商品 | 15 | (557,537,032) | (57,175,422,632) | (426,274,193) | (43,714,418,492) |
| 担保付借入金契約 | 3,19 | (177,025,702) | (18,153,985,740) | (147,338,499) | (15,109,563,072) |
| その他未払金 | 3,21 | (173,298,319) | (17,771,742,613) | (147,420,573) | (15,117,979,761) |
| | | (907,861,053) | (93,101,150,985) | (721,033,265) | (73,941,961,326) |
| 純流動資産 | | 34,265,047 | 3,513,880,570 | 29,693,944 | 3,045,113,957 |
| 流動負債控除後資産合計 | | 34,278,494 | 3,515,259,560 | 29,701,858 | 3,045,925,538 |
| 長期債務：１年を超えて期日の到来する金額 | 22 | (14,941,638) | (1,532,264,977) | (12,624,872) | (1,294,680,624) |
| 負債性引当金 | 23 | (5,991) | (614,377) | (65,000) | (6,665,750) |
| 年金制度の積立余剰額を除く純資産 | | 19,330,865 | 1,982,380,206 | 17,011,986 | 1,744,579,164 |
| 年金制度の積立余剰額 | 10,25 | 132,154 | 13,552,393 | 164,002 | 16,818,405 |
| 年金制度の積立余剰額を含む純資産 | | 19,463,019 | 1,995,932,598 | 17,175,988 | 1,761,397,569 |
| 資本金および剰余金 | | | | | |
| 払込資本金 | 24,25 | 511,123 | 52,415,664 | 511,123 | 52,415,664 |
| 資本剰余金 | 25 | 2,885,260 | 295,883,413 | 2,885,260 | 295,883,413 |
| 資本準備金(配当不可) | 25 | 17,286 | 1,772,679 | 17,286 | 1,772,679 |
| 損益勘定 | 25 | 16,049,350 | 1,645,860,843 | 13,762,319 | 1,411,325,813 |
| 株主持分合計 | | 19,463,019 | 1,995,932,598 | 17,175,988 | 1,761,397,569 |

財務書類は2012年４月23日に取締役会で承認され、取締役会を代表して以下の取締役により署名された。

ロビン・ヴィンス

取締役

添付の注記は財務書類の不可欠の一部である。

財務書類に対する注記

1. 会計方針

a. 会計公準

当該財務書類は、継続企業の前提および取得原価主義(注記 1 mおよび 1 nに示した修正後)に基づいて、2006年会社法および適用すべき会計基準に従って作成されている。主要な会計方針は以下に記載の通りであり、事業年度を通じて一貫して適用されている。

b. 連結

当社は英国で設立された会社の子会社であり、2006年会社法第400項で認められている通り、グループ財務書類を作成しないことを選択している。

c. 収益認識

当社の活動の性質と業績をより有効に反映させるために、売上高ではなく純収益が開示されている。関連費用控除後の純収益には、有価証券、為替およびその他の金融商品の取引から生じた純利益、ならびに稼得した報酬および手数料が含まれる。関連費用には、トレーディングに係る支払利息および支払配当金からトレーディングに係る受取利息および受取配当金を控除した金額が含まれる。

・投資銀行業務

ファイナンシャル・アドバイザー/引受手数料

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、関連する当事者間で契約が締結され、契約に基づく活動が進展した時点で損益に認識されるが、重大事象が発生するまで報酬に対する権利が発生しない契約の場合は、重大事象発生後に収益が認識される。

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。

・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

トレーディング目的で保有する金融資産および金融負債

トレーディング目的で保有する金融資産および金融負債は公正価値で認識され、実現および未実現の利益および損失は、関連する受取利息および受取配当金ならびに支払利息および支払配当金とともに純収益に含まれる。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。

手数料

株式、オプションおよび先物市場における顧客取引の執行および決済による手数料収入は、売買の執行日に認識され、純収益に含まれる。

・投資運用業務

運用報酬

運用報酬は発生主義で認識され、通常はファンドの平均純資産価額に対する一定比率として算出され、関連サービスが提供される年度において認識される。

成功報酬

成功報酬はファンドの運用益に対する一定比率、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比率として算出される。成功報酬は、パフォーマンス測定年度の年度末に高い信頼性をもって測定された場合にのみ認識される。

d. オペレーティング・リース

所有に伴う全てのリスクと便益が実質的に借手に移転されるリースは、ファイナンス・リースとして分類される。その他のリースは全てオペレーティング・リースとして分類される。

当社は当社が借手となるオペレーティング・リース契約を締結している。リース資産は貸借対照表には認識されない。オペレーティング・リースに関する費用(貸手により付与されるインセンティブを含む)は、リース期間にわたって定額法で費用計上され、損益計算書の一般管理費に含まれる。

e. 短期従業員給付

賃金および給与といった短期従業員給付は、割引前の金額で測定され、従業員が当社に役務を提供した年度において未払費用として計上される。グループの方針および過去の慣習に基づき貸借対照表日に推定的債務が存在している場合に、現金または株式報奨により支払われる年度末裁量報酬のための引当金が計上される。

f. 株式報酬

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、当社の従業員が当社に提供した役務に対して、制限付株式ユニット(以下「RSU」という。)およびストックオプションの形式で、株式報奨を発行している。従業員との株式取引に係る費用は、持分商品の付与日現在の公正価値に基づいて測定される。市場価格によらない権利確定条件は報奨の公正価値の測定時に考慮されないが、時間の経過に伴い権利確定が予測される株式報奨の数に反映される。権利確定条件を含まない株式報奨は、即時に費用計上される。将来の役務提供を必要とする従業員に対する株式報奨は、関連する役務提供年数にわたり償却される。

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、普通株式の交付により株式報奨を決済している。ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、制限付株式ユニットについて配当金相当額を支払っている。当社は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクとチャージバック契約も締結しており、当該契約に基づき、当社は当該報奨の付与日現在の市場価値とその後公正価値の変動額を、従業員への交付時にグループに支払うことになっている。

g. 外貨

外国通貨建ての取引は、取引日の為替レートによって米ドルに換算される。外国通貨建ての貨幣性資産および負債は、貸借対照表日の為替レートによって米ドルに換算される。為替差損益は、営業利益に含まれる。

h. 年金費用

当社は一部の従業員のために確定拠出型年金制度および複合年金制度に資金を拠出している。複合年金制度の確定給付部分および確定拠出部分ならびに確定拠出型年金制度は、以下の通り会計処理される。

- ・ 確定給付部分について営業利益に計上される金額は、当期勤務費用、過去勤務費用、ならびに制度の決済および縮小に伴う損益である。当該金額は人件費の一部として含められる。利息費用および資産の期待運用収益は、その純額が、金融収益純額として表示される。保険数理上の損益は即時に総認識利得損失計算書に認識される。確定給付部分については積み立てが行われており、制度資産は当社の資産とは分離されており、受託者が分離管理するファンドにおいて保有されている。年金制度資産は公正価値で測定される。負債は保険数理士によって予測単位積増方式を用いて測定され、通貨および期間が当該債務に対応している高格付社債の現在の収益率に等しい率で割引かれる。保険数理士による完全な評価は少なくとも3年に1度実施され、各貸借対照表日にアップデートされる。制度資産の負債に対する余剰額または不足額は、貸借対照表上に資産(余剰額)または負債(不足額)として認識される。
- ・ 確定拠出部分および確定拠出型年金制度について営業利益に計上される年金費用の金額は、当年度に拠出すべき額である。当年度に拠出すべき額と実際の拠出額との差額は、未払金または前払金として貸借対照表に表示される。

i. 配当金

最終株式配当金(資本とみなされる優先株式に係る支払配当金を含む)は株主の承認を受けた年度において認識される。中間株式配当金は支払いが行われた年度において認識される。配当金は直接資本に借方計上される。

j. 有形固定資産

有形固定資産は、取得価額から減価償却累計額および減損引当金を控除した金額で計上されている。減価償却費は一般管理費に含められており、以下の年率に基づく見積耐用年数にわたり、定額法に基づいて計算されている。

| | |
|--------|----------|
| 工具器具備品 | 14%から20% |
| 車両 | 20% |

賃借物件附属設備は、資産の経済的耐用年数または資産が使用されてからの残余リース期間のいずれか短い期間にわたって減価償却されている。減価償却方針は毎年見直される。

k. 固定資産投資

固定資産投資は、取得価額または償却原価から減損引当金を控除した金額で計上されている。償却費は一般管理費に含められている。

l. 金融資産と金融負債の相殺

金融資産と金融負債は、以下の場合において相殺され、純額が貸借対照表に表示される。

- ・ 法的に強制力のある相殺権を有する場合。
 - ・ 純額決済する、または資産の実現と負債の決済を同時に行う意思がある場合。
- 条件が満たされない場合には、金融資産および金融負債は総額で貸借対照表に表示される。

m. トレーディング目的で保有する金融商品

トレーディング目的で保有する金融資産および金融負債は公正価値で計上されている。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、すなわち出口価格である。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純収益に含まれる。

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。取引所における価格や呼び値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、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、コモディティの価格、クレジット・カーブおよび資金調達金利などを含む、市場に基づくまたは独立した情報源の価格決定変数を入力情報として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。一部の金融資産および金融負債の公正価値については、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に関して、適切な評価調整が必要となる場合がある。

現物商品には、通常は譲渡が容易で合理的な水準の価格透明性を示す有価証券と、ローン等のその他の現物商品が含まれる。活発な市場で取引される現物商品は、同一の非制限商品の市場価格を用いて評価される。その他の現物商品(ほとんどの政府機関債、ほとんどの社債、制限付または流動性の低い上場株式、ほとんどの州および地方自治体の地方債、ならびに一部のマネー・マーケット商品および貸付コミットメント等)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することで評価額を算定している。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。一般的に() 現物商品の譲渡が規制上または契約上制限されている場合、および/または() 市場参加者が公正価値を算定するのに必要と考えられるその他のプレミアムおよび割引に関して、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。

一部の現物商品については、評価における重要な入力情報に観測不能なものが1つまたは複数含まれる。反証がない限り、これら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の最善のものと考えられる。価格決定モデルを利用する場合は、現物商品の当初のモデルの評価額が取引価格と同額になるようモデルが調整される。その後、当社は公正価値の算定に他の方法を用いるが、これは商品の種類によって異なる。評価における入力情報および仮定は、金融資産の売却時に実現される価値を含め、実体のある観測可能な証拠に裏付けられる場合に変更される。

デリバティブは、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れば、上場され取引所で取引される場合もある(以下「上場デリバティブ」という。)。活発な取引のある上場デリバティブは、市場価格で評価される。活発な取引のない上場デリバティブは、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。

店頭デリバティブは通常、市場取引、ならびに市場ベースのモデル入力情報、市場清算取引までの測定、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を含む、その他の市場のデータを用いて評価される。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。

モデルが利用される場合、店頭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。評価モデルには、契約条件、市場価格、イールド・カーブ、クレジット・カーブ、ボラティリティ指標、期限前償還率、損失の重大度およびそれぞれの入力情報の相関関係など、様々な入力情報が必要である。流動性の高い市場で取引されている店頭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。

一部の店頭デリバティブは、市場で観測可能な入力情報とともに観測不能な入力情報を使用するモデルで評価される。観測不能な入力情報には、一部の相関関係と、長期の、もしくは活発でないまたは流動性の乏

しい市場におけるトレーディング活動から導き出されたクレジット・スプレッド、株価ボラティリティの入力情報、コモディティの価格およびコモディティ・ボラティリティが含まれる。当社は当該デリバティブを当初評価した後に、観測可能な入力情報をアップデートして観測可能な市場の変動を反映している。観測不能な入力情報は、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。

「デイ・ワン損益」は、当初取引価格と内部モデルにより算出された公正価値との差額を示すのに用いられる用語である。デイ・ワン損益は、公正価値が市場のパラメーターを用いてまたは類似の上場商品を参照して観測可能となるか、金融商品が認識中止となるかの、どちらか早い時期に損益に認識される。

保有金融商品はトレーディング目的で保有するものとして分類されている。流動資産投資として分類することも、上場か非上場かで分析することも適切ではないというのが取締役の考えである。

n. 担保付契約および担保付借入金

担保付契約(売戻条件付購入有価証券および借入有価証券担保金)および担保付借入金(買戻条件付売却有価証券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。担保は現金または有価証券のいずれかの形式をとる。現金担保は受領/支払時に認識/認識中止される。当社が有価証券の形式で差入れた担保については当社の貸借対照表における認識は中止されず、また有価証券の形式で受領した担保については貸借対照表に認識されない。受領した担保を後に売却した場合には、担保返却義務および受領した現金が貸借対照表に認識される。

o. 繰延税金

繰延税金は、将来の税金支払額を増減させることになる取引または事象が貸借対照表日において発生している場合に、当該日において解消していない、以下を除いた全ての期間差異について認識される。

- ・繰延税金資産は、将来の期間差異の解消に利用できる十分な課税所得を見込める可能性が高いと取締役が考える範囲内で認識される。
- ・繰延税金は、貸借対照表日に施行されているまたは実質的に施行されている税率および法律に基づいて、期間差異が解消される期間において適用が予定されている税率を用いて割引せずに測定される。

繰延税金は、繰延税金が帰属している関連する利益または損失の認識方法に従い、損益計算書に認識されるか、総認識利得損失計算書に直接認識される。

p. 引当金および偶発債務

引当金は、過去の事象の結果として生じた現在の(法的または推定的)債務を決済するのに経済的便益の流出が必要となる可能性が高く、債務金額を信頼性をもって見積ることが可能な場合に認識される。新しい法案の結果として生じる可能性がある法的債務は、草案どおりに法律が施行されることがほぼ確実な場合にのみ債務として認識される。

偶発債務とは、以下のような債務である。

- ・過去の事象により発生する可能性のある債務で、当社の支配が及ばない1つまたは複数の不確実な将来の事象が発生することによって、もしくは発生しないことによってのみ、その存在が確認される。
- ・過去の事象により発生した現在の債務であるが、経済的便益が流出する可能性が高くないか、もしくは債務金額を信頼性をもって測定することが不可能なために、認識されていない。

偶発債務は財務書類には認識されない。しかし、決済の可能性がほとんどないような場合を除いて開示は行われる。

q. トレーディング目的以外の金融商品

トレーディング目的以外の金融商品は、主に発行した長期劣後債および借入証券から成り、当初は公正価値で認識され、その後は償却原価で測定される。発行時の割引を含む金融費用は損益計算書に計上され、実効金利法で認識される。

r. 金融負債および資本

金融負債と資本投資は、契約内容に従って分類される。資本投資とは、事業体の全ての負債を控除した後の資産に対する残余持分を証明する契約である。投資は、負債要素と資本要素の両方を持つか否かを判断するために評価される。複合金融商品の当初帳簿価額は、公正価値で測定される負債要素にまず配分され、残りの金額が資本要素に配分される。

2. 報告および開示の免除

a. FRS第1号(1996年改訂)「キャッシュ・フロー計算書」

当社は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの90%超子会社であり、当社を連結対象とした連結財務書類が公表されているため、FRS第1号(1996年改訂)「キャッシュ・フロー計算書」によって求められているキャッシュ・フロー計算書の作成は免除されている。

b. FRS第8号「関連当事者に関する情報の開示」

当社は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの完全所有子会社であり、当社を連結対象とした連結財務書類が公表されている。このため、FRS第8号「関連当事者に関する情報の開示」第3項(c)の条項に基づき、当社は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの他の完全所有子会社との取引については開示を免除されている。

c. FRS第29号(IFRS第7号)「金融商品：開示」

当社は、ゴールドマン・サックス・グループ・ホールディングス(U.K.)の90%超子会社であり、当社を連結対象とした連結財務書類が公表されているため、FRS第29号(IFRS第7号)「金融商品：開示」によって求められている開示は免除されている。

3. 表示の変更

取締役は、取締役の報酬の開示を変更し、行政委任立法2008年/410号の第5附則に従い、現金および現物支給される給付の価額のみを含めることとしている。これに従い、2010年12月31日終了年度の取締役の報酬および最も報酬の高い取締役に関する開示も当年度の表示に合わせて修正されている。

取締役は、売戻条件付購入有価証券および借入有価証券を担保付契約にまとめている。また、取締役は、買戻条件付売却有価証券および貸付有価証券を担保付借入金契約にまとめている。取締役は、このようにまとめることで、報告される残高の本質的な内容がよりよく表示されると考えている。

担保付契約には、売戻条件付購入有価証券173,211百万米ドル(2010年12月31日現在：134,393百万米ドル)および借入有価証券担保金65,437百万米ドル(2010年12月31日現在：63,904百万米ドル)が含まれている。借入有価証券担保金は、過年度においては未収金として開示されていた。

担保付借入金契約には、買戻条件付売却有価証券115,466百万米ドル(2010年12月31日現在：87,336百万米ドル)および貸付有価証券担保金61,560百万米ドル(2010年12月31日現在：60,002百万米ドル)が含まれている。貸付有価証券担保金は、過年度においてはその他未払金に含まれていた。

4. セグメント報告

当社の純収益は以下の主要セグメントに分類される。

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日 終了年度 | 2010年12月31日 終了年度 |
|--------------------|---------------------|---------------------|
| 投資銀行業務 | 925,807 | 1,020,240 |
| 機関投資家向けクライアント・サービス | 4,010,651 | 5,875,784 |
| 投資および貸付業務 | (36,545) | 271,774 |
| 投資運用業務 | 231,625 | 205,369 |
| | 5,131,538 | 7,373,167 |

投資銀行業務

投資銀行業務は以下の業務から構成されている。

- ・ファイナンシャル・アドバイザリー業務 - M&A、事業部門の売却、企業防衛、リスク管理、リストラクチャリングおよびスピンオフに関するアドバイザリー案件が含まれる。
- ・引受業務 - 幅広い有価証券、ローンおよびその他の金融商品の公募および私募による引受、ならびに顧客向け引受業務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

機関投資家向けクライアント・サービスは以下の業務から構成されている。

- ・顧客取引執行のための債券・為替・コモディティ取引 - 金利商品、クレジット商品、モーゲージ、為替およびコモディティのマーケット・メイキングに関連する顧客取引執行業務が含まれる。
- ・顧客取引執行のための株式関連業務 - 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手数料および報酬が含まれる。また顧客取引執行のための株式関連業務は、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および証券貸借のプライム・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報酬の形をとる。

投資および貸付業務

投資および貸付業務は、債務証券、ローン、公募および私募による持分証券ならびにその他の投資商品に対する、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクが運用するファンドを通じた直接および間接的な投資業務を含む。

投資運用業務

投資運用業務は、ポートフォリオ運用および財務コンサルティングを含む投資アドバイザリー・サービスや、ブローカレッジおよびその他の取引サービスを富裕層の個人および家族向けに提供している。

地域別分析

国際金融市場は密接に関連しているため、当社は1つの世界市場で事業を運営しているというのが取締役の考えである。従って業績の地域別セグメント情報は開示されていない。

5. 営業利益

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日 終了年度 | 2010年12月31日 終了年度 |
|-----------------------------|---------------------|---------------------|
| 営業利益は以下の費用/(収益)考慮後で表示されている： | | |
| 有形固定資産の減価償却費(注記13参照) | 2,928 | 3,027 |
| 固定資産投資の償却費(注記14参照) | 2 | 7 |
| グループ会社に対する運用報酬 | 400,740 | 401,988 |
| グループ会社からの運用報酬 | (236,134) | (351,779) |
| 長期債務に係る為替差益 | (2,454) | (4,180) |
| 監査業務に対する監査人報酬： - 当社 | 5,689 | 5,379 |
| オペレーティング・リース賃借料： - 土地および建物 | 97,827 | 94,447 |
| トレーディングに係る支払利息： - グループ会社 | 1,078,352 | 1,008,987 |
| - その他 | 2,851,540 | 1,935,008 |
| トレーディングに係る受取利息： - グループ会社 | (196,021) | (201,060) |
| - その他 | (3,804,394) | (2,874,837) |

監査人およびその関連会社による監査業務以外のサービスに対する支払報酬については、ゴールドマン・サックス・グループ・ホールディングス(U.K.)の連結財務書類において連結ベースでの開示が求められているため、当社は、当該情報の開示免除規定を適用している。

6. その他の受取利息等

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日 終了年度 | 2010年12月31日 終了年度 |
|-----------|---------------------|---------------------|
| 親会社からの受取額 | 115,087 | |

当年度に、当社は既存の5,000百万米ドルの短期劣後ローン契約を早期解約することで親会社と同意した。当該ローンの清算価額は公正価値に基づき4,885百万米ドルと算定され、この額の返済により清算された。ローンの額面残高115百万米ドルについて貸手は当社の債務を恒久的に免除することに同意した。

7. 支払利息等

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日 終了年度 | 2010年12月31日 終了年度 |
|------------|---------------------|---------------------|
| 親会社に対する支払額 | 105,826 | 98,585 |

親会社に対する支払利息等は、分割返済以外の方法により5年以内に返済される劣後ローンにより生じたものである。

8. 取締役に対する報酬

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日 終了年度 | 2010年12月31日 終了年度 |
|--------------------|---------------------|---------------------|
| 報酬総額 | 4,491 | 7,886 |
| 定額拠出年金制度に対する当社の拠出金 | 9 | 10 |

| | 4,500 | 7,896 |
|--------------------|-------|-------|
| 最高報酬額を受け取った取締役： | | |
| 報酬および給付の総額 | 1,350 | 1,784 |
| 定額拠出年金制度に対する当社の拠出金 | | 4 |
| 期末における未払年金費用 | | 10 |

2006年会社法に従って、取締役に対する報酬は、適格業務のみに関する支払済または未払の報酬合計額を表示している(注記3参照)。取締役は、この他に非適格業務に関する報酬も受け取るが、別途開示は要求されていない。当該年度の一部または全期間において取締役であった6名が確定拠出型年金制度(複合制度の確定拠出部分を含む)に加入しており、6名は確定給付型年金制度(複合制度の確定給付部分を含む)に加入している。最高報酬額を受け取った取締役を含む9名の取締役が長期報奨制度に関する株式を付与されている。最高報酬額を受け取った取締役である1名の取締役がオプションを行使した。

9. 人件費

取締役を含む当社の平均従業員数は以下の通りである。

| | 2011年12月31日 終了年度 | 2010年12月31日 終了年度 |
|--------------------|---------------------|---------------------|
| 投資銀行業務 | 623 | 574 |
| 機関投資家向けクライアント・サービス | 1,545 | 1,532 |
| 投資および貸付業務 | 105 | 127 |
| 投資運用業務 | 467 | 439 |
| サポート部門 | 2,808 | 2,684 |
| | 5,548 | 5,356 |
| 顧問および派遣従業員 | 531 | 600 |
| | 6,079 | 5,956 |

関連事業体に雇用され当社に出向している者も多く勤務している。出向者は従業員数および関連する人件費の開示に含まれている。顧問および派遣従業員に係る費用は、下記の直接的従業員費用合計に含まれている。

2011年12月31日現在の従業員数合計は5,791名(2010年12月31日現在：6,272名)である。

取締役に関するものも含め、当社が負担する従業員費用は次の通りである。

| | 2011年12月31日 終了年度 | 2010年12月31日 終了年度 |
|-------------------------|---------------------|---------------------|
| 総賃金および給与の総額 | 898,265 | 4,328,018 |
| 国民保険制度の事業主負担 | 146,127 | 447,402 |
| 英国銀行賞与税 | | 465,000 |
| 以下の制度の年金費用、雇用主負担： | | |
| 確定拠出型制度(複合制度の確定拠出部分を含む) | 58,831 | 50,273 |
| 確定給付型制度 | 42,710 | 46,486 |
| 直接的従業員費用合計 | 1,145,933 | 5,337,179 |

人件費には株式に基づく報酬の時価評価に関連する収益1,823百万米ドル(2010年12月31日終了年度：費用455百万米ドル)が含まれている。

10. 年金契約

当社は、確定給付部分と確定拠出部分の両方を有する複合的な構造を持ったオープン型年金制度(以下「複合制度」という。)に資金を拠出している。2008年3月1日より後に雇用が開始された従業員に対しては、複合制度は閉鎖され、確定拠出型制度に置換わった。

資格を有する独立した保険数理士による複合制度の確定給付部分に関する完全な保険数理評価は、予測単位積増方式を用いて2011年8月31日現在で実施され、2011年12月31日現在にアップデートされている。

複合制度の積立の前提となる保険数理士により利用された主要な財務上の仮定で、年金制度費用に重要な影響を及ぼしたものは以下の通りである。

| | 2011年12月31日 終了年度 年率(%) | 2010年12月31日 終了年度 年率(%) |
|--------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| 割引率 | 4.90 | 5.40 |
| 昇給率 | 4.00 | 4.00 |
| 年金増加率 (1996年11月30日より後の期間における増加) | 3.40 | 3.85 |
| 繰延年金増加率 (1996年11月30日より後の期間における増加) | 2.20 | 3.15 |
| 物価上昇率 | 3.40 | 3.85 |

死亡率の仮定は、「ミディアム・コーホート」として知られる調整を加えた「S1シリーズ全年金受給者表(ライト)」ベースの2009年までの予測表に基づいて設定されている。2009年以降の将来の死亡率の改善はミディアム・コーホート予測に従っており、最低でも年率1%の調整が加えられる。

保険数理士による複合制度の見直しに基づき、取締役は、複合制度の負債の将来の変動をよりよく反映するものとして、以下の通り仮定を変更した。

- ・割引率の設定方法が変更された結果、割引率は2010年12月31日現在のもと同じ方法で設定されていた場合と比較して年率0.2%高くなっている。この変更による影響で、複合制度の負債は65百万米ドル減少した。
- ・長期的な消費者物価指数(以下「CPI」という。)の上昇率は、小売物価指数(以下「RPI」という。)の上昇率よりも年率1.2%緩やかであると仮定されている(2010年12月31日の仮定は年率0.7%であった)。この変更による影響で、複合制度の負債は73百万米ドル減少した。

当社に帰属する複合制度の資産および期待運用収益率は以下の通りである：

| | 2011年12月31日現在 | | 2010年12月31日現在 | |
|------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|
| | 期待運用収益率 年率(%) | 市場価額 (百万米ドル) | 期待運用収益率 年率(%) | 市場価額 (百万米ドル) |
| 株式 | 8.2 | 638.4 | 8.7 | 645.0 |
| 債券 | 3.4 | 142.4 | 4.5 | 129.2 |
| 現金および再投資現金 | 3.1 | 278.8 | 4.1 | 279.4 |
| 資産の市場価額合計 | | 1,059.6 | | 1,053.6 |

貸借対照表の推移：

(単位：百万米ドル)

| | 2011年12月31日 現在 | 2010年12月31日 現在 | 2009年12月31日 現在 | 2008年11月28日 現在 | 2007年11月30日 現在 |
|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 複合制度の資産の 市場価額 | 1,059.6 | 1,053.6 | 744.9 | 524.1 | 590.3 |
| 複合制度の負債の 保険数理評価額 | 927.4 | 889.6 | 902.1 | 395.0 | 698.5 |

| | | | | | |
|---|-------|-------|---------|-------|---------|
| 貸借対照表に認識された繰延税金考慮前の複合制度の余剰額/(不足額)および年金資産/(負債) | 132.2 | 164.0 | (157.2) | 129.1 | (108.2) |
|---|-------|-------|---------|-------|---------|

確定給付費用の構成要素は以下の通りである：

(単位：百万米ドル)

| | 2011年12月31日 終了年度 | 2010年12月31日 終了年度 |
|-------------------------------|---------------------|---------------------|
| 営業利益に借方計上された金額の分析： | | |
| 当期勤務費用 | 52.3 | 51.4 |
| 営業利益への借方計上額合計 | 52.3 | 51.4 |
| 金融収益純額に貸方計上された金額の分析： | | |
| 複合制度の負債に係る利息 | 49.4 | 48.4 |
| 複合制度の資産の期待運用収益 | (77.6) | (57.0) |
| 金融収益純額への貸方計上額合計 | (28.2) | (8.6) |
| 税引前損益への借方計上額合計 | 24.1 | 42.8 |
| 総認識利得損失計算書に認識された金額の分析： | | |
| 資産に係る損失/(利益) | 101.1 | (14.0) |
| 負債に係る実績利益 | (28.5) | (48.6) |
| 仮定に係る利益 (財務上および人口統計的) | (20.7) | (25.6) |
| 税引前の総認識利得損失計算書に認識された損失/(利益)合計 | 51.9 | (88.2) |

実績損益の推移は以下の通りである：

| | 2011年12月31日 現在 | 2010年12月31日 現在 | 2009年12月31日 現在 | 2008年11月28日 現在 | 2007年11月30日 現在 |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 複合制度の資産に係る損失/(利益)： | | | | | |
| 金額(百万米ドル) | 101.1 | (14.0) | (107.0) | 115.8 | (66.8) |
| 複合制度の期末資産に占める割合 | 9.5% | 1.3% | 14.4% | 22.1% | 11.3% |
| 複合制度の負債に係る実績(利益)/損失： | | | | | |
| 金額(百万米ドル) | (28.5) | (48.6) | (17.2) | (15.9) | 38.7 |
| 複合制度の期末負債に占める割合 | 3.1% | 5.5% | 1.9% | 4.0% | 5.5% |
| 総認識利得損失計算書に認識された保険数理上の損失/(利益)合計： | | | | | |
| 金額(百万米ドル) | 51.9 | (88.2) | 300.5 | (153.9) | (46.5) |
| 複合制度の期末負債に占める割合 | 5.6% | 9.9% | 33.3% | 39.0% | 6.7% |

当年度における複合制度の資産の変動に関する分析：

(単位：百万米ドル)

| | 2011年12月31日 終了年度 | 2010年12月31日 終了年度 |
|----------------|---------------------|---------------------|
| 複合制度の期首資産 | 1,053.6 | 744.9 |
| 複合制度の資産の期待運用収益 | 77.6 | 57.0 |
| 資産に係る(損失)/利益 | (101.1) | 14.0 |

| | | |
|-------------------|---------|---------|
| 拠出額 - 雇用主 | 43.8 | 266.8 |
| 給付額 | (8.5) | (6.8) |
| 複合制度の資産の換算による為替差損 | (5.8) | (22.3) |
| 複合制度の期末資産 | 1,059.6 | 1,053.6 |

当年度における複合制度の負債の変動に関する分析：

(単位：百万米ドル)

| | 2011年12月31日 終了年度 | 2010年12月31日 終了年度 |
|-------------------|---------------------|---------------------|
| 複合制度の期首負債 | 889.6 | 902.1 |
| 当期勤務費用 | 52.3 | 51.4 |
| 複合制度の負債に係る利息 | 49.4 | 48.4 |
| 仮定の変更による利益 | (20.7) | (25.6) |
| 実績利益 | (28.5) | (48.6) |
| 給付額 | (8.5) | (6.8) |
| 複合制度の負債の換算による為替差益 | (6.2) | (31.3) |
| 複合制度の期末負債 | 927.4 | 889.6 |

当年度における複合制度の余剰額/(不足額)の変動に関する分析：

(単位：百万米ドル)

| | 2011年12月31日 終了年度 | 2010年12月31日 終了年度 |
|----------------------|---------------------|---------------------|
| 複合制度の期首における余剰額/(不足額) | 164.0 | (157.2) |
| 拠出額 - 雇用主 | 43.8 | 266.8 |
| 当期勤務費用 | (52.3) | (51.4) |
| 金融収益純額 | 28.2 | 8.6 |
| 保険数理上の(損失)/利益 | (51.9) | 88.2 |
| 余剰額/(不足額)の換算による為替差益 | 0.4 | 9.0 |
| 複合制度の期末における余剰額 | 132.2 | 164.0 |

追加開示：

(単位：百万米ドル)

| | 2011年12月31日 終了年度 | 2010年12月31日 終了年度 |
|---|---------------------|---------------------|
| 当年度の予想に基づく 2012年12月31日/2011年12月31日までの将来の給付額 | 8.2 | 7.0 |
| 当年度の予想に基づく 2012年12月31日/2011年12月31日までの拠出額 - 雇用主 | 36.0 | 46.0 |
| 2011年12月31日/2010年12月31日終了年度における 複合制度の資産の実際収益 | | |
| 複合制度の資産の期待運用収益 | 77.6 | 57.0 |
| 当年度の資産に係る(損失)/利益 | (101.1) | 14.0 |
| 複合制度の資産の実際収益 | (23.5) | 71.0 |

FRS第17号「退職給付」の適用後に総認識利得損失計算書に認識された累計額：

(単位：百万米ドル)

| | 2011年12月31日 現在 | 2010年12月31日 現在 |
|-----------------------|-------------------|-------------------|
| 年金制度に関連する保険数理上の損失 | (91.3) | (39.4) |
| 保険数理上の損失に帰属する英国繰延税金 | 25.4 | 12.4 |
| 総認識利得損失計算書に認識された正味累計額 | (65.9) | (27.0) |

11. 株式報酬

株式報奨制度

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。)の最終の親会社であるザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、報奨型ストックオプションおよび制限付株式ユニット(以下「RSU」という。)などを提供する株式報奨制度であるザ・ゴールドマン・サックス改訂・修正株式報奨制度(以下「SIP」という。)に資金を拠出している。

制限付株式ユニット(RSU)

最終の親会社は、SIPに基づき、主に年度末報酬に関連して、GSIの従業員に対してRSUを発行した。RSUは、権利確定後に適用される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。年度末のRSUは通常、該当するRSU契約に記載されている方法で権利が確定し、交付される。従業員RSU契約では通常、退職、死亡および長期休職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記載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通りである。

(単位：RSU数)

| | 2011年12月31日現在 | | 2010年12月31日現在 | |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 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 | 将来の役務提供が 必要 |
| 期首残高 | 11,090,072 | 8,791,254 | 6,724,828 | 5,724,511 |
| 付与 | 1,817,659 | 2,391,093 | 4,199,755 | 9,118,649 |
| 失効 | (52,758) | (521,016) | (67,459) | (478,345) |
| 交付 | (11,146,411) | | (4,972,774) | |
| 移行による増加/(減少) | 50,979 | (59,560) | 2,430 | (370,269) |
| 権利確定 | 5,559,239 | (5,559,239) | 5,203,292 | (5,203,292) |
| 期末残高 | 7,318,780 | 5,042,532 | 11,090,072 | 8,791,254 |

2011年12月31日終了年度における付与された持分商品の加重平均公正価値は145.58米ドル(2010年12月31日終了年度：134.24米ドル)であった。2011年12月31日終了年度および2010年12月31日終了年度に付与されたRSUの公正価値には、最長4年の権利確定後の譲渡制限を反映して、それぞれ9.5%および11.1%の流動性割引が含まれている。

ストックオプション

従業員に付与された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記載されている方法で権利が確定する。2011年12月31日終了年度および2010年12月31日終了年度に付与されたストックオプションはない。従業員ストックオプション契約では、退職、死亡および長期休職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。通常、全ての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、SIPおよび該当するストックオプション契約の条項に従い、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。ストックオプションに関連する増減は以下の表の通りである。

| | 2011年12月31日現在 | | 2010年12月31日現在 | |
|--------------|---------------|----------------------|---------------|----------------------|
| | オプション数 | 加重平均行使価格 (単位:米ドル) | オプション数 | 加重平均行使価格 (単位:米ドル) |
| 期首残高 | 11,935,923 | 90.07 | 13,787,180 | 89.24 |
| 失効 | (7,681) | 78.38 | (95,144) | 78.37 |
| 移行による増加/(減少) | 57,090 | 76.25 | (64,672) | 78.78 |
| 行使 | (534,972) | 90.69 | (1,684,352) | 84.39 |

| | | | | |
|--------|------------|-------|------------|-------|
| 期間終了 | (574,838) | 91.61 | (7,089) | 82.88 |
| 期末残高 | 10,875,522 | 89.89 | 11,935,923 | 90.07 |
| 期末行使可能 | 7,741,204 | 94.39 | 5,258,044 | 92.41 |

当年度に行使されたオプションに係る、行使日現在の加重平均株価は135.40米ドルであった(2010年12月31日終了年度：163.15米ドル)。2011年12月31日および2010年12月31日現在の未行使オプションは以下の表の通りである。

| | 2011年12月31日現在 | | 2010年12月31日現在 | |
|--------------------|---------------|----------|---------------|----------|
| | 未行使 オプション数 | 加重平均残存年数 | 未行使 オプション数 | 加重平均残存年数 |
| 行使価格 | | | | |
| 75.00 - 89.99米ドル | 9,694,275 | 6.64年 | 9,679,264 | 7.61年 |
| 90.00 - 104.99米ドル | 45,217 | 1.92年 | 1,120,629 | 1.01年 |
| 120.00 - 134.99米ドル | 288,720 | 3.92年 | 288,720 | 4.92年 |
| 195.00 - 209.99米ドル | 847,310 | 5.51年 | 847,310 | 6.51年 |
| 期末未行使残高 | 10,875,522 | | 11,935,923 | |

GSIは株式報奨の償却に関連して、失効分控除後の株式に基づく報酬879百万米ドルを2011年12月31日終了年度に計上した(2010年12月31日終了年度：1,272百万米ドル)。グループ会社間契約の条項に従って、対応する資本計上額が負債に振替えられた。

12. 経常利益に係る法人税等

a. 当期法人税等の分析：

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日 終了年度 | 2010年12月31日 終了年度 |
|-------------------|---------------------|---------------------|
| 当期法人税： | | |
| 英国法人税 | 26,649 | 441,675 |
| 過去の期間に係る調整額 | (52,506) | 40,106 |
| 外国税額 | 32,420 | 59,147 |
| 当期法人税合計(注記12b参照) | 6,563 | 540,928 |
| 繰延税金： | | |
| 引当金およびその他の期間差異 | 617,648 | (127,943) |
| 期首資産に係る低減税率による影響額 | 59,713 | |
| 過去の期間に係る調整額 | 34 | (656) |
| 繰延税金合計(注記20参照) | 677,395 | (128,599) |
| 経常利益に係る法人税等 | 683,958 | 412,329 |

b. 当期法人税に影響を及ぼす要因：

上記に示した当期法人税合計と、当年度において当社の税引前経常利益に適用される加重平均英国法人税率26.5%(2010年12月31日終了年度：28%)を掛けて算出した金額との差異は、以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日 終了年度 | 2010年12月31日 終了年度 |
|--|---------------------|---------------------|
| 税引前経常利益 | 3,109,361 | 1,187,375 |
| 26.5%(2010年度：28%)の英国法人税の標準税率を掛けた 経常利益 | 823,980 | 332,465 |
| 損金不算入額 | 25,156 | 132,628 |
| 加速キャピタル・アローワンスおよびその他の期間差異 | (19,443) | (105,155) |

| | | |
|--------------------------|-----------|----------|
| 株式に基づく報酬に関連する期間差異 | (648,414) | 271,404 |
| 永久差異 | (105,263) | (92,822) |
| 正味年金費用を超過した年金拠出控除 | (5,714) | (4,137) |
| 対価なしでグループ会社から譲り受けた税務上の損失 | (16,408) | (38,005) |
| 換算差額およびその他 | 5,175 | 4,444 |
| 過去の期間に係る税金調整額 | (52,506) | 40,106 |
| 当期法人税 | 6,563 | 540,928 |

株式に基づく報酬に関連する期間差異は、当年度中に損益計算書に計上された金額の税務上の影響額純額および当年度中に従業員に支払われた額により構成されている。

13. 有形固定資産

当年度中の有形固定資産の増減は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 賃借物件 付属設備 | 工具器具備品 | 車両 | 合計 |
|---------------|--------------|--------|------|----------|
| 取得価額 | | | | |
| 2010年12月31日現在 | 20,056 | 4,729 | 16 | 24,801 |
| 取得 | 4,992 | 954 | | 5,946 |
| 処分 | (9,920) | (119) | (16) | (10,055) |
| 2011年12月31日現在 | 15,128 | 5,564 | | 20,692 |
| 減価償却 | | | | |
| 2010年12月31日現在 | 16,698 | 2,894 | 16 | 19,608 |
| 当期計上額(注記5参照) | 2,204 | 724 | | 2,928 |
| 処分 | (9,920) | (119) | (16) | (10,055) |
| 2011年12月31日現在 | 8,982 | 3,499 | | 12,481 |
| 正味帳簿価額 | | | | |
| 2011年12月31日現在 | 6,146 | 2,065 | | 8,211 |
| 2010年12月31日現在 | 3,358 | 1,835 | | 5,193 |

14. 長期投資

(単位：千米ドル)

| | 子会社株式 | 貸付金以外の その他投資 | 合計 |
|---------------|-------|-----------------|-------|
| 取得価額 | | | |
| 2010年12月31日現在 | 1,474 | 1,314 | 2,788 |
| 取得 | 2,497 | 20 | 2,517 |
| 2011年12月31日現在 | 3,971 | 1,334 | 5,305 |
| 減価償却 | | | |
| 2010年12月31日現在 | | 67 | 67 |
| 当期計上額(注記5参照) | | 2 | 2 |
| 2011年12月31日現在 | | 69 | 69 |
| 正味帳簿価額 | | | |
| 2011年12月31日現在 | 3,971 | 1,265 | 5,236 |
| 2010年12月31日現在 | 1,474 | 1,247 | 2,721 |

貸付金以外のその他投資は主に取引所会員権である。取締役は、子会社に対する投資および貸付金以外のその他投資の価値は帳簿価額を下回っていないと考えている。

当年度末において当社が支配を有する子会社は以下の通りである。

| 会社名 | 設立国 | 持分比率および議決権の割合 | 保有ユニット/株式の種類 | 保有株式数(株) | 事業の内容 |
|--|-------|---------------|--------------|----------|--------|
| スフェア・ファンド・デ・インベスティメント・マルチメルカード・インベスティメント・ノ・エクステリオ・クレジット・プリヴァード | ブラジル | 100% | ユニット | 4,532 | 投資ファンド |
| ゴールドマン・サックス・ヨーロッパ・リミテッド | ジャージー | 100% | 普通株式 | 100 | 金融サービス |
| ゴールドマン・サックス・セキュリティーズ(ノミニーズ)リミテッド | 英国 | 100% | 普通株式 | 2 | 名義株主 |
| ゴールドマン・サックス・ジャージー・リミテッド | ジャージー | 100% | 普通株式 | 50,000 | 金融サービス |

当社は複数の特別目的事業体および元本保証ファンドの持分を有しており、これらについて取締役は、法的には子会社の定義を満たさないが、実質的に法的な子会社である場合と変わらないリスクおよび便益を生じる子会社であると考えている。これらの特別目的事業体および元本保証ファンドの活動は、リパッケージ・プログラムに基づく借入証券の発行からなる。これらの事業体はゴールドマン・サックス・グループ・ホールディングス(U.K.)の連結財務書類に含まれている。

15. 保有金融商品および売却済未購入金融商品

保有金融商品および売却済未購入金融商品は、当社の営業活動における金融商品および投資からなる。担保として差入れた保有金融商品は、引渡しまたは再担保に供する権利を有する取引相手先に対し、差入れた金融商品である。担保として差入れたものを含む保有金融商品の構成は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日 現在 | 2010年12月31日 現在 |
|-----------------|-------------------|-------------------|
| 現物商品： | | |
| 政府債および政府機関債 | 29,915,708 | 31,267,939 |
| 株式 | 20,231,295 | 21,862,344 |
| 社債 | 14,426,233 | 13,094,620 |
| コマーシャル・ペーパー | 1,618,408 | 2,766,265 |
| | 66,191,644 | 68,991,168 |
| デリバティブ商品： | | |
| 金利 | 240,862,676 | 135,680,471 |
| 信用 | 178,726,259 | 156,613,555 |
| 株式 | 82,389,998 | 79,019,306 |
| 為替 | 47,125,406 | 43,846,471 |
| コモディティ | 7,582,928 | 11,097,865 |
| | 556,687,267 | 426,257,668 |
| | 622,878,911 | 495,248,836 |
| 保有金融商品 | 603,488,261 | 473,443,028 |
| 担保として差入れた保有金融商品 | 19,390,650 | 21,805,808 |
| | 622,878,911 | 495,248,836 |

売却済未購入金融商品の構成は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日 現在 | 2010年12月31日 現在 |
|-------------|-------------------|-------------------|
| 現物商品： | | |
| 政府債および政府機関債 | 16,898,751 | 23,313,148 |
| 株式 | 14,556,429 | 12,559,308 |
| 社債 | 3,037,981 | 3,099,633 |
| | 34,493,161 | 38,972,089 |
| デリバティブ商品： | | |
| 金利 | 235,873,275 | 130,272,327 |
| 信用 | 161,612,246 | 136,677,754 |
| 株式 | 71,431,567 | 66,757,981 |
| 為替 | 47,106,683 | 43,969,071 |
| コモディティ | 7,020,100 | 9,624,971 |
| | 523,043,871 | 387,302,104 |
| | 557,537,032 | 426,274,193 |

16. 担保付契約

担保付契約には、グループ会社に関する111,459百万米ドル(2010年12月31日現在：97,109百万米ドル)が含まれる。

17. 未収金

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日 現在 | 2010年12月31日 現在 |
|------------------------|-------------------|-------------------|
| ブローカー/ディーラーおよび顧客に対する債権 | 50,995,132 | 35,845,462 |
| 親会社およびグループ会社に対する債権 | 14,108,317 | 8,604,439 |
| 繰延税金(注記20参照) | 385,501 | 1,051,067 |
| その他未収金 | 67,076 | 68,261 |
| 前払金および未収収益 | 25,183 | 23,868 |
| 法人税の還付金 | 240,759 | |
| | 65,821,968 | 45,593,097 |

ブローカー/ディーラーおよび顧客に対する債権のうち、170百万米ドル(2010年12月31日現在：なし)は、1年を超えて期日の到来するものである。これは、債務担保証券に係る担保付貸付に関連している。

親会社およびグループ会社に対する債権のうち、2010年12月31日現在において、27百万米ドルは1年を超えて期限が到来する。これは従業員株式報酬に関連している。残りの未収金はすべて、貸借対照表日から1年以内に期日の到来するものである。

18. 現金・預金

現金・預金には、顧客のために分別口座に保管している13,309百万米ドル(2010年12月31日現在：10,780百万米ドル)が含まれている。

19. 担保付借入金契約

担保付借入金契約には、グループ会社に関係する金額104,659百万米ドル(2010年12月31日現在：70,264百万米ドル)が含まれている。

20. 繰延税金

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日 現在 | 2010年12月31日 現在 |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|
| 繰延税金残高の構成は以下の通りである(注記17参照)： | | |
| 減価償却費のキャピタル・アローワンス超過額 | 5,917 | 5,079 |
| 退職後給付 | (6,592) | 5,871 |
| その他の期間差異 | 386,176 | 1,040,117 |
| | 385,501 | 1,051,067 |

(単位：千米ドル)

繰延税金残高の推移は以下の通りである：

| | |
|----------------------|-----------|
| 2010年12月31日現在 | 1,051,067 |
| 当期損益勘定への振替額(注記12a参照) | (677,395) |
| 当期総認識利得損失への振替額 | 12,963 |
| 為替差損 | (1,134) |
| 2011年12月31日現在 | 385,501 |

その他の期間差異は、主に株式に基づく報酬に関する繰延税金に関連している。

21. その他未払金

その他未払金は、すべて貸借対照表日から1年以内に期日が到来し、構成は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日現在 | 2010年12月31日現在 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| 銀行借入および当座借越 | 30,688 | 93,407 |
| 社債 | 18,864,139 | 16,519,135 |
| ブローカー/ディーラーおよび顧客に対する債務 | 88,964,632 | 84,831,333 |
| 親会社およびグループ会社に対する債務 | 63,877,932 | 42,123,524 |
| 子会社に対する債務 | 3,990 | 4,846 |
| 親会社およびグループ会社に対する未払運用報酬 (注記22c参照) | 742,269 | 2,489,558 |
| 未払法人税 | | 12,579 |
| 租税公課 | 165,477 | 321,021 |
| その他未払金および未払費用 | 649,192 | 1,025,170 |
| | 173,298,319 | 147,420,573 |

社債のうち8,638百万米ドル(2010年12月31日現在：6,088百万米ドル)は市場性のある有価証券により担保されており、そのうち2,568百万米ドル(2010年12月31日現在：2,272百万米ドル)は親会社およびグループ会社に対する債務に関連している。

22. 長期債務：1年を超えて期日の到来する金額

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日現在 | 2010年12月31日現在 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| 長期劣後ローン(脚注a参照) | 8,833,000 | 5,333,000 |
| 社債(脚注b参照) | 4,135,827 | 4,261,639 |
| 親会社およびグループ会社に対する債務 | 1,460,049 | 1,719,196 |
| 親会社およびグループ会社に対する未払運用報酬 (脚注c参照) | 512,762 | 1,311,037 |
| | 14,941,638 | 12,624,872 |

a. 2011年12月31日現在および2010年12月31日現在における残高は、親会社に対する長期劣後ローンを含んでいる。当該ローンに対する担保設定はなされておらず、フェデラル・ファンド・レートに一定のマージン

を加えた利息が生じる。マージンは、当グループの長期債券のスプレッドの変動を反映して定期的に再設定される。8,833百万米ドル(2010年12月31日現在：5,333百万米ドル)の長期劣後ローンは、FSAより承認された規制資本を構成している。上記のうち、8,833百万米ドルは親会社への、または親会社からの最低5年の事前通知により返済が可能である(2010年12月31日現在：333百万米ドルは親会社への、または親会社からの最低5年の事前通知により返済が可能であり、5,000百万米ドルは親会社への、または親会社からの最低2年の事前通知により返済が可能である)。劣後債の返済は、FSAの承認も必要とする。

b. 1年を超えて期日の到来する社債の期日は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日現在 | 2010年12月31日現在 |
|---------|---------------|---------------|
| 1年超2年以下 | 230,616 | 1,316,235 |
| 2年超5年以下 | 2,776,008 | 2,073,642 |
| 5年超 | 1,129,203 | 871,762 |
| | 4,135,827 | 4,261,639 |

上記のうち、2,310百万米ドル(2010年12月31日現在：1,505百万米ドル)は市場性のある有価証券により担保されている。935百万米ドル(2010年12月31日現在：1,979百万米ドル)はグループ会社に対する債務であり、そのうち648百万米ドル(2010年12月31日現在：468百万米ドル)は担保されている。5年を超えて期日の到来する債務は、主に満期が2017年度から2050年度に到来する仕組債券に関連している。これらの債券に関する支払いの多くが、債務担保証券および店頭モーゲージ・ポートフォリオを含む原金融資産を参照して行われる。

c. 上記および注記21の未払運用報酬は、RSUおよび長期報奨制度に関連するものである。

23. 負債性引当金

(単位：千米ドル)

| | |
|---------------|----------|
| 2011年1月1日現在 | 65,000 |
| 引当金繰入額 | 9,696 |
| 当年度取崩額 | (68,087) |
| 為替差益 | (618) |
| 2011年12月31日現在 | 5,991 |

当社に対する訴訟に関連して6百万米ドルの引当金が繰入れられた。当該訴訟に関する詳細を開示することは重大な不利益となるため、FRS第12号「引当金、偶発債務および偶発資産」で認められている通り、詳細については開示されていない。

24. 払込資本金

2010年12月31日および2011年12月31日現在の払込資本金の構成は以下の通りである。

| | 2011年12月31日現在 | | 2010年12月31日現在 | |
|------------------------|---------------|---------|---------------|---------|
| | (株) | (千米ドル) | (株) | (千米ドル) |
| <u>割当済、請求済および払込済株式</u> | | | | |
| 額面1米ドル普通株式 | 499,257,654 | 499,258 | 499,257,654 | 499,258 |
| 額面0.01米ドルクラスA優先株式 | 958,659,363 | 9,586 | 958,659,363 | 9,586 |

| | | | | |
|-----------------------|-------------|---------|-------------|---------|
| 額面0.01米ドル クラスB優先株式 | 227,906,997 | 2,279 | 227,906,997 | 2,279 |
| | | 511,123 | | 511,123 |

クラスAおよびクラスB優先株式には限定的議決権があり、清算の際、その保有者は資本金およびすべての資本剰余金の返還に対して優先的な権利を有している。クラスA優先株式には1株当たり年間8セントの非累積固定配当金が、また、クラスB優先株式には1株当たり年間10セントの非累積固定配当金が生じる。

25. 株主持分合計および剰余金変動調整表

(単位：千米ドル)

| | 払込資本金 | 資本剰余金 | 資本準備金 (配当不可) | 損益勘定 | 合計 |
|------------------------------|---------|-----------|-----------------|-------------|-------------|
| 2010年1月1日 現在 | 511,123 | 2,885,260 | 17,286 | 13,022,360 | 16,436,029 |
| 当期純利益 | | | | 775,046 | 775,046 |
| 当期その他の 認識利益 | | | | 64,396 | 64,396 |
| 配当金支払額 (注記26参照) | | | | (99,483) | (99,483) |
| 株式報酬 (注記11参照) | | | | 1,271,846 | 1,271,846 |
| 株式報酬に関する 関係会社からの 費用振替え | | | | (1,271,846) | (1,271,846) |
| 2011年1月1日 現在 | 511,123 | 2,885,260 | 17,286 | 13,762,319 | 17,175,988 |
| 当期純利益 | | | | 2,425,403 | 2,425,403 |
| 当期その他の 認識損失 | | | | (38,889) | (38,889) |
| 配当金支払額 (注記26参照) | | | | (99,483) | (99,483) |
| 株式報酬 (注記11参照) | | | | 879,228 | 879,228 |
| 株式報酬に関する 関係会社からの 費用振替え | | | | (879,228) | (879,228) |
| 2011年12月31日 現在 | 511,123 | 2,885,260 | 17,286 | 16,049,350 | 19,463,019 |

退職給付引当金

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日現在 | 2010年12月31日現在 |
|-------------------|---------------|---------------|
| 年金制度の積立余剰額を除く損益勘定 | 15,917,196 | 13,598,317 |
| 退職給付引当金(注記10参照) | 132,154 | 164,002 |
| 損益勘定 | 16,049,350 | 13,762,319 |

26. 配当金支払額

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日現在 | 2010年12月31日現在 |
|------------------------|---------------|---------------|
| 額面0.01米ドルクラスA固定配当付優先株式 | 76,693 | 76,693 |
| 額面0.01米ドルクラスB固定配当付優先株式 | 22,790 | 22,790 |
| | 99,483 | 99,483 |

27. 財務リスク管理

通常の取引業務において、当社は市場リスク、信用リスクおよび流動性リスクへのエクスポージャーを有する。これらのリスクは、以下に記載の通り、リスク管理方針および手続の確立により管理されている。

ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、市場リスク、信用リスクおよび流動性リスクを当グループ全体で一貫した基準により管理している。従って、当グループに属するGSIは、グローバルなリスク管理方針および手続に準拠している。

当社は様々な、別個であるが互いに補完的な、財務、信用、オペレーション、コンプライアンスおよび法務に関する報告システム、内部統制、経営監査プロセスおよびその他の機構を対象とするリスク管理の枠組により、リスク・エクスポージャーを監視し、管理するよう努めている。また、グローバル、地域、および会社レベルで多くの委員会があり、リスク・エクスポージャーの監視および当社のリスク管理プロセスの全般的な監督の責任を有している。これらの委員会は定期的開催され、収益創出部門およびそれらと独立した部門の双方の幹部職員から構成される。委員会に加え、収益創出部門とは独立した部門(コンプライアンス、リスク管理を含む財務、法務、内部監査およびオペレーション等)がグローバルなリスク管理機能を担い、リスクの監視、分析および評価等を行っている。

a. 市場リスク

市場価格の変動により、当社が有する商品の価値に損失が生じるリスクを市場リスクという。当社は、主として、顧客のためのマーケット・メイキングならびに当社自身の投資および貸付業務のために金融商品を保有している。そのため、こうした金融商品の価額は、顧客の需要および投資機会に基づき変動する。金融商品は公正価値にて会計処理されるため、日次で変動する。市場リスクの種類には以下が含まれる。

- ・ 金利リスクは主に、イールド・カーブの水準、傾きおよび曲率、金利のボラティリティ、モーゲージの期限前償還率ならびにクレジット・スプレッドの変動に対するエクスポージャーによって発生する。
- ・ 株価リスクは、個別株式、株式バスケットおよび株式指標の価格およびボラティリティの変動に対するエクスポージャーによって発生する。
- ・ 為替リスクは、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対するエクスポージャーによって発生する。

当社は、エクスポージャーの多様化、ポジション規模の管理および関連する有価証券またはデリバティブの経済的ヘッジを通じて、市場リスクを管理している。リスク管理プロセスには以下が含まれる。

- ・ 複数のリスク測定基準を組み込んだ、エクスポージャーに関する正確かつ適時な情報
- ・ 動的な限度額設定の枠組
- ・ 収益創出部門、リスク・マネージャーおよび幹部経営陣間での継続的なコミュニケーション

市場リスク管理部門は、収益創出部門からは独立しており、主席リスク担当役員に直属する。当該部門は、市場リスクを評価、監視および管理する主たる責任を負っている。リスクは、グローバルな事業にわたる強力な監督ならびに独立した管理・サポート部門を通じて、監視および管理される。

市場リスク管理部門は、リスク指標を作成し、GSIリスク委員会が設定した市場リスク限度額に照らしてそれらを監視している。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、結果はトレーディング・デスク、事業および全社レベルで集約される。

市場の動きが中程度および非常に極端な場合の両方について、短期および長期的両方の潜在的な損失の規模を予測するため、様々なリスク指標が使用される。短期的な測定に使用されるリスク指標には、バリュー・アット・リスク(以下「VaR」という。)および感応度が含まれる。長期的なリスク指標の主なものは

ストレス・テストである。リスク報告には、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が記載され、毎日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。

経営陣は、市場リスクを監視するために以下のような重要な技術投資を行った。

- ・ VaRおよびストレス指標の独立した算定
- ・ リスク指標の個々のポジション・レベルでの算定
- ・ 各ポジションの個々のリスク要因とリスク指標の結びつけ
- ・ リスク指標について多くの異なる見解を報告する能力(例えば、デスク、事業または商品の種別)
- ・ 適時に臨時の分析を提供する能力

当グループの様々なレベル(全社、事業および商品を含む)において、市場リスク・エクスポージャーの規模を管理することを通じてリスク選好度を調整するため、リスク限度額が使用されている。限度額は頻繁に再検討され、変化を続ける市況、事業の状況またはリスク許容度を反映するため、恒久的または臨時的に変更される。

GSIリスク委員会は、全社、事業および商品のレベルで市場リスク限度額を設定している。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。事業レベルでの限度額は、各事業について、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エクスポージャーの望ましい最大値を設定するために設計され、実質的に個々のデスク・マネージャーおよびトレーダーに日々のトレーディング関連の意思決定をゆだねている。このように、2次的な限度額は、リスク許容度の最大値を設定することではなく、上層部への適切な報告態勢を確保するために設計された管理ツールである。2次的な限度額はまた、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、各分野における相対的なパフォーマンスを考慮しながらリスクを分散する設計となっている。

市場リスク限度額は市場リスク管理部門により毎日監視されており、同部門は、限度額を超過した場合に適時に認識し、上層部への報告を行うことについて責任を負う。事業レベルでの限度額にも、全社的な限度額およびグループの限度額と同様の精度および報告の方針が適用される。リスク限度額の超過があった場合(例えば、ボラティリティの上昇または相関の変化等、市況の変化によるもの)、その状況はGSIリスク委員会に報告され、担当のデスク・マネージャーとの協議が行われた後、リスク・ポジションが削減されるか、リスク限度額が一時的または恒久的に増加される。

b. 信用リスク

信用リスクは、取引相手先(店頭デリバティブの相手方または借手等)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るか、またはその信用状態が悪化した場合に当社が被るおそれのある損失を示すものである。信用リスクに対するエクスポージャーは、ほとんどが店頭デリバティブにおける顧客取引において発生する。また、銀行預金、証券金融取引(売戻条件付取引および買戻条件付取引ならびに有価証券の借入および貸付)ならびにブローカー/ディーラー、決済機関、顧客および取引相手先に対する受取債権からも信用リスクは発生する。

信用リスク管理部門は、収益創出部門から独立した、主席リスク担当役員直属の部門であり、信用リスクの評価、監視および管理の主要な責任を負う。当グループの与信方針委員会およびGSI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有する債券等)も保有している。かかる信用リスクは市場リスクの一部とみなされ、市場リスク管理部門により他の保有ポジションと合わせて監視および管理される。

GSIリスク委員会および当グループの与信方針委員会に認められた方針は、法的効力のあるネットィング条項、担保またはその他の信用リスク軽減策を考慮の上、当社が一定の取引相手先に対して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。

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。信用リスクを管理するプロセスには以下が含まれる。

- ・ 取引の承認ならびに信用エクスポージャー限度額の設定および伝達
- ・ 設定されたエクスポージャー限度額が遵守されているかの監視
- ・ 取引相手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相手先の不履行により生じる損失の測定
- ・ 幹部経営陣、取締役会および規制当局への信用エクスポージャーの報告
- ・ 担保、ヘッジ等の信用リスク軽減策の利用
- ・ 他の独立した管理・サポート部門(オペレーション、法務およびコンプライアンス等)との連絡および協力

信用リスク管理部門は、リスク評価プロセスの一環として、当社の取引相手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。信用審査は、取引相手先がその金融債務を履行する能力および意志を有しているかを独立して判断するものである。当社の信用エクスポージャーの実質的に全てについては、年次の取引相手先審査が中核的なプロセスとなる。取引相手先審査は、取引相手先の事業概要および財務能力を書面により分析し、当社内で格付を行い、当社に対する金融債務が不履行となる可能性を示すものである。内部格付を決定する際には、取引相手先の将来の業績、取引相手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が加味される。信用リスク管理部門の幹部職員は、特定の業界に関する専門知識をもって信用審査および内部信用格付を検査し、承認する。

当社のグローバル信用リスク管理システムは、個々の取引相手先のみならず取引相手先とその子会社の全体(経済グループ)に対する信用エクスポージャーも捉えている。このシステムはさらに、商品別、内部格付別、業界別、国別および地域別の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。

取引相手先が支払不能に陥った場合に発生する可能性のある損失に基づいて、信用リスクが測定される。デリバティブおよび証券金融取引については、潜在的エクスポージャーが主要な尺度となる。潜在的エクスポージャーは、一定の信頼水準のもとで、市場の推移に基づき取引期間中に発生する可能性のある将来のエクスポージャーの見積りであり、ネットィングおよび担保に関する契約を考慮したものとなっている。また、現在有するエクスポージャー(適用可能なネットィングおよび担保を考慮後の当社に対する債務の金額)に関しても信用リスクの監視が行われる。

c. 流動性リスク

流動性は金融機関にとって極めて重要な意味を持つ。そのため、当社は、流動性に関連する当社独自の問題および広く業界全体または市場全体の流動性の問題の両方に対応できる流動性および資金調達に関する包括的かつ保守的な方針を策定している。その主な目的は、当社の資金需要を満たすとともに、当社の中核事業が不利な状況下でも収益力を維持できるようにすることにある。

当社は以下の原則に従い、流動性リスクを管理している。

- ・ 超過流動性 ストレス状況下で現金支出および担保が必要となる様々な可能性に対応するために高水準の超過流動性を維持する。

- ・ 資産・負債管理 当社資産の予想される全体的な保有期間およびそれらのストレス状況下において見込まれる流動性を評価する。複数の市場、商品および相手相手先にわたる調達資金について、その満期および多様性を管理するほか、当社の資産基盤と比して適切な期間の負債を保持するよう努める。
- ・ 緊急時資金調達計画(以下「CFP」という。) 流動性危機や市場ストレス期を分析し、対応するための枠組を定めるためにCFPを整備する。かかる枠組は、緊急時およびストレス状況下において、通常の事業活動に資金を調達するための行動計画を定めるものである。

28. 財務上のコミットメントおよび偶発債務

- 期末日現在における当社の財務上のコミットメントおよび偶発債務は、通常の営業活動から発生する信用状、為替フォワード、スワップ、オプション、金融先物契約、債券および株式の先渡取引および引受契約から生じる。また、通常の営業活動から生じた当社の資産に対し、登録料が発生する。
- 当社は、長期リース契約によりいくつかの建物を賃借している。リースは、契約で定める一定期間後に再交渉の対象となるもので、当社は契約に基づいて、これらの不動産に対する全ての保険料、維持および修理に関する費用の支払いを行っている。当社が翌年度に支払う義務のある賃料は以下の通りである。

(単位：千米ドル)

| | 2011年12月31日現在 | 2010年12月31日現在 |
|--------------|---------------|---------------|
| リース契約期間： | | |
| 1 年未満 | 555 | 1,386 |
| 1 年後以降 2 年未満 | 9,535 | 111 |
| 2 年後以降 5 年未満 | 2,934 | 15,125 |
| 5 年後以降 | 95,334 | 96,972 |
| | 108,358 | 113,594 |

29. 最終および直接の親会社

直接の親会社はゴールドマン・サックス・ホールディングス(U.K.)であり、連結財務書類が作成される最小単位のグループの親会社は、英国において設立され、イングランドおよびウェールズで登記されているゴールドマン・サックス・グループ・ホールディングス(U.K.)である。最終の親会社および連結財務書類が作成される最大単位のグループの親会社は、アメリカ合衆国で設立されたザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクである。その財務書類は当グループの主要な事業拠点である、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において入手することができる。

[次へ](#)

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

PROFIT AND LOSS ACCOUNT
for the year ended 31 December 2011

| | | Year Ended 31 December 2011 | Year Ended 31 December 2010 |
|--|------|--------------------------------|--------------------------------|
| | Note | US\$'000 | US\$'000 |
| Net revenue | 4 | 5,131,538 | 7,373,167 |
| Administrative expenses | | (2,059,618) | (6,095,843) |
| OPERATING PROFIT | 5 | 3,071,920 | 1,277,324 |
| Other interest receivable and similar income | 6 | 115,087 | - |
| Interest payable and similar charges | 7 | (105,826) | (98,585) |
| Net finance income | 10 | 28,180 | 8,636 |
| PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES BEFORE TAXATION | | 3,109,361 | 1,187,375 |
| Tax on profit on ordinary activities | 12 | (683,958) | (412,329) |
| PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES AFTER TAXATION AND FOR THE FINANCIAL YEAR | 25 | 2,425,403 | 775,046 |

Net revenue and operating profit of the company are derived from continuing operations in the current and prior years.

STATEMENT OF TOTAL RECOGNISED GAINS AND LOSSES
for the year ended 31 December 2011

| | | Year Ended 31 December 2011 | Year Ended 31 December 2010 |
|---|------|--------------------------------|--------------------------------|
| | Note | US\$'000 | US\$'000 |
| Profit for the financial year | | 2,425,403 | 775,046 |
| Actuarial (loss) / gain relating to the pension scheme | 10 | (51,852) | 88,214 |
| UK deferred tax attributable to the actuarial (loss) / gain | 20 | 12,963 | (23,818) |
| TOTAL RECOGNISED GAINS AND LOSSES RELATING TO THE FINANCIAL YEAR AND SINCE LAST FINANCIAL STATEMENTS | | 2,386,514 | 839,442 |

The notes on pages 11 to 38 form an integral part of these financial statements.
Independent auditors' report – page 8.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

BALANCE SHEET
as at 31 December 2011

| | Note | 31 December 2011 US\$'000 | 31 December 2010 US\$'000 |
|--|--------|------------------------------|------------------------------|
| FIXED ASSETS | | | |
| Tangible assets | 13 | 8,211 | 5,193 |
| Investments | 14 | 5,236 | 2,721 |
| | | 13,447 | 7,914 |
| CURRENT ASSETS | | | |
| Financial instruments owned | 15 | 603,488,261 | 473,443,028 |
| Financial instruments owned pledged as collateral | 15 | 19,390,650 | 21,805,808 |
| Collateralised agreements | 3, 16 | 238,648,388 | 198,297,034 |
| Debtors | 3, 17 | 65,821,968 | 45,593,097 |
| Cash at bank and in hand | 18 | 14,776,833 | 11,588,242 |
| | | 942,126,100 | 750,727,209 |
| CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE WITHIN ONE YEAR | | | |
| Financial instruments sold, but not yet purchased | 15 | (557,537,032) | (426,274,193) |
| Collateralised financing | 3, 19 | (177,025,702) | (147,338,499) |
| Other creditors | 3, 21 | (173,298,319) | (147,420,573) |
| | | (907,861,053) | (721,033,265) |
| NET CURRENT ASSETS | | 34,265,047 | 29,693,944 |
| TOTAL ASSETS LESS CURRENT LIABILITIES | | 34,278,494 | 29,701,858 |
| CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE AFTER MORE THAN ONE YEAR | | | |
| | 22 | (14,941,638) | (12,624,872) |
| PROVISIONS FOR LIABILITIES | 23 | (5,991) | (65,000) |
| NET ASSETS EXCLUDING PENSION SURPLUS | | 19,330,865 | 17,011,986 |
| Pension surplus | 10, 25 | 132,154 | 164,002 |
| NET ASSETS INCLUDING PENSION SURPLUS | | 19,463,019 | 17,175,988 |
| CAPITAL AND RESERVES | | | |
| Called up share capital | 24, 25 | 511,123 | 511,123 |
| Share premium account | 25 | 2,885,260 | 2,885,260 |
| Capital reserve (non-distributable) | 25 | 17,286 | 17,286 |
| Profit and loss account | 25 | 16,049,350 | 13,762,319 |
| TOTAL SHAREHOLDERS' FUNDS | | 19,463,019 | 17,175,988 |

The financial statements were approved by the Board of Directors on 23 April 2012 and signed on its behalf by:

Robin Vince

Robin Vince
Director

The notes on pages 11 to 38 form an integral part of these financial statements.
Independent auditors' report – page 8.
Company number: 02263951

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

1. ACCOUNTING POLICIES

a. Accounting convention

The financial statements have been prepared on the going concern basis, under the historical cost convention (modified as explained in notes 1m and 1n), and in accordance with the Companies Act 2006 and applicable accounting standards. The principal accounting policies are set out below and have been applied consistently throughout the year.

b. Consolidation

The company is a subsidiary undertaking of a company incorporated in Great Britain and has elected not to prepare group accounts as permitted by section 400 of the Companies Act 2006.

c. Revenue recognition

Net revenue has been disclosed instead of turnover as this more meaningfully reflects the nature and results of the company's activities. Net revenue, after charging related expenses, includes the net profit arising from transactions in securities, foreign exchange and other financial instruments, and fees and commissions earned. Related expenses include trading interest and dividends payable less trading interest and dividends receivable.

• **Investment Banking**

Financial advisory / underwriting revenues

Fees from financial advisory engagements and underwriting revenues are recognised in profit and loss when the relevant parties are contractually bound and as contract activity progresses unless the right to consideration does not arise until the occurrence of a critical event, in which case revenue is not recognised until that event has occurred.

Expenses associated with such transactions are deferred until the related revenue is recognised or the engagement is otherwise concluded. Expenses associated with financial advisory transactions are recognised as non-compensation expenses, net of client reimbursements. Underwriting revenues are presented net of related expenses.

• **Institutional Client Services and Investing & Lending**

Financial assets and liabilities held for trading

Financial assets and liabilities held for trading are recognised at fair value with realised and unrealised gains and losses as well as associated interest and dividend income and expenses included in net revenue. Financial assets are marked to bid prices and financial liabilities are marked to offer prices. Fair value measurements do not include transaction costs.

Commissions

Commission revenues from executing and clearing client transactions on stock, options and futures markets are recognised on the day the trade is executed and are included in net revenues.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

c. Revenue recognition (continued)

• **Investment Management**

Management fees

Management fees are recognised on an accruals basis and are generally calculated as a percentage of a fund's average net asset value and are recognised over the year that the related service is provided.

Incentive fees

Incentive fees are calculated as a percentage of a fund's return or a percentage of a fund's excess return above a specified benchmark or other performance target. Incentive fees are only recognised once they can be reliably measured at the end of the performance year.

d. Operating leases

Leases are classified as finance leases whenever the terms of the lease transfer substantially all the risks and rewards of ownership to the lessee. All other leases are classified as operating leases.

The company has entered into operating lease arrangements where the company acts as the lessee. Leased assets are not recognised on the balance sheet. Costs in respect of operating leases, including any incentives granted by the lessor, are charged on a straight-line basis over the lease term and included within administrative expenses in the profit and loss account.

e. Short-term employee benefits

Short-term employee benefits, such as wages and salaries, are measured on an undiscounted basis and accrued as an expense over the year in which the employee renders the service to the company. Provision is made for discretionary year end compensation whether to be paid in cash or share-based awards where, as a result of group policy and past practice, a constructive obligation exists at the balance sheet date.

f. Share-based payments

The Goldman Sachs Group, Inc. issues awards in the form of restricted stock units ('RSUs') and stock options to the company's employees for services rendered to the company. The cost of equity-based transactions with employees is measured based on the fair value of the equity instruments at the grant date. Non-market based vesting conditions are not taken into account in measuring the fair value of awards, but are reflected by adjusting over time the number of equity awards that are expected to vest. Share-based awards that do not contain vesting conditions are expensed immediately. Share-based employee awards that require future service are amortised over the relevant service year.

The Goldman Sachs Group, Inc. settles equity awards through the delivery of its ordinary shares. The Goldman Sachs Group, Inc. pays cash dividend equivalents on outstanding restricted stock units. The company has also entered into a chargeback agreement with The Goldman Sachs Group, Inc. under which it is committed to pay the market value at grant date as well as subsequent movements in fair value of those awards to the group at the time of delivery to its employees.

g. Foreign currencies

Transactions denominated in foreign currencies are translated into US Dollars at rates of exchange ruling on the date the transaction occurred. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into US Dollars at rates of exchange ruling at the balance sheet date. Foreign exchange gains and losses are recognised in operating profit.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

h. Pension cost

The company is a sponsor of a defined contribution pension scheme and a hybrid pension plan for the benefit of certain employees. The defined benefit and defined contributions sections of the hybrid plan and the defined contribution pension scheme are accounted for as follows:

- for the defined benefit section, the amounts charged to operating profit are the current service costs, any past service costs and any gains or losses on settlements and curtailments. They are included as part of staff costs. The interest cost and expected return on assets are shown as a net amount within net finance income. Actuarial gains and losses are recognised immediately in the statement of total recognised gains and losses. The defined benefit section is funded, with the assets of the scheme held separately from those of the company, in separate trustee-administered funds. Pension scheme assets are measured at fair value and liabilities are measured on an actuarial basis using the projected unit method and discounted at a rate equivalent to the current rate of return on a high-quality corporate bond of equivalent currency and term to the scheme liabilities. Full actuarial valuations are obtained at least triennially and updated at each balance sheet date. Any surplus or deficit of scheme assets over scheme liabilities is recognised on the balance sheet as an asset (surplus) or liability (deficit).
- For the defined contribution section and the defined contribution pension scheme, the amount charged to operating profit in respect of pension costs is the contributions payable for the year. Differences between contributions payable for the year and contributions actually paid are shown as either accruals or prepayments on the balance sheet.

i. Dividends

Final equity dividends (including dividends payable on preference shares deemed equity) are recognised in the year that they are approved by the shareholders. Interim equity dividends are recognised in the year that they are paid. Dividends are debited directly to equity.

j. Tangible fixed assets

Tangible fixed assets are stated at cost less accumulated depreciation and provision for any impairment. Depreciation is included in administrative expenses and is provided on a straight-line basis over the estimated useful lives at the following annual rates:

| | % |
|----------------------------------|-------|
| Fixtures, fittings and equipment | 14-20 |
| Motor vehicles | 20 |

Leasehold improvements are depreciated over the shorter of the useful economic life of the asset or the remaining life of the lease when the asset is brought into use. Depreciation policies are reviewed on an annual basis.

k. Fixed asset investments

Fixed asset investments are stated at cost or amortised cost, as applicable, less provision for any impairment. Amortisation is included in administrative expenses.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

l. Offsetting financial assets and liabilities

Financial assets and liabilities are offset and the net amount presented in the balance sheet where there is:

- currently a legally enforceable right to set off the recognised amounts; and
- intent to settle on a net basis or to realise the asset and settle the liability simultaneously.

Where these conditions are not met, financial assets and liabilities are presented on a gross basis on the balance sheet.

m. Financial instruments held for trading

Financial assets and liabilities held for trading are recorded at fair value. 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, i.e. the exit price. 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 included in net revenue.

The best evidence of fair value is a quoted price in an active market. If listed prices or quotations 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, as inputs, market-based or independently sourced parameters, including but not limited to interest rates, volatilities, equity or debt prices, foreign exchange rates, commodities prices, credit curves and funding rates. The fair value of certain financial assets and financial liabilities may require appropriate valuation adjustments for counterparty and the company's credit quality, funding risk, transfer restrictions, illiquidity and bid / offer spreads.

Cash instruments include securities, which are typically readily transferable and exhibit reasonable levels of price transparency, and other cash instruments, such as loans. Cash instruments that trade in active markets are valued using quoted prices for identical unrestricted instruments. Other cash instruments (such as most government agency obligations, most corporate debt securities, restricted or less liquid publicly listed equities, most state and municipal obligations and certain money market instruments and lending commitments) are valued by verifying to quoted prices, recent trading activity for identical or similar instruments, broker or dealer quotations or alternative pricing sources with reasonable levels of price transparency. Consideration is given to the nature of the quotations (e.g. indicative or firm) and the relationship of recent market activity to the prices provided from alternative pricing sources. Valuation adjustments are typically made (i) if the cash instrument is subject to regulatory or contractual transfer restrictions and / or (ii) for other premiums and discounts that a market participant would require to arrive at fair value. Valuation adjustments are generally based on market evidence.

Certain cash instruments have one or more significant valuation inputs that are not observable. Absent evidence to the contrary, these instruments are initially valued at transaction price, which is considered to be the best initial estimate of fair value. When a pricing model is used, the model is adjusted so that the model value of the cash instrument at inception equals the transaction price. Subsequently, the company 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 realised on sales.

Derivatives may be privately negotiated contracts, which are usually referred to as over-the-counter ('OTC') derivatives, or they may be listed and traded on an exchange ('exchange traded'). Exchange-traded derivatives that are actively traded are valued at their quoted market price. Exchange-traded derivatives that are not actively traded are valued using models that calibrate to market-clearing levels of OTC derivatives.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

m. Financial instruments held for trading (continued)

OTC derivatives are generally valued using market transactions and other market evidence, including market-based inputs to models, calibration to market-clearing 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.

Where models are used, the selection of a particular model to value an OTC 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. Valuation models require a variety of inputs, including contractual terms, market prices, yield curves, credit curves, measures of volatility, prepayment rates, loss severity rates and correlations of such inputs. For OTC derivatives that trade in liquid markets, model selection does not involve significant management judgement because outputs of models can be calibrated to market clearing levels.

Certain OTC derivatives are valued using models which utilise inputs that can be observed in the market, as well as unobservable inputs. Unobservable inputs include certain correlations as well as credit spreads, equity volatility inputs, commodity prices and commodity volatilities that are long-dated or derived from trading activity in inactive or less liquid markets. Subsequent to the initial valuation of such derivatives, the company updates the observable inputs to reflect observable market changes. Unobservable 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 company 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.

'Day 1 P&L' is the term used to describe the difference between the initial transaction price and the fair value calculated by internal models. Day 1 P&L is released to profit and loss at the earlier of the fair value becoming observable using market parameters, or through reference to similar quoted products, and derecognition of the financial instrument.

Financial instruments owned are classified as held for trading. The directors are of the opinion that it would not be appropriate to classify them as current asset investments or to provide an analysis of such securities between those listed and unlisted.

n. Collateralised agreements and financing

Collateralised agreements (securities purchased under agreements to resell and deposits placed as collateral for stock borrowed) and collateralised financing (securities sold under agreements to repurchase and deposits received as collateral for stock loans) are carried at fair value under the fair value option. The collateral can be in the form of cash or securities. Cash collateral is recognised / derecognised when received / paid. Collateral posted by the company in the form of securities is not derecognised from the balance sheet, whilst collateral received in the form of securities is not recognised on the balance sheet. If collateral received is subsequently sold, the obligation to return the collateral and the cash received are recognised on balance sheet.

o. Deferred taxation

Deferred tax is recognised in respect of all timing differences that have originated, but not reversed at the balance sheet date, where transactions or events have occurred at that date that will result in an obligation to pay more tax or a right to pay less tax in the future with the following exceptions:

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

1. ACCOUNTING POLICIES (continued)

o. Deferred taxation (continued)

- deferred tax assets are recognised only to the extent that the directors consider that it is more likely than not that there will be suitable taxable profits from which the future reversal of the underlying timing differences can be deducted.
- deferred tax is measured on an undiscounted basis at the tax rates that are expected to apply in the periods in which timing differences reverse, based on tax rates and laws enacted or substantively enacted at the balance sheet date.

Deferred tax is recognised in the profit and loss account or directly in the statement of total recognised gains and losses according to where the associated gain or loss, to which the deferred tax is attributable, is recognised.

p. Provisions and contingent liabilities

Provisions are recognised in the financial statements when it is probable that an outflow of economic benefits will be required to settle a present (legal or constructive) obligation, which has arisen as a result of past events, and for which a reliable estimate can be made of the amount of the obligation. Legal obligations that may arise as a result of proposed new laws are recognised as obligations only when the legislation is virtually certain to be enacted as drafted.

Contingent liabilities are:

- possible obligations that arise from past events whose existence will be confirmed only by the occurrence, or non-occurrence, of one or more uncertain future events outside the control of the company; or
- present obligations that have arisen from past events but which are not recognised because either an outflow of economic benefits is not probable or the amount of the obligations cannot be reliably measured.

Contingent liabilities are not recognised in the financial statements. However, the disclosure is made unless the probability of settlement is remote.

q. Non-trading financial instruments

Non-trading financial instruments primarily comprise long-term subordinated debt and loan notes issued. They are initially recognised at fair value and subsequently measured at amortised cost. Finance costs, including discounts allowed on issue, are charged to the profit and loss account and recognised using the effective interest method.

r. Financial liabilities and equity

Financial liabilities and equity investments are classified according to the substance of the contractual arrangements. An equity investment is any contract that evidences a residual interest in the assets of the entity after deducting all liabilities. Investments are evaluated to determine if they contain both liability and equity components. The initial carrying amount of a compound financial instrument is allocated first to the liability component, measured at fair value, and the equity is assigned the residual amount.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

2. REPORTING AND DISCLOSURE EXEMPTIONS

a. FRS1 (Revised 1996) 'Cash Flow Statements'

The company is a greater than 90% subsidiary of The Goldman Sachs Group, Inc. whose consolidated accounts include the company and are publicly available and is, therefore, exempt from preparing a cash flow statement as required by FRS1 (Revised 1996) 'Cash Flow Statements'.

b. FRS8 'Related Party Disclosures'

The company is a wholly-owned subsidiary of The Goldman Sachs Group, Inc. whose consolidated accounts include the company and are publicly available. As a result, under the terms of paragraph 3(c) of FRS8, 'Related Party Disclosures', the company is exempt from disclosing transactions with companies also wholly owned within The Goldman Sachs Group, Inc.

c. FRS29 (IFRS7) 'Financial Instruments: Disclosures'

The company is a greater than 90% subsidiary of Goldman Sachs Group Holdings (U.K.), whose consolidated accounts include the company and are publicly available and is, therefore, exempt from the disclosures required by FRS29 (IFRS7), 'Financial Instruments: Disclosures'.

3. PRESENTATIONAL CHANGES

The directors have revised the disclosure of directors' emoluments to include only the value of cash and benefits in kind in accordance with the provision of Schedule 5 of Statutory Instrument 2008 / 410. Directors' emoluments and the disclosure for the highest paid director for the year ended 31 December 2010 have been amended, accordingly, to be consistent with the current year's presentation.

The directors have combined the presentation of securities purchased under agreements to resell and stock borrow agreements into collateralised agreements. In addition, the directors have combined securities sold under agreements to repurchase and stock loan agreements into collateralised financing. The directors believe that the combination better represents the inherent nature of the balances reported.

Collateralised agreements include securities purchased under agreements to resell of US\$173,211 million (31 December 2010: US\$134,393 million) and deposits placed as collateral for stock borrowed of US\$65,437 million (31 December 2010: US\$63,904 million). Deposits placed as collateral for stock borrowed were previously disclosed in debtors.

Collateralised financing includes securities sold under agreements to repurchase of US\$115,466 million (31 December 2010: US\$87,336 million) and deposits received as collateral for stock loans of US\$61,560 million (31 December 2010: US\$60,002 million). Deposits received as collateral for stock loans were previously disclosed in other creditors.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

4. SEGMENTAL REPORTING

The company's net revenue is categorised into the following principal segments:

| | Year Ended 31 December 2011 | Year Ended 31 December 2010 |
|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Investment Banking | 925,807 | 1,020,240 |
| Institutional Client Services | 4,010,651 | 5,875,784 |
| Investing & Lending | (36,545) | 271,774 |
| Investment Management | 231,625 | 205,369 |
| | 5,131,538 | 7,373,167 |

Investment Banking

Investment Banking activities consist of:

- *Financial advisory* – includes advisory assignments with respect to mergers and acquisitions, divestitures, corporate defence activities, risk management, restructurings and spin offs; and
- *Underwriting* – includes public offerings and private placements of a wide-range of securities, loans and other financial instruments, and derivative transactions directly related to client underwriting activities.

Institutional Client Services

Institutional Client Services is comprised of:

- *Fixed Income, Currency and Commodities Client Execution* – includes client execution activities related to making markets in interest rate products, credit products, mortgages, currencies and commodities; and
- *Equities Client Execution* – includes client execution activities related to making markets in equity products, as well as commissions and fees from executing and clearing institutional client transactions on major stock, options and futures exchanges worldwide. Equities Client Execution also includes the securities services business, which provides financing and securities lending prime brokerage services to institutional clients, including hedge funds, mutual funds, pension funds and foundations, and generates revenues primarily in the form of interest rate spreads or fees.

Investing & Lending

Investing & Lending includes investing activities, directly and indirectly through funds that The Goldman Sachs Group, Inc. manages, in debt securities, loans, public and private equity securities and other investments.

Investment Management

Investment Management offers investment advisory services, including portfolio management and counselling services, and brokerage and other transaction services to high-net-worth individuals and families.

Geographical Analysis

Due to the highly integrated nature of international financial markets, the directors consider that the company operates in a single global market. As a result, no disclosure of segmental information relating to the geographical origin of results has been provided.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

5. OPERATING PROFIT

| | Year Ended 31 December 2011 US\$'000 | Year Ended 31 December 2010 US\$'000 |
|---|--|--|
| Operating profit is stated after charging / (crediting): | | |
| Depreciation of tangible fixed assets (see note 13) | 2,928 | 3,027 |
| Amortisation of fixed asset investments (see note 14) | 2 | 7 |
| Management fees charged by group undertakings | 400,740 | 401,988 |
| Management fees charged to group undertakings | (236,134) | (351,779) |
| Foreign exchange gain on long-term debt | (2,454) | (4,180) |
| Auditors' remuneration for audit services: - company | 5,689 | 5,379 |
| Operating lease rentals: - land and buildings | 97,827 | 94,447 |
| Trading interest payable: - group undertakings | 1,078,352 | 1,008,987 |
| - other | 2,851,540 | 1,935,008 |
| Trading interest receivable: - group undertakings | (196,021) | (201,060) |
| - other | (3,804,394) | (2,874,837) |

The company has taken the exemption not to disclose fees payable to the auditor and its associates for other non-audit services as the consolidated financial statements of Goldman Sachs Group Holdings (U.K.) are required to disclose such information on a consolidated basis.

6. OTHER INTEREST RECEIVABLE AND SIMILAR INCOME

| | Year Ended 31 December 2011 US\$'000 | Year Ended 31 December 2010 US\$'000 |
|-------------------------------------|--|--|
| Receivable from parent undertakings | 115,087 | - |

During the year, the company agreed to early terminate its then existing US\$5,000 million short-term subordinated loan facility with a parent undertaking. The calculated settlement value of the loan, based on fair value, was US\$4,885 million and the loan was settled by repaying this amount, with the lender agreeing to permanently release the company from all obligations in the remaining US\$115 million nominal value of the loan.

7. INTEREST PAYABLE AND SIMILAR CHARGES

| | Year Ended 31 December 2011 US\$'000 | Year Ended 31 December 2010 US\$'000 |
|--------------------------------|--|--|
| Payable to parent undertakings | 105,826 | 98,585 |

Interest payable and similar charges payable to parent undertakings arise on subordinated loans repayable within five years otherwise than by instalments.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

8. DIRECTORS' EMOLUMENTS

| | Year Ended 31 December 2011 | Year Ended 31 December 2010 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Aggregate emoluments | 4,491 | 7,886 |
| Company pension contributions to money purchase schemes | 9 | 10 |
| | 4,500 | 7,896 |
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Highest paid director: | | |
| Aggregate emoluments and benefits | 1,350 | 1,784 |
| Company pension contributions to money purchase schemes | - | 4 |
| Accrued pension at end of year | - | 10 |

In accordance with the Companies Act 2006, directors' emoluments represent the proportion of total emoluments paid or payable in respect of qualifying services only (see note 3). Directors also receive emoluments for non-qualifying services which are not required to be disclosed. Six persons, who were directors for some or all of the year are members of a defined contribution pension scheme (including the defined contribution section of the hybrid plan) and six persons are members of a defined benefit pension scheme (including the defined benefit section of the hybrid plan). Nine directors, including the highest paid director, have been granted shares in respect of long-term incentive schemes. One director, being the highest paid director, has exercised options.

9. STAFF COSTS

The average number of employees of the company, including directors, is analysed below:

| | Year Ended 31 December 2011 | Year Ended 31 December 2010 |
|---------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | Number | Number |
| Investment Banking | 623 | 574 |
| Institutional Client Services | 1,545 | 1,532 |
| Investing & Lending | 105 | 127 |
| Investment Management | 467 | 439 |
| Support Functions | 2,808 | 2,684 |
| | 5,548 | 5,356 |
| Consultants and temporary staff | 531 | 600 |
| | 6,079 | 5,956 |

The company has the use of a number of individuals who are employed by affiliated entities and seconded to the company. These seconded individuals are included in the disclosure of headcount and related staff costs. Consultants and temporary staff costs are included in total direct costs of employment, below.

Total headcount as at 31 December 2011 was 5,791 (31 December 2010: 6,272).

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

9. STAFF COSTS (continued)

The employment costs incurred by the company, including those relating to directors, were:

| | Year Ended 31 December 2011 | Year Ended 31 December 2010 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Aggregate gross wages and salaries | 898,265 | 4,328,018 |
| Employer's National Insurance Contributions | 146,127 | 447,402 |
| UK Bank Payroll Tax | - | 465,000 |
| Pension costs, employer contributions to the: | | |
| Defined contribution scheme (including defined contributions to the hybrid scheme) | 58,831 | 50,273 |
| Defined benefit scheme | 42,710 | 46,486 |
| Total direct costs of employment | 1,145,933 | 5,337,179 |

Staff costs include a credit of US\$1,823 million (year ended 31 December 2010: charge of US\$455 million) relating to the mark-to-market of equity-based compensation.

10. PENSION ARRANGEMENTS

The company sponsors an open pension plan with a hybrid structure ('the Plan'), having both defined benefit and defined contribution sections. From 1 March 2008, the Plan was closed to employees whose employment commenced after this date and was replaced by a defined contribution plan.

A full actuarial valuation of the defined benefit section of the Plan was carried out by a qualified independent actuary as at 31 August 2011 using the projected unit funding method and updated to 31 December 2011.

The major financial assumptions used by the actuary underlying the funding of the Plan which had the most significant effect on the pension cost are set out below:

| | Year Ended 31 December 2011 | Year Ended 31 December 2010 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| | % per annum | % per annum |
| Discount rate | 4.90 | 5.40 |
| Rate of increase in salaries | 4.00 | 4.00 |
| Rate of increase in pensions (post-30 November 1996 accrual) | 3.40 | 3.85 |
| Rate of increase in pensions in deferment (post-30 November 1996 accrual) | 2.20 | 3.15 |
| Rate of price inflation | 3.40 | 3.85 |

The mortality assumptions were set based on the 'S1 series all pensioner light' base table projected to 2009 with an allowance known as 'medium cohort' improvements. The future improvement from 2009 is in line with medium cohort projections subject to a minimum level of 1% per annum.

Based on the actuarial review of the Plan, the directors have revised the following assumptions as they believe they better reflect the future development of Plan liabilities:

- The discount rate setting methodology was changed resulting in a discount rate of 0.2% per annum higher than the rate that would have been used had it been set in a consistent manner with that used as at 31 December 2010. The impact of this methodology change is to reduce Plan liabilities by US\$65 million.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

10. PENSION ARRANGEMENTS (continued)

- It has been assumed that the Consumer Prices Index ('CPI') price inflation would increase 1.2% *per annum* more slowly than the Retail Prices Index ('RPI') price inflation over the long-term, rather than the 0.7% *per annum* assumed as at 31 December 2010. This change in assumption reduces Plan liabilities by US\$73 million.

The assets in the Plan attributable to the company and the expected rates of return were:

| | 31 December 2011 | | 31 December 2010 | |
|-------------------------------------|----------------------------|-----------------|----------------------------|-----------------|
| | Expected rate of return | Market value | Expected rate of return | Market value |
| | % <i>per annum</i> | US\$m | % <i>per annum</i> | US\$m |
| Equities | 8.2 | 638.4 | 8.7 | 645.0 |
| Bonds | 3.4 | 142.4 | 4.5 | 129.2 |
| Cash and reinvested cash | 3.1 | 278.8 | 4.1 | 279.4 |
| Total market value of assets | | 1,059.6 | | 1,053.6 |

Development of the balance sheet:

| | 31 December 2011 | 31 December 2010 | 31 December 2009 | 28 November 2008 | 30 November 2007 |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | US\$m | US\$m | US\$m | US\$m | US\$m |
| Market value of Plan assets | 1,059.6 | 1,053.6 | 744.9 | 524.1 | 590.3 |
| Actuarial value of Plan liabilities | 927.4 | 889.6 | 902.1 | 395.0 | 698.5 |
| Surplus / (deficit) in the Plan and pension asset / (liability) recognised in the balance sheet before deferred taxation | 132.2 | 164.0 | (157.2) | 129.1 | (108.2) |

The defined benefit cost was formed of the following components:

| | Year Ended 31 December 2011 | Year Ended 31 December 2010 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| | US\$m | US\$m |
| Analysis of amounts charged to operating profit: | | |
| Current service cost | 52.3 | 51.4 |
| Total charged to operating profit | 52.3 | 51.4 |
| Analysis of the amount credited to net finance income: | | |
| Interest on Plan liabilities | 49.4 | 48.4 |
| Expected return on assets in the Plan | (77.6) | (57.0) |
| Total credited to net finance income | (28.2) | (8.6) |
| Total charged to profit and loss before tax | 24.1 | 42.8 |
| Analysis of amounts recognised in the statement of total recognised gains and losses: | | |
| Loss / (gain) on assets | 101.1 | (14.0) |
| Experience gain on liabilities | (28.5) | (48.6) |
| Gain in assumptions (financial and demographic) | (20.7) | (25.6) |
| Total loss / (gain) recognised in the statement of total recognised gains and losses before tax | 51.9 | (88.2) |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

10. PENSION ARRANGEMENTS (continued)

History of experience gains and losses are as follows:

| | 31 December 2011 | 31 December 2010 | 31 December 2009 | 28 November 2008 | 30 November 2007 |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Loss / (gain) on Plan assets: | | | | | |
| Amount (US\$m) | 101.1 | (14.0) | (107.0) | 115.8 | (66.8) |
| % of Plan assets at end of the year | 9.5% | 1.3% | 14.4% | 22.1% | 11.3% |
| Experience (gain) / loss on Plan liabilities: | | | | | |
| Amount (US\$m) | (28.5) | (48.6) | (17.2) | (15.9) | 38.7 |
| % of Plan liabilities at end of the year | 3.1% | 5.5% | 1.9% | 4.0% | 5.5% |
| Total actuarial loss / (gain) recognised in statement of total recognised gains and losses: | | | | | |
| Amount (US\$m) | 51.9 | (88.2) | 300.5 | (153.9) | (46.5) |
| % of Plan liabilities at end of the year | 5.6% | 9.9% | 33.3% | 39.0% | 6.7% |

Analysis of the movement in Plan assets during the year:

| | Year Ended 31 December 2011 US\$m | Year Ended 31 December 2010 US\$m |
|---|---|---|
| Plan assets at the start of the year | 1,053.6 | 744.9 |
| Expected return on Plan assets | 77.6 | 57.0 |
| (Loss) / gain on assets | (101.1) | 14.0 |
| Contributions paid – Employer | 43.8 | 266.8 |
| Benefits paid | (8.5) | (6.8) |
| Foreign exchange losses on translation of Plan assets | (5.8) | (22.3) |
| Plan assets at the end of the year | 1,059.6 | 1,053.6 |

Analysis of the movement in Plan liabilities during the year:

| | Year Ended 31 December 2011 US\$m | Year Ended 31 December 2010 US\$m |
|---|---|---|
| Plan liabilities at the start of the year | 889.6 | 902.1 |
| Current service cost | 52.3 | 51.4 |
| Interest on Plan liabilities | 49.4 | 48.4 |
| Gain on change in assumptions | (20.7) | (25.6) |
| Experience gain | (28.5) | (48.6) |
| Benefits paid | (8.5) | (6.8) |
| Foreign exchange gains on translation of Plan liabilities | (6.2) | (31.3) |
| Plan liabilities at the end of the year | 927.4 | 889.6 |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

10. PENSION ARRANGEMENTS (continued)

Analysis of the movement in surplus / (deficit) in the Plan during the year:

| | Year Ended 31 December 2011 | Year Ended 31 December 2010 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| | US\$m | US\$m |
| Surplus / (deficit) in the Plan at the start of the year | 164.0 | (157.2) |
| Contributions paid – Employer | 43.8 | 266.8 |
| Current service cost | (52.3) | (51.4) |
| Net finance income | 28.2 | 8.6 |
| Actuarial (loss) / gain | (51.9) | 88.2 |
| Foreign exchange gains on translation of surplus / (deficit) | 0.4 | 9.0 |
| Surplus in the Plan at the end of the year | 132.2 | 164.0 |

Additional disclosures:

| | Year Ended 31 December 2011 | Year Ended 31 December 2010 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| | US\$m | US\$m |
| Expected future benefit payments for the year to 31 December 2012 / 31 December 2011 | 8.2 | 7.0 |
| Expected contributions for the year to 31 December 2012 / 31 December 2011 – Employer | 36.0 | 46.0 |
| Actual return on Plan assets during the year ended 31 December 2011 / 31 December 2010 | | |
| Expected return on Plan assets | 77.6 | 57.0 |
| Asset (loss) / gain during the year | (101.1) | 14.0 |
| Actual return on Plan assets | (23.5) | 71.0 |

Cumulative amounts recognised in the statement of total recognised gains and losses since the adoption of
FRS17 Retirement Benefits:

| | 31 December 2011 | 31 December 2010 |
|---|------------------|------------------|
| | US\$m | US\$m |
| Actuarial loss relating to the pension scheme | (91.3) | (39.4) |
| UK deferred tax attributable to the actuarial loss | 25.4 | 12.4 |
| Net cumulative amount recognised in the statement of total recognised gains and losses | (65.9) | (27.0) |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

11. SHARE-BASED PAYMENTS

Stock incentive plan

GSI's ultimate parent company, The Goldman Sachs Group, Inc., sponsors a stock incentive plan, The Goldman Sachs Amended and Restated Stock Incentive Plan ('the SIP'), which provides for, amongst others, grants of incentive stock options and restricted stock units ('RSUs').

Restricted stock units ('RSUs')

The ultimate parent company issued RSUs to GSI's employees under the SIP, primarily in connection with year-end compensation. RSUs are valued based on the closing price of the underlying shares at the date of grant after taking into account a liquidity discount for any applicable post-vesting transfer restrictions. Year-end RSUs generally vest and deliver as outlined in the applicable RSU agreements. Employee-RSU agreements generally provide that vesting is accelerated in certain circumstances, such as upon retirement, death and extended absence. 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 activity related to these RSUs is set forth below:

| | 31 December 2011 | | 31 December 2010 | |
|---|-------------------------------|----------------------------|-------------------------------|----------------------------|
| | No. of RSUs | | No. of RSUs | |
| | No future service requirement | Future service requirement | No future service requirement | Future service requirement |
| Outstanding at the beginning of the year | 11,090,072 | 8,791,254 | 6,724,828 | 5,724,511 |
| Granted | 1,817,659 | 2,391,093 | 4,199,755 | 9,118,649 |
| Forfeited | (52,758) | (521,016) | (67,459) | (478,345) |
| Delivered | (11,146,411) | - | (4,972,774) | - |
| Transferred in / (out) | 50,979 | (59,560) | 2,430 | (370,269) |
| Vested | 5,559,239 | (5,559,239) | 5,203,292 | (5,203,292) |
| Outstanding at the end of the year | 7,318,780 | 5,042,532 | 11,090,072 | 8,791,254 |

The weighted average fair value of the equity instruments granted during the year ended 31 December 2011 was US\$145.58 (year ended 31 December 2010: US\$134.24). The fair value of the RSUs granted during the year ended 31 December 2011 and the year ended 31 December 2010 includes a liquidity discount of 9.5% and 11.1%, respectively, to reflect post-vesting transfer restrictions of up to 4 years.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

11. SHARE-BASED PAYMENTS (continued)

Stock options

Stock options granted to employees generally vest as outlined in the applicable stock option agreement. No options were granted for the year ended 31 December 2011 nor for year ended 31 December 2010. Employee stock option agreements provide that vesting is accelerated in certain circumstances, such as upon retirement, death and extended absence. In general, all stock 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 SIP and the applicable stock option agreement. The activity related to these stock options is set forth below:

| | 31 December 2011 | | 31 December 2010 | |
|---|----------------------|--|----------------------|--|
| | No. of share options | Weighted average exercise price (US\$) | No. of share options | Weighted average exercise price (US\$) |
| Outstanding at the beginning of the year | 11,935,923 | 90.07 | 13,787,180 | 89.24 |
| Forfeited | (7,681) | 78.38 | (95,144) | 78.37 |
| Transferred in / (out) | 57,090 | 76.25 | (64,672) | 78.78 |
| Exercised | (534,972) | 90.69 | (1,684,352) | 84.39 |
| Expired | (574,838) | 91.61 | (7,089) | 82.88 |
| Outstanding at the end of the year | 10,875,522 | 89.89 | 11,935,923 | 90.07 |
| Exercisable at the end of the year | 7,741,204 | 94.39 | 5,258,044 | 92.41 |

For those options exercised during the year, the weighted average share price at the date of exercise was US\$135.40 (year ended 31 December 2010: US\$163.15). The options outstanding as at 31 December 2011 and 31 December 2010 are set forth below:

| | 31 December 2011 | | 31 December 2010 | |
|---|----------------------------------|---|----------------------------------|---|
| | No. of share options outstanding | Weighted average remaining contractual life (years) | No. of share options outstanding | Weighted average remaining contractual life (years) |
| Exercise Price | | | | |
| \$75.00-\$89.99 | 9,694,275 | 6.64 | 9,679,264 | 7.61 |
| \$90.00-\$104.99 | 45,217 | 1.92 | 1,120,629 | 1.01 |
| \$120.00-\$134.99 | 288,720 | 3.92 | 288,720 | 4.92 |
| \$195.00-\$209.99 | 847,310 | 5.51 | 847,310 | 6.51 |
| Outstanding at the end of the year | 10,875,522 | | 11,935,923 | |

GSI recorded total share-based compensation expenses net of forfeitures of US\$879 million for the year ended 31 December 2011 (year ended 31 December 2010: US\$1,272 million) related to the amortisation of equity awards. The corresponding credit to equity has been transferred to liabilities as a result of the terms of the intercompany agreements with the group.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

12. TAX ON PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES

a. Analysis of tax charge for the year:

| | Year Ended 31 December 2011 US\$'000 | Year Ended 31 December 2010 US\$'000 |
|--|--|--|
| Current tax: | | |
| UK corporation tax | 26,649 | 441,675 |
| Adjustments in respect of previous periods | (52,506) | 40,106 |
| Overseas taxation | 32,420 | 59,147 |
| Total current tax (see note 12b) | 6,563 | 540,928 |
| Deferred tax: | | |
| Provisions and other timing differences | 617,648 | (127,943) |
| Effect of decreased tax rate on opening asset | 59,713 | - |
| Adjustments in respect of previous periods | 34 | (656) |
| Total deferred tax (see note 20) | 677,395 | (128,599) |
| Tax charge on profit on ordinary activities | 683,958 | 412,329 |

b. Factors affecting tax charge for the year:

The difference between the total current tax shown above and the amount calculated by applying the weighted average rate of UK corporation tax applicable to the company for the year of 26.5% (31 December 2010: 28%) to the profit on ordinary activities before tax is as follows:

| | Year Ended 31 December 2011 US\$'000 | Year Ended 31 December 2010 US\$'000 |
|--|--|--|
| Profit on ordinary activities before tax | 3,109,361 | 1,187,375 |
| Profit on ordinary activities multiplied by standard rate in the UK 26.5% (2010: 28%) | 823,980 | 332,465 |
| Expenses not deductible for tax purposes | 25,156 | 132,628 |
| Accelerated capital allowances and other timing differences | (19,443) | (105,155) |
| Timing differences in respect of equity-based compensation | (648,414) | 271,404 |
| Permanent differences | (105,263) | (92,822) |
| Pension contribution relief in excess of net pension cost charge | (5,714) | (4,137) |
| Tax losses surrendered from group undertakings for nil consideration | (16,408) | (38,005) |
| Exchange differences and other | 5,175 | 4,444 |
| Adjustment to tax in respect of prior periods | (52,506) | 40,106 |
| Current tax charge for the year | 6,563 | 540,928 |

The timing differences in respect of equity-based compensation comprises the net tax effect of the amounts charged to the profit and loss account during the year and those amounts paid to the employees during the year.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

13. TANGIBLE FIXED ASSETS

The movements in tangible fixed assets during the year were as follows:

| | Leasehold improvements US\$'000 | Fixtures, fittings & equipment US\$'000 | Motor vehicles US\$'000 | Total US\$'000 |
|----------------------------------|---------------------------------------|--|-------------------------------|-------------------|
| Cost | | | | |
| At 31 December 2010 | 20,056 | 4,729 | 16 | 24,801 |
| Additions | 4,992 | 954 | - | 5,946 |
| Disposals | (9,920) | (119) | (16) | (10,055) |
| At 31 December 2011 | 15,128 | 5,564 | - | 20,692 |
| Depreciation | | | | |
| At 31 December 2010 | 16,698 | 2,894 | 16 | 19,608 |
| Charge for the year (see note 5) | 2,204 | 724 | - | 2,928 |
| Disposals | (9,920) | (119) | (16) | (10,055) |
| At 31 December 2011 | 8,982 | 3,499 | - | 12,481 |
| Net Book Value | | | | |
| At 31 December 2011 | 6,146 | 2,065 | - | 8,211 |
| At 31 December 2010 | 3,358 | 1,835 | - | 5,193 |

14. FIXED ASSET INVESTMENTS

| | Shares in subsidiary undertakings US\$'000 | Other investments, other than loans US\$'000 | Total US\$'000 |
|----------------------------------|---|---|-------------------|
| Cost | | | |
| At 31 December 2010 | 1,474 | 1,314 | 2,788 |
| Additions | 2,497 | 20 | 2,517 |
| At 31 December 2011 | 3,971 | 1,334 | 5,305 |
| Amortisation | | | |
| At 31 December 2010 | - | 67 | 67 |
| Charge for the year (see note 5) | - | 2 | 2 |
| At 31 December 2011 | - | 69 | 69 |
| Net Book Value | | | |
| At 31 December 2011 | 3,971 | 1,265 | 5,236 |
| At 31 December 2010 | 1,474 | 1,247 | 2,721 |

Other investments, other than loans primarily consists of exchange memberships. The directors consider that the value of investments in subsidiary undertakings and other investments, other than loans is not less than their book value.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

14. FIXED ASSET INVESTMENTS (continued)

The subsidiaries over which the company exercises control at the year end are listed below:

| Name of company | Country of incorporation | Holding and proportion of voting rights | Class of units / shares held | Number held | Nature of business |
|--|--------------------------|---|------------------------------|-------------|--------------------|
| Sphere Fundo De Investimento Multimercado - Investimento No Exterior Credito Privado | Brazil | 100% | Units | 4,532 | Investment Fund |
| Goldman Sachs Europe Limited | Jersey | 100% | Ordinary shares | 100 | Financial services |
| Goldman Sachs Securities (Nominees) Limited | Great Britain | 100% | Ordinary shares | 2 | Nominee company |
| Goldman Sachs (Jersey) Limited | Jersey | 100% | Ordinary shares | 50,000 | Financial services |

The company has interests in a number of special purpose vehicles and capital-guaranteed funds considered by the directors to be subsidiaries which do not meet the definition of a legal subsidiary, but give rise to the risks and rewards that are, in substance, no different than if they were legal subsidiaries. The activities of these special purpose vehicles and the capital-guaranteed funds consist of the issuance of loan notes under the terms of a repackaging programme. These vehicles are consolidated in the financial statements of Goldman Sachs Group Holdings (U.K.).

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

15. FINANCIAL INSTRUMENTS OWNED AND FINANCIAL INSTRUMENTS SOLD, BUT NOT YET PURCHASED

Financial instruments owned and financial instruments sold, but not yet purchased comprise financial instruments and investments within the operating activities of the company. Financial instruments owned pledged as collateral represents financial instruments owned and pledged to counterparties that have the right to deliver or repledge. Financial instruments owned, including financial instruments pledged as collateral, comprises:

| | 31 December 2011 | 31 December 2010 |
|---|--------------------|--------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Cash instruments: | | |
| Government and agency obligations | 29,915,708 | 31,267,939 |
| Equities | 20,231,295 | 21,862,344 |
| Corporate debt | 14,426,233 | 13,094,620 |
| Commercial paper | 1,618,408 | 2,766,265 |
| | 66,191,644 | 68,991,168 |
| Derivative instruments: | | |
| Interest rate | 240,862,676 | 135,680,471 |
| Credit | 178,726,259 | 156,613,555 |
| Equity | 82,389,998 | 79,019,306 |
| Foreign currency | 47,125,406 | 43,846,471 |
| Commodities | 7,582,928 | 11,097,865 |
| | 556,687,267 | 426,257,668 |
| | 622,878,911 | 495,248,836 |
| Financial instruments owned | 603,488,261 | 473,443,028 |
| Financial instruments owned pledged as collateral | 19,390,650 | 21,805,808 |
| | 622,878,911 | 495,248,836 |

Financial instruments sold, but not yet purchased comprises:

| | 31 December 2011 | 31 December 2010 |
|-----------------------------------|--------------------|--------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Cash instruments: | | |
| Government and agency obligations | 16,898,751 | 23,313,148 |
| Equities | 14,556,429 | 12,559,308 |
| Corporate debt | 3,037,981 | 3,099,633 |
| | 34,493,161 | 38,972,089 |
| Derivative instruments: | | |
| Interest rate | 235,873,275 | 130,272,327 |
| Credit | 161,612,246 | 136,677,754 |
| Equity | 71,431,567 | 66,757,981 |
| Foreign currency | 47,106,683 | 43,969,071 |
| Commodities | 7,020,100 | 9,624,971 |
| | 523,043,871 | 387,302,104 |
| | 557,537,032 | 426,274,193 |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

16. COLLATERALISED AGREEMENTS

Included within the collateralised agreements are amounts of US\$111,459 million (31 December 2010: US\$97,109 million) which relate to group undertakings.

17. DEBTORS

| | 31 December 2011 US\$'000 | 31 December 2010 US\$'000 |
|---|------------------------------|------------------------------|
| Amounts due from broker / dealers and customers | 50,995,132 | 35,845,462 |
| Amounts due from parent and group undertakings | 14,108,317 | 8,604,439 |
| Deferred tax (see note 20) | 385,501 | 1,051,067 |
| Other debtors | 67,076 | 68,261 |
| Prepayments and accrued income | 25,183 | 23,868 |
| Corporation tax receivable | 240,759 | - |
| | 65,821,968 | 45,593,097 |

Of the amounts due from broker / dealers and customers, US\$170 million (31 December 2010: US\$nil) is due in more than one year. This relates to secured lending on a collateralised debt obligation.

Of the amounts due from parent and group undertakings, as at 31 December 2010, US\$27 million is due in more than one year. This relates to equity-based employee compensation. The remaining debtors are all due within one year of the balance sheet date.

18. CASH AT BANK AND IN HAND

Included within cash at bank and in hand is US\$13,309 million (31 December 2010: US\$10,780 million) that is held on behalf of clients in segregated accounts.

19. COLLATERALISED FINANCING

Included within collateralised financing are amounts of US\$104,659 million (31 December 2010: US\$70,264 million) which relate to group undertakings.

20. DEFERRED TAX

| | 31 December 2011 US\$'000 | 31 December 2010 US\$'000 |
|--|------------------------------|------------------------------|
| Deferred tax balance comprises (see note 17): | | |
| Depreciation in excess of capital allowances | 5,917 | 5,079 |
| Post-retirement benefits | (6,592) | 5,871 |
| Other timing differences | 386,176 | 1,040,117 |
| | 385,501 | 1,051,067 |

| | US\$'000 |
|---|----------------|
| The movements in the deferred tax balance were as follows: | |
| At 31 December 2010 | 1,051,067 |
| Transfer to the profit and loss account for the year (see note 12a) | (677,395) |
| Transfer to the statement of total recognised gains and losses for the year | 12,963 |
| Foreign exchange losses | (1,134) |
| At 31 December 2011 | 385,501 |

Other timing differences mainly relates to deferred tax in respect of equity-based compensation.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

21. OTHER CREDITORS

Other creditors, all of which are payable within one year of the balance sheet date, comprise:

| | 31 December 2011 | 31 December 2010 |
|--|--------------------|--------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Bank loans and overdrafts | 30,688 | 93,407 |
| Debt securities issued | 18,864,139 | 16,519,135 |
| Amounts due to broker / dealers and customers | 88,964,632 | 84,831,333 |
| Amounts due to parent and group undertakings | 63,877,932 | 42,123,524 |
| Amounts due to subsidiary undertakings | 3,990 | 4,846 |
| Accrual for management charges payable to parent and group undertakings (see note 22c) | 742,269 | 2,489,558 |
| Corporation tax payable | - | 12,579 |
| Other taxes and social security costs | 165,477 | 321,021 |
| Other creditors and accruals | 649,192 | 1,025,170 |
| | 173,298,319 | 147,420,573 |

Of debt securities issued, US\$8,638 million (31 December 2010: US\$6,088 million) is secured by marketable securities, of which US\$2,568 million (31 December 2010: US\$2,272 million) relates to amounts due to parent and group undertakings.

22. CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE AFTER MORE THAN ONE YEAR

| | 31 December 2011 | 31 December 2010 |
|--|-------------------|-------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Long-term subordinated loans (see note a) | 8,833,000 | 5,333,000 |
| Debt securities issued (see note b) | 4,135,827 | 4,261,639 |
| Amounts due to parent and group undertakings | 1,460,049 | 1,719,196 |
| Accrual for management charges payable to parent and group undertakings (see note c) | 512,762 | 1,311,037 |
| | 14,941,638 | 12,624,872 |

- a. The amounts outstanding at 31 December 2011 and 31 December 2010 include long-term subordinated loans from parent undertakings. The loans are unsecured and carry interest at a margin over Fed Funds Rate. The margin is reset on a periodic basis to reflect changes in the group's long-term debt spreads. Long-term subordinated loans of US\$8,833 million (31 December 2010: US\$5,333 million) constitute regulatory capital as approved by the FSA. Of the above, US\$8,833 million is repayable upon giving or receiving at least five years' notice to or from the parent undertaking (31 December 2010: US\$333 million is repayable upon giving or receiving at least five years' notice to or from the parent undertaking; US\$5,000 million is repayable upon giving or receiving at least two years' notice to or from the parent undertaking). The repayment of subordinated debt is also subject to FSA approval.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

22. CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE AFTER MORE THAN ONE YEAR (continued)

- b. The maturity of debt securities issued due after more than one year is as follows:

| | 31 December 2011 | 31 December 2010 |
|--|------------------|------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| In more than one year, but not more than two years | 230,616 | 1,316,235 |
| In more than two years, but not more than five years | 2,776,008 | 2,073,642 |
| In more than five years | 1,129,203 | 871,762 |
| | 4,135,827 | 4,261,639 |

Of the above, US\$2,310 million (31 December 2010: US\$1,505 million) is secured by marketable securities and US\$935 million (31 December 2010: US\$1,979 million) is repayable to group undertakings, of which US\$648 million is secured (31 December 2010: US\$468 million). Amounts due in more than five years predominantly relate to structured debt securities with maturities falling from 2017 to 2050. Payments on these securities are typically referenced to underlying financial assets including collateralised debt obligations and OTC mortgage portfolios.

- c. The accrual for management charges (per above and note 21) is in respect of RSUs and Long-Term Incentive Plans.

23. PROVISION FOR LIABILITIES

| | US\$'000 |
|---------------------------------------|--------------|
| At 1 January 2011 | 65,000 |
| Charge to the profit and loss account | 9,696 |
| Utilised during the year | (68,087) |
| Foreign exchange gain | (618) |
| At 31 December 2011 | 5,991 |

The provision of US\$6 million was made in respect of legal claims made against the company. Further details relating to these claims have not been disclosed as permitted by accounting standard FRS12, 'Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets', on the grounds that it would be seriously prejudicial to do so.

24. SHARE CAPITAL

At 31 December 2010 and 31 December 2011 share capital comprised:

| | 31 December 2011 | | 31 December 2010 | |
|--|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | No. | US\$'000 | No. | US\$'000 |
| <u>Allotted, called up and fully paid</u> | | | | |
| Ordinary shares of US\$1 each | 499,257,654 | 499,258 | 499,257,654 | 499,258 |
| Class A preference shares of US\$0.01 each | 958,659,363 | 9,586 | 958,659,363 | 9,586 |
| Class B preference shares of US\$0.01 each | 227,906,997 | 2,279 | 227,906,997 | 2,279 |
| | | 511,123 | | 511,123 |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

24. SHARE CAPITAL (continued)

The class A and class B preference shares carry limited voting rights and, on a winding up, the holders have a preferential right to return of capital together with any premium. Class A preference shares have a fixed non-cumulative dividend payable at a rate of 8 cents per share per annum. Class B preference shares have a fixed non-cumulative dividend at a rate of 10 cents per share per annum.

25. RECONCILIATION OF MOVEMENTS IN TOTAL SHAREHOLDERS' FUNDS AND MOVEMENTS ON RESERVES

| | Called up share capital | Share premium account | Capital reserve (non- distributable) | Profit and loss account | Total |
|--|----------------------------|-----------------------------|--|-------------------------------|-------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 | US\$'000 | US\$'000 | US\$'000 |
| At 1 January 2010 | 511,123 | 2,885,260 | 17,286 | 13,022,360 | 16,436,029 |
| Profit for the financial year | - | - | - | 775,046 | 775,046 |
| Other recognised gains for the year | - | - | - | 64,396 | 64,396 |
| Dividends paid (see note 26) | - | - | - | (99,483) | (99,483) |
| Share-based payments (see note 11) | - | - | - | 1,271,846 | 1,271,846 |
| Management recharge related to share-based payments | - | - | - | (1,271,846) | (1,271,846) |
| At 1 January 2011 | 511,123 | 2,885,260 | 17,286 | 13,762,319 | 17,175,988 |
| Profit for the financial year | - | - | - | 2,425,403 | 2,425,403 |
| Other recognised losses for the year | - | - | - | (38,889) | (38,889) |
| Dividends paid (see note 26) | - | - | - | (99,483) | (99,483) |
| Share-based payments (see note 11) | - | - | - | 879,228 | 879,228 |
| Management recharge related to share-based payments | - | - | - | (879,228) | (879,228) |
| At 31 December 2011 | 511,123 | 2,885,260 | 17,286 | 16,049,350 | 19,463,019 |

Pension reserve

| | 31 December 2011 | 31 December 2010 |
|--|-------------------|-------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Profit and loss reserve excluding pension surplus | 15,917,196 | 13,598,317 |
| Pension reserve (see note 10) | 132,154 | 164,002 |
| Profit and loss reserve | 16,049,350 | 13,762,319 |

26. DIVIDENDS PAID

| | 31 December 2011 | 31 December 2010 |
|---|------------------|------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| US\$0.01 Class A fixed rate preference shares | 76,693 | 76,693 |
| US\$0.01 Class B fixed rate preference shares | 22,790 | 22,790 |
| | 99,483 | 99,483 |

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

27. FINANCIAL RISK MANAGEMENT

Normal trading activities expose the company to market, credit, and liquidity risk. These risks, described below, are managed in accordance with established risk management policies and procedures.

The Goldman Sachs Group, Inc. manages market, credit and liquidity risk on a consistent basis across the group. Consequently, GSI, as part of that group, adheres to global risk management policies and procedures.

The company seeks to monitor and control its risk exposure through a risk and control framework encompassing a variety of separate, but complementary, financial, credit, operational, compliance and legal reporting systems, internal controls, management review processes and other mechanisms. In addition, a number of global, regional and entity committees are responsible for monitoring risk exposures and for general oversight of the company's risk management process. These committees meet regularly and consist of senior members of both the revenue-producing units and departments that are independent of the revenue-producing units. In addition to the committees, functions that are independent of the revenue-producing units, such as Compliance, Finance (including Risk Management), Legal, Internal Audit and Operations perform global risk management functions, which include monitoring, analysing and evaluating risk.

a. Market risk

Market risk is the risk of loss in the value of the company's inventory due to changes in market prices. Financial instruments are held primarily for market making for clients and for investing and lending activities. Therefore, the value of these financial instruments changes based on client demands and investment opportunities. Financial instruments are accounted for at fair value and, therefore, fluctuate on a daily basis. Categories of market risk include the following:

- interest rate risk primarily results from exposures to changes in the level, slope and curvature of yield curves, the volatilities of interest rates, mortgage prepayment speeds and credit spreads;
- equity price risk results from exposures to changes in prices and volatilities of individual equities, baskets of equities and equity indices; and
- currency rate risk results from exposures to changes in spot prices, forward prices and volatilities of currency rates.

The company manages market risk by diversifying exposures, controlling position sizes and establishing economic hedges in related securities or derivatives. The risk management process includes:

- accurate and timely exposure information incorporating multiple risk metrics;
- a dynamic limit setting framework; and
- constant communication among revenue-producing units, risk managers and senior management.

Market Risk Management, which is independent of the revenue-producing units and reports to the chief risk officer, has primary responsibility for assessing, monitoring and managing market risk. Risks are monitored and controlled through strong oversight and independent control and support functions across the global businesses.

Market Risk Management produces risk measures and monitors them against market risk limits set by the GSI Risk Committee. These measures reflect an extensive range of scenarios and the results are aggregated at trading desk, business and company levels.

A variety of risk measures are used to estimate the size of potential losses for both moderate and more extreme market moves over both short-term and long-term time horizons. Risk measures used for shorter-term periods include Value-at-Risk ('VaR') and sensitivity metrics. For longer-term horizons, the primary risk measures are stress tests. The risk reports detail key risks, drivers and changes for each desk and business, and are distributed daily to senior management of both the revenue-producing units and independent control and support functions.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

27. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)

a. Market risk (continued)

Management has made a significant investment in technology to monitor market risk including:

- an independent calculation of VaR and stress measures;
- risk measures calculated at individual position levels;
- attribution of risk measures to individual risk factors of each position;
- the ability to report many different views of the risk measures, e.g. by desk, business or product type; and
- the ability to produce *ad hoc* analyses in a timely manner.

Risk limits are used at various levels in the group (including company, business and product) to govern risk appetite by controlling the size of exposures to market risk. Limits are reviewed frequently and amended on a permanent or temporary basis to reflect changing market conditions, business conditions or tolerance for risk.

The GSI Risk Committee sets market risk limits at company, business and product levels. The purpose of the limits is to assist senior management in controlling the company's overall risk profile. Business level limits are designed to set the desired maximum amount of exposure that may be managed by any particular business on a day-to-day basis without additional levels of senior management approval, effectively leaving day-to-day trading decisions to individual desk managers and traders. Accordingly, sub-limits are a management tool designed to ensure appropriate escalation rather than to establish maximum risk tolerance. Sub-limits are also designed to distribute risk among various businesses in a manner that is consistent with their level of activity and client demand, taking into account the relative performance of each area.

Market risk limits are monitored daily by Market Risk Management, which is responsible for identifying and escalating, on a timely basis, instances where limits have been exceeded. The business-level limits are subject to the same scrutiny and limit escalation policy as the company and group limits. When a risk limit has been exceeded, e.g. due to changes in market conditions, such as increased volatilities or changes in correlations, it is reported to the GSI Risk Committee and a discussion takes place with the relevant desk managers, after which either the risk position is reduced or the risk limit is temporarily or permanently increased.

b. Credit risk

Credit risk represents the potential for loss due to the default or deterioration in credit quality of a counterparty, e.g. an OTC derivatives counterparty or a borrower, or an issuer of securities or other instruments the company holds. Exposure to credit risk comes mostly from client transactions in OTC derivatives. Credit risk also comes from cash placed with banks, securities financing transactions, i.e. resale and repurchase agreements and securities borrowing and lending activities, and receivables from brokers / dealers, clearing organisations, customers and counterparties.

The Credit Risk Management department, which is independent of the revenue-producing units and reports to the chief risk officer, has primary responsibility for assessing, monitoring and managing credit risk. The group's Credit Policy Committee and the GSI Risk Committee establish and review credit policies and parameters. In addition, the company holds other positions that give rise to credit risk, e.g. bonds held in inventory. These credit risks are captured as a component of market risk measures, which are monitored and managed by Market Risk Management, consistent with other inventory positions.

Policies authorised by the GSI Risk Committee and the group's Credit Policy Committee prescribe the level of formal approval required for the company to assume credit exposure to a counterparty across all product areas, taking into account any enforceable netting provisions, collateral or other credit risk mitigants.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

27. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)

b. Credit risk (continued)

Effective management of credit risk requires accurate and timely information, a high level of communication and knowledge of customers, countries, industries and products. The process for managing credit risk includes:

- approving transactions and setting and communicating credit exposure limits;
- monitoring compliance with established credit exposure limits;
- assessing the likelihood that a counterparty will default on its payment obligations;
- measuring the company's current and potential credit exposure and losses resulting from counterparty default;
- reporting of credit exposures to senior management, the Board and regulators;
- use of credit risk mitigants, including collateral and hedging; and
- communication and collaboration with other independent control and support functions such as Operations, Legal and Compliance.

As part of the risk assessment process, Credit Risk Management performs credit reviews which include initial and ongoing analyses of the company's counterparties. A credit review is an independent judgement about the capacity and willingness of a counterparty to meet its financial obligations. For substantially all of the company's credit exposures, the core of the process is an annual counterparty review. A counterparty review is a written analysis of a counterparty's business profile and financial strength resulting in an internal credit rating which represents the probability of default on financial obligations to the company. The determination of internal credit ratings incorporates assumptions with respect to the counterparty's future business performance, the nature and outlook for the counterparty's industry and the economic environment. Senior personnel within Credit Risk Management, with expertise in specific industries, inspect and approve credit reviews and internal credit ratings.

The global credit risk management systems capture credit exposure to individual counterparties and on an aggregate basis to counterparties and their subsidiaries (economic groups). These systems also provide management with comprehensive information on aggregate credit risk by product, internal credit rating, industry, country and region.

Credit risk is measured based on the potential loss in an event of non-payment by a counterparty. For derivatives and securities financing transactions, the primary measure is potential exposure, which is the estimate of the future exposure that could arise over the life of a transaction based on market movements within a specified confidence level. Potential exposure takes into account netting and collateral arrangements. Credit risk is also monitored in terms of current exposure, which is the amount presently owed to the company after taking into account applicable netting and collateral.

c. Liquidity risk

Liquidity is of critical importance to financial institutions. Accordingly, the company has in place a comprehensive and conservative set of liquidity and funding policies to address both company-specific and broader industry or market liquidity events. The principal objective is to be able to fund the company and to enable the core businesses to continue to generate revenues under adverse circumstances.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2011

27. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)

c. Liquidity risk (continued)

The company manages liquidity risk according to the following principles:

- excess liquidity – maintain substantial excess liquidity to meet a broad range of potential cash outflows and collateral needs in a stressed environment;
- asset-liability management – assess the overall anticipated holding periods for the company's assets and their expected liquidity in a stressed environment. Manage the maturities and diversity of funding across markets, products and counterparties, and seek to maintain liabilities of appropriate tenor relative to the asset base; and
- contingency funding plan ('CFP') – a CFP is maintained to provide a framework for analysing and responding to a liquidity crisis situation or periods of market stress. This framework sets forth the plan of action to fund normal business activity in emergency and stress situations.

28. FINANCIAL COMMITMENTS AND CONTINGENCIES

- a. The company's financial commitments and contingencies outstanding at the year end arise from letters of credit and forward foreign exchange, swaps, options, financial futures contracts, debt and equity forwards and underwriting commitments entered into in the ordinary course of business. In addition, there are registered charges on the company's assets which have arisen in the ordinary course of business.
- b. The company leases certain buildings on long-term leases. Under these leases, which are subject to renegotiation at various intervals specified in the leases, the company pays all insurance, maintenance and repairs of these properties. The rentals that the company is committed to pay in the next year are as follows:

| | 31 December 2011 | 31 December 2010 |
|----------------------------|------------------|------------------|
| | US\$'000 | US\$'000 |
| Maturity of lease: | | |
| Less than one year | 555 | 1,386 |
| Between one and two years | 9,535 | 111 |
| Between two and five years | 2,934 | 15,125 |
| Over five years | 95,334 | 96,972 |
| | 108,358 | 113,594 |

29. ULTIMATE AND IMMEDIATE PARENT UNDERTAKINGS

The immediate parent undertaking is Goldman Sachs Holdings (U.K.), and the parent company of the smallest group for which consolidated financial statements are prepared is Goldman Sachs Group Holdings (U.K.), a company incorporated in Great Britain and registered in England and Wales. The ultimate parent undertaking and the parent company of the largest group for which consolidated financial statements are prepared is The Goldman Sachs Group Inc., a company incorporated in the United States of America. Copies of its accounts can be obtained from 200 West Street, New York, NY 10282, United States of America, the group's principal place of business.

2【主な資産・負債及び収支の内容】

以下は、当社の2013年12月31日に終了した事業年度に関するアニュアル・レポートの抜粋であり、主な貸借対照表上の数値を示している。

貸借対照表

2013年12月31日現在の貸借対照表は、本書第二部第6「経理の状況 - 財務書類」に記載されている。GSIの資産合計および負債合計は、2013年12月31日現在、それぞれ8,160億米ドルおよび7,960億米ドル（2012年12月31日現在は、資産合計8,920億米ドルおよび負債合計8,720億米ドル）であった。資産合計および負債合計の減少は、主として、当年度中の市場の動きを主な要因とする金融商品における減少によるものである。

2013年12月31日現在の流動資産および流動負債の詳細については、以下の、当社の2013年12月31日現在の年度末財務書類からの抜粋を参照のこと。

| | | |
|---------------------|----|---------------------|
| 流動資産 | | |
| 保有金融商品 | 14 | 489,841,270 |
| 担保として差入れた保有金融商品 | 14 | 26,263,531 |
| 担保付契約 | 15 | 225,854,255 |
| 未収金 | 17 | 70,211,487 |
| 現金・預金 | 16 | 4,032,081 |
| | | <hr/> 816,202,624 |
| 短期債務：1年以内に期日の到来する金額 | | |
| 売却済未購入金融商品 | 14 | (457,164,133) |
| 担保付借入金契約 | 18 | (190,210,848) |
| その他未払金 | 20 | (133,349,677) |
| | | <hr/> (780,724,658) |
| 純流動資産 | | <hr/> 35,477,966 |

未決算勘定残高および清算勘定残高はない。

以下は、GSIの2013年12月31日に終了した事業年度に関するアニュアル・レポートの抜粋であり、主な損益計算書上の数値を示している。

損益計算書

2013年度の損益計算書は本書第二部第6「経理の状況 - 財務書類」に記載されている。2013年度の純収益は5,157百万米ドル（2012年度は、5,578百万米ドル）であった。当社の業績における税引前当期純利益は、2013年度は298百万米ドル（2012年度は、828百万米ドル）であった。

3【その他】

(1) 決算日後の状況

該当なし。

(2) 訴訟

当社は以下の法的手続に関与しているが、これらについての影響を見積もることは不可能である。

- i. 2011年4月、欧州委員会は、クレジット・デフォルト・スワップに関するデータ提供に関連して、また、反競争的な慣行である可能性のあるものを含むクレジット・デフォルト・スワップの決済に関する利益配分および手数料の取決めに関連して、GSIを含むさらに多数の金融サービス会社の調

査手続を開始したと発表した。2013年7月1日、欧州委員会は、金融サービス会社が共謀し、資金の払込みを伴わない上場信用デリバティブおよびより広範にはクレジット・デフォルト・スワップの取引所における取引に際して競争を制限したとして、罰金およびその他の措置を決定する手続を開始した旨、これらの会社に異議告知書を発行した。GSIでは現在、クレジット・デフォルト・スワップの決済に関する利益配分および手数料の取決めに関連する手続は無期限で一時中断していると理解している。

- ii. モーゲージ・パススルー証券、CDOおよびその他のモーゲージ関連商品を購入したとされる様々な購入者および当該関連取引に関与した取引相手先(株式会社あおぞら銀行、ベイス・イールド・アルファ・ファンド(マスター)、ドイチェ・ツェントラルゲノッセンシャフトバンクおよびIKBドイチェ・インダストリーバンクAG)は、当社および一部の関連会社を相手取り、米国において訴訟を提起した。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/または損害賠償が求められている。当該訴状の一部では、不正行為が主張されており、懲罰的損害賠償が求められている。
- iii. GSIは、2014年1月21日にロンドン高等法院において提起されたりピア投資庁による訴訟において被告となっている。当該訴訟は原告およびGSIとの間でなされた9つのデリバティブ取引に関するものであり、原告はとりわけ、証券売買契約の取消および衡平法上の不特定の救済ならびに10億米ドルを超える損害賠償を求めている。

4【英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英国で一般に公正妥当と認められている会計原則(英国基準)に準拠して作成されている。従って、日本で一般に公正妥当と認められている会計原則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) 金融商品

英国基準及び日本基準では売買目的の資産及び負債は公正価値に基づき計上される。

英国基準においては、金融商品の公正価値とは、市場参加者が通常の取引において測定日時点で資産を売却することにより受領する金額、あるいは負債の移転により支払われた金額（即ち、出口価格）である。

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。

特定の店頭取引デリバティブは市場で、観測可能な情報及び観測不可能な情報をインプットとして利用したモデルを用いて評価される。「取得時損益」という言葉は、当初取引価格と内部モデルにより算定された公正価値との差額を表すために用いられる。

英国基準においては、取得時損益は市場の変数もしくは類似の商品価格に基づいて公正価値が観測可能になった時か、当該金融商品の消滅時のいずれか早い時点で利益もしくは損失に認識される。

日本基準においては、取得時損益について特段の定めはない。

(b) 担保付契約および担保付借入金

英国基準においては、担保付契約（売戻条件付購入有価証券および借入有価証券担保金）および担保付借入金（買戻条件付売却有価証券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評価される。

日本基準において公正価値オプションという概念はない。

(c) 金融資産および金融負債の相殺

英国基準においては、金融資産および金融負債が貸借対照表において相殺して表示されるのは、認識されている金額を相殺できる法的強制力のある権利を現在有しており、かつ資産と負債を純額決済するか又は資産の実現および負債の決済を同時に行う意図を有している場合である。

日本基準において、公正価値で取引された同じカウンターパーティ間でのデリバティブ取引から生じた金融資産及び金融負債は、法的に有効な相殺契約がある場合に相殺が許容される。

(d) 繰延税金

英国基準においては、繰延税金資産は将来において一時差異の解消を控除することができる課税所得が生じる可能性が生じない可能性より高い場合のみに認識される。

日本基準においては、繰延税金資産は将来回収可能な場合のみに認識される。

(e) 年金費用

英国基準の確定給付年金において収益および費用に計上される額は、当期の勤務費用および過去勤務費用ならびに縮小および清算に伴う利得および損失、退職給付債務にかかる金利費用、年金資産にかかる期待運用収益である。保険数理上の差異は、繰延税金を控除した上で総認識利得損失計算書に認識される。年金資産は時価により評価され、退職給付債務は数理計算による予測給付及び、当該債務と同通貨及び同期間である高格付け社債の利率に等しい割引率に基づき評価される。退職給付債務を超過もしくは不足する年金資産および負債は、貸借対照表において資産（超過）もしくは負債（不足）として計上される。

確定拠出年金において、利益または損失に計上される額は、当年度の支払うべき掛け金である。年度の支払うべき掛け金と実際に支払った額との差額は未払費用もしくは前払金として貸借対照表に計上される。

日本基準においては、企業は確定給付債務と年金資産に未認識の数理計算上の差異、もしくは過去勤務費用を加減算した額を貸借対照表で認識しなければならない。数理計算上差異と過去勤務費用は年金に加入している者の平均残存勤務期間以内の期間にわたり償却される。

また、確定拠出型年金制度については、当期に支払われた掛け金は費用として認識される。

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日本国内において時事に関する事項を掲載する2紙以上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】

該当なし。

第9 【提出会社の参考情報】

1 【提出会社の親会社等の情報】

当社が発行している有価証券は日本の金融商品取引所に上場されていないため、該当なし。

2 【その他の参考情報】

該当なし。

第三部 【提出会社の保証会社等の情報】

第 1 【保証会社情報】

該当なし。

第 2 【保証会社以外の会社の情報】

1 【当該会社の情報の開示を必要とする理由】

- (1) 対象銘柄の発行会社の名称および住所
野村アセットマネジメント株式会社
東京都中央区日本橋一丁目12番 1 号

(2) 理由

本社債は、ノックイン事由が発生した場合、上記「第一部 証券情報 第 2 売出要項 2 売出しの条件 社債要項 償還および買入れ (a) 約定償還」に従い、対象銘柄および/または現金調整額(もしあれば)の交付をもって償還されるため、対象銘柄である日経225連動型上場投資信託に関する以下の情報の開示を必要とする。ただし、以下に記載した情報は公開の情報より抜粋したものである。

(3) 対象銘柄についての詳細

| | |
|------------|-------------------------------|
| 種 類： | 証券投資信託の受益権 |
| 受益権残存口数： | 114,664,897口(平成26年 1 月 8 日現在) |
| 上場金融商品取引所： | 株式会社東京証券取引所 |

2 【継続開示会社たる当該会社に関する事項】

(1) 対象銘柄に関して当該会社が提出した書類

- イ．有価証券報告書およびその添付書類
(第12期)(自 平成24年 7 月 9 日 至 平成25年 7 月 8 日)
平成25年 9 月26日関東財務局長に提出
- ロ．四半期報告書または半期報告書
(第13期中)(自 平成25年 7 月 9 日 至 平成26年 1 月 8 日)
平成26年 3 月27日関東財務局長に提出

ハ．臨時報告書
該当事項なし

ニ．訂正報告書
該当事項なし

(2) 上記書類の写しを縦覧に供している場所

| 名称 | 所在地 |
|-------------|--------------------|
| 株式会社東京証券取引所 | 東京都中央区日本橋兜町二丁目 1 番 |

第 3 【指数等の情報】

1 【当該指数等の情報の開示を必要とする理由】

本社債に係る満期償還額、早期償還の有無および変動利息計算期間について支払われる利息額が日経平均株価の水準により決定されるため、日経平均株価についての開示を必要とする。

2 【当該指数等の推移】

日経平均株価の過去の推移(日経平均株価終値ベース)

(単位：円)

| 最近 5 年間の年度 別最高・最低値 | 年度 | 2009年 | 2010年 | 2011年 | 2012年 | 2013年 |
|-----------------------|----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 最高 | 10,639.71 | 11,339.30 | 10,857.53 | 10,395.18 | 16,291.31 |
| | 最低 | 7,054.98 | 8,824.06 | 8,160.01 | 8,295.63 | 10,486.99 |

| 最近 6 ヶ月の月 別最高・最低値 | 月別 | 2013年 12月 | 2014年 1 月 | 2014年 2 月 | 2014年 3 月 | 2014年 4 月 | 2014年 5 月 |
|----------------------|----|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 最高 | 16,291.31 | 16,121.45 | 15,051.60 | 15,274.07 | 15,071.88 | 14,681.72 |
| | 最低 | 15,152.91 | 14,914.53 | 14,008.47 | 14,224.23 | 13,910.16 | 14,006.44 |

出所：ブルームバーグ・エルピー

(注)上記の情報は、投資家に対して参考のために記載するものであり、かかる価格の過去の推移は将来の動向を示唆するものではなく、本社債の時価を示すものでもない。また、過去の上記の期間においてかかる価格が上記のように変動したことによって、かかる価格が本社債の存続期間中に同様に変動することを示唆するものではない。

第四部 【特別情報】

第 1 【最近の財務書類】

該当なし。

第 2 【有価証券の様式】

別紙 9

記名式包括社債券の様式

記名式包括社債券の様式

本書により証される有価証券は、1933年米国証券法（その後の改正を含み、「証券法」）または米国各州の証券関連法令に基づき登録されておらず、また今後も登録されず、米国内において、または米国人に対して、募集、売出、担保設定またはその他の方法で譲渡することはできない（これらの用語は証券法のレギュレーションSの定義による。）。ただし、証券法に定められる登録義務の免除を受ける場合、および米国各州またはその他の法域で定められているすべての適用ある有価証券関連法に従う場合はこの限りではない。

購入者（または譲受人）およびかかる保有者に代理してかかる購入を指図する者はそれぞれ、本証券を購入することをもって、購入者（または譲受人）が本証券を取得した日から購入者（または譲受人）が本証券における持分を処分した日まで（同日を含む。）の期間のすべての日において、購入者（または譲受人）が本証券を取得するために用いる資金が1974年従業員退職所得保障法（その後の改正を含み、「ERISA法」）の受託者責任規定の対象となる従業員給付制度（ERISA法第I編第3条(3)の定義による。）、1986年米国内国歳入法（その後の改正を含み、「内国歳入法」）第4975条の対象となる制度、当該従業員給付制度もしくは当該制度が当該事業体に投資していることにより「制度資産」に該当するものをその原資産に含む事業体、またはERISA法第406条もしくは内国歳入法第4975条の規定と実質的に類似した法律もしくは規制の対象となる政府、教会、米国以外の国もしくはその他の制度の資産ではないことを表明したこととなり、または表明し保証したものとみなされることとなる。

（英国法に基づき無限責任で設立された）
ゴールドマン・サックス・インターナショナル

ゴールドマン・サックス・インターナショナルによる

シリーズB社債発行プログラム

記名式包括社債券

1. 序 章

本記名式包括社債券は、その写しが本書に添付されている発行条件補足書（Pricing Supplement）（「発行条件補足書（Pricing Supplement）」）に記載されたゴールドマン・サックス・インターナシヨ

ナル（「発行会社」）の社債（「本社債」または「本証券」）に関して発行される。本社債は、発行会社との間で締結した2014年[]月[]日付約款証書（随時なされる変更または補足を含み、「約款証書」）によって構成され、また、発行会社、登録機関としてシティグループ・グローバル・マーケッツ・ドイチェラント・アーゲー（本社債に関連して随時任命される後任の登録機関を含み、「登録機関」）、財務代理人としてシティバンク・エヌ・エー、ロンドン支店および名義書換代理人の間で締結される2014年[]月[]日付代理人契約（随時なされる修正または補足を含み、「代理人契約」）の対象となる。

2．一般社債要項に対する言及

本書において「一般社債要項」とは、本書に添付された発行条件補足書（Pricing Supplement）に記載された私募目論見書（Private Placement Memorandum）から本記名式包括社債券に言及をもって組み入れられる本社債の条項および条件を意味し、番号の付された「一般社債要項」への言及は、同要項の規定のうち、対応する番号の付された規定を意味する。

3．支払の約束

発行会社は、対価の受領を約因として、常に一般社債要項に従い、発行条件補足書（Pricing Supplement）に記載された償還期日またはこれより早期の、一般社債要項に従い支払期が到来する一もしくは複数の日付において、保有者にかかる元本金額を支払うこと、ならびに当該元本金額に対する利息を後払いで、一般社債要項に記載される日付および利率にて、一般社債要項に従い支払を要するその他の金額とともに社債権者に支払うことをここに約する。

4．個別社債券との交換

- 4.1 本記名式包括社債券は、下記の事由のいずれかが発生した場合は、その全部（一部のみは認められない。）が、代理人契約別紙10（個別社債券の様式）に規定された様式に大要従った（必要事項を記入する。）、適切に認証・記載された個別社債券（「個別社債券」）に交換される。

- (a) ユーロクリア・バンク・エスエイ/エヌヴィ（「ユーロクリア」）またはクリアストリーム・バンキング・ソシエテ・アノニム（「クリアストリーム・ルクセンブルク」）が連続14日間（法定の休日は除く。）、営業を閉鎖したか、恒久的に営業を停止する予定であると公表した場合。または、
- (b) 一般社債要項第15項（期限の利益喪失事由）に記載された状況が生じた場合。かかる交換は、第6項（個別社債券の交付）に従って行われる。発行会社は、(a)または(b)に記載された事由が発生した場合には、可及的速やかに保有者に対してその旨通知する。

5．個別社債券の交付または支払の不履行

下記いずれかの場合、すなわち、

- (a) 個別社債券が個別社債券の発行・交付期日から30日目の午後5時（ロンドン時間）までに、第6項（個別社債券の交付）に従って個別社債券が発行・交付されなかった場合、または、
- (b) 一般社債要項に従い本記名式包括社債券によって証される本社債の支払期が到来し支払われるべき場合、または本社債の最終償還日が到来した場合のいずれにおいても、支払期の到来した元本およびそのすべての発生済利息の全額が、支払期日に本記名式包括社債券の条件に従い保有者に対して支払わなかったときは、

本記名式包括社債券（個別社債券を交付する義務を含む。）は、（上記(a)の場合）かかる30日目の午後5時（ロンドン時間）に、または（上記(b)の場合）当該期日の午後5時（ロンドン時間）に無効となり、保有者

は、本書の下で以後何らの権利も有しない。ただし、保有者その他の者が約款証書に基づき有する権利は損なわれない。

6．個別社債券の交付

本記名式包括社債券が個別社債券に交換される場合、当該個別社債券は、保有者、ユーロクリアおよび／またはクリアストリーム・ルクセンブルクにより、またはこれを代理して、当該個別社債券の適正な記載および交付のために必要な情報（個別社債券の登録名義人となる者の氏名および住所ならびにかかる者の保有元本額を含むがこれらに限定されない。）が、登録機関の指定事務所（代理人契約における定義による。）において、本記名式包括社債券の引渡しと引換えに登録機関に対し交付された日から5営業日以内に、本記名式包括社債券の元本額に相当する元本総額をもって発行される。かかる交換は、代理人契約ならびにその別紙として添付される本社債の譲渡および登録に関する規則に従って行われ、特に、保有者に費用負担は課されないが、当該交換に関連して課徴または賦課されるあらゆる性質の公租公課に関して登録機関が要求する補償と引換えに効力を生ずる。なお、本項にいう「営業日」とは、登録機関が指定事務所を置く都市において商業銀行が営業（外貨の売買を含む。）を行う日をいう。

7．一般社債要項の適用

本書に別段定める場合を除き、本記名式包括社債券の保有者は、一般社債要項に基づく利益を享受するとともに一般社債要項に従うものとし、文脈上別異の解釈が求められる場合を除き、本記名式包括社債券の一般社債要項において一または複数の「**本社債券**」という場合、本記名式包括社債券を含むものと解釈される。本包括記名券が表章する本社債に適用される社債要項は、発行条件補足書（Pricing Supplement）において説明された限りにおいて完成および（該当する場合は）変更された、一般社債要項（発行条件補足書（Pricing Supplement）によってその適用があると記載（もしあれば）された特定商品条項による変更および／または差替を含む。）から成る。

8．通 知

一般社債要項第21項（**通知**）にかかわらず、本記名式包括社債券がユーロクリア、クリアストリーム・ルクセンブルクまたはその他の決済機関（「**代替決済機関**」）を代理して保有されている間は、本記名式包括社債券が表章する本社債の保有者に対する通知は、これをユーロクリア、クリアストリーム・ルクセンブルクまたは（場合により）かかる代替決済機関に交付して行うことができる。

9．権利付与の確定

本記名式包括社債券は単に権利を証するものであり、権利証券ではない。権利の付与は社債登録簿において確定され、本記名式包括社債券に関する支払は、保有者のみがその受領権を有する。

10．認 証

本記名式包括社債券は、登録機関としてのシティグループ・グローバル・マーケッツ・ドイチェラント・アーゲーのために、かつこれを代理して認証されるまで、いかなる目的においても効力を生じない。

11．準 拠 法

本記名式包括社債券（および本記名式包括社債券もしくはその成立に起因しまたは何らかの形で関連して生じた一切の紛争、論争、手続もしくは請求（契約に基づくものであるか契約に基づかないものであるかそれ以外であるかにかかわらず。））は、英国法に準拠する。

上記を証するため、発行会社を代理する正当な権限を有する者の複写式署名が付された。

ゴールドマン・サックス・インターナショナル

（適法に授権された）署名者の〔複写式署名〕

発行日付で発行された。

何らの求償、保証または債務も負うことなく、

登録機関としてのシティグループ・グローバル・マーケッツ・ドイチェラント・アーゲーのために、およびこれを代理して認証された。

（適法に授権された）署名者の〔自署〕

譲渡証書

本記名式包括社債券の記名式社債権者である.....は、**対価の受領を約因として**、.....
の.....に対し、ゴールドマン・サックス・インターナショナルの[通貨][金額][固定利率][変動利率]の
[償還日]満期の本社債（「**本社債**」）の元本額のうち[通貨].....を譲渡し、また本社債の登録機関と
しての資格で行為するシティグループ・グローバル・マーケット・ドイチェラント・アーゲー（またはかかる
資格で行為するシティグループ・グローバル・マーケット・ドイチェラント・アーゲーの承継人）に対し、同
人が維持する社債登録簿に適切な記載を行うことによって当該譲渡を有効ならしめるよう、取消不能の形で請
求し、かつその権限を付与する。

日付

（適法に授権された）署名者

注 記

本譲渡証書に本人または代理人として署名する者の氏名は、本記名式包括社債券の表面に記載される記名式社債権者の氏名と一致しなければならない。

- (a) 当該記名式社債権者の代表者は、署名を行う資格（遺言執行者等）を明記する。
- (b) 譲渡を有効ならしめる者の署名は、記名式社債権者により提供されたか、または適格な金融機関もしくは公証人により、または登録機関が要求するその他の方法で認証された授権署名見本の一覧に一致するものとする。
- (c) 本社債の譲渡は、[通貨][金額]、またはそれを超過した[通貨][金額]の整数倍と同額で行われる。

[記名式包括社債券に添付]

発行条件補足書 (Pricing Supplement)

[条項および条件の末尾に]

登録機関

シティグループ・グローバル・マーケット・ドイツエ
ラント・アーゲー

ドイツ連邦共和国
フランクフルト・アム・メイン 60323
ロイターヴェッグ 16
シティグループ・グローバル・マーケット・
ドイツエラント・アーゲー

財務代理人および名義書換代理人

シティバンク・エヌ・エー、ロンドン支店

イングランド
ロンドン E14 5LB
カナリー・ワーフ
カナダ・スクエア
シティグループ・センター
シティバンク・エヌ・エー

第 3 【保証会社及び連動子会社の最近の財務諸表又は財務書類】

該当なし。

(訳文)

独立監査人の監査報告書

ゴールドマン・サックス・インターナショナル(無限責任会社)株主 御中

財務書類に係る報告

財務書類に対する意見

以下に定義されている財務書類に係る私どもの意見は以下の通りである。

- ・ 2013年12月31日現在の会社の状態および同日に終了した事業年度における利益について真実かつ公正な概観を与え、
- ・ 英国において一般に公正妥当と認められている会計実務に準拠して適正に作成され、
- ・ 2006年会社法の要件に準拠して作成されている。

この意見は、この報告書の残りの部分において私どもが言及している事項との関連で読むべきである。

私どもが監査した事項

ゴールドマン・サックス・インターナショナルが作成した財務書類は、以下により構成されている。

- ・ 2013年12月31日現在の貸借対照表、
- ・ 同日に終了した事業年度における損益計算書および総認識利得損失計算書、および
- ・ 財務書類に対する注記(その他の説明情報を含む)。

当該財務書類の作成に適用されている財務報告の枠組は、適用される法令および英国会計基準(英国において一般に公正妥当と認められている会計実務)である。

財務報告の枠組を適用するに際し、取締役は、重要な会計上の見積りなど複数の主観的な判断を行っている。かかる見積りを行うに際し、取締役は仮定を置き、将来の事象を検討した。

財務書類監査に含まれる事項

私どもは国際監査基準(英国およびアイルランド)(以下「ISA(英国およびアイルランド)」という。)に従って監査を実施した。監査には、財務書類における金額および開示について、財務書類に詐欺行為または誤謬によってもたらされる重要な虚偽記載がないことに合理的な保証を与えるに十分な証拠を入手することが含まれる。これには、以下に関する評価が含まれる。

- ・ 会計方針が会社の現況に対して適当であり、継続的に適用され、かつ適切に開示されているか否か、
- ・ 取締役による重要な会計上の見積りの合理性、および
- ・ 全体的な財務書類の表示。

また、私どもは監査済みの財務書類との重要な不一致を識別するため、また監査実施の過程で私どもが得た知識に基づき著しく不正確であるか当該知識との重要な不整合があることが明白な情報を識別するために、アニュアル・レポートにおける財務情報および非財務情報を全て通読した。明白な重要性のある虚偽記載または不一致を私どもが認識する場合、私どもは本報告書への含意を検討する。

2006年会社法に規定されているその他の事項に対する意見

私どもの意見では、当該財務書類が作成された事業年度の取締役報告書および戦略報告書に記載されている情報は、財務書類と一貫している。

例外的に私どもが報告を要するその他の事項

受領した会計報告ならびに情報および説明の適切性

2006年会社法に基づいて、以下の場合、私どもの監査意見において報告が求められている。

- ・ 私どもの監査に必要な全ての情報および説明が提供されていない場合、
- ・ 会社が適正に会計記録を行っていない場合、あるいは私どもが訪問しなかった支店から私どもの監査に対する適切な返答が得られなかった場合、または
- ・ 財務書類が会計記録や返答と一致していない場合。

私どもには、この責任から生じた報告すべき例外事項はない。

取締役報酬

2006年会社法に基づき、法律により規定されている取締役の報酬の特定の開示がなされていないというのが私どもの意見である場合は、私どもはその報告を要求されている。私どもには、この責任から生じた報告すべき例外事項はない。

財務書類および監査に関する責任

私どもの責任および取締役の責任

52ページ(訳者注：原文のページ)に記載されている取締役の責任に詳述されている通り、取締役は、財務書類を作成し、当該財務書類が真実かつ公正な概観を与えることの確信を得る責任を有する。

私どもの責任は、適用される法令およびISA(英国およびアイルランド)に従って財務書類を監査し意見を表明することである。これらの基準は、私どもに監査実務審議会の倫理基準に準拠することを要求している。

意見を含む本報告書は、2006年会社法第16部第3章に準拠して機関としての会社の株主のためにのみ作成されるものであり、その他の目的に対しては責任を負わない。私どもは、意見を述べるにあたり、他の目的に対し責任を負うものではなく、私どもが事前に同意書で明確に同意している場合を除き、本報告書を読むその他の者もしくは本報告書を入手する可能性のあるその他の者に対して責任を負うものではない。

ダンカン・マクナブ(上級法定監査人)

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー

勅許会計士、法定監査人

SE1 2RT ロンドン、モア・ロンドン・リバーサイド7

2014年4月22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](#)

Independent auditors' report to the members of
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

Report on the financial statements

Our opinion

In our opinion the financial statements, defined below:

- give a true and fair view of the state of the company's affairs as at 31 December 2013 and of its profit for the year then ended;
- have been properly prepared in accordance with United Kingdom Generally Accepted Accounting Practice; and
- have been prepared in accordance with the requirements of the Companies Act 2006.

This opinion is to be read in the context of what we say in the remainder of this report.

What we have audited

The financial statements, which are prepared by Goldman Sachs International, comprise:

- the balance sheet as at 31 December 2013;
- the profit and loss account and statement of total recognised gains and losses for the year then ended; and
- the notes to the financial statements, which include other explanatory information.

The financial reporting framework that has been applied in the preparation is applicable law and United Kingdom Accounting Standards (United Kingdom Generally Accepted Accounting Practice).

In applying the financial reporting framework, the directors have made a number of subjective judgements, for example in respect of significant accounting estimates. In making such estimates, they have made assumptions and considered future events.

What an audit of financial statements involves

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (UK and Ireland) ('ISAs (UK & Ireland)').

An audit involves obtaining evidence about the amounts and disclosures in the financial statements sufficient to give reasonable assurance that the financial statements are free from material misstatement, whether caused by fraud or error.

This includes an assessment of:

- whether the accounting policies are appropriate to the company's circumstances and have been consistently applied and adequately disclosed;
- the reasonableness of significant accounting estimates made by the directors; and
- the overall presentation of the financial statements.

In addition, we read all the financial and non-financial information in the Annual Report to identify material inconsistencies with the audited financial statements and to identify any information that is apparently materially incorrect based on, or materially inconsistent with, the knowledge acquired by us in the course of performing the audit. If we become aware of any apparent material misstatements or inconsistencies we consider the implications for our report.

Opinion on other matter prescribed by the Companies Act 2006

In our opinion the information given in the Directors' Report and Strategic Report for the financial year for which the financial statements are prepared is consistent with the financial statements.

Other matters on which we are required to report by exception

Adequacy of accounting records and information and explanations received

Under the Companies Act 2006 we are required to report to you if, in our opinion:

- we have not received all the information and explanations we require for our audit; or
- adequate accounting records have not been kept, or returns adequate for our audit have not been received from branches not visited by us; or
- the financial statements are not in agreement with the accounting records and returns. We have no exceptions to report arising from this responsibility.

Directors' remuneration

Under the Companies Act 2006 we are required to report to you if, in our opinion, certain disclosures of directors' remuneration specified by law are not made. We have no exceptions to report arising from this responsibility.

Responsibilities for the financial statements and the audit

Our responsibilities and those of the directors

As explained more fully in the Directors' Responsibilities Statement set out on page 52, the directors are responsible for the preparation of the financial statements and for being satisfied that they give a true and fair view.

Our responsibility is to audit and express an opinion on the financial statements in accordance with applicable law and ISAs (UK & Ireland). Those standards require us to comply with the Auditing Practices Board's Ethical Standards for Auditors.

This report, including the opinions, has been prepared for and only for the company's members as a body in accordance with Chapter 3 of Part 16 of the Companies Act 2006 and for no other purpose. We do not, in giving these opinions, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come save where expressly agreed by our prior consent in writing.

Duncan McNab (Senior Statutory Auditor)

For and on behalf of PricewaterhouseCoopers LLP

Chartered Accountants and Statutory Auditors

7 More London Riverside

London

SE1 2RT

22 April 2014

（ ）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、その原本は本書提出会社が別途保管しております。

(訳文)

独立監査人の監査報告書

ゴールドマン・サックス・インターナショナル(無限責任会社)株主 御中

私どもは、損益計算書、総認識利得損失計算書、貸借対照表および関連する注記から成る2012年12月31日に終了した事業年度のゴールドマン・サックス・インターナショナルの財務書類を監査した。当該財務書類の作成に適用されている財務報告の枠組は、適用される法令および英国会計基準(英国において一般に公正妥当と認められている会計実務)である。

取締役および監査人の責任

8 ページ(訳者注：原文のページ)に記載されている取締役の責任に詳述されている通り、取締役は、財務書類を作成し、当該財務書類が真実かつ公正な概観を与えることの確信を得る責任を有する。私どもの責任は、適用される法令および国際監査基準(英国およびアイルランド)に従って財務書類を監査し意見を表明することである。これらの基準は、私どもに監査実務審議会の倫理基準に準拠することを要求している。

意見を含む本報告書は、2006年会社法第16部第3章に準拠して機関としての会社の株主のためにのみ作成されるものであり、その他の目的に対しては責任を負わない。私どもは、意見を述べるにあたり、他の目的に対し責任を負うものではなく、私どもが事前に同意書で明確に同意している場合を除き、本報告書を読むその他の者もしくは本報告書を入手する可能性のあるその他の者に対して責任を負うものではない。

財務書類の監査範囲

監査には、財務書類における金額および開示について、財務書類に詐欺行為または誤謬によってもたらされる重要な虚偽記載がないことに合理的な保証を与えるに十分な証拠を入手することが含まれる。これには、会計方針が会社の現況に対して適当であり、継続的に適用され、かつ適切に開示されているか否か、取締役による重要な会計上の見積りの合理性、ならびに全体的な財務書類の表示に関する評価が含まれる。また、私どもは監査済みの財務書類との重要な不一致を識別するため、取締役の報告書における財務情報および非財務情報を全て通読した。明白な重要性のある虚偽記載または不一致を私どもが認識する場合、私どもは本報告書への含意を検討する。

財務書類に対する意見

私どもの意見では、財務書類は以下の通りである。

- ・ 2012年12月31日現在の会社の状態および同日に終了した事業年度における利益について真実かつ公正な概観を与え、
- ・ 英国において一般に公正妥当と認められている会計実務に準拠して適正に作成され、
- ・ 2006年会社法の要件に準拠して作成されている。

2006年会社法に規定されているその他の事項に対する意見

私どもの意見では、当該財務書類が作成された事業年度の取締役の報告書に記載されている情報は、財務書類と一貫している。

例外的に私どもが報告を要する事項

私どもは、以下の事項に関して報告することはない。2006年会社法に基づいて、以下の場合、私どもの監査意見において報告が求められている。

- ・会社が適正に会計記録を行っていない場合、あるいは私どもが訪問しなかった支店から私どもの監査に対する適切な返答が得られなかった場合、
- ・財務書類が会計記録や返答と一致していない場合、
- ・法律により規定されている取締役の報酬の特定の開示がなされていない場合、または
- ・私どもの監査に必要な全ての情報および説明が提供されていない場合。

ダンカン・マクナブ(上級法定監査人)

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー

勅許会計士、法定監査人

ロンドン

2013年4月12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](#)

Independent auditors' report to the members of
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

We have audited the financial statements of Goldman Sachs International for the year ended 31 December 2012 which comprise the profit and loss account, the statement of total recognised gains and losses, the balance sheet and the related notes. The financial reporting framework that has been applied in their preparation is applicable law and United Kingdom Accounting Standards (United Kingdom Generally Accepted Accounting Practice).

Respective responsibilities of directors and auditors

As explained more fully in the directors' responsibilities statement (set out on page 8) the directors are responsible for the preparation of the financial statements and for being satisfied that they give a true and fair view. Our responsibility is to audit and express an opinion on the financial statements in accordance with applicable law and International Standards on Auditing (UK and Ireland). Those standards require us to comply with the Auditing Practices Board's Ethical Standards for Auditors.

This report, including the opinions, has been prepared for and only for the company's members as a body in accordance with Chapter 3 of Part 16 of the Companies Act 2006 and for no other purpose. We do not, in giving these opinions, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come save where expressly agreed by our prior consent in writing.

Scope of the audit of the financial statements

An audit involves obtaining evidence about the amounts and disclosures in the financial statements sufficient to give reasonable assurance that the financial statements are free from material misstatement, whether caused by fraud or error.

This includes an assessment of: whether the accounting policies are appropriate to the company's circumstances and have been consistently applied and adequately disclosed; the reasonableness of significant accounting estimates made by the directors; and the overall presentation of the financial statements. In addition, we read all the financial and non - financial information in the directors' report to identify material inconsistencies with the audited financial statements. If we become aware of any apparent material misstatements or inconsistencies we consider the implications for our report.

Opinion on financial statements

In our opinion the financial statements:

- give a true and fair view of the state of the company's affairs as at 31 December 2012 and of its profit for the year then ended;
- have been properly prepared in accordance with United Kingdom Generally Accepted Accounting Practice; and
- have been prepared in accordance with the requirements of the Companies Act 2006.

Opinion on other matters prescribed by the Companies Act 2006

In our opinion the information given in the directors' report for the financial year for which the financial statements are prepared is consistent with the financial statements.

Matters on which we are required to report by exception

We have nothing to report in respect of the following matters where the Companies Act 2006 requires us to report to you if, in our opinion:

- adequate accounting records have not been kept, or returns adequate for our audit have not been received from branches not visited by us; or
- the financial statements are not in agreement with the accounting records and returns; or
- certain disclosures of directors' remuneration specified by law are not made; or
- we have not received all the information and explanations we require for our audit.

Duncan McNab (Senior Statutory Auditor)

For and on behalf of PricewaterhouseCoopers LLP

Chartered Accountants and Statutory Auditors

London

12 April 2013

（ ）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、その原本は本書提出会社が別途保管しております。

[次へ](#)

(訳文)

独立監査人の監査報告書

ゴールドマン・サックス・インターナショナル(無限責任会社)株主 御中

私どもは、損益計算書、総認識利得損失計算書、貸借対照表および関連する注記から成る2011年12月31日に終了した事業年度のゴールドマン・サックス・インターナショナルの財務書類を監査した。当該財務書類の作成に適用されている財務報告の枠組は、適用される法令および英国会計基準(英国において一般に公正妥当と認められている会計実務)である。

取締役および監査人の責任

7ページ(訳者注：原文のページ)に記載されている取締役の責任に詳述されている通り、取締役は、財務書類を作成し、当該財務書類が真実かつ公正な概観を与えることの確信を得る責任を有する。私どもの責任は、適用される法令および国際監査基準(英国およびアイルランド)に従って財務書類を監査し意見を表明することである。これらの基準は、私どもに監査実務審議会の倫理基準に準拠することを要求している。

意見を含む本報告書は、2006年会社法第16部第3章に準拠して機関としての会社の株主のためにのみ作成されるものであり、その他の目的に対しては責任を負わない。私どもは、意見を述べるにあたり、他の目的に対し責任を負うものではなく、私どもが事前に同意書で明確に同意している場合を除き、本報告書を読むその他の者もしくは本報告書を入手する可能性のあるその他の者に対して責任を負うものではない。

財務書類の監査範囲

監査には、財務書類における金額および開示について、財務書類に詐欺行為または誤謬によってもたらされる重要な虚偽記載がないことに合理的な保証を与えるに十分な証拠を入手することが含まれる。これには、会計方針が会社の現況に対して適当であり、継続的に適用され、かつ適切に開示されているか否か、取締役による重要な会計上の見積りの合理性、ならびに全体的な財務書類の表示に関する評価が含まれる。また、私どもは監査済みの財務書類との重要な不一致を識別するため、取締役の報告書における財務情報および非財務情報を全て通読した。明白な重要性のある虚偽記載または不一致を私どもが認識する場合、私どもは本報告書への含意を検討する。

財務書類に対する意見

私どもの意見では、財務書類は以下の通りである。

- ・ 2011年12月31日現在の会社の状態および同日に終了した事業年度における利益について真実かつ公正な概観を与え、
- ・ 英国において一般に公正妥当と認められている会計実務に準拠して適正に作成され、
- ・ 2006年会社法の要件に準拠して作成されている。

2006年会社法に規定されているその他の事項に対する意見

私どもの意見では、当該財務書類が作成された事業年度の取締役の報告書に記載されている情報は、財務書類と一貫している。

例外的に私どもが報告を要する事項

私どもは、以下の事項に関して報告することはない。2006年会社法に基づいて、以下の場合、私どもの監査意見において報告が求められている。

- ・会社が適正に会計記録を行っていない場合、あるいは私どもが訪問しなかった支店から私どもの監査に対する適切な返答が得られなかった場合、
- ・財務書類が会計記録や返答と一致していない場合、
- ・法律により規定されている取締役の報酬の特定の開示がなされていない場合、または
- ・私どもの監査に必要な全ての情報および説明が提供されていない場合。

クリストファー・ロウランド(上級法定監査人)

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー

勅許会計士、法定監査人

ロンドン

2012年4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](#)

Independent auditors' report to the members of
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
(unlimited company)

We have audited the financial statements of Goldman Sachs International for the year ended 31 December 2011 which comprise the profit and loss account, the statement of total recognised gains and losses, the balance sheet and the related notes. The financial reporting framework that has been applied in their preparation is applicable law and United Kingdom Accounting Standards (United Kingdom Generally Accepted Accounting Practice).

Respective responsibilities of directors and auditors

As explained more fully in the directors' responsibilities statement (set out on page 7) the directors are responsible for the preparation of the financial statements and for being satisfied that they give a true and fair view. Our responsibility is to audit and express an opinion on the financial statements in accordance with applicable law and International Standards on Auditing (UK and Ireland). Those standards require us to comply with the Auditing Practices Board's Ethical Standards for Auditors.

This report, including the opinions, has been prepared for and only for the company's members as a body in accordance with Chapter 3 of Part 16 of the Companies Act 2006 and for no other purpose. We do not, in giving these opinions, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come save where expressly agreed by our prior consent in writing.

Scope of the audit of the financial statements

An audit involves obtaining evidence about the amounts and disclosures in the financial statements sufficient to give reasonable assurance that the financial statements are free from material misstatement, whether caused by fraud or error.

This includes an assessment of: whether the accounting policies are appropriate to the company's circumstances and have been consistently applied and adequately disclosed; the reasonableness of significant accounting estimates made by the directors; and the overall presentation of the financial statements. In addition, we read all the financial and non - financial information in the directors' report to identify material inconsistencies with the audited financial statements. If we become aware of any apparent material misstatements or inconsistencies we consider the implications for our report.

Opinion on financial statements

In our opinion the financial statements:

- give a true and fair view of the state of the company's affairs as at 31 December 2011 and of its profit for the year then ended;
- have been properly prepared in accordance with United Kingdom Generally Accepted Accounting Practice; and
- have been prepared in accordance with the requirements of the Companies Act 2006.

Opinion on other matters prescribed by the Companies Act 2006

In our opinion the information given in the directors' report for the financial year for which the financial statements are prepared is consistent with the financial statements.

Matters on which we are required to report by exception

We have nothing to report in respect of the following matters where the Companies Act 2006 requires us to report to you if, in our opinion:

- adequate accounting records have not been kept, or returns adequate for our audit have not been received from branches not visited by us; or
- the financial statements are not in agreement with the accounting records and returns; or
- certain disclosures of directors' remuneration specified by law are not made; or
- we have not received all the information and explanations we require for our audit.

Christopher Rowland (Senior Statutory Auditor)
For and on behalf of PricewaterhouseCoopers LLP
Chartered Accountants and Statutory Auditors
London

24 April 2012

（ ）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、その原本は本書提出会社が別途保管しております。