Goldman Sachs

關於無抵押結構性產品的基本上市文件

發行人

高盛結構產品（亞洲）有限公司

（於開曼群島註冊成立的有限公司）

擔保人

高盛集團有限公司

（於美國特拉華州註冊成立）

保薦人

高盛（亞洲）有限責任公司

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司（聯交所）及香港中央結算有限公司（香港結算）對本文件的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本文件全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本文件（本公司及擔保人願就此承擔全部責任）乃遵照香港聯合交易所有限公司證券上市規則（聯交所上市規則）的規定而提供有關發行人、擔保人及本文件所述認股權證、可贖回牛／熊證（牛熊證）及任何其他結構性產品（合稱為本公司的結構性產品）的資料。發行人及擔保人經作出一切合理查詢後確認，就發行人及擔保人所知及所信，本文件所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事宜致使本文件所載任何內容或本文件產生誤導。

本公司，即本公司的結構性產品的發行人，現刊發本基本上市文件以便本公司的結構性產品可於聯交所上市。

本公司就每次發行本公司的結構性產品將刊發發行公佈及補充上市文件以載述該次發行的特定條款，倘本基本上市文件（及任何適用增編）所載的資料須予更新，本公司將在有關發行公佈及補充上市文件中載入更新內容或編製本基本上市文件的增編。 閣下決定是否購買本公司的結構性產品前，應閱讀相關發行公佈及補充上市文件，連同本基本上市文件（包括任何增編）。本基本上市文件之交付或任何結構性產品之銷售在任何情況下均不得構成任何隱含意義，指本公司、擔保人或其聯屬公司之事務自本基本上市文件刊發日期起並無任何轉變。 閣下應向保薦人查詢本文件是否已刊發增編或是否已刊發任何更新之基本上市文件。本公司的增編不一定載有自該增編刊發日期以來的最新資料。 閣下應於美國證券及交易委員會（證交會）網站www.sec.gov閱覽呈交證交會存檔的擔保人於表格10-K所載的最近期年報、表格10-Q所載的季度報告及表格8-K所載的當期報告。

投資者需注意，結構性產品的價值可急升亦可急跌，持有人的投資可能會蒙受全盤損失。有意購買人因此在投資於結構性產品前，應確保本身了解結構性產品的性質，仔細研究本文件所載的風險因素，並（如有需要）尋求專業意見。

結構性產品構成發行人（而非任何其他人士）的一般性無抵押合約責任，而擔保構成擔保人（而非任何其他人士）的一般無抵押合約責任，倘若本公司清盤，各結構性產品彼此之間以至與本公司及擔保人的所有其他無抵押責任（法律規定優先的責任除外）具有同等地位。倘 閣下購買結構性產品，即表示信賴發行人及擔保人的信用可靠性，而根據結構性產品亦無權向以下人士索償：(a)發行相關證券的公司，(b)相關信託的信託人或經理，或(c)任何相關指數的指數保薦人或任何其他人士。倘若發行人無力償債或未能履行其於結構性產品項下的責任，或擔保人無力償債或未能履行其於擔保項下的責任，則 閣下可能無法收回有關結構性產品的全部或甚至部份應收款項（如有）。

發行人及擔保人為一間全球性大型財務機構的一部份，於任何時間均有眾多已發行財務產品及合約。

結構性產品並非銀行存款，並不獲美國聯邦存款保險公司（FDIC）或任何其他政府機構的保證或擔保。結構性產品由高盛集團有限公司擔保，而擔保將與高盛集團有限公司的所有其他直接、無條件、無抵押及非後償債務享有等地位。

在若干司法管轄區派發本基本上市文件、任何發行公佈及補充上市文件、任何增編以及提呈發售、出售及交付結構性產品可能受法律限制。 閣下應了解並遵守該等限制。請參閱本基本上市文件附件三「買賣」。結構性產品並無獲證交會或美國任何州份的證券委員會或監管當局的批准或不獲批准，而證交會或美國任何州份的證券委員會或監管當局亦無對本基本上市文件的準確性或適當性表示通過。作出任何與上述相反的聲明均屬刑事罪行。**結構性產品及擔保並未及將不會根據一九三三年美國證券法（以經修訂者為準）（證券法）登記，而結構性產品在任何時候均不可在美國境內提呈或出售，或向美國人士（定義見證券法S規則）或為其利益提呈或出售。**

刊發日期為二零一八年三月十四日

重要提示

閣下如對本基本上市文件的內容有任何疑問，應諮詢獨立專業意見。

本基本上市文件及相關發行公佈及補充上市文件（及以上各份文件的英文本）連同本基本上市文件的「本人從何處可查閱發行人的文件副本？」一節所列的其他文件，可於高盛（亞洲）有限責任公司的辦事處（地址為香港皇后大道中2號長江集團中心68樓）查閱。

Copies of this base listing document and the relevant launch announcement and supplemental listing document (together with a Chinese translation of each of these documents) and other documents listed under the section "Where can I read copies of the Issuer's documentation?" in this base listing document may be inspected at the offices of Goldman Sachs (Asia) L.L.C. at 68/F, Cheung Kong Center, 2 Queen's Road Central, Hong Kong.

本公司並無給予　閣下投資意見；　閣下於閱畢相關結構性產品的上市文件後及（如有需要）於尋求專業意見後，須自行決定本公司的結構性產品是否滿足　閣下的投資需要。

目錄

本公司的結構性產品概覽 1

本公司的結構性產品的特點

本公司認股權證的特點 4

本公司牛熊證的特點 8

本公司的結構性產品及上市文件的更多資料 17

風險因素 20

稅項 37

有關本公司的資料 39

有關擔保人的資料 42

有關本公司及擔保人的法定及一般資料 250

附件一

現金結算股份認股權證的條款及細則 252

現金結算外國股份認股權證的條款及細則 263

指數認股權證的條款及細則 274

與基金或信託單位有關的現金結算認股權證的條款及細則 282

與單一股份有關的牛熊證的條款及細則 293

與指數有關的牛熊證的條款及細則 307

與基金或信託單位有關的牛熊證的條款及細則 318

附件二

擔保書的格式 333

附件三

買賣 336

附件四

信貸評級簡明指引 340

本公司的結構性產品概覽

本公司可能發行的結構性產品的類別包括：現金結算股份認股權證、現金結算外國股份認股權證、與基金或信託單位有關的現金結算認股權證、指數認股權證、與單一股份有關的牛熊證、與指數有關的牛熊證及與基金或信託單位有關的牛熊證。本公司各類別的結構性產品均須遵守載列於本基本上市文件附件一的個別的一套總條款及細則(「細則」)。本公司將就每次發行的結構性產品刊發載列特定條款的發行公佈及補充上市文件。載於相關發行公佈及補充上市文件的特定條款補充及修訂一套適用的總條款及細則，組成該次發行結構性產品的具法律約束力的條款及細則。

本公司在下文載列本公司不同類別結構性產品的主要特色。

本公司的結構性產品的一般特色：

發行人：	高盛結構產品(亞洲)有限公司
擔保人：	高盛集團有限公司
擔保人現時的長期信貸評級(於緊接本基本上市文件日期前一日)：	標普全球評級(S&P Global Ratings)(「**標普**」)給予BBB+評級(穩定展望) 穆迪投資者服務公司(Moody's Investors Service, Inc.)(「**穆迪**」)給予A3評級(穩定展望) 長期信貸評級僅為評級機構對擔保人支付債務的整體財務能力的評估。BBB+評級乃主要信貸評級類別中首四位之一，並為標普指定的十大投資評級(包括+或–次等)中位列第八高的投資評級。A3為穆迪給予的十大投資評級(包括1、2及3三個次等級)中的第七高投資級等級。有關該等信貸評級涵義，請參閱本基本上市文件附件四內的簡明指引。

本公司的結構性產品的狀況及評級：	本公司的結構性產品構成本公司的直接、無條件、無抵押及非後償責任，與本公司所有其他現時及日後的直接、無條件、無抵押及非後償責任享有同等地位。 本公司的結構性產品並非銀行存款，並不獲FDIC或任何其他政府機構的保證或擔保。結構性產品由高盛集團有限公司擔保，而擔保將與高盛集團有限公司的所有其他直接、無條件、無抵押及非後償債務享有同等地位。
有關本公司的結構性產品的擔保：	擔保人於擔保項下的責任為直接、無條件、無抵押及非後償並受擔保的條款規限。有關擔保書的格式， 閣下可參閱附件二。
流通量提供者：	高盛（亞洲）證券有限公司。本公司將在每份發行公佈及補充上市文件中詳述就本公司的結構性產品提供流通量的責任。
形式：	本公司的結構性產品將以記名形式發行，受限及受益於本公司及擔保人作出的平邊契據。每次發行結構性產品均以香港中央結算（代理人）有限公司（或其繼任人）的名義登記作為本公司的結構性產品持有人的記名形式總額證書代表，並存入中央結算及交收系統（中央結算系統）內。 本公司將不會就本公司的結構性產品發行任何正式證書。
所得款項用途：	來自發行本公司的結構性產品的所得款項將被用作本公司的一般營運資金或用作本公司的公司組織章程大綱及細則所允許的任何其他用途。
增發：	本公司可增發結構性產品，以與本公司現有已發行的結構性產品組成單一系列。
本公司的結構性產品的相關公司、基金或信託取消上市資格：	若有關本公司某一發行系列的結構性產品的公司的股份或基金或信託（視情況而定）的單位取消聯交所的上市資格，本公司或會調整該次發行的條款，進一步詳情見本公司的結構性產品的相關條款及細則。

發生影響本公司的結構性產品的相關公司、基金、信託或指數的若干事件發生時所作的調整：	若發生有關本公司的結構性產品的相關公司、基金或信託的若干事件，或若發生對相關指數造成重大改動的事件，本公司或會就該等事件酌情修訂該次發行的條款，以反映該等事件的影響，及／或真誠釐定相關資產的收市水平或收市價（視情況而定）。進一步詳情請參閱本公司的結構性產品相關條款及細則。 該等事件及本公司可能作出的調整的詳情載於適用的條款及細則。
因不合法或不切實可行而提早終止：	本公司可因不合法或不切實可行而提早終止本公司的結構性產品，進一步詳情請參閱本公司的結構性產品相關條款及細則。
管轄法律：	本公司的結構性產品及擔保書受香港法律管轄。

本公司的結構性產品的特點

結構性產品為結構性金融產品，其價值乃依據其他資產的價格或價值計算得出。相關資產可能為公司的股份、基金或信託的單位、指數或其他資產或該等資產的組合。有關投資或買賣本公司的結構性產品的部份風險，請參閱本基本上市文件及相關的發行公佈及補充上市文件內「風險因素」一節。下文僅說明本公司的結構性產品的部份條款。 閣下應參閱相關結構性產品的實際條款及細則，以了解具法律約束力的條款。

本公司認股權證的特點

- 現金結算股份／外國股份認股權證：

  股份認股權證的相關資產為一家公司的股份。股份可於香港或海外上市。

  本公司的現金結算股份／外國股份認股權證僅可以現金結算，即不得以實物交付相關股份作為結算方式。反而，於認股權證每手買賣單位獲行使的情況下，本公司將向認股權證持有人支付一筆現金金額，金額相等於(1)(a)權益、(b)相關股份平均價與行使價的差額（就認購認股權證而言）或行使價與相關股份平均價的差額（就認沽認股權證而言）及(c)一手買賣單位之積，除以(2)每項權益之認股權證數目，而在上述各情況下均減去任何行使費用，並兌換為本公司認股權證的結算貨幣（如有需要），惟此金額須大於零。進一步詳情請參閱本公司認股權證的條款及細則。

  至於本公司的現金結算股份認股權證及外國股份認股權證，相關股份的平均價乃參考各估值日期的市場收市價而釐定。進一步詳情請參閱本公司的認股權證的條款及細則。

- 指數認股權證：

  指數認股權證的相關資產為由指數保薦人公佈的指數。

  本公司的指數認購認股權證於認股權證每手買賣單位獲行使的情況下，賦予其持有人權利自本公司收取一筆現金金額，金額相等於(1)(a)行使指數認購認股權證當日的指數收市水平與預先釐定的行使水平的差額、(b)一手買賣單位及(c)指數貨幣金額之積，除以(2)除數，再將該以指數成份股的買賣貨幣計值的金額兑換為本公司認股權證的結算貨幣（如有需要），並減去任何行使費用，惟此金額須大於零。

本公司的指數認沽認股權證於認股權證每手買賣單位獲行使的情況下，賦予其持有人權利自本公司收取一筆現金金額，金額相等於(1)(a)預先釐定的行使水平與行使指數認沽認股權證當日的指數收市水平的差額、(b)一手買賣單位及(c)指數貨幣金額之積，除以(2)除數，再將該以指數成份股的買賣貨幣計值的金額兑換為本公司認股權證的結算貨幣（如有需要），並減去任何行使費用，惟此金額須大於零。

行使當日的指數收市水平可參考於交易所買賣與指數有關的合約的正式結算價或若干其他方式釐定。進一步詳情請參閱本公司認股權證的條款及細則。

- 與基金或信託單位有關的現金結算認股權證：

與基金或信託單位有關的認股權證的相關資產為基金或信託（視情況而定）的單位。單位可於香港或海外上市。

本公司的與基金或信託單位有關的現金結算認股權證僅可以現金結算，即不得以實物交付相關單位作為結算方式。反而，於認股權證每手買賣單位獲行使的情況下，本公司將向認股權證持有人支付一筆現金金額，金額相等於(1)(a)權益、(b)相關單位平均價與行使價的差額（就認購認股權證而言）或行使價與相關單位平均價的差額（就認沽認股權證而言）及(c)一手買賣單位之積，除以(2)每項權益之認股權證數目，而在上述各情況下均減去任何行使費用，惟此金額須大於零。進一步詳情請參閱本公司認股權證的條款及細則。

發行公佈及補充上市文件將載列並不限於以下有關本公司認股權證的條款，以補充本基本上市文件內適用的一套總條款及細則：

買賣單位	買賣本公司認股權證的最低數目
公司股份	相關股份的名稱（僅適用於本公司的股份╱外國股份認股權證）
公司	發行相關股份的公司的名稱（僅適用於本公司的股份╱外國股份認股權證）
基金╱信託	相關基金或信託的名稱（僅適用於與基金或信託單位有關的本公司認股權證）
指數	相關指數的名稱（僅適用於本公司的指數認股權證）
指數保薦人	維持指數並計算及公佈指數水平的公司名稱（僅適用於本公司的指數認股權證）
行使價	相關資產於到期日的預先釐定行使價（僅適用於本公司的股份╱外國股份認股權證及與基金╱信託單位有關的認股權證）
行使水平	相關指數的預先釐定水平（僅適用於本公司的指數認股權證）
收市水平	用作計算本公司認股權證一手買賣單位獲行使時應付的現金結算金額的相關指數水平（僅適用於本公司的指數認股權證）
除數	用作計算本公司認股權證一手買賣單位獲行使時應付的現金結算金額的預先釐定數額（僅適用於本公司的指數認股權證）
相關交易所	相關股份上市的相關交易所（僅適用於本公司的外國股份認股權證）
外幣	外國相關股份計值的有關外幣（僅適用於本公司的外國股份認股權證）
到期日	本公司認股權證到期之日
估值日期	釐定相關資產的收市價、收市水平或現貨價（視情況而定）之日以計算本公司認股權證獲行使時應付的現金結算金額

權益	與指定數目認股權證有關的股份／單位數目（僅適用於本公司的股份／外國股份認股權證及與基金或信託單位有關的本公司認股權證）
每項權益之認股權證數目	每項權益涉及之認股權證數目（僅適用於本公司的股份／外國股份認股權證及與基金或信託單位有關的本公司認股權證）
指數貨幣金額	以買賣指數成份股份的貨幣計值的金額，用作計算本公司認股權證一手買賣單位獲行使時應付的現金結算金額（僅適用於本公司的指數認股權證）
歐式	歐式認股權證僅可於到期日行使
上市日期	本公司認股權證在聯交所開始買賣之日

本公司牛熊證的特點

- 與單一股份有關的牛熊證：

與單一股份有關的牛熊證的相關資產為一家公司的股份。股份可於香港或海外上市。

與單一股份有關的牛熊證以牛證或熊證形式發行：

與單一股份有關的牛證

一般而言，就某系列與單一股份有關的牛證而言，當相關交易所公佈的相關股份的現貨價於牛熊證觀察期間相等於或低於預先釐定贖回價，即發生強制贖回事件，而牛熊證將終止。如在觀察期間並無發生強制贖回事件，於到期時，就牛熊證每手買賣單位而言，本公司將向該等牛熊證持有人支付一筆金額，金額相等於(1)(a)權益、(b)相關股份收市價與行使價的差額及(c)一手買賣單位之積，除以(2)每項權益之牛熊證數目，並減去任何行使費用，惟此金額須大於零。

如已發生強制贖回事件，牛熊證持有人會否接獲剩餘價值視乎牛熊證為N類牛證或R類牛證而定。

就N類牛證而言（其贖回價相等於行使價），牛熊證持有人將不會於發生強制贖回事件時獲本公司支付任何現金付款。

就R類牛證而言（其贖回價高於行使價），牛熊證每手買賣單位的持有人將從本公司收取剩餘價值，金額將相等於(1)(a)權益、(b)相關股份於強制贖回事件估值期內在交易所買賣的最低現貨價與行使價的差額及(c)一手買賣單位之積，除以(2)每項權益之牛熊證數目，並減去任何行使費用。然而，如該剩餘價值為負數，則現金結算金額為零。

務請注意，在與股份有關的牛證的投資期內，相關股份價格按某一百分比變動，並不代表牛熊證的理論價值會按同一比例（向相同走勢）變動。牛熊證理論價值的百分比變動幅度可較大或較小，走勢亦可以相同或相反。牛熊證的理論價值可與市場所提供的價格不同。 閣下應注意，在相關股份價格出現變動時， 閣下除承受其他風險外， 閣下於本公司牛熊證之投資亦可能蒙受大部份或全盤損失，而與直接將相同金額投資於相關股份相比， 閣下之損失相對較大。請參閱本基本上市文件及相關發行公佈及補充上市文件內「風險因素」一節。

與單一股份有關的熊證

一般而言，就某系列與單一股份有關的熊證而言，當相關交易所公佈的相關股份的現貨價於牛熊證觀察期間相等於或高於預先釐定贖回價，即發生強制贖回事件，而牛熊證將終止。如在觀察期間並無發生強制贖回事件，於到期時，就牛熊證每手買賣單位而言，本公司將向該等牛熊證持有人支付一筆金額，金額相等於(1)(a)權益、(b)行使價與相關股份收市價的差額及(c)一手買賣單位之積，除以(2)每項權益之牛熊證數目，並減去任何行使費用，惟此金額須大於零。

如已發生強制贖回事件，牛熊證持有人會否接獲剩餘價值視乎牛熊證為N類熊證或R類熊證而定。

就N類熊證而言（其贖回價相等於行使價），牛熊證持有人將不會於發生強制贖回事件時獲本公司支付任何現金付款。

就R類熊證而言（其贖回價低於行使價），牛熊證每手買賣單位的持有人將從公司收取剩餘價值，金額將相等於(1)(a)權益、(b)行使價與相關股份於強制贖回事件估值期內在交易所買賣的最高現貨價的差額及(c)一手買賣單位之積，除以(2)每項權益之牛熊證數目，並減去任何行使費用。然而，如該剩餘價值為負數，則現金結算金額為零。

務請注意，在與股份有關的熊證的投資期內，相關股份價格按某一百分比變動，並不代表牛熊證的理論價值會按同一比例（向相反走勢）變動。牛熊證理論價值的百分比變動幅度可較大或較小，走勢亦可以相同或相反。牛熊證的理論價值可與市場所提供的價格不同。 閣下應注意，在相關股份價格出現變動時， 閣下除承受其他風險外， 閣下於本公司牛熊證之投資亦可能蒙受大部份或全盤損失，而與直接將相同金額投資於相關股份相比， 閣下之損失相對較大。請參閱本基本上市文件及相關發行公佈及補充上市文件內「風險因素」一節。

就與單一股份有關的牛證及熊證而言，相關股份的收市價將會參考估值日期的市場收市價釐定，進一步詳情請參閱本公司牛熊證的條款及細則。

- 與指數有關的牛熊證：

與指數有關的牛熊證的相關資產為指數保薦人公佈的指數。

與指數有關的牛熊證以牛證或熊證形式發行：

與指數有關的牛證

一般而言，就某系列與指數有關的牛證而言，當指數保薦人公佈的相關指數水平在牛熊證觀察期間相等於或低於預先釐定贖回水平時，即發生強制贖回事件，而牛熊證將終止。如在觀察期間並無發生強制贖回事件，於牛熊證到期時，就牛熊證每手買賣單位而言，本公司將向該牛熊證持有人支付一筆金額，金額相等於(1)(a)相關指數收市水平與行使水平的差額、(b)一手買賣單位及(c)指數貨幣金額之積，除以(2)除數，並減去任何行使費用，惟此金額須大於零。

如已發生強制贖回事件，牛熊證持有人會否接獲剩餘價值視乎牛熊證為N類牛證或R類牛證而定。

就N類牛證而言（其贖回水平相等於行使水平），牛熊證持有人將不會於發生強制贖回事件時獲本公司支付任何現金付款。

就R類牛證而言(其贖回水平高於行使水平),牛熊證每手買賣單位的持有人將從本公司收取剩餘價值,金額將相等於(1)(a)指數保薦人於強制贖回事件估值期內公佈的相關指數最低現貨水平與行使水平的差額、(b)一手買賣單位及(c)指數貨幣金額之積,除以(2)除數,並減去任何行使費用。然而,如該剩餘價值為負數,則現金結算金額為零。

務請注意,在與指數有關的牛證的投資期內,相關指數水平按某一百分比變動,並不代表牛熊證的理論價值會按同一比例(向相同走勢)變動。牛熊證理論價值的百分比變動幅度可較大或較小,走勢亦可以相同或相反。牛熊證的理論價值可與市場所提供的價格不同。 閣下應注意,在指數水平出現變動時, 閣下除承受其他風險外, 閣下於本公司牛熊證之投資亦可能蒙受大部份或全盤損失,而與直接將相同金額投資於指數相比, 閣下之損失相對較大。請參閱本基本上市文件及相關發行公佈及補充上市文件內「風險因素」一節。

與指數有關的熊證

一般而言,就某系列與指數有關的熊證而言,當指數保薦人公佈的相關指數水平在牛熊證觀察期間相等於或高於預先釐定贖回水平時,即發生強制贖回事件,而牛熊證將終止。如在觀察期間並無發生強制贖回事件,於牛熊證到期時,就牛熊證每手買賣單位而言,本公司將向該牛熊證持有人支付一筆金額,金額相等於(1)(a)行使水平與相關指數收市水平的差額、(b)一手買賣單位及(c)指數貨幣金額之積,除以(2)除數,並減去任何行使費用,惟此金額須大於零。

如已發生強制贖回事件,牛熊證持有人會否接獲剩餘價值視乎牛熊證為N類熊證或R類熊證而定。

就N類熊證而言(其贖回水平相等於行使水平),牛熊證持有人將不會於發生強制贖回事件時獲本公司支付任何現金付款。

就R類熊證而言(其贖回水平低於行使水平),牛熊證每手買賣單位的持有人將從本公司收取剩餘價值,金額將相等於(1)(a)行使水平與指數保薦人於強制贖回事件估值期內公佈的相關指數最高現貨水平的差額、(b)一手買賣單位及(c)指數貨幣金額之積,除以(2)除數,並減去任何行使費用。然而,如該剩餘價值為負數,則現金結算金額為零。

務請注意,在與指數有關的熊證的投資期內,相關指數水平按某一百分比變動,並不代表牛熊證的理論價值會按同一比例(向相反走勢)變動。牛熊證理論價值的百分比變動幅度可較大或較小,走勢亦可以相同或相反。牛熊證的理論價值可與市場所提供的價格不同。 閣下應注意,在指數水平出現變動時, 閣下除承受其他風險外, 閣下於本公司牛熊證之投資亦可能蒙受大部份或全盤損失,而與直接將相同金額投資於指數相比, 閣下之損失相對較大。請參閱本基本上市文件及相關發行公佈及補充上市文件內「風險因素」一節。

就與指數有關的本公司牛證及熊證而言,指數的收市水平將會參考為計算有關發行公佈及補充上市文件指定的適用期貨合約的最終結算的指數水平釐定,進一步詳情請參閱本公司牛熊證的條款及細則。

- 與基金或信託單位有關的牛熊證:

與基金或信託單位有關的牛熊證的相關資產為基金或信託(視情況而定)的單位。

與基金或信託單位有關的牛熊證以牛證或熊證形式發行:

與基金或信託單位有關的牛證

一般而言,就某系列與基金或信託單位有關的牛證而言,當相關交易所公佈的相關單位的現貨價於牛熊證觀察期間相等於或低於預先釐定的贖回價,即發生強制贖回事件,而牛熊證將終止。如在觀察期間並無發生強制贖回事件,於到期時,就牛熊證每手買賣單位而言,本公司將向該等牛熊證持有人支付一筆金額,金額相等於(1)(a)權益、(b)相關單位收市價與行使價的差額及(c)一手買賣單位之積,除以(2)每項權益之牛熊證數目,並減去任何行使費用,惟此金額須大於零。

如已發生強制贖回事件，牛熊證持有人會否接獲剩餘價值視乎牛熊證為N類牛證或R類牛證而定。

就N類牛證而言（其贖回價相等於行使價），牛熊證持有人將不會於發生強制贖回事件時獲本公司支付任何現金付款。

就R類牛證而言（其贖回價高於行使價），牛熊證每手買賣單位的持有人將從本公司收取剩餘價值，金額將相等於(1)(a)權益、(b)相關單位於強制贖回事件估值期內在交易所買賣的最低現貨價與行使價的差額及(c)一手買賣單位之積，除以(2)每項權益之牛熊證數目，並減去任何行使費用。然而，如該剩餘價值為負數，則現金結算金額為零。

務請注意，在與基金或信託單位有關的牛證的投資期內，相關單位價格按某一百分比變動，並不代表牛熊證的理論價值會按同一比例（向相同走勢）變動。牛熊證理論價值的百分比變動幅度可較大或較小，走勢亦可以相同或相反。牛熊證的理論價值可與市場所提供的價格不同。 閣下應注意，在相關單位價格出現變動時， 閣下除承受其他風險外， 閣下於本公司牛熊證之投資亦可能蒙受大部份或全盤損失，而與直接將相同金額投資於相關單位相比， 閣下之損失相對較大。請參閱本基本上市文件及相關發行公佈及補充上市文件內「風險因素」一節。

與基金或信託單位有關的熊證

一般而言，就某系列與基金或信託單位有關的熊證而言，當相關交易所公佈的相關單位的現貨價於牛熊證觀察期間相等於或高於預先釐定贖回價，即發生強制贖回事件，而牛熊證將終止。如在觀察期間並無發生強制贖回事件，於到期時，就牛熊證每手買賣單位而言，本公司將向該等牛熊證持有人支付一筆金額，金額相等於(1)(a)權益、(b)行使價與相關單位收市價的差額及(c)一手買賣單位之積，除以(2)每項權益之牛熊證數目，並減去任何行使費用，惟此金額須大於零。

如已發生強制贖回事件，牛熊證持有人會否接獲剩餘價值視乎牛熊證為N類熊證或R類熊證而定。

就N類熊證而言(其贖回價相等於行使價),牛熊證持有人將不會於發生強制贖回事件時獲本公司支付任何現金付款。

就R類熊證而言(其贖回價低於行使價),牛熊證每手買賣單位的持有人將從公司收取剩餘價值,金額將相等於(1)(a)權益、(b)行使價與相關單位於強制贖回事件估值期內在交易所買賣的最高現貨價的差額及(c)一手買賣單位之積,除以(2)每項權益之牛熊證數目,並減去任何行使費用。然而,如該剩餘價值為負數,則現金結算金額為零。

務請注意,在與基金或信託單位有關的熊證的投資期內,相關單位價格按某一百分比變動,並不代表牛熊證的理論價值會按同一比例(向相反走勢)變動。牛熊證理論價值的百分比變動幅度可較大或較小,走勢亦可以相同或相反。牛熊證的理論價值可與市場上所提供價格不同。 閣下應注意,在相關單位價格出現變動時, 閣下除承受其他風險外, 閣下於本公司牛熊證之投資亦可能蒙受大部份或全盤損失,而與直接將相同金額投資於相關單位相比, 閣下之損失相對較大。請參閱本基本上市文件及相關發行公佈及補充上市文件內「風險因素」一節。

就與基金或信託單位有關的牛證及熊證而言,相關單位的收市價將會參考估值日期的市場收市價釐定,進一步詳情請參閱本公司牛熊證的條款及細則。

發行公佈及補充上市文件將載列以下有關本公司牛熊證的條款，以補充本基本上市文件內適用的一套總條款及細則：

類別	本公司牛熊證類別：N類或R類，牛證或熊證
買賣單位	買賣本公司牛熊證的最低數目
公司股份	相關股份的名稱（僅適用於與單一股份有關的本公司牛熊證）
公司	發行相關股份的公司的名稱（僅適用於與單一股份有關的本公司牛熊證）
基金／信託	相關基金或信託的名稱（僅適用於與基金或信託單位有關的本公司牛熊證）
指數	相關指數的名稱（僅適用於與指數有關的本公司牛熊證）
指數保薦人	維持指數並計算及公佈指數水平的公司名稱（僅適用於與指數有關的本公司牛熊證）
贖回價	相關股份的預先釐定贖回價（僅適用於與單一股份有關的本公司牛熊證及與基金或信託單位有關的本公司牛熊證）
行使價	相關股份的預先釐定行使價（僅適用於與單一股份有關的本公司牛熊證及與基金或信託單位有關的本公司牛熊證）
贖回水平	相關指數的預先釐定贖回水平（僅適用於與指數有關的本公司牛熊證）
行使水平	相關指數的預先釐定行使水平（僅適用於與指數有關的本公司牛熊證）
除數	用作計算在發生強制贖回事件或到期時自動行使時應付的現金結算金額（若有）的預先釐定數額（僅適用於與指數有關的本公司牛熊證）
到期日	本公司牛熊證到期之日
估值日期	釐定相關資產的收市價或收市水平之日以計算到期時自動行使的現金結算金額
權益	與指定數目牛熊證有關的股份／單位數目（僅適用於與單一股份有關的本公司牛熊證及與基金或信託單位有關的本公司牛熊證）
每項權益之牛熊證數目	每項權益涉及之牛熊證數目（僅適用於與單一股份有關的本公司牛熊證及與基金或信託單位有關的本公司牛熊證）

指數貨幣金額	以買賣指數成份股份的貨幣計值的金額，用作計算發生強制贖回事件或於到期時自動行使時應付的現金結算金額（如有）（僅適用於與指數有關的本公司牛熊證）
觀察開始日	觀察期開始之日
觀察期間	由觀察開始日起至緊接到期日前之交易日（包括首尾兩日）止期間
上市日期	本公司牛熊證在聯交所開始買賣之日

誰人對本基本上市文件負責？

本公司及擔保人對本基本上市文件所載的資料的準確性承擔全部責任。

本公司已載入參考網站，以供　閣下搜尋可供查閱資料。於該等網站所載的資料並不構成本公司的上市文件的一部分。本公司或擔保人概不就該等網站所載資料承擔任何責任。該等資料並非為本公司的結構性產品而編備。　閣下應自行在網上搜尋及查詢公開可得的資料，以確保　閣下閱覽最新的資料。

本基本上市文件於本文件封面所載日期為準確。然而，　閣下不得假設本基本上市文件所載資料於本基本上市文件刊發日期後的任何時間為準確。

保薦人及流通量提供者在任何方面均無責任確保本公司的上市文件的準確性。

結構性產品是否有任何擔保或抵押品？

本公司於結構性產品項下的責任由擔保人無條件及不可撤回地擔保。倘若本公司無力償債或未能履行本公司於結構性產品項下的責任，而擔保人無力償債或未能履行其於擔保項下的責任，則　閣下僅可以本公司（作為發行人）及擔保人的無抵押債權人身份提出申索。在此情況下，　閣下可能無法收回有關結構性產品的全部或甚至部份應收款項（如有）。

本公司的擔保人獲得什麼信貸評級？

擔保人的長期信貸評級（於緊接本基本上市文件日期前一日）載於本基本上市文件第1頁。

閣下可瀏覽www.gs.com/investor-relations/creditor-information/index.html以獲取有關擔保人信貸評級的資料。

信貸評級機構一般會向所作評級的公司收取費用。當評估擔保人的信用可靠性時，　閣下不應僅信賴擔保人的信貸評級，原因是：

(a) 信貸評級並非購買、出售或持有結構性產品的建議；

(b) 公司的評級或會涉及難以量化的因素，例如市場競爭、新產品和市場的成敗以及管理方面的能力；

(c) 高信貸評級並不一定代表低風險。擔保人於緊接本基本上市文件日期前一日的信貸評級僅供參考。倘若擔保人的信貸評級被調低，結構性產品的價值可能因而下降；

(d) 信貸評級並非結構性產品的流動性或波動性的指標；及

(e) 如擔保人的信貸質素下降，信貸評級可能被調低。

結構性產品並無評級。

擔保人的信貸評級或會按各評級機構的全權酌情決定隨時更改或撤回。　閣下應利用可得的公開資料來源自行研究，以不時取得有關擔保人的評級的最新資料。

發行人或擔保人是否受第15A.13(2)條所指的香港金融管理局或第15A.13(3)條所指的期貨事務監察委員會（證監會）規管？

本公司及擔保人並不受聯交所上市規則第15A.13(2)或(3)條所述之任何機構規管。擔保人乃根據特拉華州法律成立之公司，並為受聯邦儲備系統管理委員會監管的銀行控股公司，而其眾多附屬公司受全球各地的多家監管機構規管，該等公司包括在證交會註冊的經紀交易商及投資顧問附屬公司，以及就若干期貨相關活動受美國商品期貨交易委員會規管的附屬公司。

本人可從哪裏獲得有關發行人、擔保人及結構性產品的更多資料？

有關本公司、擔保人及本公司的結構性產品的資料載於本基本上市文件、相關發行公佈及補充上市文件及該等文件的相關增編(如有)內。

有關擔保人的其他及更近期的資料可於網站www.sec.gov查閱。 閣下應注意有關資料(如有)屬一般性質及不應視為準確及／或正確而加以依賴，且並非專為本公司的結構性產品的目的而編製。

除本基本上市文件、相關發行公佈及補充上市文件及相關增編(如有)所載資料外，本公司並無授權任何人士向 閣下提供有關本公司、擔保人及本公司的結構性產品的任何資料。

該等結構性產品於何時獲得授權？

本公司的董事會分別於二零零五年十月二十八日及二零零六年六月五日通過決議案，授權發行認股權證及牛熊證。擔保人的董事會於二零一一年十月二十八日通過的決議案授權給予擔保。

本人從何處可查閱發行人的文件副本？

閣下可前往高盛(亞洲)有限責任公司(地址為香港皇后大道中2號長江集團中心68樓)辦事處參閱以下所載文件副本。辦事處的營業時間為一般營業時間，不包括星期六、星期日或公眾假期。由於結構性產品於聯交所開始買賣後本公司並無責任更新結構性產品任何特定發行的上市文件， 閣下應閱讀下文所述或於網頁www.sec.gov登載的擔保人年報、季度報告及當期報告。

以下為有關文件副本可應要求於任何本公司的結構性產品發行期間供查閱：

- 本公司的組織章程大綱及公司細則；
- 擔保人經修訂及重列的細則及經重列的註冊成立證書；
- 本公司最新的經審核財務報表(如編製妥當)；
- 擔保人於表格10-K所載截至二零一七年十二月三十一日止財政年度年報的節錄，當中載有其於二零一七年及二零一六年十二月三十一日的財務狀況以及於截至二零一七年十二月三十一日止三個年度期間各年之經營業績及現金流量；
- 本公司未經審核的中期報告(如編製妥當)；
- 擔保人於表格10-Q所載的季度報告(如編製妥當)；
- 擔保人於表格8-K所載的當期報告(如編製妥當)；
- 有關發行本公司認股權證及牛熊證日期為二零一八年三月十四日的擔保書；
- 擔保人核數師PricewaterhouseCoopers LLP的函件，以同意於本基本上市文件轉載其核數師報告；
- 有關發行本公司認股權證日期為二零零七年二月二十八日的文據，以及有關發行本公司牛熊證日期為二零零七年五月二十五日的文據；
- 本公司與高盛(亞洲)有限責任公司就發行本公司認股權證及本公司牛熊證而訂立日期分別為二零零五年十一月一日及二零零六年六月八日的過戶登記處及代理協議；及
- 本基本上市文件(包括本文件的任何增編及相關發行公佈及補充上市文件(連同該等文件的英文本))。

如 閣下欲複印任何所展示的文件，本公司將收取合理費用。

轉讓結構性產品

聯交所成員公司之間在任何營業日進行的交易必須在其後第二個營業日或之前進行結算。在聯交所執行的證券將一般根據中央結算系統的持續結算系統進行結算。

結構性產品的買賣將以相關的結算貨幣及相關的買賣單位買賣。有關轉讓結構性產品及彼等的行使、根據強制贖回事件而終止或結算的其他詳情，請參閱有關發行結構性產品的條款及細則。

本人是否需要就結構性產品支付印花稅或其他徵費？

不需要。發行或轉讓本公司的現金結算結構性產品毋須支付香港或開曼群島印花稅。現暫停徵收投資者賠償基金徵費。

然而，證監會現按結構性產品的成交價值的0.0027%收取交易徵費，有關款項由買方及賣方分別支付。此外，聯交所就每次買入及賣出上市證券收取交易徵費，金額現相等於所交易金額的0.005%，由買方及賣方分別支付。

閣下的經紀或會收取佣金或其他費用。 閣下應向經紀查詢將收取多少費用。

閣下應注意， 閣下或須根據轉讓結構性產品所在的國家或相關資產發行人組建或所處的國家的法例及常規支付包括印花稅等稅項或其他文件費用。 閣下對課稅事宜如有任何疑問，應自行諮詢獨立稅務顧問。 閣下亦應注意稅務規例及相關稅務機構對該等規則的執行會不時改變。

稅務法例的變動

稅務法例及慣例可予變更，並可能具追溯效力，故此可能對持有人所持本公司結構性產品的價值及／或本公司結構性產品的市值造成不利影響。任何該等變動可能(i)導致有關結構性產品的稅務待遇變更，而與投資者於購買結構性產品時所了解的狀況不同；(ii)致使本基本上市文件有關本公司結構性產品相關的稅務法例及慣例的陳述，對於若干結構性產品而言在某些方面或各方面變為不準確或不適用，或未有載入有關若干結構性產品的重大稅務考慮；或(iii)給予本公司權力，在有關變動若果令到本公司履行結構性產品項下的責任成為不合法或不切實可行時，終止結構性產品。

如何持有結構性產品？

本公司的結構性產品將以總額記名形式發行，而總額證書會以香港中央結算(代理人)有限公司(或其繼任人)的名義發出。

本公司已作出一切所需安排，以使本公司的結構性產品可於中央結算系統內寄存、結算及交收。本公司不會就本公司的結構性產品發出任何正式證書。本公司的結構性產品將存入中央結算系統。

如 閣下為中央結算系統投資者戶口持有人， 閣下可透過中央結算系統賬戶持有 閣下的結構性產品。如 閣下並無開立中央結算系統賬戶， 閣下的經紀或代理(作為中央結算系統參與者)將代 閣下於其中央結算系統賬戶持有 閣下的結構性產品。本公司或擔保人將向中央結算系統支付一切有關結構性產品的付款： 閣下須檢查 閣下的中央結算系統賬戶或依賴 閣下的經紀以確保有關 閣下結構性產品的付款已存入 閣下於經紀開立的賬戶內。本公司一旦依此向中央結算系統作出相關付款，本公司對此項付款再無責任，即使中央結算系統或 閣下的經紀並無將 閣下應佔的款項轉交 閣下或延遲轉交。本公司或擔保人將以相同途徑發出有關本公司的結構性產品的通知書： 閣下須依賴中央結算系統及／或 閣下的經紀以確保將該等通知書轉交 閣下。

閣下在購買本公司的結構性產品前，應審慎考慮以下資料，以及本基本上市文件和適用發行公佈及補充上市文件所載的其他資料。

本節僅載入買賣結構性產品的部份風險，但將該等風險載入本文件內並不代表該等風險為買賣本公司的結構性產品僅有的重大或相關風險。

無抵押結構性產品； 閣下必須依賴本公司及擔保人的信用可靠性；倘本公司及／或擔保人無力償債，則 閣下或會損失 閣下全部或絕大部分投資

本公司的結構性產品並無以本公司或擔保人的任何資產或任何抵押品作抵押。這些結構性產品是本公司的一般合約責任，並將與本公司的其他一般無抵押責任享有同等地位。在任何特定時間尚未行使的結構性產品數目可能相當多。 閣下購買本公司的結構性產品時，即依賴本公司及擔保人而非任何其他人士的信用可靠性。概不保證 閣下可就本公司違反本公司的結構性產品項下的責任或擔保人違反有關擔保項下的責任而得到保障。倘若本公司無力償債或未能履行本公司於結構性產品項下的責任，或擔保人無力償債或未能履行其於擔保項下的責任，則不論相關資產的表現如何， 閣下僅可以本公司或擔保人的無抵押債權人身份提出申索，且可能無法收回有關結構性產品的全部或甚至部份應收款項（如有）。

本公司的責任並非存款責任或債務責任

本公司無意藉發行任何結構性產品為本公司設置任何存款責任或債務責任。

本公司的結構性產品並非銀行存款，並不獲美國聯邦存款保險公司或任何其他政府機構的保障或擔保。結構性產品由高盛集團有限公司擔保，而擔保的地位將與高盛集團有限公司的所有其他直接、無條件、無抵押及非後償債務相同。

投資本公司的結構性產品帶有風險；本公司的結構性產品為波動性工具

本公司的結構性產品是結構金融工具，其價值可急升，亦可急跌， 閣下可能會損失全部投資。 閣下投資結構性產品可能會涉及風險。 閣下投資本公司的任何結構性產品前，應考慮這些結構性產品是否適合 閣下本身的財政狀況及投資目標。這些風險不能盡錄於本基本上市文件或發行公佈及補充上市文件內。 閣下投資結構性產品前，應考慮諮詢獨立專業意見。

結構性產品為複雜及波動性工具

倘　閣下持有本公司的結構性產品，而該等結構性產品於到期時為價外，即根據結構性產品條款及細則釐定的相關資產的收市價或水平高於（就本公司的認沽認股權證或熊證而言）或低於（就本公司的認購認股權證或牛證而言）結構性產品的行使價或行使水平（視情況而定），　閣下於結構性產品的投資將失去價值。

本公司的結構性產品為複雜工具，其於到期前任何時間的價值受若干因素影響，包括但不限於距離到期所餘時間、相關資產的價格或水平與本公司的結構性產品的行使價／水平及贖回價／水平（就本公司牛熊證而言）的比較、相關資產的價值及價格或水平的波幅、市場利率變動、本公司以及擔保人的財政狀況及市場對本公司和擔保人信貸質素的評價。由於一個或多個因素變動，本公司的結構性產品的價值可能在短時間內急升或急跌。在該等因素相互影響下，某個因素對結構性產品價值造成的影響，可能抵銷或加深另一個因素造成的影響。相關資產的價值或水平（及部分其他相關因素）亦難以預料，其價值或水平可能突然大幅上升或完全不變。如相關資產的價格或水平並非朝　閣下所預測的方向移動，則　閣下可能喪失　閣下的全部投資。　閣下亦應留意，假設所有其他因素保持不變，結構性產品的價值將隨時間而降低。

倘於到期前任何時間計算本公司的結構性產品的現金結算金額，則通常或會低於該等結構性產品於當時的市價。差價將反映（其中包括）結構性產品的「時間值」，時間值視乎包括上述在內的若干互為關連因素。

閣下能否變現　閣下於本公司的結構性產品的投資視乎本公司的結構性產品的交易市場

本公司的結構性產品不可於到期日前行使，因此　閣下變現　閣下於本公司的結構性產品投資的唯一方法為在場內市場或場外市場出售結構性產品。倘　閣下於到期前出售本公司的結構性產品，　閣下接獲的金額將視乎　閣下就本公司的結構性產品可自市場獲取的價格。該價格可能視乎　閣下欲出售的本公司的結構性產品數量而定。本公司的結構性產品的市價不一定等於結構性產品的價值，且本公司的結構性產品價格的變動不一定與本公司的結構性產品的價值變動一致（方向及／或幅度）。

本公司的結構性產品流通量提供者將應要求提供結構性產品在聯交所的買入及／或賣出價，除此以外亦可能（但並無責任）在某些時間提供該等價格，但在若干情況下則即使提出要求亦未必提供買入及／或賣出價。詳情請參閱相關發行公佈及補充上市文件有關流通量提供者的章節。本公司的流通量提供者提供的價格受（其中包括）市場上某一特定系列的本公司的結構性產品的供求所影響，且不一定與該等結構性產品的價值或該等價值的變動一致。

閣下應注意市場上提供的有關本公司的結構性產品的價格亦可能來自其他市場參與者，儘管本公司無法預測結構性產品能否發展成第二市場或其市場規模，也無法預測該市場是否有流通量。事實上，某一特定系列結構性產品的上市不一定代表會產生較大的流通量。此外，目前不能保證將可維持本公司任何特定系列結構性產品的上市地位。如某一特定系列結構性產品已除牌，則該等結構性產品不可透過聯交所買賣及甚至被提早終止。場外交易可能較場內交易涉及更大風險。倘結構性產品價值低於0.01港元， 閣下可能無法於聯交所為 閣下所持有的本公司的結構性產品物色到任何買家。

只有本公司的結構性產品流通量提供者須於被要求時提供本公司的結構性產品的買入及／或賣出價（受相關發行公佈及補充上市文件所載條款規限），有時甚至可能是提供本公司的結構性產品買入及／或賣出價的唯一來源。

本公司的任何系列結構性產品的流通量亦可能受若干司法管轄區限制發售及銷售本公司的結構性產品而受到影響，包括本基本上市文件附件三「買賣」所述的限制。

倘相關資產因任何理由在該相關資產上市或買賣的市場（包括聯交所）暫停交易或買賣，在該期間內本公司的結構性產品的交易亦可能暫停。倘相關資產的暫停交易延長，本公司的結構性產品亦可能會暫停交易更長時間，從而因時間值損耗而對有關結構性產品的價值構成不利影響。當本公司的結構性產品經過一段長時間暫停交易後恢復交易，由於受到長時間暫停交易的重大影響，本公司的結構性產品的價格可能會大幅波動。這或會影響 閣下在結構性產品的投資。

鑑於本公司的結構性產品的有限交易市場， 閣下或須持有本公司的結構性產品直至到期。

閣下在相關資產中不享有權利，且本公司的結構性產品的市價波幅可能有別於相關資產的市價波幅

本公司的結構性產品是本公司發行的金融工具，並獨立於相關資產。結構性產品並不賦予 閣下權利針對(i)任何發行組成有關結構性產品相關資產的股份或單位的公司、基金或信託，(ii)任何屬基金或信託的相關資產的信託人及經理，或(iii)任何屬指數的相關資產的保薦人。此外，購買本公司的結構性產品並不等於購買相關資產或直接投資於相關資產或組成任何相關資產（如屬於指數）的股份。 閣下概不獲賦予相關資產或組成任何相關資產（如屬於指數）的股份項下的投票權、收取股息或分派或任何其他權利。如前所述，結構性產品為槓桿式工具，其價值及／或市價受眾多因素影響。例如，相關資產的價格或水平上升不一定會使認購認股權證或牛證的價值及／或市價按相同比例上升，或甚至不會上升。然而，相關資產的價格或水平下跌可能導致本公司認購認股權證或牛證的價值及／或市價出現更大比例的跌幅。目前不能保證本公司的結構性產品的價值及／或市價的變動將與相關資產的價格或水平的變動方向及／或幅度一致。 閣下應知悉運用結構性產品對沖投資於相關資產或組成任何相關資產（如屬指數）的股份的風險所涉及的複雜性。

發行人、信託人、經理或相關資產的保薦人將不會涉及發售及銷售本公司的結構性產品，亦不會對作為結構性產品投資者的　閣下承擔任何責任。彼等就企業行動所作出的決定，例如合併或銷售資產或調整指數計算方法，亦可能對結構性產品的價值及／或市價造成不利影響。

本公司、擔保人及其附屬公司及聯屬公司及保薦人並無責任知會本公司的結構性產品的持有人任何有關發行組成本公司任何結構性產品的相關資產的股份或單位的任何公司的資料披露。

本公司的其他活動或會有利益衝突，因而對本公司的結構性產品造成影響

本公司、擔保人及其附屬公司及聯屬公司可從事涉及投資銀行和其他服務的交易（不論是坐盤交易賬戶（包括對沖）或受管理交易賬戶或其他），以及向本公司的結構性產品相關的任何公司，或信託或基金的任何信託人或經理或其證券提供投資銀行和其他服務，並且可能與相關公司的主要股東訂立交易。這些交易可能會對相關資產的價格或水平及繼而對本公司的結構性產品的價值及／或市價構成正面或負面影響。例如，就牛熊證而言，該等交易可能導致相關資產的價格或水平移近或甚至觸及或超出本公司牛熊證的贖回價或贖回水平，因而導致強制贖回事件。該等交易亦有可能在發生強制贖回事件後影響相關資產的價格或水平，對應付的剩餘價值（如有，就R類牛熊證而言）造成不利影響。強制贖回事件可能因相關資產的單次交易（不論交易額大小）而觸發。此外，在任何時候或發生強制贖回事件後的未平倉對沖工具可能影響相關資產的價格或水平，繼而影響本公司牛熊證的現金結算金額。

本公司、擔保人及其附屬公司及聯屬公司可委派高級職員出任結構性產品的任何相關公司的董事。本公司進行的相關證券或有關結構性產品的自營交易活動（包括對沖本公司的結構性產品）可能會影響本公司的結構性產品的價值及／或市價。本公司、擔保人或其附屬公司及聯屬公司可發行其他可能影響結構性產品價值及／或市價的競爭金融產品。　閣下亦須注意，本公司、擔保人及其附屬公司及聯屬公司就結構性產品所扮演的不同角色，可能會引致潛在利益衝突，而各方的經濟利益可能會損害　閣下於本公司的結構性產品的權益。本公司或擔保人概無責任保障　閣下免受有關利益衝突影響。

本公司若干聯屬公司及擔保人的若干聯屬公司可能憑藉彼等的包銷商、顧問或其他身份，不時管有或取得與相關資產及參考該等資產的任何衍生工具有關的資料。該等聯屬公司將無責任向購買本公司的結構性產品的人士披露任何該等資料。

本公司若干聯屬公司及擔保人的若干聯屬公司可能是對沖本公司及擔保人於發行本公司的結構性產品項下的責任的對手方。因此，在該等聯屬公司之間及在該等聯屬公司與購買本公司結構性產品的人士的利益之間，可能會產生若干利益衝突。

由於代理人為本公司的聯屬公司及擔保人的聯屬公司，因此本公司的結構性產品的代理人與持有人之間可能存在潛在利益衝突，包括在代理人行使酌情權力方面。例如，就股份認股權證而言，代理人有權釐定於任何估值日期有否發生市場干擾事件，若發生市場干擾事件會導致估值日期推遲，致令估值日期延遲至到期日或之後，則估值日期將為緊接到期日前之營業日，而代理人將憑藉真誠作出估計如無發生該市場干擾事件於該日應有的價格，以釐定股份的收市價。代理人行使的任何該等酌情權對本公司及結構性產品持有人均具約束力。

本公司的結構性產品的流通量提供者高盛（亞洲）證券有限公司為本公司的聯屬公司及擔保人的聯屬公司，因此可能不時買賣或持有本公司的結構性產品，並就本公司的結構性產品訂立對沖交易。

本公司可基於不合法或不切實可行而提早終止本公司的結構性產品

若本公司以誠信為原則及商業上合理的方式確定，基於本公司控制以外之理由，因(a)任何有關法律或法規（包括稅法）的採納或任何改動或(b)任何法院、審裁處、政府、行政、立法、監管或司法機關或具司法管轄權的機構頒佈任何有關法律或法規（包括稅法）或有關法律或法規（包括稅法）的詮釋出現改動（(a)及(b)各自為「**法律變更事件**」），而導致(i)本公司根據結構性產品履行其全部或部份責任或擔保人根據擔保履行其全部或部份責任已經或將會成為不合法或不切實可行；或(ii)因法律變更事件而導致本公司或其任何聯屬公司維持有關結構性產品的對沖安排已經或將會成為不合法或不切實可行，則本公司有權終止結構性產品。若發生此情況，本公司或擔保人將在適用法例或規例容許的情況下，向各該等結構性產品持有人支付由代理人以誠信為原則及商業上合理的方式釐定屬該持有人於緊接有關終止前持有的各結構性產品的公平市值的現金金額（須扣除本公司以其唯一及絕對酌情權釐定的將任何有關對沖安排平倉的成本），而不理會是否有上述不合法或不可行情況。該結構性產品的公平市值可能顯著低於　閣下的最初投資額，且可以是零。

與外國相關資產價值掛鈎的結構性產品相關的風險

閣下務須注意投資於與外國相關資產掛鈎的結構性產品涉及特定風險。就與外國權益證券市場交易的外國股份或由該等股份組成的指數掛鈎的結構性產品而言，外國權益證券市場的流通量及波動性可能與香港權益證券市場不同。而相關外國公司之公開資料亦一般地較香港上市公司為少，而部份資料並不會於英文版及／或中文版內提供。外國公司亦受會計、審核及財務報告標準及與該等適用於香港上市公司之差異所限制。

外國的證券價格受應用於該等地區的政治、經濟、財務及社會因素所影響，亦可能與該等應用於香港的因素存在有利或不利的差異。此外，外國經濟亦可能與香港經濟的重要方面如國民生產總值增長、通脹率、資本再投資、資源及自給自足等存在有利或不利的差異。

此外，就與外國權益證券市場交易的外國股份或由該等股份組成的指數掛鈎的本公司的結構性產品而言，聯交所的交易時間及收市時間與有關交易所不同，且兩者可能位於不同時區。聯交所及有關交易所之營業交易日子亦可能有異。與外國權益證券市場交易的外國股份或由該等股份組成的指數掛鈎的本公司的結構性產品的發行公佈及補充上市文件將載列有關交易所交易時間的進一步詳情。

當在聯交所開市買賣而無法於有關交易所取得相關資產價格／水平時，流通量提供者將以在有關交易所取得的相關資產的最後收市價／收市水平就結構性產品提供莊家活動，會在必要時把相關資產價格／水平調整至另一合適價格／水平，以反映該相關資產之公平市值。

與指數有關的結構性產品涉及估值風險

閣下應注意，就與指數有關的結構性產品而言，有關投資涉及有關指數的估值風險。指數的水平可能隨時變化並可因為包括指數計算程式或計算方法的變化在內的多種因素而升跌。此外，指數的水平於組成指數的一隻或多隻證券並無進行交易的情況下，可由指數保薦人公佈。若以上情況於到期日發生，而當時並無根據有關結構性產品條款的市場受阻事件，則用於計算指數收市水平的該等證券的價值不會是最新的市場價格。某些（但非全部）與本公司的結構性產品項下指數相關事件要求或允許（視情況而定）本公司對細則（包括但不限於釐定指數水平）進行某些調整或修正。然而，本公司毋須就可以影響指數的各項事件均作出調整。倘若發生不需要本公司調整細則的事件，本公司的結構性產品的市場價格及其強制贖回事件或到期時的現金結算金額可能受到影響。

與基金或信託單位有關的本公司的結構性產品相關的風險

一般風險

就與基金或信託單位有關的本公司的結構性產品而言，本公司或本公司任何聯屬人士均無能力去控制或預計基金或信託的信託人或經理的行動。基金或信託的信託人或經理均(i)無涉及以任何形式發售任何結構性產品，或(ii)無責任作出任何可能影響任何結構性產品價值的具體行動，以及考慮任何結構性產品持有人的權益。本公司於基金或信託中並無身份。基金或信託的信託人或經理有責任就有關管理的基金或信託作出投資及其他交易決定，並須與投資目標一致及遵守載列於基金或信託組成文件的投資限制。基金或信託管理的方法及行動的時機可能對單位表現造成重大的影響。因此，用作計算單位表現的價格亦受此等風險影響。

閣下務須注意，與基金或信託單位有關的本公司的結構性產品乃參考基金或信託單位，其現金支付金額將於估值日期以聯交所的單位正式收市價計算，並於行使時支付。倘基金或信託乃旨在追蹤指數的表現，則　閣下應注意本公司的結構性產品並不參考基金或信託所追蹤的指數。聯交所單位價格的轉變可能與該等指數的水平轉變並不一致，而於任何指定時間的該等價格可能與基金或信託的每單位資產淨值不同。此外，組成有關指數的成份或會不時變動。基金或信託單位的價格或會因該等變動而升跌。倘其中一間成份公司將其股份除牌，或倘一間新的合資格公司將其股份上市並獲納入該指數，該指數的組成亦會出現變動。

交易所買賣基金

倘屬與交易所買賣基金（「**交易所買賣基金**」）單位掛鈎之本公司結構性產品，　閣下應注意交易所買賣基金面對政治、經濟、貨幣風險以及與相關資產池或交易所買賣基金擬定所追蹤的指數有關的其他風險。由於（例如）追蹤策略失效、貨幣差別、費用及開支等因素，交易所買賣基金的表現與相關資產池或交易所買賣基金擬定所追蹤的指數的表現亦可能會有所不同。此外，當交易所買賣基金所追蹤的指數或市場受到限制，透過單位創設或贖回來將基金或信託的價格與其資產淨值一致的效率或會被中斷，導致交易所買賣基金以較其資產淨值有更高溢價或折讓的價格買賣。此等風險或會對交易所買賣基金的表現構成負面影響，而交易所買賣基金單位價格或會下跌。

合成交易所買賣基金

倘交易所買賣基金採用合成複製投資策略，透過投資於與相關資產池或交易所買賣基金擬定所追蹤的指數的表現掛鈎的金融衍生工具來達成其投資目標，則亦應注意：

(a) 投資於金融衍生工具將使交易所買賣基金面對發行有關金融衍生工具的交易對手的信貸、潛在擴散及集中風險。倘交易所買賣基金擁有抵押品來降低交易對手風險，但當交易所買賣基金尋求變現抵押品時，仍可能出現抵押品市值經已大幅下挫的風險；及

(b) 倘交易所買賣基金投資於並無活躍第二市場的金融衍生工具，交易所買賣基金或會面對更高的流動性風險。

閣下應細閱交易所買賣基金的發售文件，以了解交易所買賣基金相關風險的更多資料。

房地產投資信託基金

倘本公司的結構性產品與房地產投資信託基金(「**REIT**」)單位掛鈎， 閣下應注意，REIT的主要投資目標為投資於房地產組合。REIT須承受有關投資房地產的風險，包括但不限於(a)政治或經濟狀況的不利變動；(b)利率變動及會否獲得債務或股本融資，而此舉可能導致REIT無能力維持或改善房地產組合及為日後的收購進行融資；(c)環境、分區及其他政府規則的變動；(d)市場租金的變動；(e)物業組合所需的任何維修和保養；(f)違反任何物業法律或法規；(g)房地產投資相對欠缺流通量；(h)房地產稅項；(i)物業組合的任何隱藏利益；(j)保費的任何增幅；及(k)任何不受保的損失。

REIT單位的市價與每個單位的資產淨值或會存在差異。此乃由於REIT單位的市價亦視乎多個因素而定，包括但不限於(a)房地產組合的市值及預期前景；(b)經濟狀況或市況的變動；(c)類似公司的市場估值的變動；(d)利率變動；(e)REIT單位相對其他股本證券的預期吸引力；(f)單位及REIT整體市場日後的規模及流通量；(g)監管制度(包括稅制)日後的任何變動；及(h)REIT實施其投資及增長策略以及挽留其主要人員的能力。

以上風險或會對本公司旗下結構性產品的單位表現及價格有重大影響。

透過RQFII及／或中華通進行投資的交易所買賣基金

倘本公司的結構性產品與於中國內地境外發行及買賣並透過人民幣合格境外機構投資者(「**RQFII**」)制度及／或滬港通及深港通(統稱「**中華通**」)直接投資中國內地證券市場的交易所買賣基金單位掛鈎。 閣下務須注意(其中包括)以下各項：

(a) 該交易所買賣基金是嶄新產品，且未經過時間考驗，因此令到其可能較直接投資於發展較成熟市場的傳統交易所買賣基金涉及更大風險。中國中央政府新訂明的RQFII及中華通政策及規則均有待修改，在執行方面可能涉及種種不明朗因素。中國內地的法律及法規的不明朗因素及改變，可能會對該交易所買賣基金的表現及基金單位的買賣價造成不利影響；

(b) 該交易所買賣基金主要投資於中國內地證券市場買賣的證券，因此會受集中風險影響。投資於中國內地證券市場(本身為被限制進入的股票市場)與投資於發展較為成熟的經濟體系或市場相比涉及種種風險及特殊考慮因素，例如在政治、稅務、經濟、外匯、流通性及監管等各方面所涉及的風險。該交易所買賣基金的運作亦可能受到相關的政府及金融市場的監管當局干預而受影響；及

(c) 根據RQFII制度，該交易所買賣基金投資於中國內地證券市場將受其基金經理獲分配予該交易所買賣基金的RQFII額度所限制。此外，根據中華通買賣交易所買賣基金所投資的證券將受並非屬於該交易所買賣基金並按先到先得基準動用的每日額度所規限。倘分配予該交易所買賣基金的RQFII額度及／或中華通的每日額度使用完畢後，

基金經理可能需要暫停增設該交易所買賣基金的其他基金單位，因此可能影響該交易所買賣基金單位的買賣流動性。在該情況下，該交易所買賣基金單位的買賣價將可能較其資產淨值出現大幅溢價，並可能大幅波動。

上述風險或會對本公司結構性產品的單位表現及價格有重大影響。請參閱交易所買賣基金的發售文件，以了解其主要特點及風險。

透過「雙櫃台」模式進行交易所買賣

倘本公司的結構性產品與採用「雙櫃台」模式於聯交所分別以人民幣（「**人民幣**」）及港元（「**港元**」）進行單位買賣的交易所買賣基金單位掛鈎，由於聯交所的「雙櫃台」模式是嶄新，且相對未經過時間考驗，因此　閣下需要考慮以下額外風險：

(a) 本公司的結構性產品或會與港元買賣單位或人民幣買賣單位掛鈎。倘相關資產乃港元買賣單位，人民幣買賣單位的買賣價出現變動應不會直接影響本公司結構性產品的價格。同樣地，如相關資產乃人民幣買賣單位，港元買賣單位的買賣價出現變動應不會直接影響本公司結構性產品的價格；

(b) 倘該等單位在港元櫃台與人民幣櫃台之間的跨櫃台轉換因任何原因而暫停，則該等單位將僅可於聯交所的相關貨幣櫃台進行買賣，這可能會影響該等單位的供求，從而對本公司的結構性產品價格構成不利影響；及

(c) 港元買賣單位與人民幣買賣單位於聯交所的買賣價或會因市場流通量、人民幣兌換風險、每個櫃台的供求，以及離岸人民幣與港元之間的匯率等不同因素而有很大偏差。相關資產的港元或人民幣（視情況而定）的買賣價出現變動，或會對本公司的結構性產品價格有不利影響。

相關公司清盤或相關基金或信託終止

倘發行相關股份的公司清盤、解散或結業，或發行相關單位的基金或信託終止或該等公司、信託或基金委任接管人、管理人或類似人仕，則有關結構性產品將失效，並在任何方面不再有效，而相關結構性產品持有人的投資將會蒙受全盤損失。

行使或發生強制贖回事件（就牛熊證而言）的時間與釐定結算金額之間的時差可能影響結算金額

(i)當本公司的結構性產品獲自動行使或(ii)（僅適用於本公司牛熊證）當發生強制贖回事件的時間或日期與釐定結算金額時間之間可能存在時差。倘出現市場干擾事件、發行相關資產或組成屬指數的任何相關資產的股份的公司撤銷上市、發行相關單位的信託或基金終止或其他調整事件，則有關延誤可能更長。結算金額在任何有關期間可能出現重大變動及可能導致有關結算金額變為零。

本公司可於發生若干影響相關資產的公司事件或特殊事件時調整結構性產品的條款及細則

本公司及╱或代理人可釐定發生若干影響相關資產的公司事件或特殊事件，並可就本公司的結構性產品條款及細則作出相應調整，包括對相關資產的價值或水平的調整或變更相關資產的組合。該等事件及╱或調整（若有）可能對本公司的結構性產品的價值及╱或市價構成不利影響。本公司亦可按絕對酌情權就股份分拆及股息分派等的攤薄情況調整結構性產品的權益。

然而，本公司並無責任就可以影響相關資產的每件事件均作出調整。倘本公司不作出調整，本公司的結構性產品的價值及╱或市價可能會受到該等事件的不利影響。如已作出調整，本公司不能保證有關調整可抵銷該事件對本公司的結構性產品價值及╱或市價造成的任何不利影響。

本公司或會修改其結構性產品的條款及條件

根據條款及條件，本公司毋須徵得　閣下同意即可對其結構性產品的條款及條件作出任何修訂，前提是我們認為：

(i) 對　閣下的整體權益並無重大損害（毋須考慮任何個別結構性產品持有人的情況或有關修訂於任何特定司法權區的稅務或其他後果）；

(ii) 屬於形式上、輕微或技術性質；

(iii) 旨在糾正明顯錯誤；或

(iv) 就遵守香港法例或法規的強制性規定而言乃屬必要。

本公司有關發生市場或結算干擾事件的釐定可能影響本公司的結構性產品的價值及╱或市價

本公司及╱或代理人可釐定發生市場或結算干擾事件。有關決定可能影響本公司的結構性產品的價值及╱或市價，並可能延遲本公司的結構性產品的結算。

如代理人釐定存在市場干擾事件，為計算本公司的結構性產品現金結算金額而進行的相關資產的估值將推遲。如市場干擾事件在本公司的結構性產品的條款所述的一段持續期間內存在，本公司及╱或代理人可憑藉真誠作出估計，以釐定相關資產在倘並無發生該市場干擾事件時在有關推遲的估值日期的價值或水平。

本公司的結構性產品的引伸波幅可能無法反映相關資產的實際波幅

本公司的結構性產品的市場價格乃由結構性產品的供求等一系列因素釐定。此價格「引伸」相關資產的波幅水平，此波幅水平給予結構性產品一相等於該價格的理論價值；惟此波幅水平可能並不等於相關資產過去或未來的實際波幅水平。

投資本公司的結構性產品可能涉及匯率風險及利率風險

投資本公司的結構性產品可能涉及匯率風險。例如相關資產或會以本公司的結構性產品的貨幣以外的貨幣計算、本公司的結構性產品或會以　閣下所屬司法管轄區的貨幣以外的貨幣計算及本公司的結構性產品或會以　閣下擬收取資金的貨幣以外的貨幣結算。相關資產的貨幣匯率、結算本公司的結構性產品的貨幣匯率及／或　閣下所在司法管轄區的貨幣匯率變動可能對　閣下於結構性產品的投資回報造成負面影響。本公司不能向　閣下保證，於本公司的結構性產品於發行日期的匯率將代表用於計算本公司的結構性產品的價值的未來匯率。匯率波動或會影響本公司的結構性產品的價值。

投資本公司的結構性產品亦可能涉及利率風險，即結構性產品的內在價值將受利率波動的影響。本公司用以結算結構性產品的貨幣或相關資產計值的貨幣的短期或長期利率波動可能影響本公司的結構性產品的價值及／或市價。

稅務法例的變動

稅務法例及慣例可予變更，並可能具追溯效力，故此可能對持有人所持本公司結構性產品的價值及／或本公司結構性產品的市值造成不利影響。任何該等變動可能(i)導致有關結構性產品的稅務待遇變更，而與投資者於購買結構性產品時所了解的狀況不同；(ii)致使本基本上市文件有關本公司結構性產品相關的稅務法例及慣例的陳述，對於若干結構性產品而言在某些方面或各方面變為不準確或不適用，或未有載入有關若干結構性產品的重大稅務考慮；或(iii)給予本公司權力，在有關變動若果令到本公司履行結構性產品項下的責任成為不合法或不可行時，終止結構性產品。

如　閣下對　閣下的稅務事宜有任何疑問，應諮詢　閣下的稅務顧問

閣下或須根據轉讓結構性產品所在的國家或相關資產發行人組建或所處的國家的法例及常規支付包括印花稅等稅項或其他文件費用，而有關的法例及常規可能不時變更。　閣下對　閣下的稅項事宜如有任何疑問，應自行諮詢　閣下的獨立稅務顧問。

本公司的結構性產品以總額記名形式發行，　閣下須依賴　閣下的經紀證明　閣下所投資的所有權及收取通告及現金結算金額

本公司的結構性產品以總額記名形式發行，並代表　閣下存託於結算系統內。此表示　閣下於權益的所有權證明，以至最終交付現金結算金額的效益，將受中央結算系統規則所規管。

本公司的總額記名形式結構性產品將以香港中央結算(代理人)有限公司(或其繼任人)的名義登記,而其將被本公司視為本公司的結構性產品持有人以作一切用途。此表示 閣下不會收到正式證書,而登記冊將一直記錄本公司的結構性產品由香港中央結算(代理人)有限公司(或其繼任人)持有。 閣下將僅可依賴經紀及從經紀收取的結單,作為投資所有權的證明。 閣下亦須依賴 閣下的經紀知會有關本公司所發出的任何通告、公佈及╱或召開的會議(經紀作為中央結算系統參與者透過中央結算系統收到本公司的有關通告、公佈及╱或召開會議時)。聯交所上市規則亦規定,本公司有責任於香港交易所網站刊登通告、公佈及╱或大會以履行交付通告的責任。本公司向作為本公司的結構性產品持有人的香港中央結算(代理人)有限公司(或其繼任人)交付任何現金結算金額後,即正式履行本公司對 閣下的責任。因此, 閣下須依賴 閣下的經紀向作為投資者的 閣下交付任何現金結算金額。

本公司和擔保人不會給予 閣下任何意見或信用分析

本公司或擔保人對 閣下購入本公司的結構性產品的合法性毋須負責。本公司及擔保人亦不會就相關資產給予 閣下任何意見或信用分析。 閣下須被視作其於每次購入本公司任何系列結構性產品時已作出一次相同效應的聲明。

當擔保人發生解散時,所應用的監管解決策略或會對我們結構性產品的價值造成重大影響, 閣下可能無法收回本公司結構性產品項下的全部或甚至部份應收款項

擔保人為一家根據美利堅合眾國特拉華州法律成立的公司。Dodd-Frank華爾街改革及消費者保障法案(「**Dodd-Frank法案**」)第二編為金融公司(包括如擔保人等銀行控股公司)創立一套新的解決制度(稱為「有秩序清盤授權」),而該等金融公司須受該制度所規限。擔保人作為全球系統重要性銀行機構(「**G-SIB**」)可能還會受基於金融穩定委員會於二零一五年十一月制定的標準而可能頒佈的條例所規限,以加強G-SIB的整體虧損吸納能力,如下文所述之「單點介入」策略(「**SPOE**」),旨在當G-SIB解散時由頂層控股公司層面來吸納虧損(就本情況而言,指擔保人)。

根據有秩序清盤授權,倘於適當監管機構推薦後,美國財政部長認為(其中包括)有關實體有嚴重財務危機,而有關實體倒閉將對美國金融體系造成重大不利影響,且有秩序清盤授權項下的解決方案將避免或減輕該等影響,那麼FDIC可就該實體的清盤事宜被委任為該金融公司(包括擔保人)的接管人。如未作出上述釐定,擔保人作為美國銀行控股公司,將繼續受到美國破產法所規限。

倘FDIC根據有秩序清盤授權獲委任為接管人，則接管人的權力以及債權人（包括我們獲擔保人擔保的結構性產品的持有人）及曾與擔保人有交易往來的其他各方的權利及義務將根據有秩序清盤授權而非美國破產法釐定。債權人的權利在有秩序清盤授權及美國破產法之間存在重大差異，包括FDIC有權根據有秩序清盤授權在若干情況下不依從債權人申索的嚴格優先權（而破產法院須尊重該嚴格優先權），以及使用行政申索程序以釐定債權人的申索（與破產程序中所使用的司法程序不同）。在有秩序清盤授權的若干情況中，FDIC可能會提高其認為必要的申索的優先性，以推進清盤平穩有序地進行，而不需要獲得債權人的同意或法院的事先審核。此外，FDIC有權根據有秩序清盤授權將申索轉讓予第三方或「過渡」實體。

有秩序清盤授權將授權FDIC，促使被接管的金融公司（如擔保人）的債權人及股東先於納稅人面臨有關損失前承擔損失，欠付美國政府的款項一般將優先於私人債權人（包括優先債權人）的申索收取法定付款。此外，根據有秩序清盤授權，債權人（包括我們的結構性產品持有人）的申索或將透過發行過渡實體（擔保人資產將轉讓予該過渡實體）的股權或其他證券來獲得償付。倘該等以證券換取申索的方案得以實現，並不保證過渡實體的證券價值將足以償還或償付有關證券所交換的全部或任何部份債權人申索。儘管FDIC已頒佈規例以實施有秩序清盤授權，但並不完全知悉FDIC會如何實行該授權，也有可能制訂額外的規則。如任何額外規例得以實行，可能會亦可能不會對我們的結構性產品造成任何影響。

此外，FDIC已宣佈，SPOE可能是解決大型金融機構（如擔保人）的理想策略，但該策略可能會（其中包括）對頂層控股公司（就本情況而言，指擔保人）的股東、債務持有人及其他債權人（包括我們的結構性產品持有人）造成損失，以允許控股公司的附屬公司可以繼續營運。此外，聯邦儲備系統管理委員會（「**聯儲局**」）已提出建議，要求美國的G-SIB（包括擔保人）保持最低長期債務金額及整體虧損吸納能力，以執行SPOE解決策略。在根據有秩序清盤授權執行SPOE解決策略的過程中，擔保人可能是唯一進入解決程序的法律實體，或會對我們的結構性產品持有人造成更大的損失，甚至高於擔保人及其若干主要附屬公司執行美國破產法項下的破產程序或以另一種解決策略（例如多點介入解決策略）時產生的損失。假設擔保人進入解決程序，而擔保人給予其附屬公司的支持足以使該等附屬公司保持償還能力，則附屬公司層面的損失將轉至擔保人。擔保人的債權人（包括我們的結構性產品持有人）將面臨巨額損失。在該情況下，擔保人的債權人（包括我們的結構性產品持有人）將面臨損失，而擔保人的附屬公司的第三方債權人將不會招致任何損失，原因為該等附屬公司將會持續經營，而不會進行解散或破產程序。此外，若FDIC行使其上述權利，毋須考慮債權人申索的嚴格優先權，則擔保人的債權人（包括我們的結構性產品持有人）可能在擔保人的其他面臨類似情況下的債權人於有秩序清盤授權中率先蒙受損失。

因此，當擔保人發生解散時，所應用的任何監管解決策略或該應用的任何建議或會對我們結構性產品的價值造成不利影響， 閣下可能無法收回我們的結構性產品項下的全部或甚至部份應收款項（如有）。 **閣下於我們的結構性產品之投資亦可能蒙受全部或大部份損失。**

應用擔保人的建議解散策略或會對我們結構性產品的價值造成重大影響， 閣下可能無法收回我們的結構性產品項下的全部或甚至部份應收款項

根據Dodd-Frank法案及聯儲局與FDIC頒佈的規則規定，擔保人必須向聯儲局及FDIC提交其面臨影響公司的重大財務危機或擔保人倒閉情況下迅速及有秩序解決計劃方案。

在擔保人解決方案中，其將會根據美國破產法解散。擔保人解決方案中所述的策略為SPOE的變異版，即擔保人會重新資本化並向若干主要附屬公司提供流動性支持，包括透過寬免公司間負債、延長公司間負債的期限及額外授予公司間貸款。若該策略取得成功，擔保人的部份或全部主要附屬公司的債權人將就其申索收取全額賠償，而我們的結構性產品持有人（獲擔保人提供擔保）將面臨巨額損失。在該情況下，我們的結構性產品持有人（獲擔保人提供擔保）將面臨損失，而擔保人的主要附屬公司的第三方債權人將不會招致任何損失，原因為該等附屬公司將持續經營，而不會進行解散或破產程序。作為策略的一部份，擔保人亦可以尋求提高其主要附屬公司的衍生工具合約相關擔保責任的優先權，以使連帶違約及提前終止權利將保留在ISDA制訂的《解散抑制協定》之下，這將會導致我們的結構性產品持有人（獲擔保人提供擔保）在這些擔保義務受益人之前蒙受損失。擔保人的債權人（包括我們的結構性產品持有人）亦可能在其他面臨類似情況的債權人之前蒙受損失。若擔保人的建議解散策略未能成功，擔保人的財務狀況可能受到不利影響，而我們的結構性產品持有人可能因此陷入較策略未予實施更差的狀況。

在所有情況下，應用擔保人的建議解決策略或對擔保人應用該策略的任何建議或會對我們結構性產品的價值造成不利影響， 閣下可能無法收回我們的結構性產品項下的全部或甚至部份應收款項（如有）。 **閣下於我們的結構性產品之投資亦可能蒙受全部或大部份損失。**

擔保人相關的其他風險

有關擔保人其他相關風險的描述，請參閱於二零一八年二月二十六日提交證交會存檔的表格10-K所載的擔保人截至二零一七年十二月三十一日止財政年度年報「風險因素」（其節錄於本文件「有關擔保人的資料」一節轉載）。

本公司牛熊證相關的風險

閣下於到期時可能喪失 閣下的全部或絕大部份投資

如 閣下持有牛熊證至到期，且於觀察期間並無發生強制贖回事件，於到期時行使應付的現金結算金額將視乎相關資產的收市價或水平高於（就牛證而言）或低於（就熊證而言）行使價或水平的幅度而定。現金結算金額可能遠低於 閣下於牛熊證的最初投資，甚至可能為零。

在發生強制贖回事件時， 閣下可能喪失全部或絕大部份投資

倘於本公司牛熊證的觀察期間內發生強制贖回事件， 閣下可能喪失 閣下於本公司牛熊證的全部或絕大部份投資－即於觀察期間內任何時間相關資產的價格或水平等於或低於（就本公司牛證而言）或等於或高於（就本公司熊證而言）預先釐定贖回價或贖回水平。強制贖回事件可能因相關資產或組成相關指數的證券的單次小額交易（不論交易額大小）而觸發。觸發強制贖回事件的交易可能只因相關資產的價格或水平受若干因素影響而暫時下跌（或上升（視情況而定））所致。在發生強制贖回事件後，相關資產的價格或水平可能回復至贖回價或贖回水平以上（或以下（視情況而定））。

於發生強制贖回事件時，N類牛熊證將失去價值，而R類牛熊證將獲本公司支付剩餘價值（如有）。有關剩餘價值乃參考（就本公司R類牛證而言）相關資產於強制贖回事件估值期內的最低成交價或指數水平超出行使價或行使水平的金額或；（就本公司R類熊證而言）行使價或行使水平超出相關資產於強制贖回事件估值期內的最高成交價或指數水平的金額釐定。剩餘價值可以是零。

倘強制贖回事件於聯交所持續交易時段發生，則在強制贖回事件發生後透過自動對盤或人手達成之所有牛熊證交易將會被註銷。倘強制贖回事件於聯交所開市前時段或收市競價時段內發生（如適用），則於該時段達成之所有牛熊證競價交易及於該時段的對盤前時段結束後所有透過人手達成之交易將會被註銷。本公司將根據聯交所的規定，就發生強制贖回事件刊發公佈，但有關公佈可能因本公司控制以外之原因，包括技術故障或系統失靈而延誤。 閣下於隨後被註銷的交易收益或損失將獲得撥回。如 閣下同時已為牛熊證訂立交易作為對沖，則於註銷本公司牛熊證買賣後， 閣下須另覓替代對沖工具及可能因此產生損失。

撤銷強制贖回事件

在發生強制贖回事件後終止牛熊證及註銷交易均為不可撤回，惟因以下觸發的強制贖回事件除外：(i)香港交易及結算所有限公司系統故障或其他技術故障（例如設立錯誤贖回價或贖回水平及其他參數），而聯交所已向本公司通報及聯交所與本公司雙方協定撤銷該強制贖回事件；或(ii)有關第三方價格來源所引致的明顯錯誤（例如有關指數保薦人對指數水平的錯誤計算），而本公司已向聯交所通報及聯交所與本公司雙方協定撤銷該強制贖回事件。在上述任何一種情況下，有關雙方協定必須於緊隨發生強制贖回事件當日後的聯交所交易日的交易時段（包括開市前時段）（香港時間）開始前至少30分鐘前達致，或於聯交所不時訂定的其他時間前達致。

根據本公司牛熊證的條款及細則，聯交所、本公司、擔保人、相關資產的發行人或保薦人或本公司或彼等的任何聯屬公司或代理人概不就因釐定相關資產價格或水平、涉及釐定發生強制贖回事件的任何調整、就強制贖回事件計算任何現金結算金額及暫停買賣而蒙受的任何損失承擔責任，儘管有關調整、計算或暫停買賣可能因錯誤而作出。

牛熊證有別於同一相關資產的保證金買賣倉盤

投資於牛熊證與相應保證金買賣倉盤相似但並不相同，而兩者均有別於在相關資產的實際持倉，而投資者在訂立倉盤時毋須支付相等於持倉的最高潛在風險的金額。由於入場時所付的金額相對較少，相關資產的價格或水平出現任何變動均可以使有關投資的價值出現較大的變動百分比。

雖然在到期行使牛熊證時，投資的收益或損失大致上相等於同一相關資產的同等保證金買賣倉盤（發行額及行使價或水平相同），但牛熊證在多方面與同等保證金買賣倉盤有所不同。

一般而言，保證金買賣倉盤在每個交易日結束時會按市價計值，使持有人可即時變現當日的收益或損失，而牛熊證則僅會在賣出時方可變現收益或損失，除非發生強制贖回事件或到期。即使相關資產的價格或水平的走勢持續與預期相反，只要投資者繼續注入額外的保證金，便可以繼續持有保證金買賣倉盤，而牛熊證會在相關資產的價格或水平觸及贖回水平時立即終止。一旦觸及贖回水平，牛熊證的投資者會失去所有投資金額（就N類牛熊證而言）或僅可收取剩餘價值（如有，就R類牛熊證而言），且由於發生贖回終止，牛熊證的投資者不會因相關資產的價格或水平在強制贖回事件後（就N類牛熊證而言）或釐定剩餘價值後（就R類牛熊證而言）出現相反走勢而得益。

牛熊證的贖回終止特性(包括其他原因)亦使牛熊證在到期前的理論價值與同等保證金買賣倉盤不同。相關資產的價格或水平按某一百分比變動未必導致牛熊證的理論價值(以相同方向(就牛證而言)或相反方向(就熊證而言))出現相同百分比的變動。牛熊證的理論價值可能以相同或相反方向以更大或更小(或可能為零)的百分比變動。

牛熊證在任何時候的理論價值亦將包含反映本公司為相關資產設立相應對沖倉盤的成本金額(例如維持股票長倉成本、就沽空借入股票的淨成本或維持期貨倉盤的保證金成本)。 閣下支付的牛熊證購買價可能包括全部或部份該等成本,當發生強制贖回事件時,現金結算金額(如有)將不會包含該等成本之退款。

除在到期時(假設於到期前並無發生強制贖回事件)現金結算金額會按相關資產的收市價格或水平設定外, 閣下可於到期前任何時間在市場出售 閣下持有的牛熊證,而由於牛熊證的價格乃根據市場供求水平而釐定,故其所變現的價格未必與牛熊證理論價相同。

本公司牛熊證的融資成本於本公司牛熊證期內將會波動

本公司牛熊證的發行價根據推出日的相關資產的現貨價或現貨水平與行使價或行使水平的差額另加適用的融資成本而釐定。本公司牛熊證適用的融資成本於有關發行公佈及補充上市文件內訂明。有關融資成本在本公司牛熊證期內會因融資利率變化而不時波動。融資成本是由本公司根據一項或以上因素而釐定的金額,包括但不限於行使價或行使水平(視情況而定)、現行利率、本公司牛熊證的預期期限、相關資產的預期名義股息及本公司所提供的保證金融資。

剩餘價值將不包括剩餘資金成本

發生強制贖回事件後本公司應付的剩餘價值(如有,就R類牛熊證而言)將不包括有關牛熊證的剩餘資金成本。當發生強制贖回事件時,投資者將損失整個期間的資金成本。

稅項

本概覽以本香港及開曼群島現行稅務法律及慣例為依據。旨在給予　閣下關於如　閣下持有本公司的結構性產品可能須繳付的香港及開曼群島稅項的概覽。本概要並不完整，且本公司不會向　閣下提供任何稅務意見。有關投資本公司的結構性產品的任何稅務後果，　閣下應諮詢　閣下本身的稅務顧問，尤其是若　閣下須遵守特別稅務條例（例如，　閣下為銀行、證券商、保險公司或免稅實體）。

香港

預扣稅

根據現行法律，本公司無須就來自本公司的結構性產品的付款預扣任何香港稅項。

資本增值稅

在香港，概無須就銷售或出售本公司的結構性產品所產生的任何資本增值繳付資本增值稅。

利得稅

銷售或出售本公司的結構性產品所產生的任何收益如成為或構成在香港進行的交易、專業或業務的一部份，則可能須繳交香港利得稅。

印花稅

本公司的現金結算結構性產品在發行或任何日後的轉讓時均無須繳付香港印花稅或不記名契據稅項。

開曼群島

在現行法律下，開曼群島政府將不會向本公司及其投資者徵收任何入息稅、公司或資本增值稅、遺產稅、遺產承受稅、贈與稅或預扣稅。開曼群島並無與任何國家訂立適用於本公司所收取或支付之任何款項的雙重稅項條約。

本公司已根據開曼群島稅務優惠法(Tax Concessions Law)（二零一一年修訂本）第6條向開曼群島總督會同行政局申請並已收到承諾書，自承諾日期起計二十年期間，開曼群島所頒佈對溢利、收入、收益或增值徵收任何稅項之法例並不適用於本公司或其業務。此外，毋須就(i)本公司股份、債券或其他義務，或(ii)以預扣本公司支付予其投資者的全部或部分股息、其他收入或資本分派、本金或利息或根據本公司債券或其他義務支付的其他款項，對溢利、收入、收益或增值徵收屬於遺產稅或遺產承受稅性質之稅項。

美國海外賬戶稅收合規法案預扣

下文有關FATCA（定義見下文）的概述僅作一般説明之用。結構性產品的準買家應就FATCA諮詢彼等本身的稅務顧問。

根據於二零一零年頒佈的法例（通常稱為「FATCA」），可就支付予　閣下或代　閣下收取有關收入的任何非美國人士或實體（「非美國收款人」）的結構性產品款項徵收30%預扣稅，除非　閣下及每名非美國收款人已遵守美國的資料申報、預扣、身份識別、證明及有關規定。此項預扣稅可應用於早在二零一九年一月一日的結構性產品付款。然而，此項預扣稅一般不會應用於結構性產品，除非該等結構性產品視作產生「海外轉付款項」，且其發行日期為美國財政部刊發佈界定「海外轉付款項」的最終法規六個月後，而在該日期後有關結構性產品的條款未作修訂以導致結構性產品就美國稅項目的而言將被視作為重新發行。目前並無規則訂明什麼構成「海外轉付款項」，或此項預扣何時應用於結構性產品。

即使此項預扣稅應用於任何結構性產品的付款，如收款人屬非美國金融機構（如結算系統、託管人、代名人或經紀），倘若該金融機構收集並（向美國或其他相關稅務機構）呈報大量關於該機構美國賬戶持有人（其中部分賬戶持有人為包含美國擁有人的非美國實體）的資料，則一般不會被徵收預扣稅。其他收款人（包括個人）可能被要求提供稅收居所證明或保密法豁免，及／或就非美國實體而言，提供有關彼等的美國所有權證明或資料。

根據此項預扣制度，如預扣應用於任何結構性產品，倘若收款人不遵從，預扣稅可施加於付款鏈中任何時點。付款鏈的運作舉例如下：我們向結算系統支付結構性產品的款項。有關付款過戶至結算系統各參與者，最後交往替　閣下持有結構性產品的非美國銀行或經紀，由其將付款記入　閣下的賬戶。據此，如　閣下收取款項所通過的付款鏈包含一名或以上非美國收款人，如非美國銀行、經紀或結算系統，倘若（例如）替　閣下持有結構性產品的非美國銀行或經紀未有遵守上述規定並須繳納預扣稅，則有關款項可能須繳納預扣稅。即使　閣下並非直接受預扣稅規限，此情況或會出現。

我們將不會就任何預扣稅支付任何額外款項，故倘若預扣稅適用於　閣下，則　閣下將收取少於　閣下原應收取的款項。

視乎　閣下本身的情況，倘若我們須就此項預扣稅預扣任何款項，　閣下可能就部分或全部預扣享有退款或進賬。然而，即使　閣下享有任何該預扣退款，所需程序可能歷時冗長及嚴重延誤　閣下收取任何預扣款項的時間。　閣下應就FATCA諮詢本身的稅務顧問。同時，　閣下亦應向替　閣下持有結構性產品的銀行或經紀，就其所收取（以記入　閣下賬戶）的款項在付款鏈中是否可能須繳納預扣稅作出諮詢。

有關本公司的資料

歷史

本公司於二零零五年八月二日根據開曼群島的公司法以無限期方式註冊成立為有限責任公司(註冊號碼MC-152854)。本公司的註冊辦事處位於PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。本公司的法定股本為10,000,000美元,分為10,000,000股每股面值1.00美元的普通股,其中1,000,000股普通股為已發行及繳足股款,並由Goldman Sachs Holdings (Hong Kong) Limited持有,其為擔保人之間接全資附屬公司。本公司並無任何附屬公司。

業務

本公司是高盛集團有限公司(高盛)的一般融資工具。按照本公司的組織章程大綱,本公司的宗旨不受限制,並可全權進行任何公司法(二零一二年修訂版)(或其不時的修訂版)或開曼群島任何其他法例容許的活動。本公司根據香港法例第622章公司條例第776條於香港設立的主要營業地點位於香港皇后大道中2號長江集團中心68樓。

董事

本公司的董事與他們在本集團以外的主要業務如下:

姓名	職銜	集團以外的主要業務
Adam Alfert	董事	無
Paul Johnson	董事	無

Adam Alfert – Alfert先生為亞洲(日本除外)稅務部主管。Alfert先生於二零一五年加盟高盛,出任駐紐約的董事總經理,其後於二零一五年八月調職香港。

Paul Johnson – Johnson先生管理亞太區股票衍生交易業務。彼於二零零二年加盟高盛出任分析師,其後於二零一一年獲委任為董事總經理。彼於二零一五年重返高盛。

本公司董事可行使的借貸權力

董事可行使本公司的一切權力借入款項及將其業務、物業及未催繳股本或其任何部份按揭或質押,以及發行債權證、債權股證、按揭、債券及其他證券,不論是否作為本公司或任何第三者的任何債務、負債或責任的抵押。

發行人的財務報表

本公司已於二零一七年九月十二日刊發截至二零一七年六月三十日止六個月期間的未經審核中期報表，其副本轉載於本節下文。

高盛結構產品(亞洲)有限公司
截至二零一七年六月三十日止六個月期間
的中期報表(未經審核)

以下高盛結構產品(亞洲)有限公司的中期報表已按照其截至二零一六年十二月三十一日止年度的年度財務報表刊發的會計政策及程序編製。

	附註	截至二零一七年六月三十日止期間 *千美元*	截至二零一六年六月三十日止期間 *千美元*
證券買賣收入／(虧損)		(3)	4
服務費收入		2,371	2,915
其他收入		11	6
收益總額		2,379	2,925
經營開支		(2,282)	(2,897)
經營盈利		97	28
利息開支		(132)	(28)
除所得稅前虧損		(35)	–
所得稅收入		7	–
期間虧損		(28)	–
應佔虧損:			
－母公司權益持有人		(28)	–
－非控股權益		–	–
期間虧損		(28)	–
權益			
股本		1,000	1,000
累計虧損		(28)	–
權益總額		972	1,000

附註:

證券買賣收入／(虧損)包括由買賣已發行證券及有關場外(「場外」)合約以及重新計量倉盤的公允價值而產生的淨盈利及虧損。由於高盛結構產品(亞洲)有限公司與其聯屬公司在每次發行證券時均以該發行證券的相若條款及條件訂立場外期權,因此高盛結構產品(亞洲)有限公司的經濟風險可有效對沖。

有關擔保人的資料

高盛集團有限公司為一間主要的環球投資銀行、證券及投資管理公司，為龐大及多元化的客戶基礎（包括企業、金融機構、政府及個人）提供一系列金融服務。公司於一八六九年創辦，總部位於紐約，並於全球所有主要金融中心設有辦事處。擔保人為一間根據特拉華州法律註冊成立之公司，其主要行政辦事處位於200 West Street, New York, New York 10282。

擔保人之其他資料載於在二零一八年二月二十六日提交證交會存檔的表格10-K所載之擔保人截至二零一七年十二月三十一日止財政年度年報（於表格10-K所載之年報）（其節錄於本節下文轉載）。於表格10-K所載之年報所述而無載入本文件內之附件並無於本文件以參照形式轉載。 閣下應同時參閱任何增編或發行公佈及補充上市文件，以了解擔保人之最新資料。

擔保人之其他資料，包括其於表格10-K所載截至二零一七年十二月三十一日止財政年度之年報、提交證交會存檔於表格10-Q所載之其他季度報告及於表格8-K所載之當期報告（如編製妥當），可到證交會之網站www.sec.gov瀏覽。

美國證券及交易委員會
華盛頓特區20549

表格10-K
根據一九三四年證券交易法第13或15(d)條編製的年報

截至二零一七年十二月三十一日止財政年度　　委員會檔案編號：001-14965

高盛集團有限公司
（註冊人章程中列明的註冊人名稱）

特拉華州 （註冊成立或組成所在州份或其他司法管轄區）	13-4019460 （I.R.S.僱主識別編號）
200 West Street New York, N.Y. （主要行政辦事處地址）	10282 （郵區編號）

(212) 902-1000
（註冊人電話號碼（包括地區字頭））

根據證券交易法第12(b)條註冊之證券：

各類別名稱：	**註冊所在之各交易所名稱：**
每股面值.01元之普通股	**紐約證券交易所**
存託股份，各代表A系列浮息非累積優先股1/1,000份權益	**紐約證券交易所**
存託股份，各代表B系列6.20%非累積優先股1/1,000份權益	**紐約證券交易所**
存託股份，各代表C系列浮息非累積優先股1/1,000份權益	**紐約證券交易所**
存託股份，各代表D系列浮息非累積優先股1/1,000份權益	**紐約證券交易所**
存託股份，各代表J系列5.50%定息至浮息非累積優先股1/1,000份權益	**紐約證券交易所**
存託股份，各代表K系列6.375%定息至浮息非累積優先股1/1,000份權益	**紐約證券交易所**
存託股份，各代表N系列6.30%非累積優先股1/1,000份權益	**紐約證券交易所**
有關根據證券交易法第12(b)條註冊之債券及信託證券請參閱附件99.2	

根據證券交易法第12(g)條註冊之證券：無

請劃上[x]號以顯示註冊人為經驗豐富合格發行人（定義見證券法第405條）。 是☒ 否☐

請劃上[x]號以顯示註冊人沒有需要根據證券交易法第13或15(d)條存檔。 是☐ 否☒

請劃上[x]號以顯示註冊人：(1)過去12個月（或規定註冊人呈遞有關報告的較短期間）內有否根據一九三四年證券交易法第13或15(d)條的規定呈遞所需的一切報告；及(2)過去90天內有否受上述呈遞報告的規定所限制。 是☒ 否☐

請劃上[x]號以顯示註冊人於過去12個月內（或註冊人須呈遞及登載有關檔案的較短期間內），有否根據規例S-T第405條以電子方式呈遞及在其公司網站（如有）登載每項須予呈遞及登載的互動資料檔案。 是☒ 否☐

請劃上[x]號以顯示本檔並未載有，而且據註冊人所知將不會在載入表格10-K年報第III部分或表格10-K年報的任何修訂內的正式委任或資料聲明中，納入根據規例S-K第405項須作出有關失責存檔人的披露事項。☒

請劃上[x]號以顯示註冊人是否屬大型加速編報公司、加速編報公司、非加速編報公司、小型編報公司或新興發展公司。請參閱交易法第12b-2條「大型加速編報公司」、「加速編報公司」、「小型編報公司」及「新興發展公司」的定義。

大型加速編報公司☒　加速編報公司☐　非加速編報公司（倘為小型編報公司，請勿劃上[x]號）☐

小型編報公司☐　新興發展公司☐

倘為新興發展公司，則透過標記[x]號以顯示註冊人是否已就遵守交易法第13(a)條規定的任何新訂或經修訂財務會計準則選擇不利用經延長過渡期。☐

請劃上[x]號以顯示註冊人是否屬空殼公司（定義見交易法第12b-2條）。是☐ 否☒

於二零一七年六月三十日，註冊人之非聯屬公司所持有的註冊人之普通股之總市值約849億元。

於二零一八年二月九日，註冊人之已發行普通股為379,887,039股。

載入以供參考的文件：適用於高盛集團有限公司二零一八年股東週年大會的委任聲明之部分，乃在表格10-K年報中第III部分第10、11、12、13及14項載入以供參考。

索引

表格10-K項目編號	頁次
第I部分	**1**
項目1	
業務	**1**
緒言	1
本公司業務分部及分部經營業績	1
投資銀行	2
機構客戶服務	2
投資及借貸	4
投資管理	4
業務延續性及資訊保安	5
僱員	5
競爭	6
監管	7
備用資料	21
根據一九九五年《美國私人證券訴訟改革法案》的告誡聲明	22
項目1A	
風險因素	**23**
項目1B	
待決官員意見	**42**
項目2	
物業	**42**
項目3	
法律訴訟	**43**
項目4	
礦場安全披露	**43**
高盛集團有限公司行政人員	**43**
第II部分	**44**
項目5	
註冊人普通股本市場、相關股票持有人事宜及發行人購買股本證券	**44**
項目6	
特選財務數據	**44**

	頁次
項目7	
管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析	**45**
緒言	45
總覽	46
業務環境	47
主要會計政策	48
最近會計發展	50
會計估計的使用	50
經營業績	51
資產負債表及融資來源	64
股本資本管理及監管資本	69
監管事宜及發展	75
資產負債表外安排及合約責任	75
風險管理	77
風險管理概況及架構	77
流動資金風險管理	82
市場風險管理	89
信用風險管理	94
操作性風險管理	99
模型風險管理	101
項目7A	
有關市場風險之量性及定性披露	**101**

索引

	頁次
項目8	
財務報表及補充資料	**102**
管理層有關財務呈報的內部監控報告	102
獨立註冊執業會計師事務所報告	103
綜合財務報表	**104**
綜合盈利報表	104
綜合全面收益報表	105
綜合財務狀況報表	106
綜合股東權益變動報表	107
綜合現金流量報表	108
綜合財務報表附註	**109**
附註1. 業務概述	109
附註2. 呈列準則	109
附註3. 重要會計政策	110
附註4. 所持金融工具及已售但未購回的金融工具	117
附註5. 公允價值計量	118
附註6. 現金工具	119
附註7. 衍生工具及對沖活動	125
附註8. 公允價值選擇權	136
附註9. 應收貸款	142
附註10. 抵押協議及融資	146
附註11. 證券化活動	150
附註12. 可變權益實體	152
附註13. 其他資產	155
附註14. 存款	158
附註15. 短期借貸	159
附註16. 長期借貸	159
附註17. 其他負債及應計費用	162
附註18. 承擔、或然事項及擔保	162
附註19. 股東權益	166
附註20. 監管及資本充足率	169
附註21. 普通股每股盈利	178
附註22. 與聯屬基金的交易	178
附註23. 利息收入及利息開支	179
附註24. 所得稅	179
附註25. 業務分部	182
附註26. 信用集中	184
附註27. 法律訴訟	185
附註28. 僱員福利計劃	191
附註29. 僱員獎勵計劃	192
附註30. 母公司	194
補充財務資料	**196**
季度業績	196
普通股價格範圍	196
普通股價格表現	196
特選財務數據	197
統計披露	197
項目9	
有關會計及財務披露事項的變動及與會計師之分歧	**203**
項目9A	
監控及程序	**203**
項目9B	
其他資料	**203**
第III部分	**203**
項目10	
董事、行政人員及企業管治	**203**
項目11	
行政人員報酬	**203**
項目12	
若干實益擁有人及管理層擁有之證券以及相關股票持有人事宜	**204**
項目13	
若干關係及關連交易以及董事的獨立性	**204**
項目14	
主要會計費用及服務	**204**
第IV部分	**205**
項目15	
附件及財務報表附表	**205**
簽署	**210**

第I部分

項目1. 業務

緒言

高盛是一間領先的環球投資銀行、證券及投資管理公司，為龐大及多元化的客戶群（包括企業、財務機構、政府及個人），提供一系列金融服務。

在本文件中，「高盛」、「本公司」、「公司」及「我們」等詞彙，均指高盛集團有限公司（「Group Inc.或母公司」，一間特拉華州企業）及其綜合附屬公司。

對「本表格10-K」的提述是指本公司截至二零一七年十二月三十一日止年度的表格10-K所載的年報。對二零一七年、二零一六年及二零一五年的提述按文義所需而分別指截至二零一七年十二月三十一日、二零一六年十二月三十一日及二零一五年十二月三十一日止年度或該日。

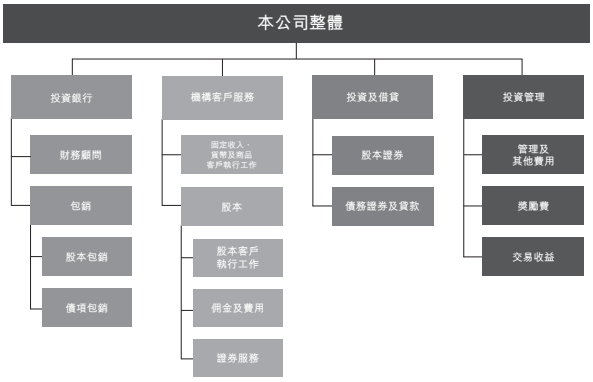
Group Inc.是一間受聯邦儲備系統管理委員會（聯邦儲備局）規管的銀行控股公司及金融控股公司。本公司的美國存託機構附屬公司Goldman Sachs Bank USA (GS Bank USA)是一間紐約州特許銀行。

截至二零一七年十二月，本公司在超過30個國家設有辦事處，而本公司所有僱員中，48%駐於美洲以外地區。本公司客戶遍佈世界各地，而本公司亦活躍於全球的金融市場。於二零一七年，本公司收入淨額的39%來自美洲境外業務。有關地區業績資料的進一步詳情，請參閱本表格10-K第II部分項目8綜合財務報表附註25。

本公司業務分部及分部經營業績

本公司以四個業務分部呈報業務：投資銀行、機構客戶服務、投資及借貸，及投資管理。

下表呈列本公司四個業務分部。



下表呈列本公司的分部經營業績。

	截至十二月止年度			佔二零一七年收入淨額百分比
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年	
投資銀行				
收入淨額	**$ 7,371**	$ 6,273	$ 7,027	**23%**
經營開支	**3,526**	3,437	3,713	
稅前盈利	**$ 3,845**	$ 2,836	$ 3,314	
機構客戶服務				
收入淨額	**$ 11,902**	$ 14,467	$ 15,151	**37%**
經營開支	**9,692**	9,713	13,938	
稅前盈利	**$ 2,210**	$ 4,754	$ 1,213	
投資及借貸				
收入淨額	**$ 6,581**	$ 4,080	$ 5,436	**21%**
經營開支	**2,796**	2,386	2,402	
稅前盈利	**$ 3,785**	$ 1,694	$ 3,034	
投資管理				
收入淨額	**$ 6,219**	$ 5,788	$ 6,206	**19%**
經營開支	**4,800**	4,654	4,841	
稅前盈利	**$ 1,419**	$ 1,134	$ 1,365	
總收入淨額	**$ 32,073**	$ 30,608	$ 33,820	
總經營開支	**20,941**	20,304	25,042	
總稅前盈利	**$ 11,132**	$ 10,304	$ 8,778	

於上表中：

- 有關本公司二零一七年、二零一六年及二零一五年的業務分部的財務資料分別載於本表格10-K第II部分項目7「管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析」及項目8「財務報表及補充資料」。有關本公司按地區計算的總收入淨額、稅前盈利及盈利淨額的概述，請參閱本表格10-K第II部分項目8綜合財務報表附註25。

- 經營開支包括於二零一五年就與美國金融欺詐執法專案組的住宅按揭抵押證券工作小組的和解協議而在機構客戶服務中記賬的33.7億元。更多相關資料，請參閱截至二零一五年十二月三十一日止年度表格10-K年報第II部分項目8綜合財務報表附註27。

- 除二零一七年的1.27億元、二零一六年的1.14億元及二零一五年的1.48億元慈善捐款外，所有的經營開支已分配至本公司各分部。

投資銀行

投資銀行為世界各地的公營及私營機構客戶提供服務。本公司提供金融諮詢服務，並協助客户籌資以鞏固及發展其業務增長。本公司致力與全球不同類別的機構客戶（包括政府、州份及市政府）發展並維持長期關係。本公司的宗旨是以「一站式」方式為機構客戶提供公司所有資源，並以投資銀行服務作為客户與高盛的主要接觸開端。

財務顧問。財務顧問包括有關併購、撤資、企業防衛工作、重組、分拆及風險管理的策略顧問服務。本公司銳意幫助客戶處理大型及複雜的交易，當中本公司提供多項服務，包括為跨境構建給予專業知識。財務顧問亦包括與該等客戶諮詢工作直接有關的衍生工具交易所產生的收入。本公司亦協助客戶管理其資產及負債風險以及其資本。

包銷。投資銀行的另一核心業務為協助公司籌集業務發展所需資金。作為金融中介公司，本公司將投資客戶的資金需要（致力為數以百萬計人士的儲蓄帶來增長）與公營及私營機構客戶的需求（其需要資金帶動增長、創造就業機會及提供產品及服務）進行配對。本公司的包銷業務包括各種證券及其他金融工具（包括貸款）的公開發售及私人配售（包括本地及跨境交易及收購融資）。包銷亦包括來自就包銷業務與公營及私營機構客戶訂立的衍生交易所產生的收益。

股本包銷。本公司包銷普通及優先股、可換股及可交換證券。本公司經常承辦大型及複雜交易的授權，且多年來一直於全球公開發售普通股及全球初次公開招股方面享有領導地位。

債項包銷。本公司包銷及發售多種類別的債務工具，包括具投資評級及高孳息的債項、銀行貸款及臨時貸款，包括有關收購融資，及新興與增長市場債項，而有關工具乃由（其中包括）企業、主權國、市政府及代理發行人發行。此外，本公司亦包銷及發行結構性證券，其中包括按揭相關證券及其他資產抵押證券。

機構客戶服務

機構客戶服務為客戶提供買賣金融產品、籌資及管理風險服務。本公司透過作為市場莊家提供此項服務，並同時提供全球市場專業知識。機構客戶服務為定息收入、股本、貨幣及商品於市場作價，以方便客戶進行交易。此外，本公司於全球主要的股票、期權及期貨交易所作價及結算客戶交易。

作為市場莊家，本公司在所有主要資產類別和市場中為全球客戶提供上千種產品的價格。當交易未能即時尋得買方或賣方，本公司會先行擔當交易的另一方，或為其客戶尋找願意進行交易的其他各方。本公司願意為多項產品於市場作價、提供資金及承擔風險，是本公司建立客戶關係的重要一環。市場莊家提供流動資金並於定價方面扮演關鍵角色，為資本市場的整體效益作出貢獻。

此服務的客戶主要為身為專業市場參與者的機構，包括最終客戶為退休投資、購買保險或存款賬戶留有盈餘現金的個人投資者的投資機構。

本公司通過其全球銷售團隊維持與客戶的關係，獲取訂單及發放投資研究、交易意見、市場資料及分析。本公司與其客戶的大多數聯繫均通過技術平台維持，不論何時何地，只要市場開放交易，此平台均可以於全球各地營運。

本公司全球投資研究部為機構客戶服務及其他業務提供支援。於二零一七年十二月，該部門所進行的基本研究涵蓋全球約3,000間公司及逾40個國家經濟體，以及各種行業、貨幣及商品。

機構客戶服務從以下各方面賺取收益：

- 於大型及高流動性的市場（如美國國庫券、大型資本化標準普爾500指數或若干按揭轉付證券的市場），本公司為客戶進行大量交易；
- 於流動性偏低的市場（如中型公司債券、新興市場貨幣或若干非機構按揭抵押證券），本公司為客戶進行交易的利差及收費一般比流動性較高的市場收費稍為高；
- 本公司亦組織及執行針對客戶風險承擔、投資目標或其他複雜要求（如一家航空公司的燃料對沖）所涉及的定制或特設產品的交易；
- 本公司為客戶的證券交易活動提供融資，以及提供證券借貸及其他機構經紀服務；及
- 就本公司的市場莊家活動而言，本公司一般會維持庫存一段短時間以應對或滿足預期客戶需求。本公司亦持有庫存以積極管理該等市場莊家活動產生的風險敞口。我們的庫存按公允價值入賬，而估值變動則於收入淨額中反映。

機構客戶服務的活動按資產類別分類，包括「現金」及「衍生工具」。「現金」指相關工具（如股票、債券或桶裝原油）交易。「衍生工具」指可通過相關資產價格、指數、參考利率及其他數據或結合上述數據而計算出其價值的工具，例如期權（指於日後的某一特定日期按某一價格買賣某一債券或股票指數的權利或義務）或利率掉期（指將固定息率轉換為浮息或將浮息轉換為固定息率的協議）。

固定收入、貨幣及商品客戶執行工作。包括作為現金及衍生工具的利率產品、信貸產品、按揭、貨幣及商品市場莊家的相關客戶執行活動。

- **利率產品。**不同到期日的政府債券（包括與通脹掛鈎的證券）、其他政府抵押證券、回購協議及利率掉期、期權及其他衍生工具。
- **信貸產品。**具投資評級的企業證券、高孳息證券、信貸衍生工具、交易所買賣基金、銀行及臨時貸款、市政府證券、新興市場及不良債項，以及貿易索償。
- **按揭。**商業按揭相關的證券、貸款及衍生工具、與住宅按揭相關的證券、貸款及衍生工具（包括美國政府機構發行的抵押按揭債務、其他證券及貸款），以及其他資產抵押證券、貸款及衍生工具。
- **貨幣。**貨幣期權、十國集團貨幣的現貨／遠期及其他衍生工具及新興市場產品。
- **商品。**商品衍生工具及較少部分為實物商品，包括原油及石油產品、天然氣、基本、貴金屬及其他金屬、電力、煤炭、農產品及其他商品。

股本。包括股本客戶交易、佣金及手續費，以及證券服務。

股本客戶執行工作。本公司於全球為股本證券及股本掛鈎產品（包括交易所買賣基金、可換股證券、期權、期貨及場外衍生工具）於市場上作價。本公司作為主事人，會透過提供資金為包括持有大量股份或衍生工具的客戶提供流動性，以便客戶進行交易。

本公司亦構建有關指數、業界團體、財務指標及個別公司股份的衍生工具，並於市場作價。本公司為客戶的組合對沖及重組以及資產配置交易，制定策略及提供資料。本公司亦為客戶設立特製的投資工具，協助資深的投資者建立投資倉盤或將投資倉盤平倉，或落實對沖策略。本公司是買賣及開發股本衍生工具的主要參與者之一。

本公司以交易所為基礎的市場莊家活動包括在全球主要交易所進行股票及交易所買賣基金、期貨及期權的市場莊家活動。

佣金和費用。本公司為機構客戶執行及結算全球主要股份、期權和期貨，以及場外交易，以賺取佣金及手續費。本公司同時透過傳統及電子平台為客戶提供一系列廣泛的股本執行服務，包括電子「低觸」存取及較複雜的「高觸」執行。

證券服務。包括融資、證券借貸及其他機構經紀服務。

- **融資服務。**本公司透過保證金貸款（由證券、現金或其他抵押品作抵押）為客戶的證券買賣業務提供融資。本公司賺取的差價相當於本公司為資金而支付的金額與本公司收取客戶金額之間的差額。

- **證券借貸業務。**本公司提供的服務主要涉及借入及借出證券以應付機構客戶的沽空，以及借入證券以應付本公司的沽空，並另行向市場交付證券。此外，本公司積極參與經紀與經紀間證券借貸業務及第三方代理借貸業務。

- **其他機構經紀服務。**本公司提供全球結算、交收及託管服務以賺取費用。此外，本公司為對沖基金及其他客戶提供技術支援及報告，使客户能監督其投資組合並管理風險承擔。

投資及借貸

本公司的投資及借貸業務一般屬於長期性質，包括公司不同資產類別（主要為債券證券及貸款、公共及私募股權證券、基礎設施及房地產）的投資及關係借貸業務。該等業務包括透過公司商業銀行業務及特別情況小組整合進行，該等投資部分被綜合入賬。該投資有部分透過本公司管理的基金間接進行投資。我們亦向企業及個人客戶提供融資服務，包括銀行貸款、個人貸款及按揭。

股本證券。本公司作出企業、房地產、基礎設施及其他股本相關投資。

債務證券及貸款。本公司作出企業、房地產、基礎設施及其他債務投資。此外，本公司透過貸款融資及抵押貸款（包括透過電子平台*Goldman Sachs Private Bank Select* (GS Select)向零售客戶提供抵押貸款）提供信貸。我們亦透過電子平台*Marcus: by Goldman Sachs* (Marcus)向零售客戶提供無抵押貸款並接納存款。

投資管理

投資管理提供投資及財富諮詢服務，以幫助客戶的金融資產保值並取得增長。本公司的客戶包括機構及高資產淨值個人，以及主要透過世界各地的第三方分銷商網絡投資本公司的產品的散戶投資者。

本公司採用不同投資策略管理客戶資產（包括股本、定息收入及另類投資）。另類投資主要包括對沖基金、信用基金、私募股權、房地產、貨幣、商品及資產分配策略。本公司提供的投資選擇包括由本公司投資組合管理人以信託基準管理的投資，以及由第三方管理人管理的策略。本公司以多種結構提供其投資，包括獨立管理賬戶、互惠基金、私營合夥企業及其他合併工具。

本公司亦提供專為解決客戶投資需求而定制的投資顧問解決方案。該等解決方案首先識別客戶的目標，繼而進行組合建設、持續資產分配及風險管理至變現投資。本公司借鑑不同第三方管理人的經驗，並結合自身獨有的方法，為客戶制定解決方案。

本公司為高資產淨值個人提供投資顧問解決方案的同時，亦提供財富諮詢服務，包括收入及負債管理、信託及遺產規劃、慈善捐贈及稅務規劃。本公司亦利用其全球證券及衍生工具作價能力，解決客戶的特殊投資需求。

管理及其他費用。管理及其他費用的大部分收益包括就客戶資產收取的相關費用。收費因應資產類別及分銷渠道不同而有所變化，並會受投資表現及資產流入及贖回而影響。本公司收取的其他費用主要包括透過我們的附屬公司The Ayco Company, L.P. 提供的財富諮詢服務產生的財務規劃及諮詢費用。

受監管資產包括本公司可酌情從管理的資產中賺取一定費用的客戶資產。這包括本公司的互惠基金、對沖基金、信用基金及私募股權基金（包括房地產基金）以及為機構及個人投資者獨立管理的賬戶中的淨資產。受監管資產包括向第三方經理人投資的客戶資產、銀行存款及顧問關係，公司從中賺取顧問費及其他服務費，惟並無投資酌情處理權。受監管資產不包括公司客戶自主的經紀資產。受監管的長期資產指除卻流動性產品以外的受監管資產。流動性產品指貨幣市場及銀行存款資產。

獎勵費。於若干情況下，本公司亦有權根據基金或獨立管理的賬戶的回報按某個百分比，或在當回報超逾指定基準或其他投資目標時，收取獎勵費。該等費用包括銷售酬金，此酬金為當基金投資回報於基金年限內超逾既定基準，當中主要來自本公司私募股權基金及信貸基金產生的收入和收益的增加份額。

交易收益。本公司就高資產淨值客戶的交易業務收取佣金及差價淨額。此外，本公司賺取的淨利息收入主要與客戶存款及其進行的孖展貸款業務有關。

業務延續性及資訊保安

高盛非常重視業務的延續性及資訊保安（包括網上保安）。其重要性因近年大量曝光的事件而廣受關注。其中包括(i)多家金融機構、政府機構、大型消費類公司及其他組織因受到網上攻擊導致未經授權披露客戶及顧客的個人資料和其他敏感或機密資料，以及企業資料被盜竊和破壞並要求支付贖金，以及(ii)極端氣候事件。

本公司已制定業務延續及技術防禦計劃，使公司主要設施或系統一旦受到干擾，仍可合理保證業務能持續營運，並能遵守包括美國金融業監管局在內的監管規定。由於本公司是一間銀行控股公司，故本公司的業務延續及技術防禦計劃亦須經由聯邦儲備局審閱。該計劃的主要元素為危機管理、業務延續、技術防禦、業務復原、保障與驗證及程序改善等。在資訊保安方面，本公司已開發及執行一套原則、政策及技術的框架，以保障客戶所提供及公司本身的資訊免受網上攻擊及其他挪用、盜用或遺失。本公司已訂立安全措施，以維持資訊的機密性、完整性及可用性。

僱員

管理層相信高盛其中一項優勢和成功的主要因素在於僱員的質素和對工作的熱忱，以及他們共同擁有的團隊精神。本公司致力維持一個奉行專業精神、追求卓越表現、多元化、鼓勵來自不同地區通力合作的工作環境以及高標準的商業道德。

將高盛的文化植根於所有僱員心中是一個持續的過程，而培訓更是過程中重要的一環。所有僱員均有機會參與本公司在全球不同地點贊助的教學及定期研討會。高盛培植其文化的另一重要環節，就是對僱員的評核。僱員由其主管、同事及其管轄的下屬作全方位評核，而這正是本公司團隊方針不可或缺的一環策略，這其中包括就風險管理、法規遵守及多元化方面進行的僱員表現評估。截至二零一七年十二月，本公司共有36,600名僱員。

競爭

金融服務業（以及本公司所有業務）的競爭均非常劇烈，而本公司預計情況將繼續如此。本公司的對手為其他提供投資銀行、證券及投資管理服務和零售借貸及存款產品的實體，以及投資於證券、商品、衍生工具、房地產、貸款及其他金融資產的實體。該等實體包括經紀及證券商、投資銀行公司、商業銀行、保險公司、投資顧問、互惠基金、對沖基金、私募股權基金、商人銀行、消費金融公司及金融技術以及其他互聯網公司。本公司與部分實體在全球進行競爭，而其他則按地區、產品或範疇而進行競爭。本公司在多方面進行競爭，其中包括交易的執行、產品及服務、創意、聲譽及價格。

金融服務業的公司曾出現大規模整合的情況。此外，本公司目前面對且預期將會繼續面對保持市場佔有率的壓力，本公司為保持市場佔有率，可能需要以回報與風險未必相稱的條款向業務投入資金，或者進行交易。尤其是企業客戶會就投資銀行及其他事項，向金融服務公司要求有關承諾（例如參與其貸款融資之協議）。

合併及整合大幅增加本公司部分競爭對手的資本基礎，亦拓闊其所涵蓋的地域。此趨勢加快證券及其他金融服務市場的全球一體化。因此，本公司必須投入資金以支援我們的國際業務以及進行大型環球交易。為發揮最重大機會所帶來的優勢，本公司必須能與規模較大且資本較豐厚，並可能在本地已建立網絡且在美國境外有長遠經營歷史的財務機構進行競爭。

本公司亦與提供更具針對性服務的較小規模機構（如獨立的諮詢公司）競爭。若干客戶可能認為與本公司比較，該等公司較不容易受到潛在利益衝突的影響，誠如下文所論述者，本公司能否有效地與該等公司競爭或會受到適用於本公司但可能並不適用於該等公司活動的規例及限制所影響。

我們的多項業務面臨著激烈的價格競爭。我們的競爭對手力爭市場份額已導致我們的投資銀行及客戶執行業務遭受定價壓力，並可能導致我們其他業務面臨定價壓力。例如，透過互聯網及其他交易系統以電子方式進行買賣的交易數量日漸增加，已增加本公司交易佣金的壓力，其中電子交易的佣金一般低於非電子交易的佣金。似乎這種使用低佣金買賣的趨勢將仍然持續。價格競爭亦已導致市場參與者在願意出售工具的價格與另一市場參與者願意購買工具的價格之間的差價（即買入／賣出差價）出現下跌壓力，並對公司的市場莊家業務造成影響。此外，我們相信日後當我們部分的競爭對手力圖透過進一步降價獲取市場份額，且我們在進入可能更加依賴電子交易及執行的市場或擴大於該等市場的業務時，該等及其他業務領域將繼續面臨競爭壓力。

我們亦就我們與競爭對手所提供的金融產品類型進行競爭。在某些情況下，我們的競爭對手可能會提供我們沒有但我們客戶可能更喜歡的金融產品。

由於對業務、提高收費及合規成本方面的限制或其他監管規定並不適用於或並不同等適用於本公司全部競爭對手或在不同司法權區不會劃一地實施，因此美國Dodd-Frank華爾街改革及消費者保障法案（Dodd-Frank法案）、巴塞爾銀行監督委員會（巴塞爾委員會）頒佈的規定及其他金融條例的條文規定可能會影響本公司的競爭力。例如，Dodd-Frank法案的條文禁止自營交易，並限制投資於若干對沖基金及私募股權基金、區分美國及非美國銀行機構，並給予非美國銀行機構更大的靈活性，以在美國境外進行交易並組建及投資於美國境外的基金。

同樣地，根據Dodd-Frank法案第七章有關衍生工具交易的責任部分取決於該交易對手的所在地。Dodd-Frank法案及其他方案的發展對本公司競爭力的影響將很大程度上取決於所需規則制定及規管指引的演變方式、國際接軌的程度，以及下文「監管」項中所討論的新規管體制下的市場慣例及架構的發展而定。

本公司在吸引及挽留合資格僱員方面亦面對激烈競爭。本公司能否吸引新僱員以及挽留及激勵現有僱員，並在公眾及法規對大型金融機構的薪酬慣例作嚴格監察的情況下，繼續以具競爭力的方式向僱員提供薪酬福利將直接影響到本公司能否繼續有效地與對手競爭。本公司及若干競爭對手的薪酬支付慣例須經聯邦儲備局及美國境內及境外的其他監管機構（包括英國的審慎監管局(PRA)及金融行為監管局(FCA)）的審核及符合有關標準。本公司亦與該等僱員薪酬慣例不須接受規管監督的機構競爭。有關本公司薪酬慣例的規管進一步資料，請參閱下文「監管－薪酬慣例」及本表格10-K第I部分項目1A「風險因素－倘未能聘請及挽留合資格僱員，本公司的業務可能受到不利影響」。

監管

作為環球金融服務行業的參與者，本公司須受全球各地的廣泛規例監管。Dodd-Frank法案及據此實施的規則重大改變了本公司經營所在的美國金融規管體制，而新的金融工具市場規例及金融工具市場指令（統稱為MiFID II）對本公司歐洲業務的監管體制亦進行了重大修訂。根據由聯邦儲備局、PRA及FCA及其他國家監管機構執行的巴塞爾委員會加強國際資本標準的最終資本框架（巴塞爾III號公約）而計算的資本、流動資金及槓桿比率亦對我們的業務有重大影響。巴寒爾委員會為全球審慎銀行條例的主要標準制定者，其司法權區成員乃依據有關標準及指引執行規定。

待相關監管機構在有關司法權區內實施巴塞爾委員會標準的規則後，有關標準方可在任何其他司法權區內生效。

該等規例對我們業務的影響在很大程度上將繼續取決於全球各地相關監管部門的實施情況，以及根據該等規例建立的體制下市場慣例及架構的發展而定。

誠如本節其他部分所論述，全球各地其他規管機構及政策制定者亦已採納或正在考慮採納其他改革。近期的發展為監管改革的實施、範圍及時間表增添不少不明朗因素。該等發展亦包括部份領域有可能放寬管制。於二零一七年二月，美國總統頒佈一項行政命令，確定政府對金融服務監管政策的「核心原則」，並指示美國財政部長，與其他金融監管機構主管磋商，評估現有監管框架如何推動或抑制有關原則，以及已經採納及正在採納哪些具體措施推動有關原則。為回應該行政命令，美國財政部於二零一七年內公佈的四份報告的首三份報告中，美國存託機構、美國資本市場及美國資產管理和保險行業的現有監管系統提出了多項全面的多項綜合修訂建議。此外，二零一八年二月，美國財政部公佈了一份報告，建議根據Dodd-Frank法案對有序清盤授權(OLA)進行改革，並修訂美國破產法，使破產程序成為大型金融機構更有效的解決方法。

我們主要的歐盟營運附屬公司Goldman Sachs International (GSI)及Goldman Sachs International Bank (GSIB)在英國註冊成立，總部設在英國，因此，受歐盟法律以及監管規定（依據歐盟直接具有約束力的規例）以及英國實施的歐盟指令所監管。根據歐盟條約及歐盟法例，目前該兩家機構均受惠於非歧視性地接觸歐盟客戶及基礎設施，包括跨境「通行」安排及設立歐盟分支機構的特殊安排。鑒於英國向歐洲理事會通知其脫歐決定，監管制度是否適用於英國存在極大的不確定性，而監管框架將規管我們的英國附屬公司在歐盟其餘國家所進行的交易及業務。

銀行監管及規例

Group Inc.為一間受一九五六年《美國銀行控股公司法》(銀行控股公司法)規管的銀行控股公司,亦是一間根據一九九九年《美國財務現代化法案》(財務現代化法案)對銀行控股公司法作出的修訂下的金融控股公司,本公司亦受作為主要監管者的聯邦儲備局的監督和審查。於二零一七年八月,聯邦儲備局為大型金融機構(例如本公司)提出了新的評級新體系,旨在與聯邦儲備局現有的大型金融機構監管計劃貫徹一致,其中包括資本規劃、流動資金風險管理以及監管及控制的成份評級。於二零一七年八月及二零一八年一月,聯邦儲備局提出了有關監管及控制成份的相關指引。該等建議反映聯邦儲備局在評估大型金融機構時,專注於與消費者保護相關的法律及法規的遵從。

我們的若干附屬公司受其營運所在國的銀行及證券監管部門監管。

根據按照銀行控股公司法建立的「功能性監管」制度,本公司的美國非銀行附屬公司的主要監管者直接監管該等附屬公司的活動,而聯邦儲備局則行使監督職能。該等受「功能性監管」的美國非銀行附屬公司包括於證交會註冊的經紀證券商(例如本公司的主要美國經紀證券商Goldman Sachs & Co. LLC (GS&Co.))、就期貨相關及掉期相關業務於CFTC註冊或受其規管的實體,以及於證交會就投資顧問業務註冊的投資顧問。

本公司的主要美國銀行附屬公司GS Bank USA受聯邦儲備局、FDIC及紐約州金融服務部(NYDFS)及美國消費者金融保障局的監管。本公司多項業務乃部分或全部透過GS Bank USA及其附屬公司進行,包括承造銀行貸款;個人貸款及按揭;利率、信用、貨幣及其他衍生工具;槓桿式融資活動;接受存款;及代理借貸。我們的零售導向業務受到聯邦及州份監管機構就消費者保護法的廣泛監管及監督,包括有關公平借貸的法例及有關推廣及提供零售金融產品的其他慣例。

本公司的受監管英國經紀交易商附屬公司GSI屬於投資公司,而本公司的受監管英國銀行及主要非美國銀行附屬公司GSIB受到PRA及FCA的監管。GSI於英國提供經紀交易商服務,而GSIB則為歐洲政府債券的主要交易商,以及參與歐洲政府債券的市場莊家、借貸(包括證券借貸)及接受存款活動。

資本、槓桿及流動資金規定。本公司及GS Bank USA須遵守聯邦儲備局所規定的綜合監管資本及槓桿規定。GSI及GSIB必須遵守歐盟資本要求規則(CRR)及第四歐盟資本要求指令(CRD IV)規定的資本要求。

根據聯邦儲備局的資本充足規定,本公司及GS Bank USA須符合涉及資產、負債及若干資產負債表以外項目的量化計量的特定監管資本規定。本公司的資本水平充足度亦須接受有關監管機構作出的質量性判斷。本公司及GS Bank USA亦須受美國聯邦銀行監管機構制訂的流動資金要求所規限,而GSI及GSIB必須遵守英國監管機構設立的相若規定。

資本比率。本公司受聯邦儲備局經修訂風險資本及槓桿規定的限制,亦受限於若干過渡條文(資本框架)。資本框架主要基於巴塞爾III號公約制定,並執行Dodd-Frank法案的若干條文。根據資本框架,本公司為適用「高級計量方法」的銀行組織,並被指定為全球具廣泛重要性銀行機構(G-SIB)。

資本框架規定了分階段逐步引入的額外資本比率要求,當中包括以下三個部分:(i)涉及資本留存(資本留存緩衝);(ii)我們被指定為一間G-SIB機構(G-SIB緩衝);以及(iii)涉及反週期性(反週期資本緩衝)。該額外資本比率要求必須符合作為合資格的普通股本第一級別(CET1)比率的全數資本。

自二零一六年一月一日起，資本留存緩衝已開始逐步引入，並將每年增加0.625%，直至二零一九年一月一日達到風險加權資產的2.5%為止。G-SIB緩衝亦已於二零一六年一月一日起開始逐步引入，並將持續增加直至二零一九年一月一日止。

反週期資本緩衝最高達2.5%，是用以抵禦系統性漏洞，僅適用於「高級計量方法」的銀行機構。反週期資本緩衝現時設定為0%。多間其他國家監管機構亦開始要求作出反週期資本緩衝。適用於我們的G-SIB及反週期資本緩衝日後可能出現變動，因此，我們須遵守的最低資本比率可能會變動。

GS Bank USA作為「高級計量方法」的銀行組織亦須根據資本框架計算其資本比率。

巴塞爾委員會頒佈了計算銀行機構增加資本比率要求的最終指引，涉及國內系統重要性銀行機構，但並非全球具廣泛重要性銀行機構(D-SIB)。倘若國家監管機構實施該等指引，亦將適用於（其中包括）若干G-SIB附屬公司。該等指引為G-SIB框架的額外指引，大部分為原則性指引。CRD IV及CRR規定歐盟或成員國層面的系統重要性銀行機構（稱為其他系統重要性銀行機構(O-SIIs)），或須根據其系統重要性程度（O-SII緩衝）遵守CET1最高達2%的額外資本比率要求。每年，O-SII及適用的緩衝會被鑒別。PRA將GSI與GSIB的母公司Goldman Sachs Group UK Limited (GSG UK)已被識別為一間O-SII。GSG UK的O-SII緩衝目前設定為0%。

二零一六年一月，巴塞爾委員會落實計算市場風險最低資本需求的經修訂框架，預計對大多數銀行機構增加市場風險資本要求。二零一七年十二月，巴塞爾委員會將經修訂市場風險框架的實施日期延長至二零二二年一月一日，並表示該延期將容許審查校準框架。

二零一七年十二月，巴塞爾委員會還公佈了多項標準，其形容為對巴塞爾III號公約的危機後監管改革的最終落實。該等標準引入了對比巴塞爾委員會標準化和內部模式方法的資本要求的總產出下限，以及修訂了巴塞爾委員會關於信用風險的標準化和模式化方法，為操作性風險資本提供了標準化的新方法，修訂了信用評估調整風險和槓桿比率的框架。巴塞爾委員會提議國家監管機構於二零二二年一月一日實施該等標準，並在二零二七年一月一日逐步實施產出下限。

美國聯邦銀行監管機構尚未就實施二零一七年十二月標準或美國銀行機構的巴塞爾委員會市場風險框架修訂提出建議規則。二零一六年十一月，歐洲委員會提出修訂CRR，以實施某些歐盟金融機構市場風險框架的修訂，並在修訂納入CRR兩年後生效。

巴塞爾委員會亦已：

- 落實經修訂標準方法，以計算衍生工具風險敞口的交易對手信貸風險的風險加權資產（用於計量交易對手信貸風險敞口的標準化計量方法，稱為「SA-CCR」）；
- 刊發了證券化風險敞口的監管資本處理的更新框架（證券化框架）；
- 公佈計量及監控巨大風險敞口的指引（用於計量及監控巨大風險敞口的監管框架）；及
- 發佈了有關（其中包括）G-SIB機構評估方法變動的諮詢文件。

請參閱本表格10-K第II部分項目7「管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析－股本資本管理及監管資本」及本表格10-K第II部分項目8綜合財務報表附註20，以瞭解我們、GS Bank USA及GSI有關資本比率及最低需求比率的資料。

誠如下文「其他限制」所述，於二零一六年九月，聯邦儲備局頒佈一項建議規則，其中包括規定金融控股公司就受保障的實物商品活動持有額外資金。

槓桿比率。根據資本框架，本公司及GS Bank USA須遵守聯邦儲備局制訂的第一級別槓桿規定。資本框架亦引入自二零一八年一月一日起生效，銀行組織適用的「高級計量方法」的補充槓桿比率，其實施巴塞爾III號公約槓桿比率框架。

於二零一六年十一月，歐洲委員會建議修訂CRR，為若干歐盟金融機構（包括GSI及GSIB）實施3%的最低槓桿比率規定，並將實施巴塞爾III號公約槓桿比率框架。

請參閱本表格10-K第II部分項目7「管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析－股本資本管理及監管資本」及本表格10-K第II部分項目8綜合財務報表附註20，以瞭解有關本公司及GS Bank USA的第一級別槓桿比率、補充槓桿比率以及GSI的槓桿比率的資料。

流動資金比率。巴塞爾委員會有關流動資金風險計量方法、標準和監控的國際框架，要求銀行組織進行兩項特定流動性測試，以計量其流動資金。

美國聯邦銀行監管機構頒佈的流動性覆蓋率(LCR)適用於本公司及GS Bank USA，該比率與巴塞爾委員會的框架普遍一致，旨在確保一間銀行機構維持充足無產權負擔的高質素流動資產，數額相等於或大於在嚴峻的短期流動性受壓情況下的預測現金流出淨額。我們按季度披露本季度平均每日LCR。請參閱下文「備用資料」。

由歐洲委員會頒佈的LCR規則適用於GSI及GSIB，已於二零一五年十月一日起在英國生效，其後於二零一八年一月一日全面逐步推行。

巴塞爾委員會的淨穩定資金比率(NSFR)旨在於一年時限內促進銀行組織的資產及資產負債表外活動的中長期穩定融資。NSFR框架規定銀行組織須維持最低的NSFR為100%。

於二零一六年五月，美國聯邦銀行監管機構頒佈了一項大型美國銀行組織（包括本公司及GS Bank USA）應實施NSFR的建議規則。該建議規定銀行組織須確保在一年時限內須取得穩定融資。於二零一六年十一月，歐洲委員會建議修訂CRR，以為若干歐盟金融機構實施NSFR，這將在其納入CRR兩年後生效。美國聯邦銀行監管機構或歐洲委員會均無公佈最終規則。

聯邦儲備局根據Dodd-Frank法案實施的加強審慎標準，已要求綜合資產總額（受保障銀行控股公司）達500億元或以上的銀行控股公司（包括Group Inc.,）須遵守經加強的流動性及整體風險管理標準，包括一個以預計30天資金需求為基準水平的高流動性資產緩衝，並提高董事會對流動性及整體風險管理的參與度。儘管該等規則下的流動資金規定與LCR有一些相若之處，但這屬於額外規定。

有關LCR及NSFR以及本公司風險管理慣例及流動資金的資料，請參閱本表格10-K第II部分項目7「管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析－風險管理－風險管理概況及架構」及「－流動資金風險管理」。

壓力測試。作為受保障的銀行控股公司，我們須遵守聯邦儲備局進行的Dodd-Frank法案年度監督壓力測試以及半年一次的公司運行的壓力測試。

本公司在其網站（如下文「備用資料」內所述）刊發了有關年度及中期壓力測試結果的概要。

我們所提交的年度壓力測試納入我們向聯邦儲備局提交的年度資本計劃中，作為大型銀行控股公司的全面資本分析和審閱(CCAR)的一部分，目的在於確保資本規劃流程在經濟及財務低迷期該等機構仍可繼續營運。作為CCAR的一部分，聯邦儲備局根據機構和聯邦儲備局的壓力測試，以及一系列宏觀經濟和公司特定假設，來評估一間機構的資本配置計劃，例如回購或贖回股票或增加股息支付。倘若聯邦儲備局反對該機構的資本計劃，則除了聯邦儲備局不反對的資本配置外，該機構一般會被禁止進行其他資本配置。此外，倘若實際資本發行量低於資本計劃中規定的數額，則該機構會面臨資本配置限制。

GS Bank USA每年須進行壓力測試，並將測試結果送呈聯邦儲備局及公開披露該等結果概要。GSI及GSIB亦設有其本身的資本規劃及壓力測試流程，並納入內部設計的壓力測試以及該等根據PRA的內部資本充足性評估程序的規定。

股息及股份回購。Group Inc.向其股東派付股息及回購股份均須接受聯邦儲備局的監督。

美國聯邦及州際法例對美國存託機構（例如GS Bank USA）支付股息施加限制。一般而言，GS Bank USA可支付的股息金額以根據「最近盈利」測試及「未分派利潤」測試計算的較低金額為限。根據最近盈利測試，除非實體事先獲得監管當局批准，否則若該實體於任何曆年宣派的所有股息總額超出其當年度的淨收入與合併先前兩個年度的保留淨收入，則不得支付股息。根據未分派利潤測試，實體支付的股息不得超出其「未分派利潤」（一般而言，指未予派付為股息或轉撥至盈餘的累計盈利淨額）。

倘有關美國銀行業監管機構基於銀行組織的財務狀況，認為銀行組織支付股息將構成不安全或不穩健的財務狀況，則其有權禁止或限制支付股息。根據銀行控股公司法禁止聯邦儲備局要求某家銀行控股公司的附屬公司向存託機構支付款項，惟倘該附屬公司的功能性監管者反對則除外。在該情況下，聯邦儲備局反而有權要求存託機構撤資及在撤資前施加經營限制。

財政支援來源。Dodd-Frank法案的政策規定銀行控股公司須為其銀行附屬公司提供財政支援，並承諾以資本及財務資源支援該等附屬公司。聯邦儲備局可能會要求本公司在某些時候提供此支援，雖然公司當時可能認為並不需要。銀行控股公司向其附屬銀行授出的資本貸款，其權利後償於該等附屬銀行的存款及若干其他債項。此外，倘銀行控股公司向美國聯邦銀行機構作出會維持其銀行附屬公司的資本的承諾，而不論是為了回應聯邦儲備局引用其財政支援來源的權力，或為了回應其他監管措施，該承諾將由銀行控股公司破產受託人承擔，而該銀行將有權先於銀行控股公司的其他債權人，就該承諾獲得優先付款權。

與聯屬公司間進行的交易。GS Bank USA或其附屬公司（作為一方）與Group Inc.或其其他附屬公司及聯屬公司（作為另一方）之間的交易受聯邦儲備局監管。通常該等條例一般限制可能進行的交易（包括GS Bank USA或其附屬公司給予Group Inc.或其其他附屬公司及聯屬公司的信用延長）的類型及金額，而該等交易一般須按市場條款或對GS Bank USA或其附屬公司更優惠的方式進行。該等條例一般不適用於GS Bank USA與其附屬公司之間的交易。Dodd-Frank法案擴大該等條例的涵蓋範圍，包括將其應用於衍生工具交易下產生的信貸風險敞口、回購及反向回購協議，及證券借入及借出交易。

解決及復原。聯邦儲備局及FDIC要求Group Inc.提交一旦出現重大財務困難或無力償債時的迅速及有秩序的解決方案的定期計劃（解決方案）。本公司的解決方案必須（其中包括）彰顯GS Bank USA獲足夠保障，免受本公司其他實體所產生風險的影響。若監管機構共同釐定某個機構未能於其解決方案中矯正已指出的缺點，而在任何許可重新呈報後，認為其解決方案不可靠或未能根據美國破產法促成有秩序的解決方案，則監管機構可共同對其實施更嚴厲的資本、槓桿或流動資金規定，或對其增長、活動或經營施加限制，或可能共同責令該機構出售資產或業務，以便一旦倒閉時得以有序解決。有關我們解決方案的進一步資料，請參閱本表格10-K第I部分項目1A「風險因素－應用Group Inc.的建議解決策略可能為Group Inc.證券持有人招致更大損失，而不能解決我們解決方案中的缺點可能使我們面臨更嚴格的監管規定」，以及本表格10-K第II部分項目7「管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析－監管事宜及發展－解決及復原方案」。

本公司亦須定期向聯邦儲備局呈交全球復原方案，當中概述管理層為減少風險、維持充足流動性及在長期受壓期間內保護資金所採取的措施。

FDIC已頒佈一項規則，要求每間資產值達500億元或以上的受保險存託機構（如GS Bank USA）提供解決方案。我們為GS Bank USA提供的解決方案必須（其中包括）展示其獲足夠保障，免受本公司其他實體所產生的風險影響。

二零一七年九月，聯邦儲備局發佈了最終規定，對G-SIB訂立的合資格金融合約(QFC)實施限制。該規則將於二零一九年一月一日開始逐步分階段實施，並將於二零二零年一月一日全面生效。該規則目的在於通過限制G-SIB訂立QFC的能力，來促進倒閉的G-SIB有序解決解體，惟以下情況除外：(i)交易對手方緊隨G-SIB或其中一間聯屬公司進入解體後，豁免終止此類合約的若干權力；(ii)合約並無禁止轉讓符合某些標準的信用增級；以及(iii)交易對手同意，QFC將受到下文所述的Dodd-Frank法案OLA及一九五零年聯邦存款保險法(FDIA)中規定的特別解決體制的約束。有關合規可通過遵從下文描述的國際掉期和衍生投資工具協會協定（ISDA協定）來實現。

我們連同其他多間主要全球性銀行組織，已遵守與金融穩定委員會(FSB)（為一個國際組織，為國家金融機構及國際標準設定組織設定標準，並協調有關工作）合作開發及更新的ISDA協定。倘ISDA協定的任何一個遵守方受其所屬國家司法權區的解決方案（包括根據美國OLA或FDIA的解決方案）約束，則ISDA協定將在各遵守方的標準ISDA衍生工具合約及證券融資交易中施加抑制若干交叉違約及提早終止權利，隨著銀行監管機構（包括聯邦儲備局有關QFC的最終規則）逐步採納QFC規定，預期未來將更廣泛地採用ISDA協定，G-SIB（例如本公司）將與不遵守ISDA協定交易對手訂立有關QFC時，施加的額外規定。

歐盟銀行復原及解決指令(BRRD)就歐盟的金融機構（例如GSI及GSIB）復原及解決設立框架。BRRD向國家監管機構提供優先解決潛在財務危機的工具及權力，以增加財務穩定性及減低納稅人的風險敞解決口損失。BRRD要求歐盟成員國授予歐盟解決機構「自救」權，以透過撇減其無擔保債務或將其無擔保債務轉換為股本，重組財困實體的資本。在歐盟的金融機構須提供能作出該等行動的新合約，而假若根據先前存在的合約可能產生負債時，亦修訂先前受非歐盟法律規管的合約，使其能作出該等行動。

BRRD亦要求金融機構遵守自有資金及合資格債務的最低要求(MREL)，以便一旦倒閉時，在不會造成財務不穩定及毋須尋求公共資金的情況下解決。英倫銀行對有關MREL的規則於下文「整體虧損吸納能力」一段論述。

整體虧損吸納能力。於二零一六年十二月，聯邦儲備局採納了一項最終規則，為美國G-SIB的母公司（例如Group Inc.）制訂虧損吸納能力及有關規定。該規則將於二零一九年一月起生效，且並無逐步引入期。該規則針對美國實施金融穩定委員會(FSB)整體虧損吸納能力(TLAC)原則及G-SIB條款表的最低TLAC要求。該規則(i)設立最低的TLAC要求；(ii)設立最低的「合資格長期債務」（即無擔保、期限自發行起超過一年且滿足若干額外標準的債務）要求；(iii)禁止若干銀行控股公司交易；及(iv) G-SIB的非合資格長期債務的負債上限金額。

該規則亦禁止一家美國G-SIB(i)擔保美國G-SIB的母公司在進入破產或接管程序下受提早終止條文規限的附屬公司的負債，但美國聯邦銀行機構對QFC實施限制規則所允許的擔保除外；(ii)產生由附屬公司擔保的負債；(iii)發行短期債務；或(iv)與外部對手方訂立衍生工具及若干其他金融合約。

此外，規則為該非或有第三方無擔保債務（並非合資格長期債務，金額可能等於或少於合資格長期債務）設定上限，為美國G-SIB的合資格TLAC價值的5%。

於二零一六年十月，巴塞爾委員會頒佈了一項最終標準，以為其他G-SIB有關TLAC的銀行機構實施資本扣減項目。

FSB公佈了一項最終TLAC標準，要求G-SIB於原籍國以外地區組成的若干主要附屬公司（如GSI和GSIB）維持直接或間接來自母公司的TLAC金額。於二零一七年七月，FSB發佈一套適用於主要附屬公司有關實施TLAC要求的最終指引原則。

BRRD要求機構遵守MREL，而MREL一般與FSB的TLAC標準一致。於二零一七年十月，英倫銀行發佈了關於MREL的內部諮詢文件，該文件要求海外銀行集團的英國主要附屬公司（如GSI）符合MREL的內部最低要求，以便將損失轉至其解決主體（就GSI而言，指Group Inc.）。MREL過渡性最低內部規定將於二零一九年一月一日起逐步實施，並於二零二二年一月一日起全面生效。

於二零一六年十一月，歐洲委員會建議，自二零一九年一月一日起，為G-SIB修訂實施FSB的最低TLAC要求的CRR及BRRD。建議將要求佔本公司的風險加權資產、經營收入或槓桿風險敞口多於5%的非歐盟全球具廣泛重要性銀行的附屬公司（如GSI）必須符合適用於歐盟G-SIB要求的90%。

於二零一六年十一月，歐洲委員會亦建議修訂CRD IV，要求非歐盟G-SIB（例如本公司）在公司擁有兩間或更多若干類別歐盟金融機構附屬公司（包括經紀交易商及銀行，例如GSI及GSIB）時，成立一間歐盟中介控股公司。歐洲委員會亦建議修訂CRR，其將要求歐盟中介控股公司達至MREL要求及若干其他審慎要求。就該指令而言，該等建議案須按歐盟層面採納，並由歐盟成員國實施制定的規則，但該等行動尚未進行。

受保險存託機構或銀行控股公司無力償債。根據FDIA，倘聯邦存款保險公司獲委任在受保險存託機構（如GS Bank USA）無力償債或在其他若干情況下成為其破產管理人或接管人，聯邦存款保險公司擁有廣泛權力，包括有權：

- 毋須取得存託機構債權人批准，將存託機構的任何資產及債務轉讓予新債務人（包括新組成的「過渡」銀行）；
- 按照存託機構合約的條款執行，而不需考慮委任聯邦存款保險公司擔任該職能所觸發的任何條文；或
- 廢除或否認存託機構作為一方的任何合約或租約，如聯邦存款保險公司釐定履行有關合約或租約的負擔繁重，且聯邦存款保險公司釐定否認或廢除有關合約或租約可促進有秩序地管理該存託機構。

此外，在任何接管人提出機構的「清盤或其他解決方案」時，當地存款持有人對受保險存託機構追討責任或若干行政開支的申索，將較其他對該機構的一般無抵押申索（包括於非美國分行存款及該機構債務持有人的申索）獲得優先處理。因此，不論聯邦存款保險公司有否尋求廢除GS Bank USA的任何債務責任，債項持有人（存款人除外）將以不同於存款人的方式被處理，並可能收取（如有）遠低於GS Bank USA存款人的款項。

Dodd-Frank法案為具廣泛重要性的銀行控股公司及其聯屬公司及若干非銀行金融公司創立一套新的解決制度（稱為「有秩序清盤授權(OLA)」）。根據OLA，倘於適當監管機構推薦後，美國財政部長認為（其中包括）有關具廣泛重要性的機構違約或存在違約風險，有關機構倒閉將對美國金融體系造成嚴重不利影響，且OLA項下的解決方案將避免或減輕該等影響，聯邦存款保險公司可被委任為該具廣泛重要性的機構及其倒閉的非銀行附屬公司的接管人。

倘聯邦存款保險公司根據OLA獲委任為接管人，則接管人的權力以及債權人及曾與該機構往來的其他各方的權利及責任將根據OLA而釐定，而非根據原本適用的破產或無力償債法例釐定。接管人在OLA下的權力，一般根據聯邦存款保險公司在FDIA下作為存託機構接管人的權力而定。

債權人的權利在OLA及美國破產法之間存在重大差異，包括聯邦存款保險公司有權根據OLA在若干情況下不依從債權人申索的嚴格優先權、使用行政申索程序以釐定債權人的申索（相對於在破產程序中所使用的司法程序），以及聯邦存款保險公司有權向一家「過渡」實體轉讓申索。此外，OLA限制了債權人針對受接管機構的聯屬公司強制執行若干合約交叉違約的能力。聯邦存款保險公司已頒佈一項通知，其將會根據OLA以及「單點介入」或「SPOE」策略，透過將其資產轉移至一家「過渡」控股公司而解散一家無力償債的金融控股公司。

聯邦存款保險公司的保險。GS Bank USA的存款在適用限額內附有聯邦存款保險公司的保障。聯邦存款保險公司的存款保險基金的資金來自對受保險存託機構的評審。GS Bank USA評審金額（受聯邦存款保險公司作出調整規限）現時的基準為於評審期間的平均綜合資產總值減平均有形股本、監管評級，及用以計算評審率的特定前瞻性財務計量。

存款保險基金的儲備金率上調至受保障存款總數為1.35%。大型存託機構（包括GS Bank USA）實施附加費評估，該附加費適用於儲備金率首先達到或超過1.35%的季度以及二零一八年十二月三十一日為止（以較早者為準）。倘儲備金率於二零一八年十二月三十一日前未能達至1.35%，則聯邦存款保險公司將會對大型存託機構（包括GS Bank USA）施加差額評估。

及時修正行動。一九九一年美國聯邦存款保險公司改革法案（FDICIA）規定（其中包括）美國聯邦銀行監管機構對不符合特定資本規定的存託機構採取「及時修正行動」。FDICIA為受聯邦存款保險公司保障的銀行設定五個資本類別：資本雄厚、資本充足、資本不足、嚴重資本不足及極度資本不足。

機構倘被釐定為處於不安全或不穩健的狀況或就若干事件獲給予不理想的檢測評級，則該機構可能被降低評級或被視為屬於較其資本比率所示為低的資本級別。FDICIA就營運、管理及資本分派施加限制，會隨著機構的資本級別下降而越趨嚴謹。存託機構如未能符合資本規定，亦有可能被要求籌集資本。最終，極度資本不足的機構須委任接管人或破產管理人，詳情載於上文「受保險存託機構或銀行控股公司無力償債」。

及時修正行動規例並不適用於銀行控股公司。然而，聯邦儲備局獲授權基於銀行控股公司旗下的存託機構附屬公司資本不足狀況而對銀行控股公司採取適當的行動。在資本不足的存託機構附屬公司的若干情況下，銀行控股公司會被要求對資本不足的附屬公司的資本復蘇計劃的履行作出擔保，並可能因其未能履行於該擔保內的承諾而須負責民事金錢賠償。此外，倘銀行控股公司破產，該擔保將較銀行控股公司的一般無抵押債權人獲得優先處理，詳情載於上文「財政支援來源」。

業務活動。Dodd-Frank法案及銀行控股公司法一般規定銀行控股公司除銀行業務及若干密切相關的活動外，禁止從事其他業務活動。

Volcker規則。Dodd-Frank法案條文所指的「Volcker規則」於二零一五年七月生效。Volcker規則禁止「自營交易」，惟允許包銷、市場莊家活動及風險抵銷對沖等活動，規則規定廣泛的合規計劃並納入額外的報告與記錄保存規定。報告規定納入就保障交易活動（定義見規則）計算每日量化指標，並每月向監管機構提供該等指標。

此外，Volcker規則對銀行實體（包括本公司）的「保障基金」（定義見該規則）的贊助及投資施加限制。該規則亦限制公司與公司贊助的基金之間若干類型的交易，與存託機構與其聯屬公司之間的交易限制相若。保障基金包括公司的私募股權基金、公司若干信用及房地產基金、公司的對沖基金及若干其他投資結構。保障基金的投資限制規定，公司須將其於每項基金的投資減持至佔該基金資產淨值的3%或以下，而公司於所有該等基金的總投資亦須減持至佔公司的第一級別資本的3%或以下。

聯邦儲備局將投資於保障基金的關係的合規期限延長至二零二二年七月。若干遺留「非流動性基金」（定義見Volcker規則）已於二零一三年十二月成立。有關本公司投資於有關基金的進一步資料，請參閱本表格10-K第II部分項目8綜合財務報表附註6。

其他限制。只要金融控股公司持續符合金融控股公司的資格規定，一般均可從事較銀行控股公司准予進行的更廣泛金融及相關業務。金融控股公司獲准進行的更廣泛業務活動包括就證券進行包銷、買賣及市場莊家以及在非金融控股公司（商人銀行業務）進行投資。此外，若干金融控股公司亦根據財務現代化法案獲許可在美國從事若干商品業務，倘若該等業務下所持的資產並非相等於或超過該等公司綜合資產的5%，則銀行控股公司不得進行有關商品業務。

然而，聯邦儲備局有權限制金融控股公司從事准予進行業務活動的能力，倘金融控股公司未能充分達到聯邦儲備局的若干要求，則聯邦儲備局將會施予上述限制。例如，倘金融控股公司或其任何美國存託機構附屬公司終止維持「資本雄厚」或「管理完善」的狀況，則聯邦儲備局可能實施修正資本及／或管理規定，以及施加額外的限制或條件。倘未能修正有關不足之處，金融控股公司須放棄其美國存託機構附屬公司，或除銀行業務及若干密切相關的活動外，終止從事其他業務活動。

倘金融控股公司的任何受保障存託機構附屬公司無法達到社區再投資法下的最低「滿意」評級，金融控股公司的某些新業務活動及收購將受到限制。

此外，如本公司在美國境內及境外從事若干銀行及其他金融業務，須事先取得聯邦儲備局的批准。

於二零一六年九月，聯邦儲備局頒佈一項建議規則，倘若採納該規則，將會對有關金融控股公司的實物商品活動及若干商人銀行活動實施新規定。該建議規則將其中包括(i)規定金融控股公司就受保障實物商品活動持有額外資金，包括從事實物商品活動的公司的商人銀行投資；(ii)收緊有關許可實物交易活動的數量限額；及(iii)就金融控股公司持有的實物商品及活動性質及程度設立公開報告新規定。此外，於二零一六年九月的報告中，聯邦儲備局建議國會廢除(i)金融控股公司從事商人銀行活動的權限；及(ii)上述若干金融控股公司從事若干其他許可商品活動的權限。

於二零一六年三月，聯邦儲備局頒佈有關單一對手方信用限額的修正建議，對主要金融機構的信用敞口施加更嚴格的規定。該等限額（連同計入巴塞爾III號公約資本規定的其他條文）可能影響公司與其他金融機構交易或對沖的能力。此外，聯邦儲備局已建議提前修正規則，其乃仿效上述「及時修正行動」所述的及時修正行動機制而制定，但設計原意是要求當某家公司出現財政困難初期即要採取行動，方法是根據資本及槓桿、壓力測試結果、流動性及風險管理等多項觸發事件而採取行動。

此外，紐約州銀行法施加的借貸上限（計及衍生工具交易的信貸風險敞口）及其他規定可能影響GS Bank USA業務活動的方式及範圍。

美國聯邦銀行監管機構已頒佈指引，專注交易架構及風險管理框架及概述安全穩健的槓桿貸款的最高原則，包括包銷標準、估值及壓力測試。該指引已（其中包括）限定可計入若干交易中的債務百分比數額。由於美國政府問責局已確定此乃一項須根據國會審查法進行審查的規則，因此該指引的狀況並不明確。

經紀證券商及證券監管

本公司的經紀證券商附屬公司須受涵蓋證券業務所有範疇的規例所規限，包括銷售方法、交易慣例、使用及保存客戶資金及證券、資本架構、記錄保存、就客戶購入的項目融資以及董事、高級職員及僱員的操守。在美國，證交會是聯邦機構，負責管理聯邦證券法。GS&Co.在證交會註冊為經紀證券商、市政顧問以及投資顧問，並在全部50個州及哥倫比亞特區註冊為經紀證券商。美國自我監管組織（例如美國金融業監管局及紐約證券交易所）採納適用於經紀證券商（例如GS&Co.）之規則，並審查該等經紀證券商。

此外，美國州際證券及其他美國監管機構亦有權監管或監察GS&Co.。同樣地，本公司的業務幾乎在所有本公司設有辦事處的國家均受到多個非美國政府及監管機構及自我監管機構監管，詳見下文「其他監管」。有關適用於GS&Co.的資本淨額規定討論，請參閱本表格10-K第II部分項目8綜合財務報表附註20。

本公司在歐洲提供經紀證券商服務，而該等服務受到各國監管機構的監察。該等服務乃根據各國法例（其中許多實行歐盟指令）受規管，亦日漸受到直接適用的歐盟規例的規管。該等國家及歐盟法例規定（其中包括）須遵守若干資本充足標準、客戶保障規定及市場操守及交易報告規則。

本公司的受規管日本經紀證券商Goldman Sachs Japan Co., Ltd. (GSJCL)須符合日本的金融服務廳頒佈的資本規定。GSJCL亦受東京證券交易所、大阪證券交易所、東京金融交易所、日本證券商協會、東京商品交易所、證券交易監察委員會、日本中央銀行、財政部及經濟產業省等的規管。

此外，香港的證券及期貨事務監察委員會、新加坡金融管理局、中國證券監督管理委員會、韓國金融監督服務局、印度儲備銀行、印度證券及交易委員會、澳洲證券及投資委員會及澳洲證券交易所（其中包括）監管本公司的多間附屬公司，並設有與證交會規則相若的資本標準及其他規定。本公司多家其他附屬公司受本公司經營所在的司法權區的銀行及監管機構所規管，其中包括巴西及杜拜。

本公司以交易所為基礎的市場莊家活動受多個證券交易所的廣泛規例規管。作為交易所的市場莊家，本公司須維持其所指派的證券市場的有秩序運作。

Dodd-Frank法案將導致證交會、CFTC及本公司經紀交易商及受監管附屬公司的其他監管機構在數方面施加額外監管。該法要求市場參與者於處理與客戶及顧客交易時擴大謹慎標準，包括向證交會提供採納設立經紀證券商信託責任的規則的授權，並指示證交會審查及改進銷售慣例，以及經紀證券商及投資顧問作出的披露。

此外，於二零一七年六月，美國勞工部根據一九七四年美國僱員退休收入保障法(ERISA)下的利益衝突規則生效。該規定擴大了一間公司及／或財務顧問在向退休客戶提供若干建議時被視為是受託人的情形，並規定該等建議須符合客戶的最佳利益。因此，我們對退休客戶的部分服務和產品作出了更改。

本公司美國經紀證券商及其他美國附屬公司亦受美國聯邦機構根據Dodd-Frank法案近期採納的規則所影響，該等規則規定任何組織或發起以若干資產抵押證券交易的人士須保留其向第三方轉讓的部分信用風險，一般而言至少為百分之五。對於某些證券化交易，由第三方買方作出的保留可能會滿足有關要求。證券化亦會受證交會就實行Dodd-Frank法案而建議的規則所影響，該等規則禁止證券化參與者從事任何或會涉及或導致在證券化交易中與投資者有重大利益衝突的交易。建議的規則將從一般禁止進行的活動中，豁免因真誠進行的市場莊家活動及減低風險對沖活動而連帶相關的證券化活動。

證交會、美國金融業監管局及多個非美國司法權區的監管機構已在研調報告及研調分析方面，實施以行為及披露為本的規定，並可能實施其他規例。

掉期、衍生工具及商品監管

美國的商品期貨、商品期權及掉期行業務受美國商品交易法(CEA)規管。CFTC是負責管理CEA的美國聯邦機構。此外，證交會是負責規管證券為本掉期的美國聯邦機構。多個自我監管組織（例如芝加哥商品交易所、其他期貨交易所以及全國期貨協會）之規則及規例，亦規管此等實體之商品期貨、商品期權及掉期活動。

「掉期」及「證券為本掉期」這兩個詞彙包括該等通常指掉期以外的多種衍生工具（包括若干遠期合同及期權），並涉及多種相關資產或承擔，包括貨幣、商品、利息或其他貨幣利率、收益率、指數、證券、信用事件、貸款及其他財務承擔。

CFTC規則要求掉期交易商進行註冊、強制結算和執行利率和信用違約掉期以及實時公開報告，並遵守所有範圍內掉期交易的商業行為標準。於二零一六年十二月，CFTC建議修訂毋須遵守審慎監管者（例如聯邦儲備局）資本規則的掉期交易商的資本規定，以及該等掉期交易商的流動性規定。

證交會規則監管證券為本的掉期證券商的註冊和監管，惟目前並未有規定須遵守該等條例。證交會亦已建議規則，針對於規管證券為本掉期的新交易場所的設計，以及建立程序以決定哪種產品必須在該等場所進行交易。

GS&Co.於CFTC註冊為期貨佣金商，而本公司多家附屬公司（包括GS&Co.）乃在CFTC註冊，作為商品匯集經營商及商品交易顧問。GS&Co.及其他附屬公司（包括GS Bank USA、GSI及J. Aron & Company (J. Aron)）乃在CFTC註冊為掉期交易商。此外，Goldman Sachs Financial Markets, L.P.在證交會註冊為場外交易衍生工具交易商。

我們作為掉期交易商註冊的聯屬公司受到CFTC（就我們的非銀行掉期交易商而言）和聯邦儲備局（就GS Bank USA而言）發佈的保證金規則的規限。變動保證金規則已生效，初始保證金規則將根據掉期交易商和相關交易對手的某些活動水平而逐步於二零二零年九月期間實施。對比聯邦儲備局保證金規則，CFTC保證金規則下的關聯交易通常不受初始保證金要求的限制。

CFTC提出了倉盤限制規則，該規則將限制任何實體或任何一組聯屬公司或其他在共同控制下的交易方可持有倉盤的規模，某些豁免條款，例如真實對沖倉盤。該等擬議規則將適用於掉期交易的倉盤以及期貨及期貨期權。

在美國以外司法權區（包括歐盟及日本）已建議或採納相若掉期規例。例如，歐盟已根據歐洲市場基礎設施監管規則就有關組合對賬及報告，結算若干場外衍生工具及未結算衍生工具活動的保證金建立監管規定。

CFTC已採納有關跨境掉期規則，並提出了跨境商業行為和註冊規則。CFTC已與包括歐盟在內的某些非美國監管機構訂立了關於衍生工具跨境監管和跨境結算所相互認可的協議，並已批准替代遵守某些非美國法規（包括歐盟規例），與某些商業行為要求和保證金規則有關。美國審慎監管機構尚未就取代遵守非美國保證金規則的交易合規做出決定。新衍生工具規則尚未於不同監管司法權區全面應用，在規則實施及市場慣例與架構根據有關規則制訂前，尚未知悉全面影響。

J. Aron獲美國聯邦能源管制委員會(FERC)授權按市價批發出售實體能源。J. Aron作為一家獲FERC授權的能源出售公司，須受美國聯邦能源法及FERC的規例規管，並受FERC監督。基於其投資活動，Group Inc.亦為一間根據二零零五年美國公用事業控股公司法及適用的FERC規定下的「豁免控股公司」。

此外，基於本公司的能源相關及商品活動，本公司須受本表格10-K第I部分項目1A「風險因素－本公司的商品活動，尤其本公司的實物商品活動，使本公司受廣泛規管，並涉及若干可能令本公司承擔重大負債及成本的潛在風險（包括環境、聲譽及其他風險）」所討論的能源、環境及其他政府法規所規限。

投資管理監管

本公司投資管理業務受全球多個司法權區的主要規例所規限，其中包括客戶資產保護、資金發售、市場營銷活動、聯屬公司之間的交易及管理客戶資金。

證交會已採納現時預期於二零一八年十二月生效的有關流動性風險管理的規則，該規則將要求已註冊的開放式基金對其投資組合資產的流動性進行分類和審查。此外，該等規則亦要求基金就彼等的流動性風險管理計劃作出披露，並向證交會報告當基金的非流動性投資不足的百分比超過某個特定值，或某些基金的高流動性投資出現短缺時的情形。

我們若干歐洲附屬公司，包括Goldman Sachs Asset Management International，須受另類投資基金經理指令與相關規例所規限，其管治歐盟另類投資基金經理的審批、組織、市場營銷及報告規定，以及位於歐盟外的另類投資基金經理能否進入歐盟市場。

歐盟立法機構已就有關貨幣市場基金的歐盟規例達成臨時協議，包括規定每日及每週流動性的最低水平、貨幣市場基金的清晰標識及內部信貸風險評估。該規例已於二零一七年六月三十日頒佈，並將於二零一八年七月二十一日生效。

薪酬慣例

本公司的薪酬慣例受到聯邦儲備局的監督，而本公司部分附屬公司及僱員的薪酬慣例則受全球其他監管機構監管。金融行業薪酬規則的範圍及內容持續不斷發展，而本公司預期該等規例及據此形成的市場慣例會於未來數年內不斷演變。

該等美國聯邦銀行監管機構已提供指引，旨在確保銀行組織的獎勵薪酬安排會考慮風險，並與安全及健全的慣例貫徹一致。該指引載列下列三項有關獎勵薪酬安排的主要準則：(i)該等安排應該為僱員提供一個適當地平衡風險與財務業績的獎勵，而不會鼓勵僱員致令其機構組織承擔不審慎的風險；(ii)該等安排符合有效的監控及風險管理；及(iii)該等安排應由穩健的企業治理所支持。指引規定有關獎勵薪酬的監督調查結果將會計入（倘合適）該組織的監督評級內，此舉會影響其進行收購或作出其他行動的能力。該指引亦規定，倘其獎勵薪酬安排或相關風險管理、控制或管治程序令組織的安全性及健全性面臨風險，則會對銀行組織採取強制行動。

金融穩定委員會已向當地監管機構發出對銀行及其他金融公司執行若干薪酬原則的標準，旨在鼓勵健全的薪酬慣例。在歐盟，CRR及CRD IV加入薪酬條文，旨在推行金融穩定委員會的薪酬標準。該等規則已由歐盟成員國推行，並限制若干僱員的浮動薪酬與固定報酬的比率，包括識別為對歐盟受監管實體（包括GSI）的風險組合有重大影響的僱員。

歐盟亦引入規管向若干投資基金提供服務的若干人士的薪金的規則。該等規定包括下文所述的美國金融監管機構頒佈的指引與Dodd-Frank法案條文。

Dodd-Frank法案規定美國金融監管機構（包括聯邦儲備局及證交會）採納擁有總資產最少達10億元的指定受監管實體（包括Group Inc.及其若干存託機構、經紀證券商及投資顧問附屬公司）的獎勵性付款安排規則。美國金融監管機構於二零一六年提出經修訂規則，但尚未落實。

於二零一六年十月，NYDFS發佈指引，要求其受監管銀行機構（包括GS Bank USA）須確保任何與僱員表現掛鈎的獎勵性薪酬安排指標均須受有效風險管理、監管及監控的規限。

反洗黑錢及反賄賂法例及法規

美國銀行保密法（經二零零一年美國愛國者法修訂）載有反洗黑錢及財務透明度法例，並規定落實若干適用於所有金融機構的多項規定，包括在開戶時核實客戶身份的標準，以及監管客戶交易及呈報可疑活動的責任。美國銀行保密法及美國愛國者法透過此等規定及其他條文，旨在提倡於識別可能涉及恐怖主義、洗黑錢或其他可疑活動的人士之身份。美國境外的反洗黑錢法例亦載有一些類似條文。

此外，本公司亦受到全球法例及規例的規管，其中包括有關向政府官員及其他人士行賄及作出不合法付款以及規管僱用該等人士慣例的美國海外反貪污行為法及英國反貪污法。該等法律涵蓋的付款或其他福利類別廣泛，且監管機構經常動用強制執行程序界定該等法律涵蓋的範圍。由於金融機構（包括高盛）有責任識別其客戶、監察及匯報可疑交易、監察向政府官員直接或間接作出的付款、回應監管機構及立法機關索取資料的要求，以及與其他金融機構共享資料，因而須要執行及維持內部常規、程序及監控。

私隱及網絡安全監管

本公司若干業務須遵守美國聯邦及州政府、歐盟或其他非美國司法權區所制定及／或各監管機構或交易所所制定有關客戶、僱員或其他人士的資料的私隱規定，包括《金融服務法現代化法案》、《歐盟數據保護指令》、《日本個人信息保護法》、《香港個人資料（私隱）條例》、《澳洲隱私法》及《巴西銀行保密法》。由二零一八年五月二十五日起，歐盟數據保護指令將被更廣泛的通用數據保護條例(GDPR)所取代。對比現行指令，GDPR將（其中包括）增加合規責任，對我們業務的收集、處理和保存個人數據以及報告數據洩露產生重大影響，並對違規行為進行大幅度的處罰。

NYDFS亦規定，受NYDFS監管的金融機構（包括GS Bank USA）須（其中包括）(i)制定及維護網絡安全系統，以確保其資料系統的保密性、完整性及可用性；(ii)落實及保留一份保護其資訊系統及非公開資料的網絡安全的書面政策及程序；及(iii)委任首席信息安全官。此外，於二零一六年十月，美國聯邦銀行監管機構就可能提高網絡風險管理標準向大型金融機構發出建議制定規則的事先通知。

其他監管

美國及非美國政府機關、監管機構及自我監管組織，以及在美國的州際證券委員會及其他州際監管機構獲授權進行行政訴訟，其可能導致對受監管實體或其董事、主管或僱員作出譴責、罰款、發出終止及停止令、或吊銷牌照或除名。尤其是，州檢察長更積極地尋求聯邦監管機構在執法方面的罰款和處罰。此外，本公司若干其他活動規定本公司須獲得牌照，並遵守適用規例，並受本公司在該司法權區進行活動的不同監管機構的規管。

MiFID II於二零一八年一月三日生效，其包括廣泛的市場結構改革，例如，確立履行職責的新交易場所分類，使場外衍生工具於交易平臺進行交易，及提高交易前後的透明度，涵蓋更廣泛的金融工具。就股本而言，MiFID II引進交易場所非透明流動資金交易上限，限制使用經紀交叉盤網絡，以及為執行場外客戶交易的投資公司的內部交易系統制定新機制。

程式交易、高頻交易及直接電子連接進一步受到監控。商品交易公司須計算其倉盤並須遵守特定限制。其他改革引入更嚴格的交易報告，刊發投資公司及交易場所的最佳執行數據，向投資者提供具透明度的服務的成本及所收取服務費，變動投資經理支付收取投資研究的方式，及為經紀證券商提供強制分拆執行及其他主要服務。

二零一七年十月二十六日，證交會職員公佈指引，允許美國經紀商遵守MiFID II，而不會與美國法規發生衝突或產生其他不利美國監管影響。

歐盟及歐盟各國金融立法機構及監管機構已建議或採納多項進一步市場改革措施，而其可能會影響本公司的業務。該等市場改革措施包括金融機構的企業管治高標準、有關捆綁式零售及保險為基礎的投資產品的主要資料文件的規則，以及用作金融工具或基金基準的指數規則。此外，歐洲委員會、歐洲證券市場管理局及歐洲銀行監管局已公佈或現正制訂規管標準及其他措施，將會影響本公司的歐洲業務。本公司若干的歐洲附屬公司亦受其本身為其中成員的證券、衍生工具及商品交易所的監管。

誠如上文所論，本公司多家附屬公司受全球不同司法權區的規定資本要求。不受個別監管機構規管的附屬公司可能須持有資本以符合當地稅務指引、評級機構規定或內部政策的規定，包括一間附屬公司按其相關風險應持有的最低資本金額的政策。

備用資料

本公司的互聯網網址為www.gs.com，而網頁中有關投資者關係部分的網址為www.gs.com/shareholders。待本公司根據一九三四年美國證券交易法（交易法）第13(a)或15(d)條以電子形式向證交會存檔或提交表格10-K年報、表格10-Q季報、表格8-K當期報告及所存檔或提交有關該等報告的修訂以及委任聲明後，該等資料將載於本公司網站投資者關係部分以供免費閱覽。

本公司註冊成立證書及細則、審核委員會、風險委員會、薪酬委員會、企業管治及提名委員會及公共責任委員會的規章、有關董事獨立性的政策、呈報有關會計及其他事宜的關注的政策、企業管治指引及規管董事、高級職員及僱員的業務操守道德守則，除載於網頁外，亦可應任何股東向投資者關係部提出的要求，向股東提供印刷本。本公司將在證交會規定的時間內，在網站刊登對業務操守道德守則的任何修訂，以及適用於任何行政人員、董事或高級財務人員之任何豁免。

此外，本公司的網站亦載有以下相關資料：

- 本公司的行政人員及董事買賣本公司的股本證券；
- 本公司不時以口頭、電話、網上廣播、廣播或其他形式就若干非公認會計原則財務計量（定義見證交會規例G）而向公眾作出之披露；
- Dodd-Frank法案壓力測試結果；
- 本公司解決方案提交事宜的公開部分；
- 根據經修訂資本框架的披露相關條文的規定（乃基於巴塞爾III號公約的第三支柱），提供有關本公司風險管理常規及監管資本比率的資料；及
- 本公司季度平均LCR。

閣下可聯絡本公司的投資者關係部（地址：The Goldman Sachs Group, Inc., 200 West Street, 29th Floor, New York, New York 10282，致：投資者關係部），電話：212-902-0300，電郵：gs-investor-relations@gs.com。

我們不時利用網站、推特賬戶(twitter.com/GoldmanSachs)及其他社會媒介渠道等額外方式作為向投資者、媒體及其他對高盛有興趣的人士披露公共信息。我們上載於我們網站及社會媒介的若干資料或被視為屬於重大資料，我們鼓勵投資者、媒體及其他對高盛有興趣的其他人士審閱我們於網站及上文所述的社會媒介渠道刊發的業務與財務資料。於我們的網站及本公司的社會媒介渠道刊發的資料並無以提述形式納入本表格10-K。

根據一九九五年《美國私人證券訴訟改革法案》的告誡聲明

本公司已透過在本表格10-K加入或載入，並通過管理層亦不時作出可能構成一九九五年《美國私人證券訴訟改革法案》「安全港」條文所指的「前瞻聲明」的聲明。前瞻聲明並非指過往事實，而是僅代表本公司對未來事件的信念，而當中不少因其性質使然，涉及不確定因素且非本公司所能控制的範圍。

此等聲明包括過往資料或現況聲明以外的聲明，且可能關乎本公司未來計劃及目標及業績，並可能包括適用於銀行及銀行控股公司的資本、槓桿、流動性、長期債務及整體虧損吸納能力規則變動、Dodd-Frank法案對本公司業務及運作的影響及各項法律訴訟、政府調查或按揭相關或然事項（詳情分別載於本表格10-K第II部分項目8綜合財務報表附註27及18）的影響的聲明，以及關於Dodd-Frank法案及公司壓力測試的結果，關於本公司業務延續計劃、資訊保安方案、風險管理及流動性政策的目標及成效的聲明、關於本公司解決方案及解決策略以及該等方案及策略對本公司債務持有人及其他利益持有人的影響聲明、關於公司解決資金及流動資金模型以及公司觸發及警報框架的規劃及成效的聲明、有關公司業務走勢或增長機會的聲明、本公司根據美國或非美國銀行及金融法規關於其未來狀況、活動或報告的聲明、本公司投資銀行交易積壓的聲明、關於《減稅與就業法案》（稅收立法）的估計影響的聲明、關於公司平均LCR的聲明及關於公司策略性增長措施的聲明。

本公司透過此形式為　閣下確定此等聲明，旨在提醒　閣下本公司的實際業績及財務狀況可能與該等前瞻聲明所顯示的預期業績及財務狀況有重大差異。可導致本公司實際業績及財務狀況與前瞻聲明有所差異的重要因素，其中包括在下文及本表格10-K第I部分項目1A「風險因素」所論述者。

至於有關投資銀行交易積壓的聲明，涉及的風險為該等交易條款或會予以修訂，或者有關交易未必能完成，因此，本公司預期從該等交易所賺取的收益淨額（若有），可能與現時預期者有重大出入。導致修訂交易條款或交易並未完成的重要因素，就包銷交易而言，包括整體經濟環境轉壞或持續衰退、衝突事件爆發、證券市場整體出現波動或對證券發行人的不利發展，而就財務顧問交易而言，包括證券市場出現熊市、無法獲取充足融資、交易對手方的不利發展或未能獲取所需監管機關的批准。可能對本公司投資銀行交易產生不利影響的其他重要因素的資料，請參閱本表格10-K第I部分項目1A「風險因素」。

關於稅收立法的估計影響的聲明乃以公司現有計算方法以及公司當前對稅收立法所作的詮釋、假設及預測為基準，且或會作進一步指引及變更。稅收立法的影響可能有別於公司估計，甚至可能大相逕庭，乃由於（其中包括）(i)公司根據最新資料優化計算方法，(ii)詮釋及假設上的變動，(iii)可能發佈的指引及(iv)公司因稅收立法可能採取的行動。

關於公司策略增長措施的聲明面對著公司業務可能無法產生增量收益或稅前盈利或無法利用增長機遇的風險。公司因有關措施所產生的實際業績（包括增量收益及稅前盈利（若有））及財務狀況可能有別於該等前瞻性陳述中所述預期業績、財務狀況以及增量收益及稅前盈利，甚至可能大相逕庭。

本公司於本存檔文件中提供有關公司資本、流動資金及槓桿比率（包括NSFR）的資料。有關該等估計比率的聲明為基於公司目前對相關監管規則、指引及提議的詮釋、預期及理解而提供的前瞻聲明，並反映涉及多項資產及負債處理方式的重要假設以及計算該等比率的方式。因此，計算該等比率的方法在很大程度上可能有別於計算任何日後披露的公司及（倘適用）GS Bank USA的資本、流動性及槓桿比率的方法及須披露該等比率時所用的方法。計算該等比率的最終方法將視乎（其中包括）美國聯邦銀行監管機構的指引實施或進一步的規則制定及市場慣例及標準的發展。

項目1A. 風險因素

本公司面對多項重大且屬本公司業務所既有的風險，包括市場、流動資金、信貸、營運、法律、監管及聲譽風險。以下為可影響本公司業務的較重要因素。

本公司的業務一直並可能繼續受全球金融市場及一般經濟狀況的不利所影響。

本公司的業務因其性質所決定未必能賺取可預測之盈利，而本公司所有業務均直接或因客戶業務活動水平而受全球金融市場及一般經濟狀況的重大影響。此等市況可突然轉變，並變得惡劣。

本公司的財務表現主要倚賴其經營業務的環境。有利營商環境一般的特色包括其中下列因素，全球國內生產總值高增長、監管及市場條件、締造透明度高、流動及有效率的資本市場、低通脹、高度的企業及投資者信心、地緣政治條件穩定、清晰的監管規則及企業盈利強勁。

不利或不明朗的經濟及市場狀況可產生自：對主權違約的憂慮；關於財務或貨幣政策、政府債務上限或融資的不確定性；稅務及其他監管變動的程度和不確定性；經濟增長放緩，業務活動減少或投資者或企業信心下降；信貸及資本可用性的限制或其成本上漲；流動性不足的市場；通脹上升，利率上揚，匯率或基本商品價格波動加劇或違約率增加；國內或國際爆發緊張局勢或衝突、恐佈主義、核擴散、網絡安全威脅或襲擊，以及對全球通訊、能源輸送或運輸網絡造成其他形式的干擾或中斷或其他地緣政治不穩定或不確定性（例如英國脫歐）；企業、政治或其他醜聞減低投資者對資本市場的信心；極端氣候問題或其他自然災害或流行病；或上述因素或其他因素同時發生。

因近乎所有資產類別的價值大幅下跌以及流動資金嚴重短缺，金融服務業及證券市場一度遭受重大不利影響。此外，有關歐洲主權債務危機及其對歐洲銀行系統的影響，對英國脫歐的影響，以及對利率及其他市況變動的憂慮或利率及其他市況（包括中國市況）的實際變動的憂慮，有時導致產生大幅波動令客戶活動水平受到不利影響。

有關經濟、政治及市場活動，和監管改革的範圍、時間及影響、以及主要由於此等不確定性而導致的消費者、投資者及行政總裁信心疲弱繼續對客戶業務造成負面影響，均對本公司許多業務產生不利影響。波動偏低及偏高期間加上同時流動性不足期間，有時對本公司的市場莊家業務造成不利影響。

本公司的收入及盈利能力以及本公司競爭對手的收入及盈利能力經已並將繼續受到相關資本、額外虧損吸納能力、槓桿率、最低流動資金及長期融資水平的規定，相關解決及修復方案、衍生工具結算及保證金規則及規管監督水平的規定所影響，以及金融機構如何經營及經營何種（倘允許）業務活動的限制。

儘管利率仍然接近歷史低位，多個國家金融機構回報亦受融資成本增加所帶來的不利影響，部分乃由於撤回預期政府因未來金融危機而對該等機構的支持。此外，由於市場參與者、市場慣例及結構對新規定的持續調整，金融市場的流動資金亦受到不利影響。

因金融危機而產生的該等變動及其他變動將會對金融機構的盈利能力產生長期影響的程度取決於最近採納及新規例的實施、市場、市場參與者及金融機構應對該等規例及現行經濟及金融市場狀況。然而，該等變動至少在短期內將會繼續對本公司及其他金融機構的收入、盈利能力及股本回報的絕對水平構成負面影響的重要風險是存在的。

本公司及其客戶的業務須受全球廣泛及全面涵蓋的規例所限。

本公司作為金融服務業的參與者及一間有廣泛重要性的金融機構，受全球各司法管轄區的廣泛規例所規限。本公司面對進行業務的所有司法管轄區的執法、監管及稅務當局以及私人訴訟作出重大干預的風險。在許多情況下，本公司在不同司法管轄區的活動可能受到重疊及分歧的監管。其中包括，由於執法當局、監管機構或私人質疑本公司對現有法例及規例的遵守，本公司或我們的僱員可能會被罰款或刑事制裁、被禁止從事部分業務，或本公司的業務可能須被施加限制或條件（包括更高的資本需求），或本公司可能須就進行業務或就有關僱員繳交新稅項或更高稅項或其他政府收費。該等限制或條件可能限制本公司業務活動，從而對本公司的盈利能力造成負面影響。

除對本公司業務活動範圍或盈利能力造成的影響外，本公司就日常遵守現行法律法規，尤其是二零零八年後採納者（惟某些法規最終獲修訂或以其他方式廢除除外）本公司已經並將繼續投入大量時間，包括我們的高層管理層及大量專責的合規及其他報告與營運人員的時間，這可能對我們的盈利能力造成負面影響。

倘若本公司或客戶業務的新法例或規例或對有關現行法例或規例的執行的更改（包括資本、流動性、槓桿、長期債務、整體虧損吸納能力及保證金規定、有關槓桿借貸或其他業務慣例的限制、申報規定、有關復原及和解計劃的規定、稅務負擔及薪酬限制），會施加於有限類別的金融機構（基於規模、活動、地區或其他條件而實施），遵守該等新法例或規例或執行現有法例或規例之變動，均可削弱本公司相對其他並無受到同樣方式影響的機構競爭的能力。此外，普遍對金融機構或市場參與者實施的規例，例如對金融交易的徵稅，會對市場活動造成更廣泛的負面影響，因而影響本公司的業務。

該等發展會影響本公司在受影響司法權區內的盈利能力，或令到本公司繼續在有關司法權區進行所有或若干業務缺乏經濟效益，或導致本公司改變業務慣例、重組業務、將所有或若干業務及僱員遷至其他地區或遵守適用資本規定時產生重大成本，其中包括將資產變現或籌集資金而有關方式會增加本公司的融資成本或對本公司的股東及債權人造成不利影響。

美國及非美國監管的發展，尤其Dodd-Frank法案及巴塞爾III號公約，已令本公司營運所在的監管框架產生重大改變，並可能對本公司的未來盈利能力構成負面影響。

在已影響或可能於日後影響本公司業務的Dodd-Frank法案各方面包括：資本、流動性及申報要求提升；限制我們可能從事的活動；加強對場外衍生工具市場及交易的監管及限制；對獎勵性薪酬的限制；對聯屬公司交易的限制；重組或限制修復及解決方案相關活動的要求；提升存款保險的評估；及提升經紀證券商及投資顧問與客戶進行交易的謹慎標準。實施較高的資本要求、LCR、NSFR、有關長期債務及整體虧損吸納能力的規定，以及Volcker規則禁止自營交易及限制受保障基金的贊助及投資，或會對本公司的盈利能力及競爭力構成持續負面影響，尤其在該等規定並不相等地適用於本公司的競爭對手或並非在司法權區內劃一實施的情況下。

如本表格10-K第I部分項目1「業務－監管－銀行監管及規例」所論述，Group Inc.的建議資本行動及資本規劃由聯邦儲備局審閱，作為CCAR程序的一部分。倘聯邦儲備局反對本公司資本規劃內的建議資本行動，則Group Inc.或會被禁止採取部分或所有建議的資本行動，包括就普通股或優先股增加或派付股息或購回普通股或其他資本證券。倘公司無能力進行建議資本行動將可能（其中包括）妨礙本公司向股東歸還資本及影響公司的股本回報等。

本公司亦須遵守有關客戶、僱員或其他人士的資料的私隱的法律及規例，而未能遵守該等規例將令本公司承擔法律責任及／或聲譽受損。由於GDPR等新的私隱相關法律及法規獲實施，本公司為遵守該等法律及法規所需時間及資源，以及本公司在資料外洩情況下因不合規及報告責任所產生的潛在負債，可能大幅增加。

此外，本公司的業務亦須日漸受到在公司經營業務的司法管轄區的有關監視、加密及境內數據的法律及規例所規限。遵守該等法律及規例可能要求本公司須改變政策、程序及信息安全技術，此舉可能（其中包括）使本公司更容易受到網上攻擊及造成信息或技術的盜用、損毀或損失。

本公司最近開展經營新的零售導向型接受存款及貸款業務，且現時預期將擴大其提供的產品及地域範圍。如同進行任何新業務一樣，開展該等新業務使本公司須遵守經營該等業務所在司法權區的多項其他法規。除如此龐雜的法規外，亦涉及本公司先前未曾經歷的各種監管及監督以及監管合規風險。影響與零售客戶的財務互動的監管審查水平及監管範圍一般遠高於與機構及高淨值客戶開展業務所產生者。遵守有關新法規需耗費大量時間，產生高昂成本，並帶來新的額外風險。

監管機構及法院日益要求金融機構須就彼等客戶的不當行為負上責任，即使金融機構並不直接知悉其客戶所從事的活動，該等監管機構及法院認為金融機構應查察到客戶從事不當行為。監管機構及法院同時認為作為金融機構或受金融機構控制的基金擁有投資的實體的活動的「控制人士」應負上更多責任，惟彼等並未積極管理。此外，監管機構及法院繼續尋求建立對對手方的「受信」責任，而該等責任的承擔原本假定不存在。倘該等努力奏效，與從事經紀、結算、市場莊家活動、優質經紀服務、投資及其他相若活動有關的成本及與此相關的負債可能會大幅提高。就我們作為財務顧問、投資顧問或個人、機構、主權國家或投資基金客戶的其他角色行事而具有受託義務而言，任何違約（或即使是嫌疑違約），該等違約義務可能令法律、監管及聲譽受到重大不利影響。

有關本公司業務所受到廣泛監管的資料，請參閱本表格10-K第I部分項目1「業務－監管」。

本公司的業務經已並可能因資產價值下跌而受到不利影響。此對本公司擁有淨「長倉」、根據所管理資產的價值收取費用、或收取或提供抵押品的業務尤為真確。

本公司大多數業務在債務證券、貸款、衍生工具、按揭、股本（包括私募股權及房地產）方面及大多數其他資產類別均擁有淨「長倉」。此等業務包括本公司作為當事人促成本公司客戶活動而持有的倉盤，包括本公司以交易所為基礎的莊家活動，或投入巨額資本以維持利率及信貸產品，以及貨幣、商品、股本及按揭相關活動的倉盤。此外，本公司投資於類似資產類別。本公司絕大部分投資倉盤及莊家倉盤和部分貸款每日按市場計價，故資產價值下跌對本公司的盈利直接造成即時影響，除非本公司已就有關下跌為本公司的投資作出有效「對沖」。

在若干情況下，尤其是信貸產品，包括槓桿式貸款及私募股權或其他不可自由買賣或欠缺已建立及流通交易市場的證券，未必能夠或以符合經濟的方式對沖有關風險，即使本公司作出對沖，有關對沖亦未必有效，或可能嚴重削弱本公司就資產價值上升賺取盈利的能力。資產價格突然下跌及大幅波動可能令若干資產的交易市場萎縮或消失，導致有關資產的出售、對沖或評值變得十分困難。未能出售或有效地對沖資產影響本公司止蝕的能力，而資產評值出現困難則可能對本公司的資本、流動性或槓桿比率產生負面影響，增加集資成本及要求本公司整體維持額外資本。

在本公司以交易所為基礎的莊家活動方面，本公司根據證券交易所規則須維持有秩序的市場，包括在跌市中購入證券。在資產價值下跌的市場及波動的市場，此舉產生虧損及增加流動資金的需要。

本公司依據客戶投資組合或投資於本公司所管理的基金的價值就資產收取管理費用，在若干情況下，本公司亦依據有關投資的價值升幅收取獎勵費用。資產價值下跌令本公司客戶的投資組合或基金資產價值下跌，繼而減少本公司就管理該等資產賺取的費用。

本公司就客戶執行業務提供抵押品以支持本公司的履行責任，並收取抵押品以支持本公司客戶及對手方的責任。當提供作為抵押品的資產價值或提供抵押品的一方信貸評級下跌，提供該抵押品的一方可能需要提供額外抵押品，或（如可能）減少其交易倉盤。例子如經紀賬戶的「催繳保證金」。因此，用作抵押品的資產類別價值下跌，即表示為倉盤提供資金的成本上漲或倉盤的規模減少。

倘本公司為提供抵押品的一方，此情況可能增加本公司的成本並削弱本公司的盈利能力，倘本公司為收取抵押品的一方，此情況亦可能減少本公司與客戶及對手方的業務水平，繼而削弱本公司的盈利能力。此外，市場波動或流動性下降均會增加資產評值的困難，導致虛耗金錢及時間於有關資產價值及所需抵押品數額的爭議上，並且因接收足夠抵押品的時間延誤，令收取抵押品一方的信用風險增加。倘本公司取消抵押品贖回權，儘管有信貸監控、超額抵押品、能夠要求額外抵押品或能夠強制要求償還相關債務，但有關抵押品的價值或流通性驟降可能會對本公司造成重大損失，尤其在單一種類抵押品支撐債務的情況下。此外，本公司已經及可能日後遭受申索，指取消贖回權未獲法律文件批准、以不適當方式進行，或導致客戶或對手方停業。

本公司的業務經已並可能因信用市場受到干擾而受到不利影響，包括取得信用的途徑減少及獲得信用的成本增加。

過往信用息差擴大加上信用供應量大幅減少，令本公司借貸（以有抵押及無抵押形式而言）能力受到不利影響，且未來仍可能會出現這情況。本公司透過發行長期債項、在本公司的銀行附屬公司接受存款、發行混合式金融工具，或取得由商業或其他銀行實體的貸款或信用額度，從而以無抵押形式獲得資金。本公司尋求以有抵押形式為本公司的多項資產提供融資。信用市場如受到任何干擾，可能會令本公司為業務取得資金時更加困難及成本更昂貴。倘本公司現有的資金有限或本公司被迫以較高成本為本公司營運提供資金，該等情況可能影響本公司的業務活動，並且增加本公司的集資成本，兩者均可能削弱本公司的盈利能力，尤其是對於本公司涉及投資、放款及莊家的業務。

本公司的客戶進行併購及其他種類策略交易時，通常倚賴有抵押及無抵押信用市場為彼等的交易提供融資。信用供應短缺或信用成本增加可對本公司客戶進行併購交易（尤其是大型交易）的規模、數量及時機造成不利影響，並對本公司的財務顧問及包銷業務構成不利影響。

我們的信貸業務一直及於日後可能受到信貸市場的流動性不足的負面影響。流動性不足降低價格透明度，令價格波幅增加及令交易量及規模下跌，所有該等因素均可能增加交易風險或減少有關業務的盈利。

本公司的莊家活動經已並可能因市場波動水平變動而受到影響。

本公司若干莊家活動依賴市場波動為客戶提供買賣及套利機會，波幅降低已減少並將持續減少有關機會及有關的客戶活動水平，繼而對本公司有關活動的業績造成不利影響。另一方面，波幅增加可令交易量及差價擴大，並增加以風險價值計量的風險，且令本公司就莊家活動面對更高風險，或促使本公司縮減莊家庫存，以避免本公司的風險價值上升。本公司莊家倉盤的規模受到局限可能對本公司的盈利造成不利影響。當波幅擴大但資產價值大幅下跌，可能完全無法出售資產，或只能夠以大幅折讓價格出售。在該等情況下，本公司可能被迫承擔額外風險或虧損，方可令本公司的風險價值下降。此外，波幅擴大令本公司的風險加權資產增加，令本公司的資本規定增加。

本公司的投資銀行、客戶執行及投資管理業務經已並可能於日後因市場不明朗或投資者及行政總裁基於整體經濟活動減少以及其他不利的經濟、地緣政治或市況而缺乏信心，繼而受到不利影響。

本公司的投資銀行業務經已並將可能因市況而受到不利影響。經濟環境惡劣及其他地緣政治環境逆轉，可能並且過往已對投資者及行政總裁的信心造成不利影響，導致整個行業的包銷及財務顧問交易規模與數目大幅減少，從而對本公司的收益及溢利率造成不利影響。尤其是由於本公司的投資銀行收益大部分均源自本公司參與大型交易，大型交易的數目減少將對本公司的投資銀行業務造成不利影響。

在若干情況下，市場不明朗或市場或經濟活動普遍疲弱，可能令整體活動減少或波幅減少，而影響本公司的客戶執行業務，但在其他時間，市場不明朗及甚至經濟活動減少，亦可能導致交易量上升或息差擴大，或兩者同時發生。

市場不明朗、市場波動及經濟環境逆轉，以及資產價值下跌，均可能導致本公司客戶將資產自本公司的基金或其他產品或彼等的經紀賬戶轉出，令本公司（主要是投資管理業務）的淨收益下降。客戶如不提取彼等的資金，則可能將資金投資於產生較少費用收入的產品上。

本公司的投資管理業務可能受本公司投資產品的投資表現欠佳或客戶偏好本公司所提供或產生較低手續費的其他產品的選擇而受影響。

本公司的投資管理業務的投資回報欠佳，原因是受整體市況影響，或本公司所管理的基金或賬戶或本公司所設計或出售的投資產品表現相對本公司競爭對手或基準指數的表現較為遜色，影響本公司保留現有資產及吸納新客戶或吸納現有客戶的其他資產的能力。此情況可能影響本公司監管的資產所賺取的管理及獎勵費，或本公司銷售其他投資產品（如結構性票據或衍生工具）時賺取的佣金及淨差價。倘客戶選擇投資本公司目前並無提供的產品，本公司將蒙受客源外流以及管理費損失。此外，若由於投資者情緒或若干資產類別的相關表現變動或其他原因，客戶投資於產生較低手續費的產品，以及本公司的投資管理業務可能受到不利影響。

本公司可能因無效的風險管理程序及策略而招致損失。

本公司尋求透過一套風險及控制架構監管及控制風險，該架構涵蓋多項獨立但互相補足的財務、信用、經營、合規、法律呈報系統、內部控制、管理檢討流程及其他機制。本公司的風險管理程序尋求就從莊家活動、投資或放貸倉盤及包銷活動獲利與承擔潛在虧損之間取得平衡。雖然本公司採納廣泛及分散的風險監察及減低風險技術，但有關技術及涉及應用時需作出之判斷，無法預測所有經濟及財務後果或有關後果的具體情況及時間。因此，本公司可能在業務過程中招致虧損。近年的市況出現前所未見的混亂，清楚展現利用歷史性數據管理風險的固有限制。

本公司用作評定及控制本公司面對的風險的模式反映不同資產類別中的價格或其他市場指標之間的關連程度或缺乏關連的假設。於市場出現壓力或其他不能預見的情況時（如二零零八年及二零零九年初發生的事件，及在若干程度上自二零一一年以來發生的情況），過往並無關連的指標可能出現關連，或相反，過往關連的指標可能向不同方向移動。該等市場變動往往限制本公司對沖策略的效用，導致本公司產生大量虧損，情況於將來仍然會繼續。當其他市場參與者採用與本公司類似之假設及運算法則的風險或交易模式，該等關連的變化可能因此而加劇。在此等及其他情況下，由於其他市場參與者的活動及市場廣泛混亂，包括資產價值大幅下跌或若干資產不存在市場的情況，可能難以降低本公司承受的風險。

此外，將該等模式用於風險管理及多個其他重大活動可能出現該等模式無效的風險，原因為該等模式設計欠佳或測試無效、不適用或輸入數據錯誤，以及未經批准進入該等模式，導致該模式或其輸入數據遭受未經授權或惡意更改。

倘本公司透過莊家活動或發行活動持有倉盤，或直接透過於沒有成熟流通交易市場或須另行遵守銷售或對沖限制的本公司投資活動（包括私募股權）作出投資，本公司未必能減少本公司的倉盤而降低本公司與該等倉盤有關的風險。此外，在適用法律及法規容許的範圍下，本公司以自身資本投入本公司管理的私募股權、信用、房地產及對沖基金，因而倘本公司未能部分或全部收回於上述基金投資，無論出於法律、名譽或其他原因，或會使本公司更難控制該等與投資相關的風險。

審慎風險管理以及監管限制可能造成公司限制對對手方、地理區域或市場的風險，因而可能局限了公司的商機及提高公司融資或對沖活動的成本。

由於本公司最近已擴大並計劃持續擴大向零售客戶提供信貸產品的種類及地域範圍，故本公司因應該等新業務活動而面臨不同信貸風險，且必須擴大及適應本公司的信貸風險監控及緩解活動。若未充分評估及控制有關風險，可能導致公司產生虧損。

有關本公司風險管理政策及程序的詳細討論，請參閱本表格10-K第II部分項目7「管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析－風險管理」。

本公司的流動性、盈利及業務可能因未能接觸債務資本市場或出售資產或本公司的信用評級下調或本公司的信用息差擴大而受到不利影響。

流動性是本公司業務重要元素。未能接觸有抵押及／或無抵押債務市場、未能從本公司附屬公司獲取資金或以其他最佳方式分配公司內的流動資金、未能出售資產或贖回投資、或不能預見的現金或抵押品流出均可能影響本公司的流動性。這種情況可能因出現本公司不能控制的情況而產生，例如普遍市場干擾事件或影響第三者或本公司的營運問題，或甚至是市場參與者對本公司或其他市場參與者流動性風險加大的預期。

本公司利用結構性產品使本公司的客戶得益及對沖本身的風險。本公司持有的金融工具及訂立的合同通常較複雜，而該等複雜的結構性產品往往於有流動性壓力時期缺乏市場。本公司的投資及借貸業務可能導致本公司從該等業務中持有特定市場的重大部分，其可能導致本公司倉盤的流動性受限制。

此外，倘有關資產並無流動性市場以及其他市場參與者有意同時以其他方式出售類似一般性流動資產，往往在流動性或其他市場危機中或針對規則或規例而作出的變動會出現這種情況，則本公司出售資產的能力可能有損。此外，本公司往來的金融機構或會行使抵銷權或要求追加抵押品的權利，包括在艱難市況下行使上述權利，繼而會使本公司流動性進一步受損。

信用評級對本公司的流動性而言非常重要。本公司的信用評級下降，可能會對本公司的流動性及競爭能力有不利影響、增加本公司的借貸成本、限制本公司接觸資本市場或觸發本公司在部分買賣及抵押融資合約中的若干條文的責任。根據有關條文，對手方可能獲許終止與本公司訂立的合約，或要求本公司提供額外抵押品。終止買賣及抵押融資合約會使本公司蒙受損失，並由於本公司需要尋找其他融資途徑或支付巨額現金或交付巨額證券而減損本公司的流動性。

截至二零一七年十二月，倘本公司的信用評級被降一級及二級，則本公司的對手方可就雙邊協議下公司衍生工具負債催繳額外抵押品或終止付款的總金額分別為3.58億元及18.6億元。任何一間評級機構下調評級（視乎該機構下調評級時給予本公司的相對評級）的影響，或會與所有評級機構均下調評級的影響相若。有關公司信用評級的進一步資料，請參閱本表格10-K第II部分項目7「管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析－風險管理－流動資金風險管理－信貸評級」。

本公司取得長期無抵押資金的成本直接與本公司的信用息差（超出與本公司須支付予本公司債項投資者相同到期日的美國國庫證券（或其他基準證券）利率的數額）有關。本公司的信用息差上升可大幅增加取得該項資金的成本。信用息差的改變乃持續並受市場主導，不時受未可預計的重大波動所影響。本公司的信用息差亦受市場對本公司信譽的觀點影響。此外，本公司的信用息差亦可能受信用違約掉期購買者成本參照本公司長期債項的變動而影響。信用違約掉期市場已證明波幅極大，且有時欠缺高度透明度或流動性。

有關流動性的監管變動亦可能對本公司的經營業績及競爭能力造成負面影響。最近，多項規例已獲採納或提議，為大型金融機構推出了更嚴格的流動性規定。該等規例（其中包括）流動性壓力測試、最低流動性要求、大額融資、發行短期債務及結構性票據的限制及禁止可受限於若干交叉違約的母公司擔保。新訂及將制訂的流動資金相關規定可能與其他監管變動重疊，並受到其影響，包括有關最低長期債務需求及TLAC等新規則、經紀存款處理的指引及適用於大型金融機構的資本、槓桿及解決和復原框架。鑑於該等擬議新規例之間的重疊及錯綜複雜的互動關係，可能產生意想不到的累計影響，在金融危機後監管改革完成實施之前，其全面影響仍然不明朗。

未能妥善識別及處理潛在的利益衝突或會對本公司的業務造成不利影響。

由於本公司業務及客戶基礎的範圍廣泛，本公司須定期處理潛在利益衝突問題，包括本公司對某客戶的服務或本公司本身的投資或其他利益衝突與或被認為與另一名客戶的利益發生衝突，及當本公司的一個或以上業務部門能取得重大非公開且不得與本公司其他業務部門共享的資料之情況，以及當本公司可能是某實體的債權人但同時亦為顧問或擁有其他關係的情況。

此外，本公司作為銀行控股公司的身份令本公司在處理與GS Bank USA及作為或可能被視為本公司聯屬公司的實體交易時，以及根據Volcker規則，高盛與若干受保障基金進行交易時，須遵守聯邦儲備局更嚴格的條例及更多監管限制。

本公司設有全面程序及監控措施，旨在識別及處理利益衝突問題，包括該等用以防止本公司不同業務部門之間不正當共享資料的行為。然而，適當識別及處理利益衝突的問題是複雜且困難之事，而倘本公司未能或看似未能識別，披露及處理利益衝突的問題，本公司的聲譽（本公司最重要的資產之一）可能受損，而客戶與本公司訂立交易的意願可能會受影響。此外，潛在或被視為的利益衝突可引致訴訟或監管當局執法行動。

本公司或第三者的營運系統及設施失靈，以及人為錯誤，可能損害本公司的資金流動性、干擾本公司的業務、造成機密資訊洩露，令本公司聲譽受損及導致損失。

本公司的業務非常依賴其每日處理及監控，且涉及大量貨幣及多個不同市場的大量交易（當中很多屬非常複雜，並且經常大量發生）的能力。該等交易及為客戶提供的資訊技術服務經常必須遵守客戶特定的指引以和法律及監管標準。

許多全球適用的規則及規例規管我們向監管機構、交易所及投資者報告交易和其他資料的義務。遵守該等法律及申報規定甚具挑戰性，而倘本公司已經及可能將來未能及時、準確及完整地報告有關資料會招致監管機構罰款及懲罰。隨著申報規定範圍擴大，遵守該等規則及規例已變得愈具挑戰性。

由於本公司客戶基礎及業務區域有所擴展，加上交易的數量、速度、密度及複雜程度，尤其是電子交易（以及該等交易要求實時向客戶、監管機構及交易所發佈）增加，開發及維持本公司經營系統及設施更具挑戰性，而與該等交易相關的系統或人為錯誤風險亦見增加，以及由於牽涉交易速度及數量，該些錯誤產生的潛在影響及從速發現該些錯誤以減低影響有關的難度亦同樣增加。

本公司的財務、會計、數據處理或其他營運系統及設施或會因本公司未能全面或部分控制的事項而未必能妥善運作或失靈，如交易量激增的情況，繼而對本公司處理此等交易或提供此等服務的能力有負面影響。本公司必須持續更新該等系統，以支持本公司的營運及增長以及回應法規及市場變動，並且大力投資於系統性監控及培訓，以確保有關交易不會違反適用規則及規例，或由於處理有關交易時出錯，導致市場、本公司客戶及對手方或公司受到不利影響。

升級及更新系統以及所需培訓，包括與新業務整合相關者，需要龐大成本，並會產生執行新系統及將新系統與現有系統結合的相關風險。

使用計算設備及電話對本公司僱員開展工作以及公司系統及業務營運作和公司客戶及第三方服務提供商與供應商的系統及業務運作至關重要。據報告，在多種類型的計算設備及電話中發現計算機芯片存在若干基本安全漏洞。解決此問題的花費可能昂貴，並影響該等業務及系統的表現，而使用修補程式可能產生經營風險，並仍可能存在殘留安全風險。

另外，儘管應用分佈式賬本技術及類似技術的普及度及範圍正在提高，但該技術亦處於發展初期，極易遭受網絡攻擊或存在其他固有弱點。本公司透過涉及與分佈式賬本技術掛鈎的金融產品便利客戶活動，如區塊鏈或加密貨幣，本公司在尋求基於分佈式賬本技術開發平台的公司中的投資，以及第三方供應商、客戶、交易對手方、結算公司及其他金融中介公司使用分佈式賬本技術，本公司因而可能面臨與分佈式賬本技術有關的風險。

儘管科技及科技相關風險及控制系統發展迅速，本公司業務最終依賴人力作為最大資源，因此他們不時會出現錯誤，而本公司的科技程序或為防止或偵測該等錯誤的其他程序往往未必能立即發現該等錯誤。該等錯誤可包括計算出錯，發出電郵時出現的錯誤，開發或實施軟件或模式時出錯或純粹是判斷出錯。本公司致力透過培訓、監督、科技及重覆程序和控制以減低該等人為錯誤，惟即使人為錯誤已迅速被發現及糾正，仍可能對本公司造成重大損失及責任。

此外，本公司亦會面對其用以進行證券及衍生工具交易的任何結算代理、交易所、結算公司或其他金融中介機構的營運故障、停頓或交易量限制的風險，而隨著本公司與客戶聯繫增加，本公司面對有關客戶系統營運失靈的風險將增加。

近年，結算代理、交易所及結算公司之間的重大整合及愈來愈多的衍生交易現時或於不久的將來會於交易所進行結算，使本公司面對其所使用的個別金融中介機構營運故障、停頓或交易量限制的風險增加，並可在該等故障、停頓或限制時影響本公司找尋足夠及具成本效益的替代者之能力。行業整合（不論是市場參與者或金融中介機構之間）由於需要整合不同而複雜的系統並通常以加快的方式，故增加營運失當的風險。

此外，多個金融機構互相連接至中央代理、交易所及結算公司，該等實體與中央連繫加強，令一間機構或實體的營運失當引致整個行業的營運失當的風險增加，對本公司經營業務的能力造成重大影響。任何該等故障、停頓或限制可能對本公司進行交易、為客戶提供服務、管理所承擔的風險或擴充本公司業務的能力造成不利影響，或令本公司的客戶涉及財務損失或責任、削弱本公司的流動性、令本公司的業務受到干擾、監管干預或聲譽受損。

儘管本公司已設立復原計劃及設施，本公司進行業務的能力，亦會因支援本公司業務以及本公司所在社區的基建設施出現的干擾而受到不利影響。有關的干擾包括本公司、本公司僱員或本公司與其進行業務的第三者（包括雲端服務供應商）所使用的電子、衛星、海底電纜或其他通訊、互聯網、運輸或其他服務設施受干擾。有關的干擾可能來自只影響本公司的樓宇或系統或該第三者的樓宇或系統的事項，或來自對全球或地區或有關樓宇或系統所在城市有大範圍影響的事件所引致，包括但不限於天災、戰爭、社會動盪、恐怖主義行為、經濟或政治發展、流行病及氣候事件。

此外，儘管本公司尋求讓第三方供應商多樣化發展以增加其抵禦能力，本公司亦面臨其供應商的共同服務提供商中斷服務或發生其他資訊科技事故妨礙其向本公司提供產品或服務的能力的風險。本公司未必能夠有效監控或緩解與其供應商使用共同服務提供商有關的營運風險。

本公司主要經營地點（包括紐約市中心、倫敦、班加羅爾、香港、東京及鹽湖城）內，幾乎所有僱員均在彼此鄰近的一幢或以上大廈工作。儘管本公司致力維持業務持續性，惟鑑於本公司總部及僱員均高度集中於紐約市中心及本公司位於紐約的兩幢主要辦公大樓均位處哈得遜河河畔，若發生對本公司於紐約市中心的辦事處造成影響的災難性事件（包括恐怖襲擊、極端天氣問題或其他衝突或災難性事件），將對本公司的業務造成負面影響；而影響則取決於事件的嚴重性及長期性。倘在某一地點發生干擾事件，而本公司在該地點的僱員未能使用本公司的辦事處或與其他地點通訊或前往其他地點，則本公司為客戶提供服務或與其接觸的能力可能有損，而本公司未必能成功落實依賴通訊或往來兩地的緊急應變計劃。

不能保護我們的計算機系統、網絡及資料和客戶資料，未能防禦網絡攻擊及類似威脅，可能損害我們進行業務的能力，進而導致保密資料被洩露、被盜或被毀，損害我們的聲譽，並導致虧損。

本公司的業務依賴其電腦系統及網絡以妥善處理、儲存及傳送機密及其他資料。近來發生多宗受關注的事件，當中涉及由於僱員或承造商未有遵守程序或由於第三者的行動（包括外國政府的行動），導致近年有金融服務公司、消費者服務公司、政府機構及其他機構報告有顧客、客戶或其他機密資料非法外洩，以及網上攻擊（包括發佈、盜用或毀壞企業資料或其他資產）。近來發生多宗備受關注的事件，當中涉及黑客要求支付「贖金」，以換取不洩露客戶資料或取回資訊或系統的使用權。

本公司經常是意圖網上攻擊（包括阻截服務式攻擊）的對象，故必須不斷監察及開發本身的系統，以保護本公司的科技基本設施及數據免被挪用或盜用。鑒於本公司擴展手機及其他網上產品及服務，以及手機及雲端技術應用增加，加上本公司向更多個別散戶提供更多該等服務，本公司面臨的意圖網上攻擊或會不斷增加。本公司通訊及其他平台由公司提供的設備逐步增加遷移至僱員自有設備面臨額外網絡攻擊風險。此外，由於本公司與第三者供應商（及其各自的服務供應商）、中央代理、交易所、結算公司及其他金融機構的相互關聯增加，倘任何一方成功受到網絡攻擊或出現其他資訊安全事件，本公司亦可能因此受到不利影響。該等影響可包括因為網絡攻擊或其他資訊安全事件而無法取得第三方資料或服務，進而可能令公司若干業務受到干擾。

儘管我們盡力確保我們系統及資料的完整性，但我們可能無法預計、發現所有網絡威脅或實施有效預防措施，尤其是，由於所用技術日趨複雜、變動頻繁且通常於推出後才會得到認可。網絡攻擊可來自多個源頭，包括與外國政府有關聯或涉及有組織犯罪或恐怖組織的第三方。第三方亦可能試圖於公司內安插個別人士或誘使僱員、客戶或我們系統的其他用戶洩露敏感資料，或提供獲取我們的數據或客戶數據的途徑，而該等類型的風險可能難以發現或預防。

雖然本公司採取防禦措施及致力在有需要時修訂有關措施，但本公司的電腦系統、軟件及網絡可能會被非法入侵、不當使用、電腦病毒或其他惡意程式入侵，以及受其他可能對保安有損的事項影響。鑒於本公司系統的複雜性及互聯性，提升本公司保護措施的過程或會招致系統中斷風險及安全隱患。

倘發生一宗或多宗情況，可能會危及本公司電腦系統及網絡所處理及儲存以及傳送有關本公司或其客戶或對手方的機密及其他資料，或對本公司、本公司的客戶、交易對手或第三者業務造成干擾或故障，從而影響彼等與本公司進行交易的能力或甚至導致法律或監管行動、重大損失及聲譽受損。

流動及雲端技術應用增加，亦可能令此等風險及其他操作性風險加劇。本公司預期會持續花費龐大額外資源，修訂防禦措施及調查及糾正有關問題或其他風險，但該等措施可能無效，而我們可能遭受法律或監管行動及未投保或我們投購的任何保險不能全面覆蓋的財務損失。有關技術安全的若干方面難以預測或超出我們的控制範圍，而流動技術及雲端服務供應商不能充分保護其系統並防止網絡攻擊，可能令我們的業務中斷，並導致保密及其他資料被盜用、損壞或遺失。此外，儘管非常複雜，但仍存在加密及其他保護措施可能被擊倒的風險，尤其在新計算技術大大提高可用速度及計算能力的情況下。

本公司慣常地以電子郵件及其他電子方式傳送及接收個人、機密及專用資料。本公司已與客戶、賣方、服務供應商、對手方及其他第三者商討發展安全傳輸系統及預防遭受網上攻擊，但本公司現時並無或未能覆蓋所有客戶、供應商、服務供應商、對手方及其他第三者的安全系統，而本公司亦不能確保該等第三者已就資料保密的工作採取適當的監控。如送出及收自客戶、供應商、服務供應商、對手方或其他第三者的個人、機密及專用資料被攔截、不當使用或處理，可能引致法律責任、監管行動及聲譽受損。

Group Inc.作為控股公司，依賴其附屬公司付款取得流動性，惟許多付款受到限制。

Group Inc.是控股公司，因此依賴從其附屬公司支付的股息、分派及其他付款，以履行支付股息及所有付款責任（包括還款責任）。本公司不少附屬公司（包括本公司的經紀證券商及銀行附屬公司）須受限制支付股息或容許監管機關阻止或減少由附屬公司向Group Inc.撥付款項的法律規管。

此外，本公司的經紀證券商及銀行附屬公司的借貸或與聯屬公司交易的能力受到限制，亦受限於最低的監管資本及其他規定，而彼等使用存放於彼等在經紀或銀行賬戶的資金作為業務融資的能力亦受到限制。對關連人士交易、提高資本及流動性規定的額外限制，及對使用存放於銀行或經紀賬戶的資金的額外限制，以及盈利下降，均可減少用以履行Group Inc.的責任（包括聯邦儲備局有關財政支援的來源的要求）的可動用資金金額，甚至須要Group Inc.向有關附屬公司提供額外融資。此類限制或監管規定妨礙Group Inc.取得須履行付款責任（包括還款責任）或派息的有關資金。此外，在附屬公司清盤或重組時，Group Inc.參與分派資產的權利須視乎附屬公司債權人的優先申索權而定。

本公司附屬公司位處或經商所在國家的政府及監管機構，對本公司附屬公司的規管及監督有日趨嚴謹的趨勢。對於保障由該等實體位處或經商所在國家以外人士或實體所控制的金融機構的客戶及債權人的擔憂，已經或可能造成若干政府及監管機構採取額外措施以「隔離」或要求內部整體虧損吸納能力有關實體，務求在該等實體遭遇財務困難時保障該等實體的客戶及債權人。此結果已經並可能繼續對本公司有效轉移聯屬公司之間的資本及流動資金的能力施加額外限制，從而增加本公司按綜合基準計算所需的整體資本及流動資金水平。

此外，Group Inc.已就GS&Co.及GS Bank USA等若干附屬公司的付款責任作出擔保（在若干例外情況規限下）。此外，Group Inc.以逐次交易為基準，按經與對手方磋商的方式，就其其他綜合附屬公司的責任作擔保。該等擔保可能規定Group Inc.在其需要流動資金為其本身責任提供融資時，向其附屬公司或彼等的債權人或對手方提供巨額資金或資產。

Group Inc.及GS Bank USA開發並向監管機構呈交復原及解決方案，及加入自監管機構收取的反饋意見的規定，可能要求本公司在Group Inc.或指定附屬公司提高資本或流動資金水平，或發行額外長期債項，或在多個實體中產生額外或雙倍的營業或其他成本，及可能減低本公司向Group Inc.提供擔保附屬公司負債的能力或增加Group Inc.的債務。解決方案可能損害本公司以其原本視為最有營運效益的方式組織本集團公司之間及外部活動的能力。此外，制定本公司解決方案的安排可能產生額外稅項。任何該等限制或規定將會在增加有關公司經營資本行動或作出公司間股息或派付能力的限制（在上述法律及監管限制上）。

有關監管限制的詳情資料，請參閱本表格10-K第I部分項目1「業務－監管」。

應用美國及非美國司法權區的監管策略及規定以促進大型金融機構的有秩序解決方案可能對Group Inc.證券持有人造成更大的虧損風險。

誠如「業務－監管－銀行監管及規例－受保險存託機構或銀行控股公司無力償債」所說明，倘聯邦存款保險公司根據OLA獲委任為接管人，則Group Inc.的債權人的權利將根據OLA而釐定。在OLA及美國破產守則之間，債權人的權利存在重大差異，包括聯邦存款保險公司有權根據OLA在若干情況下不依從債權人申索的嚴格優先權，並對債務持有人構成重大不利影響。

聯邦存款保險公司已宣佈，單點介入策略可能是OLA解決大型金融機構（如Group Inc.）的理想策略，以（其中包括）對頂尖銀行控股公司（以我們為例，為Group Inc.）的股東、債務持有人及其他債權人構成損失的方式，但同時銀行控股公司的附屬公司仍然可以繼續營運。Group Inc.可能為唯一應用OLA單點介入策略進行解決程序的實體（而其若干主要經紀證券商、銀行及其他營運實體可能不會介入解決程序），或會對Group Inc.證券持有人（包括我們的固定利率、浮動利率及指數債務證券持有人）造成較Group Inc.執行破產程序或不同解決策略（如Group Inc.及其若干主要附屬公司的多點介入解決策略）時面對的損失更大。

假設Group Inc.執行解決程序，Group Inc.及其附屬公司的支持足以使該等附屬公司保持償還能力，則損失將按附屬公司層面轉至Group Inc.，最終由Group Inc.的證券持有人承擔，Group Inc.附屬公司的第三方債權人將就其申索收取全額賠償，Group Inc.的證券持有人（包括我們的股東、我們的債務持有人及其他無抵押債權人）將面臨巨額甚或全數損失。在該情況下，Group Inc.的證券持有人將面臨損失，而Group Inc.附屬公司的第三方債權人將不會招致任何損失，原因為該等附屬公司將繼續營運及不會介入解散或清盤程序。此外，根據有序清盤授權，倘聯邦存款保險公司行使上文所述的不依從債權人申索的嚴格優先權的權利，Group Inc.合資格長期債務持有人及Group Inc.其他債務證券持有人將先於在解散中面臨類似情況的Group Inc.債權人蒙受損失。

在納稅人面臨有關損失前，OLA亦向聯邦存款保險公司提供授權，促使金融公司（如Group Inc.）的債權人及股東接管承擔損失，欠付美國政府款項將一般優先於私人債權人（包括優先債權人）的申索收取法定付款。

此外，根據OLA，債權人（包括債務持有人）的申索將透過發行過渡實體的權益或轉讓Group Inc.資產予該過渡實體的其他證券償付。倘有關申索交換證券得以實現，並不保證過渡實體的證券價值將足以償還或償付有關證券所交換的全部或任何部分債權人申索。聯邦存款保險公司已頒佈規例以實施OLA，但並不完全知悉聯邦存款保險公司會如何實行該授權，故可能制訂額外的規則。

此外，若干司法權區（包括英國及歐盟）已實行或正考慮實行解決方案機制的變動，以賦予處理當局透過撇減倒閉中實體的無抵押債務或將其無抵押債務轉換為股本，為其重整資本。該等「自救」權力旨在透過將其損失分攤予其股東或無抵押債務持有人，使一家倒閉中機構可以重新資本化。美國監管機構正考慮及非美國監管機構擬要求大型金融機構的若干附屬公司維持整體虧損吸納能力的最低數額可將虧損由附屬公司轉移至頂級銀行控股公司，並最終於倒閉時轉移至頂級銀行控股的證券持有人。

應用Group Inc.的建議解決策略可能為Group Inc.證券持有人招致更大損失，而不能解決我們解決方案中的缺點可能使我們面臨更嚴格的監管規定。

在我們的解決方案中，Group Inc.會根據美國破產守則解散。我們解決方案中所述的策略為單點介入策略的變異版：Group Inc.及Goldman Sachs Funding LLC (Funding IHC)，（其為Group Inc.的直接全資附屬公司）會重新資本化並將流動資金提供予若干主要附屬公司，包括透過寬免公司間負債、延長公司間負債的期限及授予額外公司間貸款。若該策略取得成功，Group Inc.的部分或全部主要附屬公司的債權人可就其申索收到全額補償，而Group Inc.證券持有人將面臨巨大及甚或全數損失。

為促進本公司解決方案的實施，本公司成立Funding IHC，其為Group Inc.的直接全資附屬公司。為換取無抵押後償資金票據及股權，Group Inc.已轉讓若干公司間應收款項及其絕大部分環球核心流動資產(GCLA)予Funding IHC，並已同意轉讓高於指定門檻的額外GCLA。

我們亦於Group Inc.、Funding IHC及我們的主要附屬公司之間實施資本及流動資金支持協議（CLSA）。根據CLSA，Funding IHC已向Group Inc.提供承諾信貸額，讓Group Inc.得以提取足夠資金，滿足其一般業務過程中的現金需求。此外，若我們的財務資源惡化，以致有可能被解散，則(i)承諾信貸額將自動終止及無抵押後償資金票據將自動解除，(ii)主要附屬公司結欠Group Inc.的所有公司間應收款項將被轉讓予Funding IHC，或結欠還款的期限將延長五年，(iii) Group Inc.將須轉讓其絕大部分剩餘公司間應收款項及GCLA（用以支付預計破產費用的款額除外）予Funding IHC，及(iv) Funding IHC將須向主要附屬公司提供資本及流動資金支持。Group Inc.及Funding IHC於CLSA項下的承擔乃根據一份相關的抵押協議予以抵押。有關行動將對Group Inc.的流動資金產生重大不利影響。因此，於嚴重受壓期間，倘CLSA以及相關抵押協議未獲實施，Group Inc.有可能於更早時間開始進行破產程序。

若Group Inc.的建議解決策略取得成功，Group Inc.的證券持有人將面臨損失，而Group Inc.主要附屬公司的第三方債權人將不會招致任何損失，原因為該等附屬公司將繼續營運及不會介入解散或清盤程序。作為策略的一部分，Group Inc.亦可以尋求提高其主要附屬公司的衍生工具合約相關擔保責任的優先權，或轉讓至另一實體，以使連帶違約及提前終止權利將保留在ISDA協定之下，這將會導致Group Inc.合資格長期債務持有人及Group Inc.其他債務證券持有人在該等擔保義務受益人之前蒙受損失。Group Inc.合資格長期債務持有人及Group Inc.其他債務證券持有人亦可能在其他面臨類似情況的債權人之前蒙受損失。

若該策略未能成功，Group Inc.的財務狀況可能受到不利影響，而Group Inc.的證券持有人（包括債務持有人）可能因此陷入較策略未予實施更差的狀況。在所有情況下，對債務持有人的任何付款取決於我們作出相關付款的能力，因此受限於我們的信貸風險。

鑒於復原及解決方案程序（包括整合本公司監管機構的反饋），本公司可能招致營運、融資成本或其他成本增加，並面臨對本公司構建內部組織或以本公司可能認為最優營運的方式進行內部或外部活動的能力的限制。

本公司的業務、盈利能力及流動性可能受欠付本公司款項、證券或其他資產或本公司持有其證券或承擔相關責任的第三者的信用質素下調或失責的不利影響。

本公司須承擔第三者欠付本公司款項、證券或其他資產且不會履行其責任的風險。此等人士可能因破產、流動性不足、經營失敗或其他理由而未能履行其對本公司的責任。主要市場參與者的失責或甚至對該機構違約的憂慮，均可能導致重大的流動性問題、虧損或其他機構的違約，繼而對本公司造成不利影響。

另外，本公司亦須承擔其對第三者之權利未必能在所有情況下均可執行的風險。此外，本公司持有其證券或債項之第三者的信用質素下降，包括第三方根據衍生工具合約及貸款協議向本公司作出擔保而提供的抵押品價值下跌，可能會導致虧損及／或對本公司再抵押或另行就流動資金目的而利用該等證券或債項之能力造成不利影響。

本公司對手方的信用評級大幅降級亦可能對本公司的業績造成負面影響。雖然在許多情況下，本公司獲准向處於財政困境的對手方要求額外抵押品，但雙方或會對本公司有權收取的抵押品金額及質押資產的價值而產生糾紛。合約終止及抵押品贖回或會使本公司面臨就其不當行使權利的申索。在市場壓力時期及流動資金不充裕的情況下，違約率、評級下降及與對手方就抵押品估值發生的糾紛會大幅增加。

作為本公司結算業務及機構經紀的一部分，本公司為客戶倉盤提供融資，故本公司可能因客戶失責或不當行為承擔責任。雖然本公司定期檢討特定客戶及對手方的信用風險，以及本公司相信可能出現信用問題的特定行業、國家及地區的風險，但仍可能因難以探測或預計的事項或情況而產生失責風險。

風險集中增加本公司莊家活動、包銷、投資及借貸業務承擔巨額虧損的機會。

風險集中增加本公司莊家活動、包銷、投資及借貸活動承擔巨額虧損的機會。有關交易的數目及規模，可能影響本公司在某段時間的經營業績。此外，由於風險集中，故縱使經濟及市場狀況對業界競爭者有利，本公司仍可蒙受損失。信用市場受到干擾可能導致對沖該等信用風險時存在困難或難以符合經濟效益。此外，本公司授出大額承擔作為信用發行業務的一部分。

根據Dodd-Frank法案採納的規則以及其他司法管轄區採用類似規則，規定若干資產抵押證券發行人及任何組織及發起若干資產抵押證券交易的人士須保留資產的經濟風險，該風險會影響本公司進行相關證券化活動的成本和結構。若本公司未能透過出售、整合或證券化該等倉盤以降低其信用風險（包括在市場受壓期間），或會導致倉盤公允價值下降（包括因借貸人無力償債或破產）並因出售相關證券或貸款而使收入蒙受損失，故對本公司經營業績造成負面影響。

於日常業務過程中，本公司亦可能面臨信用風險集中於特定對手方、借貸人、發行人（包括債權國發行人，或地理區域或相關國家群組（如歐盟）的風險，而該實體的失責或降級或違約均可能對本公司的業務造成不利及甚至重大影響，本公司對個別實體、行業及國家設定限制及監管信用風險水平的系統或許不能如本公司預期般運作。監管改革（包括Dodd-Frank法案）引致透過指定結算公司、中央代理或交易所進行交易活動的中央化風險提高，令本公司就該等實體承擔的集中風險大幅增加。當本公司的業務使本公司承擔不同行業、對手方及國家的風險，本公司慣常於從事金融服務活動的對手方（包括經紀及證券商、商業銀行、結算公司、交易所及投資基金）執行大量交易，以致有關該等對手方的信用高度集中。

金融服務業競爭劇烈並互為關連。

金融服務業及本公司所有業務所面對的競爭非常激烈，而本公司預期情況亦將繼續如此。本公司在多方面進行競爭，其中包括交易的執行、產品及服務、創意、聲譽、信譽及價格。從事金融服務業的公司出現大量合併。此合併已加快證券及其他金融服務市場的全球一體化。因此，本公司必須投入資金以支持國際業務以及進行大型環球交易。隨著本公司的業務擴展至新業務領域及新地域，本公司將在相關市場面對更有經驗及與客戶、監管機構及行業參與者關係更緊密的競爭對手，這或會損害本公司擴充的能力。

政府及監管機構最近的立法、徵稅、所採納的薪酬限制或推出的多項建議，或會影響本公司在若干甚至所有司法權區以具成本效益的方式進行若干業務的能力或令有關業務根本無法進行，其中包括有關限制金融機構獲准從事的活動種類。此等或其他類似規則（很多並不適用於本公司所有美國或非美國競爭對手）或會影響本公司有效競爭的能力。

定價及本公司業務的其他競爭壓力持續，尤其是本公司部分競爭對手可能以減價方式增加市場佔有率。舉例而言，在投資銀行及其他業務方面，本公司面對以未必與本公司所承擔風險完全相稱的水平提供信用及為信用定價的壓力。

金融服務行業是相互高度關連的，當中重大數量的交易在行業內少數成員之間發生。許多交易以銀團貸款方式提供予其他金融機構及金融機構通常為交易的對手方。此情況導致其他市場參與者及監管機構向串謀操控市場或市價的此等機構提出申索，包括違反反壟斷法的指稱。儘管公司擁有用於識別及預防該等活動的廣泛程序及控制，該等活動的指稱尤其是監管機構的指稱，會產生負面聲譽的影響，公司可能受到龐大金額的處罰及償付，及極有可能招致非常可觀的罰金，包括三倍的損害賠償。

由於新業務讓本公司與更廣泛的客戶及對手方、新資產類別及新市場進行交易，本公司面對更多風險。

本公司多個近期及已計劃的業務活動及現有業務的擴充使本公司直接或間接接觸傳統客戶及對手方基礎以外的個人及實體，致令本公司承擔新資產類別及新市場風險。例如，本公司於新興地區繼續進行業務交易及投資，包括廣泛系列的新興及具增長市場。另外，於本公司在美國境內外的眾多業務（包括本公司從事市場莊家活動、投資及借貸的業務）中，本公司於若干公共服務（包括機場、收費道路及船運港口，以及實物商品及商品基建部分）的擁有權及經營權中直接或間接擁有權益或以其他方具有聯屬關係。

我們最近已增加且擬進一步增加我們的零售導向型接受存款及貸款活動。倘我們從事該等活動或類似零售導向型存貸款活動，我們可能面臨額外合規、法律及監管風險，聲譽風險增加及經營風險增加，此乃由於（其中包括）成交量提高以及客戶資料保存量及傳送量大幅增加所致。由於最近一宗資訊安全事件涉及一家信貸申報機構，身份欺詐事件可能增加及行業慣例可能會變動，以致金融機構（如本公司）更加難以評估零售客戶的信用。

新業務措施使本公司面對全新及更多風險，包括與政府實體交涉相關的風險、經驗較淺的客戶、對手方或投資者交易而引致的聲譽問題、對此等活動的更嚴格規管、更大的信用相關風險、市場、主權及操作性風險、意外或恐怖活動引致的風險，以及該等資產的經營或持有方式或以我們與該等交易對手方互動的方式相關的聲譽問題。

本公司業績可能受到客戶基礎組成的不利影響。

本公司客戶基礎不同於其主要競爭對手。本公司業務於若干行業或市場的客戶百分比可能高於或低於部分或所有競爭對手。因此，若本公司業務於有關行業或市場的客戶集中度較高，則影響若干行業或市場的行業發展或市場狀況不景氣可能導致本公司業務表現不及競爭對手的同類業務。例如，本公司莊家業務較競爭對手擁有積極管理資產的較高比例客戶，該等客戶受到波幅水平偏低的影響。

相應地，若某項業務涉及行業或市場的有利或較少不利發展或市場狀況，而本公司於有關行業或市場的客戶集中度較低，則亦可能導致本公司表現不及於有關行業或市場擁有較高客戶集中度的競爭對手的同類業務。例如，本公司於莊家業務的公司客戶基礎少於許多同行，因此，有關競爭對手有可能從公司客戶的活動增加中獲益更多。

衍生交易及結算延遲可能令本公司蒙受不可預料的風險及潛在損失。

本公司是很多衍生交易(包括信用衍生工具)的訂約方。該等衍生工具大多數均為經獨立磋商及非標準,可能令平倉、倉盤轉讓或結算存在困難。大多數信用衍生工具規定本公司須向對手方交付相關證券、貸款或其他債項,始能收取款項。在某些情況下,本公司並未持有相關證券、貸款或其他債項,並可能無法獲得相關證券、貸款或其他債項。這樣會令本公司需要放棄根據該等合約而欠付本公司的款項,或導致附帶信用及操作性風險下延誤交收,並且增加公司的成本。

衍生交易亦可能涉及其文件編製未經適當執行,其已執行的協議或不能向對手方予以執行,或有關協議項下的責任未必能抵銷與該對手方之間的其他責任的風險。此外,對手方可能聲稱有關交易並不恰當或未獲得授權。

作為ISDA協定的簽署人及受限於聯邦儲備局及FDIC有關QFC的規則以及其他司法權區的類似規則,本公司或未能行使針對對手方的救濟,並且因為此新體制未經測試,本公司可能蒙受在發生終止事件時,若我們能即時結束交易而預期不會出現的風險或損失。多個非美國的監管機構亦已建議多項基於ISDA協定的規例,且該等實施條例或會導致本公司向對手方執行救助的能力的限制上升。ISDA協定及該等法規的影響將視乎市場慣例及架構的發展而定。

與第三者訂立的衍生工具合約及其他交易(包括二級銀行貸款的買賣),未必總是獲對手方即時確認或結算。當交易未獲確認或於結算延遲期間內,本公司須承擔更高的信用及操作性風險,而一旦出現失責,強制執行本公司的權利將更難。

此外,當出現全新複雜的衍生工具產品時,而該等衍生工具涵蓋更大範疇的相關信用及其他工具時,各方可能就相關合同的條款產生爭議,繼而使本公司有效管理該等產品產生風險的能力受損並會增加本公司成本。Dodd-Frank法案要求信用衍生工具及其他場外衍生工具作中央結算,或市場轉向將衍生工具標準化,均可能降低該等交易相關的風險,惟在若干情況下可能限制本公司開發最能切合本公司客戶要求及對沖本身風險的衍生工具,並可對本公司的盈利能力造成不利影響和增加本公司對有關平台的信用風險。

本公司的若干業務及資金可能受到本公司所提供的產品或公司所籌集的資金與之掛鈎的參考利率、貨幣、指數、籃子或交易所買賣基金變動的不利影響。

本公司所有浮息資金均參考一個利率支付利息,如倫敦銀行同業拆放利率或聯邦基金利率。此外,本公司擁有或提供的許多產品,例如結構性票據、認股權證、掉期及證券為本掉期,會支付利息或釐定於到期時將予支付的本金額,或於違約時參考類似利率或參考某一指數、貨幣、籃子、交易所買賣基金或其他財務指標(該基準)支付利息或釐定本金額。倘根據規管該基準的規則或其他規則,該基準的組成大幅變動,或該基準不再存在(例如,倘倫敦銀行同業拆放利率中斷,某一國家脫歐或將其貨幣與另一貨幣或基準掛鈎或脫鈎,或某一指數或交易所買賣基金保薦人對指數或交易所買賣基金的組成成份作重大更改),則視乎規管工具的條款,計算須支付予貸款人、投資者或對手方的金額可能存在不確定性。

一項或多項基準的有關變動可導致本公司對沖無效甚至可能導致某一項產品出現虧損,或必須就本公司所擁有或已發行的證券支付更多或出現收取更少款項。此外,有關不確定因素亦有可能導致訴訟時間冗長及成本昂貴。

倘未能聘請及挽留合資格僱員，本公司的業務可能受到不利影響。

本公司的表現主要取決於優秀僱員的才能和努力，因此本公司能否持續在業務上進行競爭、有效管理業務及擴展新業務及業務地區，須視乎本公司能否招攬新僱員人才以及挽留及激勵現有僱員。影響本公司吸引及保留僱員能力的因素包括本公司的薪酬及福利、本公司作為具有公平招聘文化、對合資格僱員的培訓及擢升的成功商戶的聲譽。由於我們支付予僱員的大部分薪酬是以年終酌情薪酬的形式支付，而其中大部分又以遞延股本獎勵的形式支付，如我們的盈利能力或未來盈利能力的前景逆轉，以及對薪酬水平及條款的監管限制，均可對我們聘用及挽留高質素僱員的能力造成負面影響。

金融服務業與非金融服務業（包括科技業）對於合資格僱員的競爭通常非常激烈。最近，為滿足新監管規定的要求、擴大零售導向型業務及本公司技術倡議，我們在聘用及挽留僱員上面臨的競爭持續增加。在新興及具增長力市場地區，本公司往往要與更大型或在該地區擁有更廣泛經驗的實體競爭，以爭取招聘人才。

公司業務所在司法權區的法律或條例的變動，可影響公司員工所得稅、或薪酬金額或組合，可能對公司在該等司法權區招攬及挽留合資格僱員產生負面影響。

誠如本表格10-K第I部分項目1「業務－監管－薪酬慣例」進一步說明，本公司的薪酬慣例須由聯邦儲備局審核並須符合其標準。作為一間大型全球金融及銀行機構，本公司受限於聯邦儲備局、PRA、FCA及聯邦存款保險公司及全球各地其他監管機構對薪酬慣例所實施的限制（可能或可能不會影響本公司的競爭對手）。該等限制（包括日後立法或規例所實施或引致的任何限制）或會要求本公司更改薪酬慣例，而更改的方式或會對本公司吸引和挽留優秀僱員的能力造成不利影響。

本公司或會受到政府及監管當局加強監察或負面宣傳的影響。

來自監管機構、立法當局及法律執行機關就有關薪酬、本公司業務慣例及過往行動的事項及其他事項的政府監察於過去數年急劇增加。金融危機及現時有關金融機構的政治及公眾情緒，導致大量的負面新聞報導，以及監管機構或其他政府官員的負面聲明或指責。新聞報導及其他指稱若干不當行為的公開聲明（在某些情況下，包括並非直接涉及本公司的傳媒報導及公開聲明），總會使監管機構、立法者及法律執行官員作若干形式的調查。

不論法律訴訟的最終結果如何，就該等調查及訴訟作回應會消耗時間及大量金錢，並會令本公司高級管理層從本公司業務中抽出時間及精力處理有關回應。監管當局實施的懲罰及罰款於過去數年大幅增加，而若干監管機構於近年更已開始強制執行規例或提倡或支持有關針對金融服務業的立法。負面宣傳、政府監察及法定和執法程序亦會對本公司聲譽及本公司僱員的士氣和表現造成負面影響，從而不利於本公司業務及經營業績。

本公司所承擔的重大法律責任或面對的重大監管法律行動，可能對本公司造成重大不利財務影響，或令聲名受嚴重損害，繼而嚴重損害本公司的業務前景。

本公司的業務面對重大法律風險，而金融機構所面對的索償規模，以及在訴訟及監管程序中提出的索償及懲罰金額仍然偏高。有關若干涉及本公司的法律及監管訴訟及調查之資料，請參閱本表格10-K第II部分項目8綜合財務報表附註18及27。根據本公司的經驗，客戶的法律索償在市場疲弱時會增加，而僱傭相關的索償在本公司縮減僱員總數的期間後有所增加。此外，政府機構曾經及現為本公司涉及的若干法律程序的原告，及本公司可能於未來面臨由同一或其他政府實體提出的訴訟或申索，以及通常於監管和解後開始的後續民事訴訟。

若干大型金融機構(在某些情況下,包括本公司)與政府機構的重大和解已經被公開宣佈。與政府機構的大規模和解趨勢可能對其他金融機構於相若訴訟中的結果造成不利影響,尤其是政府官員已公佈將利用大規模和解作為其他和解事項的基準或模板。不明朗的執法環境令本公司難以估計可能招致之損失,繼而導致法定儲備與其後實際付款或罰款之間的重大分歧。

最近,對於串謀或反競爭行為的申索已越來越普遍。針對金融機構(包括本公司)提出的民事案件指控圍標、集體抵制或其他反競爭行為。反壟斷法律一般規定共同及個別責任及三倍賠償。該等申索過往已經及未來可能導致大額賠償。

本公司亦受到全球法例及規例的規管,其中包括有關向政府官員及其他人士行賄及作出不合法付款以及規管僱用該等人士慣例的美國海外反貪污行為法及英國反貪污法。違反該等法例及規例可導致巨額罰款、業務活動嚴格受限及聲譽受損。

若干執法機構近期曾要求金融機構承認犯上不正當行為及(在某些情況下)刑事認罪,以作為針對它們的提出事項的部分和解。任何涉及公司事項的和解會導致面臨更多的民事訴訟、嚴重影響本公司聲譽,並招致罰款或限制本公司在若干司法權區經營業務的能力以及其他不利影響。

此外,美國司法部已公佈一項政策,要求公司向調查人員提供有關涉嫌不當行為責任人的所有相關事實,以在有關公司過錯的民事及刑事調查中取得任何合作信用,倘司法部釐定我們未就某項調查提供有關適當人士的充足資料,此舉可能導致我們遭受更多罰款及處罰,以及因應司法部調查導致成本增加。其他政府部門可能採納類似政策。

電子交易增長及引入新交易技術可能會對本公司業務造成不利影響,並增加競爭。

科技是本公司業務及行業的基本要素。電子交易的增長,以及推出新科技,令本公司的業務有所改變,更為本公司帶來新挑戰。越來越多證券、期貨及期權交易是透過電子形式於本公司的系統及其他替代交易系統進行,而似乎使用替代交易系統的趨勢將持續。部分替代交易系統與本公司(尤其是本公司以交易所為基礎的莊家活動)構成競爭,而本公司可能在此及其他範疇持續面對競爭壓力。此外,本公司客戶增加使用低成本電子交易系統以及直接以電子方式參與交易市場,可能導致佣金及價差減少。由於本公司客戶增加使用本公司系統直接進行市場交易,本公司或會因客戶使用訂單導流及執行基建設施而須承擔相關責任。本公司已投入重大資源開發電子交易系統並預計將持續進行,但不能保證該等系統產生的收益可為投資成本提供充足回報,特別是電子交易帶來普遍較低佣金。

本公司的商品活動,尤其本公司的實物商品活動,使本公司受廣泛規管,並涉及若干可能令本公司承擔重大負債及成本的潛在風險(包括環境、聲譽及其他風險)。

作為本公司商品業務的一部分,本公司買賣若干實體商品,安排其儲存及運輸,從事商品市場莊家活動。牽涉有關活動的商品或會包括原油、成品油、天然氣、液化天然氣、電力、農產品、金屬(基本或貴金屬)、礦物(包括未濃縮的鈾)、排放配額、煤炭、貨運及相關產品及指數。

在我們的投資及借貸業務中,我們投資於從事生產、存儲及運輸不同商品(包括上述多種商品)的實體,並為該等實體提供資金。

該等業務令本公司及／或本公司所投資的實體須受有關（其中包括）空氣質素、水質、廢料處理、有害物質運輸、天然資源、復修土地以及健康及安全等廣泛及演變中的聯邦、州份及地方能源、環保、反壟斷及其他政府法律及全球各地法規所限。此外，對氣候變化問題日漸關注亦可能導致額外條例，而令營運成本上升及影響本公司投資的盈利能力。

為了遵守有關本公司商品相關活動及投資的現行或未來法例及條例，可能招致重大成本。如要符合上述法例及條例，須投入大量資金於環境監控、翻新儲存設施或運輸船舶、支付排污費以及碳排放稅或其他稅項，以及申請及持有許可證及執照。

商品涉及本公司的中介活動及投資，亦涉及不可預見或災難性事件的風險，當中可能為本公司控制範圍以外，包括運輸船舶、儲存設施或其他設備或程序出現故障或失靈或其他機械故障、火災、滲漏、泄漏或釋出有害物質、表現低於預期產能的或效率水平、恐怖襲擊、極端天氣問題或其他天然災害或其他衝突事件或災難事項。此外，本公司依賴第三方供應商或服務供應商履行彼等的合約責任，而倘若彼等未能履行責任，包括未能以合理價格獲得原料或安全地運送或儲存商品，或導致本公司蒙受開支或損失。此外，儘管本公司尋求就潛在風險投保，本公司未必能夠取得保險以保障上述部分風險，而本公司的保險亦未必足以彌補本公司的損失。

如發生任何該等事件，本公司可能無法履行與客戶訂立的協議，此將損害本公司的經營及財務業績及可能引發訴訟、監管當局行動、負面報導或其他聲譽損害。

本公司亦可能會因監管或法律原因而撤資或終止繼續進行該等活動。例如，聯邦儲備局提出對若干商品相關的活動施加重大約額外資本規定的規例。倘發生該等事項，本公司可能因無法在有序交易中退出該等活動而收取低於其當時面值的金額。

在全球進行業務時，本公司須面對不少經營所在國家的既有政治、經濟、法律、營運及其他風險。

在全球進行業務以及維持並支援本公司的業務時，本公司須面對可能進行的國有化、充公、價格控制、資金控制、外匯控制及其他限制性政府行動以及爆發敵對事件或恐怖襲擊行動等的風險。例如，美國及歐盟亦對俄羅斯若干個別人士及公司進行制裁。在不少國家，適用於證券及金融服務業的法規仍未明朗，且不斷變動，本公司可能難於掌握每個市場當地法例的實際規定。當地監管機構判定本公司未能遵守應用某特定市場的地區法例或本公司未能與當地監管機構建立有效的工作關係，不僅可能會對本公司在該市場的業務造成重大及負面影響，亦會對本公司的整體聲譽造成重大及負面影響。此外，在某些司法權區，若未能遵守該等法律及規定可能會令本公司及其人員面臨不僅民事訴訟，更甚或刑事訴訟。本公司亦面對其他風險，包括本公司計劃的交易未必在所有情況下均能合法執行。

於二零一七年三月，英國通知歐洲理事會其脫歐（英國脫歐）的決定。英國脫歐將導致英國公司可於歐盟提供服務的安排出現變動，並可能對我們於歐洲經營若干業務的方式造成重大不利影響，且有可能要求我們重組若干業務。英國與歐盟就英國脫歐事宜進行協商的結果非常不確定。該等不確定因素可能導致市場波動及可能削弱投資者及客戶的信心。此外，視乎結果，相較先前已於英國以外的歐盟國家擁有更廣泛業務的若干公司競爭對手，英國脫歐可能對本公司於歐盟的營運造成嚴重影響。

本公司的業務及運作，逐漸拓展至全球（包括新興及具增長市場），而本公司預期此趨勢將持續。各類新興及具增長市場已出現嚴重的經濟及財務干擾事件，包括其貨幣的大幅貶值、主權債務違約或面對違約風險、資金及外匯控制、經濟的低或負增長以及軍事活動、騷亂或恐怖襲擊行動。此等情況可能帶來的影響包括對本公司的業務造成不利影響，以及使金融市場整體的波動增加。

雖然世界各地的業務及其他慣例各有差異，但本公司主要實體的全球業務須遵守與貪污及非法付款、僱傭慣例及洗黑錢有關的規則及規例，以及與若干人士、團體及國家進行業務的法律，例如美國海外反貪污行為法、美國愛國者法及英國反貪污法規管。儘管本公司已投放及繼續投放大量資源於培訓及合規監管，但由於本公司業務、僱員、客戶以及本公司所接觸的供應商及其他第三方的地域多元化，本公司被發現違反該等規則或規例的風險亦大大提高，違規可能令本公司受到重大處罰或對本公司聲譽構成不利影響。

此外，近年全球各地發生多宗矚目的事件，涉及金融服務行業內的僱員實際或被指欺詐或作出其他不當行為，而本公司亦存在可能發生僱員不當行為的風險。這不當行為已包括及可能包括日後盜取私有資料（包括私有軟件）。本公司並非經常可以偵測或預防僱員作出不當行為，而本公司為了預防及偵測這類活動所採取的措施未曾及未必在所有情況下均有效。

本公司可能因不能預見或災難事件而招致損失，包括出現流行病、恐怖襲擊、極端天氣問題或其他天然災害。

不能預見或災難事件的發生，包括出現流行病（如伊波拉或寨卡病毒）或其他廣泛傳播的緊急健康問題（或對可能出現有關緊急情況的憂慮）、恐怖襲擊、地球或太陽的極端天氣問題或其他天然災害，可能導致經濟上及對金融體系的干擾，而可能導致營運困難（包括旅遊限制），繼而影響本公司管理業務的能力。

項目1B. 待決官員意見

在本公司財政年度結束前180日或之前，並未從證交會官員接獲有關交易法所指本公司的定期或當期報告的重大待決官員意見。

項目2. 物業

本公司主要的行政辦事處位於200 West Street, New York, New York，面積約210萬平方呎。大廈位於根據土地契約從Battery Park City Authority租賃的一幅土地。根據租約，Battery Park City Authority擁有所有裝修（包括辦公室大樓）的業權，但高盛有權於二零六九年六月屆滿的租約期內，擁有獨家佔用及使用的權利。根據土地契約的條款，本公司於二零零七年六月支付一筆土地租金1.61億元，作為整個租約期內的租金。

本公司擁有新澤西澤西城Hudson Street 30號的辦公室大樓。此大樓約有160萬平方呎的辦公室空間。

本公司在美國及美洲其他地區亦設有額外辦公室及商用面積，合共租用及擁有的面積約290萬平方呎。

在歐洲、中東及非洲，本公司租賃及擁有的辦公室面積合共約160萬平方呎。本公司歐洲的總部位於倫敦Peterborough Court，租期於二零二一年終止。本公司在倫敦亦設有面積約120萬平方呎涉及不同物業的辦公室。本公司現於倫敦興建110萬平方呎的辦公室，預期可於二零一九年投入使用。

在亞洲、澳洲及紐西蘭，本公司辦公室的面積約190萬平方呎。本公司在此地區的總部設於東京（位於六本木山Mori Tower）及香港（位於長江集團中心）。在日本，本公司現時的辦公室面積約21.9萬平方呎，其中大部分租約將於二零二三年屆滿。在香港，本公司現時的辦公室面積約30.8萬平方呎，其中大部亦將於二零二三年屆滿。

於上述段落，僅就本公司營運所用物業提供平方呎數據。

本公司的租金成本包括所持有超逾公司現時所需的辦公室空間的相關成本。此等額外空間乃就業務潛在增長或取代公司日後可能退租的現有佔用空間而持有，有關成本在產生的期間從盈利中扣除。本公司會就現有及預計僱員人數定期評估佔用空間。倘若本公司(i)縮減所佔用的空間或(ii)承租或佔用在經營所在地區的新物業，及出售持作潛在發展的現有空間，本公司在未來可能產生退租成本。相關的退租成本對本公司特定期間的經營業績有可能屬於重大。

項目3. 法律訴訟

本公司涉及多宗法律、監管及仲裁程序，均與業務執行有關。多項該等程序仍處於早期階段，及多宗該等案件尋求未固定損害賠償金額。然而，基於現有資料，本公司相信有關程序的彙集結果，將不會對本公司的財務狀況有重大不利影響，但可能會對本公司特定時期的經營業績有重大影響。鑑於現正進行的訴訟及調查的範圍，預期本公司訴訟的成本仍偏高。請參閱本表格10-K第II部分項目7「管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析－會計估計的使用」。有關若干司法、監管及法律訴訟的資料，請參閱本表格10-K第II部分項目8綜合財務報表附註18及27。

項目4. 礦場安全披露

不適用。

高盛集團有限公司行政人員

本公司行政人員的姓名、年齡、現任職銜、主要職務及履歷載列如下。他們全部均由董事會委任及為董事會服務。

Lloyd C. Blankfein，63歲

Blankfein先生，自二零零六年六月起一直為主席兼行政總裁，並自二零零三年四月起擔任董事。

R. Martin Chavez，53歲

Chavez先生自二零一七年五月起擔任行政副總裁兼財務總監。彼過往自二零一四年起曾擔任資訊總監。於二零一二年至二零一四年期間，彼為股本業務的全球聯席營運總監。

Richard J. Gnodde，57歲
Gnodde先生自二零一七年一月起任職副主席，及自二零零六年起任職Goldman Sachs International行政總裁或聯席行政總裁。彼過往於二零一一年至二零一七年五月期間曾擔任投資銀行部聯席主管。

Dane E. Holmes，47歲
Holmes先生自二零一八年一月起擔任行政副總裁兼人力資本管理全球主管，自二零一六年起擔任公司領導力發展計劃Pine Street的全球主管。彼過往自二零零七年起曾擔任投資者關係全球主管。

Gregory K. Palm，69歲
Palm先生自一九九二年起一直為法務長及法律部主管或聯席主管，彼自一九九九年起一直為行政副總裁兼秘書。

John F.W. Rogers，61歲
Rogers先生自二零一一年四月起任職行政副總裁，及自二零零一年十二月起任職高盛的職員主管及董事會秘書。

Pablo J. Salame，52歲
Salame先生自二零一七年一月起任職副主席，及自二零零八年起擔任證券部全球聯席主管。

Harvey M. Schwartz，53歲
Schwartz先生自二零一七年一月起擔任總裁兼聯席營運總監。彼於二零一三年一月至二零一七年四月期間，為財務總監。二零零八年二月至二零一三年一月期間，彼曾擔任證券部全球聯席主管。

Karen P. Seymour，56歲
Seymour女士自二零一八年一月起擔任行政副總裁、法務長兼秘書及法律部聯席主管。於二零零零年至二零零二年一月及二零零五年至二零一七年，彼為全球性律師事務所Sullivan & Cromwell LLP的合夥人，包括於二零一五年四月至二零一七年十二月期間擔任其管理委員會成員及於二零一二年十二月至二零一五年四月期間擔任其訴訟部聯席管理合夥人。

Sarah E. Smith，58歲
Smith女士自二零一七年三月起擔任行政副總裁兼全球法令遵循主管。彼過往自二零零二年起曾擔任審計兼會計總監。

David M. Solomon，56歲
Solomon先生自二零一七年一月起擔任總裁兼聯席營運總監，及自二零零六年七月起任職投資銀行部聯席主管。

第II部分

項目5. 註冊人普通股本市場、相關股票持有人事宜及發行人購買股本證券

本公司普通股主要買賣的市場為紐約證券交易所。二零一五年、二零一六年及二零一七年每季整個期間Consolidated Tape Association所呈報的最高及最低每股普通股售價資料，載於本表格10-K第II部分項目8「補充財務資料－普通股價格範圍」一節。截至二零一八年二月九日，普通股記錄冊中共有7,652名持有人。

下表呈列Group Inc.於二零一七年及二零一六年宣派的股息。

	宣派日期	每股普通股宣派股息
二零一七年		
首個季度	**二零一七年一月十七日**	**$0.65**
第二季度	**二零一七年四月十七日**	**$0.75**
第三季度	**二零一七年七月十七日**	**$0.75**
第四季度	**二零一七年十月十六日**	**$0.75**
二零一六年		
首個季度	二零一六年一月十九日	$0.65
第二季度	二零一六年四月十八日	$0.65
第三季度	二零一六年七月十八日	$0.65
第四季度	二零一六年十月十七日	$0.65

Group Inc.宣派的股息由Group Inc.的董事會（董事會）酌情決定。董事會將考慮整體業務狀況、財務業績、資本需求、合約、法律及監管方面對本公司向股東或本公司附屬公司向本公司派息的限制、對本公司債務評級的影響以及董事會視為有關的其他事宜而決定。本公司普通股持有人依每股基準按比例收取本公司董事會宣派的所有普通股股息及其他分派。有關本公司從受規管附屬公司取得資金及向Group Inc.股東支付本公司股息的潛在監管限制之資料，參見本表格10-K第I部分項目1「業務－監管」一節。在派付股息前，本公司須獲聯邦儲備局確認對有關派付並無異議。

下表載列由或代表Group Inc.或任何「聯屬買方」（定義見交易法第10b-18(a)(3)條）於二零一七年第四季期間購入的本公司普通股資料。有關根據薪酬計劃許可發行的股本證券資料，於本表格10-K第III部分項目12呈列。

	購入股份總數	每股支付平均價	於公佈計劃中購入之股份總數	根據計劃尚可購入的股份上限
二零一七年十月	**3,021,930**	**$241.88**	**3,021,930**	**51,180,272**
二零一七年十一月	**3,424,899**	**$240.23**	**3,424,899**	**47,755,373**
二零一七年十二月	**128,943**	**$247.68**	**128,943**	**47,626,430**
總計	**6,575,772**		**6,575,772**	

自二零零零年三月起，本公司董事會批准股份回購計劃，授權最多購回5.55億股普通股。股份回購計劃主要透過正常公開市場購買而進行（當中包括為遵守第10b5-1條而設計的回購計劃），回購數量及時機主要根據本公司現時及預計資本狀況，但可能受一般市況及普通股之現行市價及交易量所影響。股份回購計劃並無設定屆滿或終止日期。在回購普通股之前，本公司須獲聯邦儲備局確認對有關資本行動並無異議。

項目6. 特選財務數據

特選財務數據列表載於本表格10-K第II部分項目8。

項目7. 管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析

緒言

高盛集團有限公司(Group Inc.或母公司),一間特拉華州企業,連同其綜合附屬公司,為一間領先全球的投資銀行、證券及投資管理公司,為龐大及多元化的客戶群(包括企業、金融機構、政府及個人),提供一系列金融服務。公司於一八六九年創辦,總部位於紐約,並於世界各地主要金融中心設有辦事處。

在本文件中,「公司」,「本公司」及「我們」等詞彙,均指Group Inc.及其綜合附屬公司。公司以四個業務分部呈報業務:投資銀行、機構客戶服務、投資及借貸以及投資管理。有關業務分部的進一步資料,參閱下文「經營業績」。

有關「本表格10-K」的提述,指本公司截至二零一七年十二月三十一日止年度表格10-K所載的年報。有關「綜合財務報表」或「補充財務資料」的所有提述均指本表格10-K所載的第II部分項目8。有關二零一七年、二零一六年及二零一五年的所有提述,按文義所需分別指公司截至二零一七年十二月三十一日、二零一六年十二月三十一日及二零一五年十二月三十一日止年度或該等日期。有關未來年度的任何提述指截至該年十二月三十一日止年度。之前呈報的金額已作出若干重新分類,以配合本期間的呈列方式。

在公司財務狀況及經營業績的討論及分析中,公司加入可能構成一九九五年《美國私人證券訴訟改革法案》安全港條文所指的「前瞻性聲明」的資料。前瞻性聲明並非指過往事實,而是僅代表公司對於未來事件的預測,當中不少因其性質存在及不明朗因素,且非公司所能控制。

該等聲明包括非過往資料或現況聲明,並關乎公司未來計劃目標及業績,亦可能包括有關銀行及銀行控股公司(銀行控股公司)的資本、槓桿、流動性、長期債務及整體虧損吸納能力規則變更的影響,美國Dodd-Frank華爾街改革及消費者保障法案(Dodd-Frank法案)對公司業務及營運的影響,分別載列於綜合財務報表內附註27及18的各項法律訴訟、政府調查或按揭相關或然事項,以及有關Dodd-Frank法案及公司壓力測試結果的聲明、有關本公司業務延續計劃、資訊保安方案、風險管理及流動資金政策的目標及成效的聲明、有關本公司和解方案及和解策略以及對本公司債務持有人及其他證券持有人的影響的聲明、有關本公司和解資本及流動性模型以及觸發與警示框架的設計與效用的聲明、有關本公司業務走勢或增長機會的聲明、有關本公司在美國及非美國銀行業及金融監管下的未來狀況、活動或申報的聲明、有關本公司投資銀行交易積壓的聲明、有關《減稅與就業法案》(稅收立法)估計影響的聲明、有關本公司流動性覆蓋率(LCR)的聲明及有關本公司策略性成長計劃的聲明。

本公司透過列出上述資料旨在提醒 閣下本公司的實際業績和財務狀況可能與前瞻性聲明所示的預期業績和財務狀況有重大差異。可導致本公司實際業績與前瞻性聲明有差異的重要因素包括本表格10-K第I部分項目1A的「風險因素」以及本表格10-K第I部分項目1「根據一九九五年《美國私人證券訴訟改革法案》的告誡聲明」所論述者。

總覽

二零一七年與二零一六年比較。我們於二零一七年賺取盈利淨額42.9億元及每股普通股攤薄盈利9.01元，而二零一六年分別為74.0億元及16.29元，分別下降42%及45%。二零一七年的平均普通股股東權益回報為4.9%，而二零一六年則為9.4%。於二零一七年十二月，每股普通股賬面值為181.00元，較二零一六年十二月下降0.8%。

於二零一七年第四季度，我們錄得與稅收立法有關的估計所得稅開支44.0億元。剔除此開支，二零一七年，每股普通股攤薄盈利為19.76元及平均普通股股東權益回報為10.8%。請參閱下文「經營業績－財務概覽」，瞭解有關該等非公認會計原則的計量之進一步資料，包括每股普通股攤薄盈利及平均普通股股東權益回報的計算方法（剔除稅收立法的估計影響）。有關稅收立法的進一步資料，請參閱下文「經營業績－稅項撥備」。

二零一七年的收入淨額為320.7億元，較二零一六年上升5%，原因為投資及借貸收入淨額大幅增加，投資銀行及投資管理收入淨額均有所增加。該等上升部分被機構客戶服務收入淨額減少所抵銷，主要反映固定收入、貨幣及商品客戶執行（固定收入、貨幣及商品客戶執行）收入淨額大幅減少。

二零一七年的經營開支為209.4億元，較二零一六年上升3%，主要由於非薪酬開支以及薪酬及福利開支輕微增加。

本公司於二零一七年向普通股股東退回資本79.0億元，包括回購普通股67.2億元及普通股股息11.8億元。截至二零一七年十二月，本公司按標準化計量方法及巴塞爾III號公約高級計量方法（各種情況下均反映適用過渡性條文）計算的普通股本第一級別（CET1）比率分別為12.1%及10.9%。有關本公司資本比率的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註20。

於二零一七年，本公司公佈策略成長措施，注重增加盈利及回報。為完成該等措施，本公司將繼續作出業務投資，包括技術及人才，同時開拓新的商機。本公司估計該等措施可於二零二零年產生增量收入淨額50億元及增量稅前盈利25億元。

二零一六年與二零一五年比較。我們於二零一六年賺取盈利淨額74.0億元及每股普通股攤薄盈利16.29元，而二零一五年分別為60.8億元及12.14元，分別增加22%及34%。二零一六年的平均普通股股東權益回報為9.4%，而二零一五年則為7.4%。於二零一六年十二月，每股普通股賬面值為182.47元，較二零一五年十二月增加6.7%。

二零一六年的收入淨額為306.1億元，較二零一五年下降9%，此乃由於投資及借貸收入淨額大幅減少及投資銀行、機構客戶服務及投資管理收入淨額減少所致。這些結果反映，二零一六年上半年（特別是第一季）的經營環境充滿挑戰，雖然下半年經營環境已見改善。

二零一六年的經營開支為203.0億元，較二零一五年減少19%，主要由於非薪酬開支大幅減少，其主要反映就按揭相關訴訟及監管事宜作出的相關撥備淨額大幅減少，原因為二零一五年計入與美國金融欺詐執法工作組的住宅按揭抵押證券工作小組（RMBS工作小組）達成和解協議所作的撥備，以及市場開發開支及專業費用減少，反映開支節省措施。薪酬及福利開支亦有所減少，反映收入淨額下跌以及開支節省措施的影響。

我們於二零一六年向普通股股東歸還資本72.0億元，包括回購普通股60.7億元及普通股股息11.3億元。截至二零一六年十二月，我們按標準化計量方法及巴塞爾III號公約高級計量方法（各種情況下均反映適用過渡性條文）計算的普通股本第一級別比率分別為14.5%及13.1%。有關我們資本比率的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註20。

業務環境

全球

與二零一六年相比，二零一七年發達經濟體及新興市場經濟體的實質國內生產總值（GDP）普遍增長。在發達經濟體中，美國、歐元區及日本的實質GDP有所增長，但英國則輕微下降。於新興市場中，中國的實質GDP輕微增長，印度則有所下降。俄羅斯及巴西的實質GDP較二零一六年的收縮有所增長。總體而言，全球宏觀經濟數據於二零一七年保持強勁，股票、固定收入、貨幣及商品市場波幅較低。法國、英國、德國及中國舉行大選，但該等事件並無導致市場大幅波動。主要央行持續逐步收緊其貨幣政策立場，而同時美國聯邦儲備局三次上調其目標利率，並啟動資產負債表正常化程序。在投資銀行方面，整個行業宣佈已完成的併購交易於二零一七年保持穩定，而數量則較二零一六年減少。整個行業的股本包銷發售較二零一六年大幅增加，整個行業的債務包銷發售保持強勁，尤其是槓桿式融資活動。

美國

在美國，二零一七年實質GDP增長2.3%，而二零一六年則增長1.5%，原因是商業固定投資增加。消費者信心指數平均較上一年度更加強勁，二零一七年十二月的失業率下降至4.1%。房屋動工率、銷售量及價格與二零一六年相比增加，而通脹指標好壞參半。美國聯邦儲備局於三月、六月及十二月每次會議上均將其聯邦基金利率的目標利率上調25個基點，年末達至1.25%至1.50%的目標範圍。於九月，美國聯邦儲備局正式宣佈啟動資產負債表正常化程序。此前，美國聯邦儲備局將其到期債券的全部所得款項全數再投資其資產負債表，但自二零一七年十月起，每月60億元美國國庫證券及40億元機構債務及抵押證券到期後，不會將所得款項再投資。該等每月允許金額預期將分別逐步遞增至峰值300億元及200億元。二零一七年，十年期美國國庫債券孳息率為2.40%，下降5個基點。天然氣價格較二零一六年末下降21%至每百萬英熱量單位2.95元，原油價格(WTI)上升12%至約每桶約60元。在股市方面，二零一七年，納斯達克綜合指數、道瓊斯工業指數及標準普爾500指數分別上升28%、25%及19%。

歐洲

在歐元區，二零一七年實質GDP增長2.5%，而二零一六年則增長1.7%。出口淨額增長的同時，消費者開支及固定投資增長則輕微放緩。通脹指數依然維持低位，促使歐洲中央銀行(ECB)於二零一七年第四季度宣佈延長其資產購置方案，儘管其每月資產購置步伐自二零一八年一月開始由600億歐元減至300億歐元。ECB將其主要再融資業務利率及存款利率分別維持在0.00%及(0.40)%。歐元兌美元升值14%。年內歐元區的十年期政府債券孳息率普遍上升。在股市方面，二零一七年，德國DAX指數、法國CAC 40指數及歐洲Stoxx 50指數分別上升13%、9%及6%。二零一七年，英國展開脫歐談判程序，於十二月談判轉向過渡性安排，得以就若干議題達成協議。與二零一六年增加1.9%相比，二零一七年英國實質GDP增加1.7%。二零一七年通脹大幅增加，促使英倫銀行於十一月上調官方銀行利率25個基點。二零一七年，英鎊兌美元升值10%。年內英國十年期政府債券孳息率輕微下降，而在股市方面，二零一七年英國富時100指數上升8%。

亞洲

在日本，二零一七年實質GDP增長1.6%，而二零一六年則增長0.9%。日本央行維持其負利率政策，並持續將十年期日本政府債券約0%的孳息率定為目標。於二零一七年，十年期日本政府債券的孳息率基本未變，美元兌日圓貶值4%，日經225指數上升19%。在中國，二零一七年實質GDP增長6.9%，而二零一六年則增長6.7%。中國人民銀行於二零一七年初小幅收緊其貨幣政策立場。通脹率下降，而美元兌人民幣貶值6%。在股市方面，二零一七年，恒生指數及上證綜合指數分別上升36%及7%。在印度，二零一七年實質GDP增長6.2%，而二零一六年增長則為7.9%，通脹率較二零一六年下降。二零一七年，美元兌印度盧比貶值6%，而BSE Sensex指數則上升28%。

其他市場

在巴西，二零一七年實質GDP增長1.1%，而二零一六年則收縮3.5%。美元兑巴西雷亞爾升值2%，而博維斯帕指數上升27%。在俄羅斯，二零一七年實質GDP增長1.5%，而二零一六年則收縮0.2%。二零一七年美元兑俄羅斯盧布貶值6%，而莫斯科銀行間外匯交易所指數則下降6%。

主要會計政策

公允價值

公允價值等級。所持金融工具及已售但未購回的金融工具（例如倉盤），以及若干其他金融資產及金融負債，以公允價值（即按市場計價）包括於公司的綜合財務狀況報表，而相關收益或虧損則一般確認於公司綜合盈利報表。使用公允價值計算金融工具是公司風險管理程序的基礎原則，亦是公司最重要的會計政策。

金融工具的公允價值，乃於計量日在市場參與者之間的有秩序交易中，因出售資產而將收取或因轉讓負債而將支付之款項。公司將若干金融資產及金融負債作為一個投資組合（即根據其市場及／或信用風險的淨風險敞口）計量。在釐定公允價值時，在美國公認會計原則下的等級中，(i)將同等、不受限制的資產或負債的未經調整活躍市場報價設為最優先級別（第一級別輸入），(ii)將第一級別輸入以外直接或非直接可觀察的輸入設為下一個最優先級別（第二級別輸入），及(iii)將市場活動中不能觀察的輸入設為最低級別（第三級別輸入）。在評估估值輸入資料的重要性時，公司考慮（其中包括）組合對該輸入資料的淨風險。資產與負債依據對公允價值計量尤為重要的輸入中最低級別的資料從整體上進行分類。

基本上所有本公司的金融資產及金融負債的公允價值乃根據可觀察價格及輸入資料釐定，並分類為公允價值等級中的第一級別及第二級別。若干第二級別及第三級別的金融資產及金融負債可能需要就若干因素作出合適的估值調整，致使其達到市場參與者要求的公允價值。該等因素包括對手方及本公司的信用質素、融資風險、轉讓限制、流動性及買入／賣出差價。

分類為公允價值等級中第三級別的工具為須具備一項或以上不可觀察重大輸入資料的工具。於二零一七年十二月及二零一六年十二月，第三級別金融資產分別佔公司總資產2.1%及2.7%。請參閱綜合財務報表附註5至8，以了解有關第三級別金融資產的進一步資料，包括第三級別金融資產的變動及相關公允價值計量。在並無對立的證據下，歸類為公允價值等級中第三級別的工具最初按交易價格作估值，該價格被認為是公允價值的最佳最初估計。於交易日期後，公司使用其他方式以釐定公允價值，而採用何種方式則工具的種類而定。估計第三級別金融工具的公允價值須作出判斷。該等判斷包括：

- 為每類第三級別金融工具釐定合適的估值方法及／或模式；
- 根據所有相關實際市場數據（包括市場交易證實的價格、利率、信用息差、波幅及相互關係）的評估而釐定模式輸入資料；及
- 釐定合適的估值調整，包括為缺乏流動性或對手方信用質素者。

無論採用何種方式，估值的輸入及假設只會在有實質證據佐證時才作出改變。

對金融工具估值的監控。在公司的收益產生單位內的市場莊家及投資專家負責為公司的金融工具定價。公司的監控架構獨立於收益產生單位，並對於確保公司所有金融工具按市場結算水平適當估值而言至為重要。倘在估計金融工具的公允價值時需要作判斷的情況下（例如下文所述的市場可比較數據模式校準或買賣比較）出現意見分歧，則監控及支援部門的高級管理人員作出最後估值決定。此獨立價格驗證程序對確保公司的金融工具經過正確估值而言為非常重要。

價格驗證。公允價值等級中，所有分類為第一級別、第二級別及第三級別的按公允價值入賬的金融工具，均須接受公司的獨立價格驗證程序驗證。價格驗證的目的為就審閱中的金融工具估值取得知情及獨立的意見。對於具有一項或以上的重大輸入資料，但無法與外部市場數據對照的工具，分類為公允價值等級第三級別。公司獨立監控及支援部門所使用的價格驗證策略包括：

- **買賣比較。**分析交易數據（內部及外部數據（如有）），以釐定最相關的定價輸入及估值。
- **外部價格比較。**估值及價格與從第三方（如經紀或證券商、Markit、彭博、IDC、TRACE）獲得的定價資料進行比較。從多個來源獲得的數據都會經過比較以確保一致性及有效性。當經紀或證券商報價或第三方定價賣方的報價是用作估值或價格驗證時，則普遍優先採用可執行的報價。
- **市場可比較數據模式校準。**利用基於市場的交易，以對照具有相似特性、風險及組成部分的倉盤的估值。
- **相對價值分析。**分析基於市場的交易以釐定某特定工具與另一項工具，或就某一特定工具相對於另一工具的到期日進行分析，按風險、流動性及回報進行計量。
- **抵押品分析。**對有關衍生工具的保證金催繳予以分析，以釐定用作證實公司估值的隱含價值。
- **交易執行。**在合適的情況下，指示交易櫃檯執行交易以提供市場結算水平的證據。
- **回溯測試。**比較銷售時變現的價值以核實估值。

有關公允價值計量的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註5至8。

對收入淨額的審閱。獨立監控及支援部門透過一系列的日常程序確保公司的定價政策得以遵循，包括根據相關因素解釋及歸納收入淨額。透過此程序，公司獨立核證收入淨額、識別及按時解決潛在公允價值或交易入賬事宜，及致力確保風險獲正確分類及量化。

對估值模型的審閱。我們的獨立模型風險管理團隊（模型風險管理）由計量專業人士組成，他們獨立於模型開發者，對我們的估值模型進行獨立模型審閱及核證過程。新訂或經過改動的模式須於使用前獲審閱及批准。模型須每年評估及重新獲得批准以評核產品或市場的任何變動及任何定價理論的市場發展所帶來的影響。有關審核及確認我們估值模型的進一步資料，請參閱「風險管理－模型風險管理」。

商譽及可識別無形資產

商譽。商譽是收購公司的成本超逾於收購日期時淨資產（包括可識別無形資產）的公允價值的差額。

商譽在每年第四季作減值評估，或倘發生事件或情況轉變顯示可能出現減值時，進行更頻密的減值評估。商譽減值評估方法是首先評估質量性因素，以釐定報告單位的估算公允價值低於其估算賬面值的可能性是否較大。倘質量性評估的結果並無定論，則會進行量化的商譽測試，方法是將各報告單位的估計公允價值與其估計賬面值比較。

於二零一七年第四季度，公司通過質量性評估法評估各報告單位的商譽減值。質量性評估要求管理層作出判斷及評估若干因素，包括但不限於業績指標、公司及行業事件、宏觀經濟指標及公允價值指標。根據公司對該等因素的評估，公司釐定各報告單位的估算公允價值較有可能超過其各自的估算賬面值。因此，公司釐定各報告單位的商譽並未減值及無必要進行量化商譽測試。

有關公司商譽的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註13。

估算我們報告單位的公允價值需要管理層作出判斷。公允價值估計的重要輸入包括預測盈利及應佔股本。預測盈利存在固有不確定性。各報告單位的估算賬面淨值反映股東權益總額的分配，並代表根據現有適用監管資本規定下，支持該報告單位的活動所需股東權益總額的估計金額。有關我們資本需求的進一步資料，請參閱「股本資本管理及監管資本」。

倘若公司經歷營商環境、金融市場或公司表現長期或嚴重積弱的時期，或資本需求額外增加，則公司的商譽可能於未來減值。此外，若量性商譽測試的其他輸入出現重大變動，可能會引致公司的報告單位的估計公允價值下跌，從而導致日後商譽可能出現減值。

可識別無形資產。公司於估計可使用年期時通常利用直線法攤銷可識別無形資產。倘因事件或情況的變動反映資產或資產組別的賬面值可能無法全數收回，則會對可識別無形資產作減值測試。

市場長期或嚴重積弱或條例出現重大變動可能會對公司的業務有不利影響，並減損公司的可識別無形資產的價值。此外，若干事項可能顯示公司的可識別無形資產出現潛在減值，包括業務表現較弱導致公司客戶基礎減少，以及來自客戶合約及關係的收入減少。管理層須作出判斷評估潛在減值的跡象是否已出現，並於有需要時對無形資產的減值作測試。

倘有關資產或資產組別的估計未貼現現金流的總額低於相關賬面值，則一般會根據資產或資產組別的估計公允價值與賬面值的差額計算確認為減值。

有關公司的可識別無形資產的更多資料，請參閱綜合財務報表附註13。

最近會計發展

有關最近會計發展的資料，請參閱綜合財務報表附註3。

會計估計的使用

美國公認會計原則要求管理層作出若干會計估計及假設。除公司就公允價值計量以及商譽及可識別無形資產的會計處理作出估計外，在釐定與稅收立法相關所得稅開支、訴訟、監管程序（包括政府調查）、持作投資應收貸款及借貸承擔之虧損撥備及稅務審計可能產生的虧損撥備，使用會計估計及假設亦非常重要。

公司估計並提供就訴訟及監管程序可能產生的潛在虧損的撥備，惟按有關虧損有可能出現及可合理估計者為限。此外，若公司認為虧損的風險並非十分輕微，公司會估計合理可能虧損總額超出訴訟及監管程序相關儲備範圍的上限。有關若干司法、訴訟及監管程序的資料，請參閱綜合財務報表附註18及27。

在作出有關估計時需要作出重大判斷，並與公司的最終負債可能有重大出入。公司預計就訴訟及監管程序承擔的全部負債，乃按個別情況而釐定，並指經考慮（其中包括）每個個案、訴訟或調查的進展、公司經驗及其他公司在類似個案、訴訟或調查的經驗，以及公司法律顧問的意見及觀點後，就可能出現的虧損而作出的估計。

在所得稅的會計處理方面，公司錄得稅收立法的估計影響。公司已就稅收立法之詮釋作出假設及判斷。此外，在就所得稅進行會計處理時，公司僅在稅務狀況較有可能在相關稅務機關的審查中以稅務狀況的技術性理據維持時方會於財務報表中確認此等稅務狀況。有關所得稅的更多資料，請參閱綜合財務報表附註24。

我們亦估算及記錄有關我們持作投資應收貸款及借貸承擔的虧損撥備。管理層對貸款虧損的估計包括於報告日期對可收回貸款能力作出的判斷，該等判斷存在內在不確定因素。有關持作投資應收貸款及借貸承擔虧損撥備的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註9。

經營業績

公司收入淨額的組成，隨時間因金融市場及經營範疇的變動而改變。收入淨額的組成，在短時間內亦會因美國及全球經濟及市場狀況變動而有改變。有關經濟及市場狀況對公司經營業績影響的進一步資料，請參閱本表格10-K第I部分項目1A「風險因素」。

財務概覽

下表呈列公司財務業績及特選財務比率概覽。

	截至十二月止年度		
百萬元，每股金額除外	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
收入淨額	**$32,073**	$30,608	$33,820
税前盈利	**$11,132**	$10,304	$ 8,778
盈利淨額	**$ 4,286**	$ 7,398	$ 6,083
適用於普通股股東的盈利淨額	**$ 3,685**	$ 7,087	$ 5,568
每股普通股攤薄盈利	**$ 9.01**	$ 16.29	$ 12.14
平均普通股股東權益的回報	**4.9%**	9.4%	7.4%
盈利淨額與平均總資產比率	**0.5%**	0.8%	0.7%
平均股東權益總額回報	**5.0%**	8.5%	7.0%
平均股東股本總額與總平均資產比率	**9.5%**	9.8%	9.9%
派息比率	**32.2%**	16.0%	21.0%

於上表：

- 派息比率乃透過所將宣派的每股普通股股息除以每股普通股攤薄盈利計算。
- 二零一六年適用於普通股股東的盈利淨額包括於優先股股息中反映的利益2.66億元，並與以E系列股份及F系列優先股交換APEX有關。有關進一步資料，請參閱綜合財務報表附註19。
- 平均普通股股東權益回報乃按適用於普通股股東的盈利淨額除以平均每月普通股股東權益計算。平均股東權益總額回報乃按盈利淨額除以平均每月股東權益總額計算。下表呈列公司的平均普通股及股東權益總額。

	截至十二月止年度的平均數		
百萬元	**二零一七年**	**二零一六年**	二零一五年
股東權益總額	**$85,959**	$86,658	$86,314
優先股	**(11,238)**	(11,304)	(10,585)
普通股股東權益	**$74,721**	$75,354	$75,729

- 於二零一七年，公司錄得與税收立法有關的估計所得税開支44.0億元。剔除該開支，二零一七年，每股普通股攤薄盈利為19.76元及平均普通股股東權益回報為10.8%。公司相信，呈列剔除税收立法的業績甚具意義，因為剔除該項目可提高各期間結果的可比性。有關税收立法的進一步資料，請參閱下文「經營業績－税項撥備」。剔除税收立法的估計影響後，每股普通股攤薄盈利及平均普通股股東權益回報為非公認會計原則的計量，且與其他公司採用的類似非公認會計原則的計量未必具有可比性。下表呈列剔除税收立法的估計影響後，適用於普通股股東的盈利淨額、每股普通股攤薄盈利及平均普通股股東權益。

百萬元，每股金額除外	**截至二零一七年十二月止年度**
適用於普通股股東的盈利淨額，已呈列為	**$ 3,685**
税收立法的估計影響	**4,400**
適用於普通股股東的盈利淨額，剔除税收立法的估計影響	**$ 8,085**
除以平均攤薄普通股	**409.1**
每股普通股攤薄盈利，剔除税收立法的估計影響	**$ 19.76**

百萬元	**截至二零一七年十二月止年度的平均數**
普通股股東權益，已呈列為	**$74,721**
税收立法的估計影響	**338**
普通股股東權益，剔除税收立法的估計影響	**$75,059**

- 於二零一七年，我們根據要求採納會計準則更新第2016-09號「薪酬－股份薪酬（第718議題）－僱員股份付款會計處理的改進」。於二零一七年，採納的影響為削減公司税項撥備7.19億元，因而令每股普通股攤薄盈利增加約1.75元及平均普通股股東權益回報上升約1.0個百分點。有關此會計標準更新的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註3。
- 於二零一五年，我們就與RMBS工作小組訂立的和解協議錄得撥備33.7億元，使得二零一五年每股普通股攤薄盈利下降6.53元及平均普通股股東權益回報下降3.8個百分點。有關進一步資料，請參閱截至二零一五年十二月三十一日止年度的表格10-K所載我們的年報第II部分項目8綜合財務報表附註27。

收入淨額
下表以項目細列公司於綜合盈利報表的收入淨額。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
投資銀行	**$ 7,371**	$ 6,273	$ 7,027
投資管理	**5,803**	5,407	5,868
佣金及手續費	**3,051**	3,208	3,320
市場莊家活動	**7,660**	9,933	9,523
其他自主交易	**5,256**	3,200	5,018
非利息收入總額	**29,141**	28,021	30,756
利息收入	**13,113**	9,691	8,452
利息開支	**10,181**	7,104	5,388
淨利息收入	**2,932**	2,587	3,064
總收入淨額	**$32,073**	$30,608	$33,820

於上表：

- 投資銀行包括來自財務顧問、包銷工作及與該工作直接有關的衍生工具交易的收入（利息淨額除外）。該等活動計入公司投資銀行分部。

- 投資管理包括來自向不同類型的客戶提供投資管理服務，以及向高資產淨值的個人及家庭客戶提供財富顧問服務及若干交易服務的收入（利息淨額除外）。該等活動計入公司投資管理分部。

- 佣金及手續費包括來自為客戶執行及結算全球主要股份、期權及期貨的交易，以及場外交易的收入。該等活動計入公司機構客戶服務分部及投資管理分部。

- 市場莊家活動包括與利率產品、信貸產品、按揭、貨幣、商品及股本產品作市場莊家有關的客戶執行活動的收入（利息淨額除外）。該等活動計入機構客戶服務分部。

- 其他自主交易包括來自公司的投資活動及向客戶提供貸款融資的收入（利息淨額除外）。此外，其他自主交易包括公司綜合投資的收入。該等活動計入公司的投資及借貸分部。

經營環境。於二零一七年，資產價格普遍上升及信貸息差收緊有利於業內的包銷活動、投資管理表現及其他自主交易。然而，股票、固定收入、貨幣及商品市場低企，持續對我們的市場莊家活動造成不利影響，尤以固定收入、貨幣及商品更甚。二零一七年天然氣價格大幅下降，而油價則較二零一六年末上升。

倘低波幅的趨勢長期持續，而市場莊家活動水平維持偏低，或倘投資銀行活動水平、資產價格或受監管資產下跌，則收入淨額很可能受到負面影響。有關可能影響公司經營業績的經營環境以及重大趨勢及不明朗因素的進一步資料，請參閱下文「分部經營業績」。

於二零一六年上半年，公司業務活動的經營環境充滿挑戰，包括對全球經濟增長、央行活動及英國可能脫歐的相關政治不確定性及經濟影響的憂慮及不明朗因素。於二零一六年下半年，隨著全球股市平穩上升以及投資級別及高收益率信貸息差收緊，經營環境有所改善。此趨勢為公司的業務活動提供更有利的條件。

二零一七年與二零一六年比較
綜合盈利報表所列二零一七年的收入淨額為320.7億元，較二零一六年增加5%，乃由於其他自主交易收入大幅增加，且投資銀行收入、投資管理收入以及利息收入淨額增加。該等增加部分被市場莊家活動收入大幅減少，以及佣金及手續費減少所抵銷。

非利息收入。綜合盈利報表所列的投資銀行收入於二零一七年為73.7億元，較二零一六年上升18%。財務顧問收入較二零一六年上升，反映已完成的併購交易增加。包銷收入較二零一六年大幅上升，此乃由於債務包銷收入大幅上升，主要反映整個行業槓桿式融資活動增加，以及股本包銷收入大幅上升，反映整個行業二次發售增加。

綜合盈利報表所列的投資管理收入於二零一七年為58.0億元，較二零一六年上升7%，此乃由於管理費及其他收費上升（反映受監管平均資產增加）以及交易收入上升所致。

綜合盈利報表所列二零一七年的佣金及手續費為30.5億元，較二零一六年下跌5%，反映美國上市現金股票成交量下跌。美國的市場成交量亦下跌。

綜合盈利報表所列二零一七年的市場莊家活動收入為76.6億元，較二零一六年下跌23%，此乃由於商品、貨幣、信貸產品、利率產品及股本衍生工具產品收入大幅下跌所致。該等業績部分被股本現金產品收入大幅上升及按揭業績大幅改善所抵銷。

綜合盈利報表所列於二零一七年的其他自主交易收入為52.6億元，較二零一六年上升64%，反映來自私募股本的收益淨額大幅上升，其受到公司特有事件及企業表現的正面影響。此外，上市股本的收益淨額大幅上升，原因為年內全球股價上漲。

利息收入淨額。綜合盈利報表所列二零一七年的利息收入淨額為29.3億元，較二零一六年上升13%，反映利息收入增加，此乃由於加息對抵押協議的影響，應收貸款利息收入因收益率及應收總平均貸款上升而增加，所擁有的總平均金融工具增加，以及加息對其他計息資產及銀行存款的影響所致。利息收入增加部分被利息開支增加所抵銷，此乃主要由於加息對其他計息負債的影響，總平均長期借貸增加，以及加息對計息存款、短期借貸及抵押融資的影響所致。有關公司利息收入淨額來源的進一步資料，請參閱「統計披露－資產、負債及股東權益分派」。

二零一六年與二零一五年比較

綜合盈利報表所列二零一六年的收入淨額為306.1億元，較二零一五年減少9%，反映二零一六年上半年（尤其是第一季度）經營環境充滿挑戰，而但下半年經營環境有所改善。收入淨額下降乃主要由於其他自主交易收入大幅下跌、投資銀行收入、利息收入淨額以及投資管理收入下跌。此外，佣金及手續費輕微下降。該等業績均部分被輕微增長的市場莊家活動收入所抵銷。

非利息收入。綜合盈利報表所列的投資銀行收入於二零一六年為62.7億元，較強勁的二零一五年下跌11%。財務顧問收入較強勁的二零一五年下跌，反映整個行業交易有所減少。包銷收入較強勁的二零一五年下跌，此乃由於股本包銷收入大幅下跌，反映整個行業的成交量下跌。債務包銷收入大幅上升，主要反映資產抵押活動收入以及槓桿式融資活動收入大幅增加。

綜合盈利報表所列的投資管理收入於二零一六年為54.1億元，較二零一五年下跌8%，該跌幅主要反映與較強勁的二零一五年比較獎勵費大幅下跌。此外，管理費及其他收費輕微下跌，反映客戶資產組合及策略變動，部份被受監管的平均資產上升的影響所抵銷。

綜合盈利報表所列二零一六年的佣金及手續費為32.1億元，較二零一五年下跌3%，反映亞洲與歐洲的上市現金股票成交量下跌，這與該等區域的市場成交量一致。

綜合盈利報表所列二零一六年的市場莊家活動收入為99.3億元，較二零一五年增長4%，此乃由於利率產品及信貸產品收入大幅增加所致。該等業績部份被股本現金產品的收入大幅下跌及貨幣、按揭、股本衍生工具產品及商品的收入下跌所抵銷。

綜合盈利報表所列其他自主交易收入於二零一六年為32.0億元，較二零一五年下跌36%，主要由於股本投資收入大幅減少，主要反映私募股本的收入淨額受到公司特有事件及企業表現影響而大幅減少。此外，債務證券及貸款的收入亦較二零一五年大幅下跌，反映與關係借貸活動有關的收入大幅下跌，此乃由於信貸息差變動對經濟對沖的影響所致。該等對沖有關的虧損於二零一六年為5.96億元，而二零一五年則錄得收益3.29億元。有關減少部分被來自債務工具投資的收益淨額增加所抵銷。與本公司關係借貸活動有關的經濟對沖的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註9。

利息收入淨額。綜合盈利報表所列二零一六年的利息收入淨額為25.9億元，較二零一五年下跌16%，反映利息開支增加，此乃主要由於其他計息負債、計息存款及抵押融資的利率上調的影響以及總平均長期借貸及總平均計息存款增加。利息開支增加，部份被與抵押協議有關的利息收入增加所抵銷，分別反映利率上調及應收貸款增加的影響，以及總平均結餘增加及利率上調的影響。有關本公司利息收入淨額來源的進一步資料，請參閱「統計披露－資產、負債及股東權益分派」。

經營開支

公司的經營開支主要受薪酬、僱員人數及業務活動所影響。薪酬及福利包括薪金、酌情薪酬、股本獎勵的攤銷以及福利等其他項目。酌情薪酬受多個因素所影響，其中包括收入淨額水平、整體財務表現、當時勞工市場、業務組合、公司股份薪酬計劃的結構以及外圍環境。此外，有關因訴訟及監管程序而可能產生的開支的進一步資料，請參閱「會計估計的使用」。

於二零一六年充滿挑戰的環境下，我們完成一項措施以識別其可更有效營運的業務範疇，達全年薪酬開支減省約9.00億元。就二零一六年而言，我們通過此項措施，在支付遣散費及其他相關成本後，淨節省約5.00億元。

下表呈列經營開支及僱員（包括職員、顧問及臨時員工）總數。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
薪酬與福利	**$ 11,853**	$ 11,647	$ 12,678
經紀、結算、交易及分銷費	**2,540**	2,555	2,576
市場開發	**588**	457	557
通訊及技術	**897**	809	806
折舊及攤銷	**1,152**	998	991
租金	**733**	788	772
專業費用	**965**	882	963
其他開支	**2,213**	2,168	5,699
非薪酬開支總額	**9,088**	8,657	12,364
總經營開支	**$ 20,941**	$ 20,304	$ 25,042
期末僱員總數	**36,600**	34,400	36,800

於上表中，二零一五年的其他開支包括就與RMBS工作小組訂立的和解協議錄得33.7億元。有關進一步資料，請參閱截至二零一五年十二月三十一日止年度的表格10-K所載的本公司年報第II部分項目8綜合財務報表附註27。

二零一七年與二零一六年比較。綜合盈利報表所列二零一七年的經營開支為209.4億元，較二零一六年上升3%。綜合盈利報表所列二零一七年的薪酬及福利開支為118.5億元，較二零一六年上升2%。二零一七年的薪酬及福利相對於收入淨額的比率為37.0%，而二零一六年為38.1%。

綜合盈利報表所列二零一七年的非薪酬開支為90.9億元，較二零一六年上升5%，此乃主要由於公司基金投資增加所推動。較二零一六年上升反映綜合投資以及數碼貸款及存款平台*Marcus: by Goldman Sachs (Marcus)*相關的開支上升。該等上升主要計入折舊及攤銷開支、市場開發開支及其他開支。此外，技術開支增加，反映與雲端服務及軟件折舊有關的開支增加，而專業費用亦增加，主要與顧問成本有關。該等增加部分被就訴訟及監管程序所作的撥備淨額減少及租金開支減少（主要與二零一六年的退租成本有關）所抵銷。

二零一七年就訴訟及監管程序所作的撥備淨額為1.88億元，而二零一六年為3.96億元。二零一七年包括向高盛回饋慈善基金（本公司的捐獻者顧問基金）作出的慈善捐款為1.27億元。薪酬已削減以資助向高盛回饋慈善基金作出的此項慈善捐款。本公司邀請其基金的參與營運董事提出是項捐獻的潛在慈善受助人的建議名單。

截至二零一七年十二月，僱員總數較二零一六年十二月增加6%，反映在技術及Marcus的投資以及對監管工作的支持。

二零一六年與二零一五年比較。綜合盈利報表所列二零一六年的經營開支為203.0億元，較二零一五年下降19%。綜合盈利報表所列二零一六年的薪酬及福利開支為116.5億元，較二零一五年下降8%，反映收入淨額減少及節省開支措施的影響。二零一六年及二零一五年的薪酬及福利相對於收入淨額的比率分別為38.1%及37.5%。

綜合盈利報表所列二零一六年的非薪酬開支為86.6億元，較二零一五年下跌30%，主要由於就按揭相關訴訟及監管事項所作的撥備淨額大幅減少，該等撥備計入其他開支內。此外，市場開發開支及專業費用較二零一五年有所下跌，反映節省開支措施。二零一六年就訴訟及監管程序所作的撥備淨額為3.96億元，而於二零一五年則為40.1億元（二零一五年主要與按揭相關訴訟事宜所作的撥備淨額有關）。二零一六年計入向高盛回饋慈善基金作出的慈善捐款提出1.14億元。本公司邀請其基金的參與營運董事提出是項捐獻有關潛在慈善受助人的建議。

截至二零一六年十二月，與二零一五年十二月比較僱員總數下降7%，原因此乃節省開支措施。

稅項撥備

二零一七年的實際所得稅率為61.5%，較二零一六年的28.2%有所上升。較二零一六年上升反映於二零一七年十二月二十二日頒佈的稅收立法的估計影響以及（其中包括）自二零一八年一月一日起美國企業稅率下調，實施屬地稅收制度及對海外附屬公司的視作返回盈利徵收匯回稅。稅收立法的估計影響為所得稅開支增加44.0億元，其中33.2億元乃因匯回稅所致及10.8億元乃因實施屬地稅收制度及按較低企業所得稅率重新計量美國遞延稅項資產的影響所致。

稅收立法的影響可能有別於該估計，甚至可能大相徑庭，乃由於（其中包括）(i)公司根據最新資料優化計算方法，(ii)詮釋及假設出現變動，(iii)可能發佈的指引及(iv)公司因稅收立法可能採取的行動。

剔除稅收立法的估計影響後，二零一七年的實際所得稅率為22.0%，較二零一六年的28.2%有所下降。該下降主要由於根據會計準則更新第2016-09號結算僱員股份獎勵獲得稅務利益。二零一七年該等結算的影響為削減公司的稅項撥備7.19億元及削減公司的實際所得稅率6.4個百分點。有關該會計準則更新的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註3。

剔除稅收立法的估計影響，實際所得稅率為非公認會計原則的計量，且與其他公司採用的類似非公認會計原則的計量未必具有可比性。公司相信，呈列剔除稅收立法的估計影響的實際所得稅率甚具意義，因為剔除該項目可提高各期間結果的可比性。

下表呈列剔除稅收立法的估計影響的實際所得稅率的計算方法。

	截至二零一七年十二月止年度		
百萬元	稅前盈利	稅項撥備	實際所得稅率
已呈報	$ 11,132	$ 6,846	61.5%
稅收立法的估計影響	–	4,400	–
剔除稅收立法的估計影響	**$ 11,132**	**$ 2,446**	**22.0%**

二零一六年的實際所得稅稅率為28.2%，較二零一五年的30.7%有所下跌。相較於二零一五年有所減少，乃主要由於有關二零一五年按揭相關訴訟及監管事宜的不可扣減撥備影響，部份被有關遞延稅項資產的稅法及盈利組合變動的影響以及有關二零一六年實施的調高稅率（影響我們的若干英國附屬公司）的增加所抵銷。

自二零一八年一月一日起，稅收立法將美國企業稅率下調至21%，剔除若干開支的稅項抵扣，並頒佈兩個新稅種「稅基侵蝕與反濫用稅」(BEAT)及「全球無形資產低稅收入」(GILTI)。BEAT為一項可替代最低稅，適用於向若干境外附屬公司支付超過可扣稅開支總額2%的銀行。GILTI規定，在扣除已付境外稅項的可抵免稅額前，就若干境外附屬公司的年度盈利及利潤徵收10.5%稅項。基於公司現時對該等規則的理解，預期BEAT及GILTI對公司實際所得稅率的影響並不重大。

分部經營業績

下表載列公司業務分部的收入淨額、經營開支及税前盈利。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
投資銀行			
收入淨額	**$ 7,371**	$ 6,273	$ 7,027
經營開支	**3,526**	3,437	3,713
税前盈利	**$ 3,845**	$ 2,836	$ 3,314
機構客戶服務			
收入淨額	**$11,902**	$14,467	$15,151
經營開支	**9,692**	9,713	13,938
税前盈利	**$ 2,210**	$ 4,754	$ 1,213
投資及借貸			
收入淨額	**$ 6,581**	$ 4,080	$ 5,436
經營開支	**2,796**	2,386	2,402
税前盈利	**$ 3,785**	$ 1,694	$ 3,034
投資管理			
收入淨額	**$ 6,219**	$ 5,788	$ 6,206
經營開支	**4,800**	4,654	4,841
税前盈利	**$ 1,419**	$ 1,134	$ 1,365
總收入淨額	**$32,073**	$30,608	$33,820
總經營開支	**20,941**	20,304	25,042
總税前盈利	**$11,132**	$10,304	$ 8,778

在上表中：

- 經營開支包括於二零一五年機構客戶服務錄得與RMBS工作小組訂立的和解協議相關的33.7億元。有關進一步資料，請參閱截至二零一五年十二月三十一日止年度的表格10-K所載本公司年報第II部分項目8綜合財務報表附註27。
- 所有經營開支已分配至本公司各分部，惟慈善捐款除外，於二零一七年、二零一六年及二零一五年分別為1.27億元、1.14億元及1.48億元。

公司分部中收入淨額包括分配至特定證券、商品及其他倉盤的利息收入及利息開支（與該等相關倉盤所產生的現金或融資需求有關）。有關公司業務分部的其他資料，請參閱綜合財務報表附註25。

本公司的整體成本、薪酬、僱員人數及業務活動水平，大致上與公司各項業務分部類似。公司業務分部的薪酬及福利開支反映本公司整體表現以及個別業務單位的表現。因此，公司其中一項業務分部的税前利潤率，可能受其他業務分部的表現而有重大影響。分部經營業績的説明如下。

投資銀行

公司的投資銀行分部分為以下範疇：

財務顧問。包括有關併購、出售、企業防衛活動、重組、分拆及風險管理的策略顧問工作，以及與該等客戶諮詢工作直接有關的衍生工具交易。

包銷。包括公開發售及私人配售（包括本地及跨境交易及收購融資）的各種證券及其他金融工具（包括貸款），以及與該等客戶包銷活動直接相關的衍生工具交易。

下表載列投資銀行分部的經營業績。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
財務顧問	**$ 3,188**	$ 2,932	$ 3,470
股本包銷	**1,243**	891	1,546
債項包銷	**2,940**	2,450	2,011
包銷總額	**4,183**	3,341	3,557
總收入淨額	**7,371**	6,273	7,027
經營開支	**3,526**	3,437	3,713
税前盈利	**$ 3,845**	$ 2,836	$ 3,314

下表載列公司的財務顧問及包銷交易量。

	截至十二月止年度		
十億元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
已公佈的併購	**$ 1,016**	$ 969	$ 1,530
已完成的併購	**$ 933**	$ 1,215	$ 1,241
股本及股本相關發售	**$ 68**	$ 49	$ 73
債項發售	**$ 279**	$ 266	$ 244

於上表：

- 交易量乃根據Dealogic得出。過往期間已遵照，以反映根據Dealogic的交易量。
- 已公佈及已完成的併購量是根據交易顧問所提供的資料。股本以及股本相關發售及債項發行，是根據單一賬冊管理人以及共同賬冊管理人提供的資料。交易量未必能反映某一時段的收入淨額。此外，過往年度的交易量可能與過去呈報的數字有異，原因是其後交易被撤回或價值有變。
- 股本及股本相關發售包括第144A條文及公開發售普通股、發售可換股證券及供股。
- 債項發售包括不可兑換優先股、按揭抵押證券、資產抵押證券及應課稅市政債項。包括公開註冊及受第144A條文規管的證券。不包括槓桿式貸款。

經營環境。於二零一七年，整個行業宣佈並完成的併購交易保持穩定，較二零一六年輕微增加，而數量則較去年減少。

於包銷方面，二零一七年股價普遍上升及信貸息差收窄繼續有利於相對良好的融資環境。業內債務包銷發售保持強勁，尤以槓桿式融資活動為甚。相較二零一六年新發行疲弱的狀況，業內股本包銷發售於二零一七年大幅增加。

未來，倘業內併購交易下降或成交量持續下降，或倘業內債項包銷或股本包銷水平下降，投資銀行的收入淨額將可能受到負面影響。

於二零一六年，投資銀行在整個行業併購活動強勁的環境下營運。業內的股本包銷成交量較二零一五年的強勁水平大幅下跌，而業內的債務包銷成交量較二零一五年有所上升。

二零一七年與二零一六年比較。於二零一七年，投資銀行的收入淨額為73.7億元，較二零一六年增加18%。

財務顧問的收入淨額為31.9億元，較二零一六年上升9%，反映已完成的併購交易增加。包銷收入淨額為41.8億元，較二零一六年上升25%，此乃由於債務包銷收入大幅上升，主要反映業內槓桿式融資活動增加，以及股本包銷收入大幅上升，反映整個行業二次發售增加。

二零一七年的經營開支為35.3億元，較二零一六年上升3%，此乃由於薪酬及福利開支增加，反映收入淨額增加。二零一七年的稅前盈利為38.5億元，較二零一六年上升36%。

截至二零一七年十二月，公司的投資銀行交易積壓數較二零一六年末增加，乃由於潛在債項包銷交易的估計收入淨額大幅增加及潛在股本包銷交易（主要於首次公開發售中）的估計收入淨額大幅增加。該等增加部分被潛在顧問交易（主要與併購有關）的估計收入淨額減少所抵銷。

公司的投資銀行交易積壓指公司相信在未來很有可能變現的投資銀行交易的未來收入淨額的估計。公司相信，其投資銀行交易積壓的變動可能是客戶活動水平的有用指標，而客戶活動水平長遠而言將影響公司的收入淨額。然而，積壓交易的完成及相關收入確認的時間性，會視乎公司獲委託的工作性質而定。若干交易可能於公司積壓一段較長時間，而其他交易可能於同一報告期內訂立及完成。此外，公司的交易積壓受若干限制，例如對個別客戶的交易於未來發生的可能性的假設。交易有可能取消或修訂，而並未包括在估計之內的交易亦可能會發生。

二零一六年與二零一五年比較。二零一六年投資銀行的收入淨額為62.7億元，較強勁的二零一五年下跌11%。

財務顧問的收入淨額為29.3億元，較強勁的二零一五年下跌16%，反映業內交易減少。包銷業務的收入淨額為33.4億元，較強勁的二零一五年下跌6%，此乃由於股本包銷的收入淨額大幅下跌，反映整個行業成交量減少。債項包銷的收入淨額大幅增加，反映資產抵押活動的收入淨額大幅增加及槓桿融資活動的收入淨額增加。

二零一六年的經營開支為34.4億元，較二零一五年下跌7%，此乃由於薪酬及福利開支減少，反映較低的收入淨額。二零一六年的税前盈利為28.4億元，較二零一五年下跌14%。

截至二零一六年十二月，本公司的投資銀行交易積壓較二零一五年底強勁的積壓水平有所下跌，主要由於潛在顧問交易的估計收入淨額下跌及潛在債項包銷交易的估計收入淨額大幅下跌所致，分別主要反映併購活動及收購相關的融資減少。潛在股本包銷交易的估計收入淨額較二零一五年底輕微下降。

機構客戶服務

公司的機構客戶服務分部分為以下範疇：

固定收入、貨幣及商品客戶執行工作。包括在利率產品、信貸產品、按揭、貨幣及商品作現金及衍生工具的市場莊家的相關客戶執行活動。

- **利率產品。**不同到期日的政府債券（包括與通賬掛鈎證券）、其他政府抵押證券、購回協議以及利率掉期、期權及其他衍生產品。
- **信貸產品。**具投資評級的企業證券、高孳息證券、信貸衍生工具、交易所買賣基金、銀行及臨時貸款、市政府證券、新興市場及不良債項，以及貿易索償。
- **按揭。**商業按揭相關證券、貸款及衍生工具、住宅按揭相關證券、貸款及衍生工具（包括美國政府機構發行的有抵押按揭債務及其他證券及貸款），以及其他資產抵押證券、貸款及衍生工具。
- **貨幣。**貨幣期權、十國集團貨幣的現貨／遠期及其他衍生工具及新興市場產品。
- **商品。**商品衍生工具及較少部份為實物商品，包括原油及石油產品、天然氣、基本金屬、貴金屬及其他金屬、電力、煤炭、農產品及其他商品。

股本。包括針對股本產品的市場莊家活動的相關客戶執行活動，為機構客戶在全球主要各大股票、期權及期貨交易以及場外交易所執行交易及結算的佣金和手續費收入。股本亦包括公司的證券服務業務，即提供融資、證券借貸及其他機構經紀服務予機構客戶，包括對沖基金、互惠基金、退休基金及基金會，並主要以息差或收費形式賺取收入。

市場莊家活動

作為市場莊家，我們主要為機構客戶（如企業、金融機構、投資基金及政府）在流動性充足及流動性不足的市場促成交易，以協助客戶實現投資目標及管理風險。就此而言，我們尋求在以市場參與者願意向我們出售工具的價格與另一市場參與者願意向我們購買工具的價格之間賺取差價，反之亦然（如買入／賣出差價）。此外，我們維持（一般較短期間的）庫存以應對或滿足預期客戶需求。我們亦持有庫存以積極管理該等市場莊家活動產生的風險敞口。我們的市場莊家庫存按綜合財務狀況報表中入賬的金融工具（長倉）或已售但未購回的入賬的金融工具（短倉）入賬。

本公司業績受到互相關連的驅動因素的綜合影響，包括(i)客戶活動水平及交易買入／賣出差價（統稱客戶活動），及(ii)本公司庫存的公允價值及與持有、對沖及融資公司庫存相關的利息收入及利息開支的變動（統稱市場莊家庫存變動）。由於本公司市場莊家活動的綜合性質，將淨收益分列至客戶活動及市場莊家庫存變動須運用判斷，且具有內在的複雜性及限制。

本公司收入淨額的金額及組成隨著時間而發生變動，此乃由於該等驅動因素受到多項互相關連因素所影響，繼而對經濟及市況造成影響，包括市場的波幅及流動性，利率、貨幣匯率、信貸息差、股價及商品價格變動、投資者信心及其他宏觀經濟憂慮及不明朗因素。

一般而言，假設所有其他市場莊家活動狀況保持不變，客戶活動水平或買入／賣出差價上升往往導致收入淨額增加，而減少則往往導致相反效果。但是，市場莊家活動狀況的變動或會對客戶活動水平及買入／賣出差價，以及本公司庫存的公允價值產生重大影響。例如，市場的流動性減少將會產生以下影響：(i)提高本公司的買入／賣出差價；(ii)降低投資者信心，導致客戶活動水平下滑；及(iii)本公司庫存倉盤的信貸息差擴闊。

下表載列機構客戶服務分部的經營業績。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
固定收入、貨幣及商品客戶執行工作	**$ 5,299**	$ 7,556	$ 7,322
股本客戶執行工作	**2,046**	2,194	3,028
佣金及手續費	**2,920**	3,078	3,156
證券服務	**1,637**	1,639	1,645
股本總計	**6,603**	6,911	7,829
總收入淨額	**11,902**	14,467	15,151
經營開支	**9,692**	9,713	13,938
稅前盈利	**$ 2,210**	$ 4,754	$ 1,213

下表於綜合盈利報表以項目細列本公司機構客戶服務分部的收入淨額。有關市場莊家活動收入、佣金及手續費以及利息收入淨額的進一步資料，請參閱上文「收入淨額」。

百萬元	固定收入、貨幣及商品客戶執行工作	股本總計	機構客戶服務
截至二零一七年十二月止年度			
市場莊家	**$ 4,403**	**$ 3,257**	**$ 7,660**
佣金及手續費	**–**	**2,920**	**2,920**
利息收入淨額	**896**	**426**	**1,322**
總收入淨額	**$ 5,299**	**$ 6,603**	**$11,902**
截至二零一六年十二月止年度			
市場莊家	$ 6,803	$ 3,130	$ 9,933
佣金及手續費	–	3,078	3,078
利息收入淨額	753	703	1,456
總收入淨額	$ 7,556	$ 6,911	$14,467
截至二零一五年十二月止年度			
市場莊家	$ 5,893	$ 3,630	$ 9,523
佣金及手續費	–	3,156	3,156
利息收入淨額	1,429	1,043	2,472
總收入淨額	$ 7,322	$ 7,829	$15,151

在上表中：

- 佣金及手續費與綜合盈利報表中所載者之間的差額指計入公司投資管理分部的佣金及手續費。
- 有關按業務分部劃分的利息收入淨額，請參閱綜合財務報表附註25。
- 固定收入、貨幣及商品客戶執行工作於上表所示期間的收入淨額的主要驅動因素為客戶活動。

經營環境。二零一七年，股本、固定收入、貨幣及商品市場始終在低位波動，影響年內機構客戶服務的經營環境。於二零一七年，平均波動性指數降至11.10，而二零一六年則為15.84，美國及歐洲利率經歷歷史性低位波動，而十國集團貨幣的波幅接近10年低位。這繼續對二零一七年各業務的客戶活動造成不利影響，尤以固定收入、貨幣及商品客戶執行為甚。

雖然市場莊家活動仍然挑戰重重，包括天然氣價格較二零一六年末下降21%至每百萬英熱單位2.95元，但金融市場仍存在若干積極因素。二零一七年，全球股市持續上升，MSCI世界指數上升22%，而信貸息差繼續普遍收緊。此外，油價較二零一六年末上升12%至每桶約60元(WTI)。

倘低波動趨勢長期持續及活動水平持續低企，機構客戶服務的收入淨額將可能繼續受到不利影響。有關年內全球經營環境中經濟及市場狀況的進一步資料，請參閱上文「業務環境」。

於二零一六年上半年，機構客戶服務的經營環境充滿挑戰，包括對全球經濟增長、央行活動及英國可能脫歐的相關政治不確定性及經濟影響的憂慮及不明朗因素。於二零一六年下半年，隨著全球股市平穩上升以及投資級別及高收益率信貸息差收緊，經營環境有所改善。該等趨勢於二零一六年下半年推動客戶情緒及市場莊家活動狀況得以改善。

二零一七年與二零一六年比較。於二零一七年，機構客戶服務的收入淨額為119.0億元，較二零一六年下降18%。

於二零一七年，固定收入、貨幣及商品客戶執行的收入淨額為53.0億元，較二零一六年減少30%，主要反映客戶活動大幅減少。固定收入、貨幣及商品客戶執行的收入淨額減少約三分之一是由於商品業績大幅下降所致。

以下為公司按業務劃分的固定收入、貨幣及商品客戶執行的收入淨額，與二零一六年的業績比較詳情：

- 商品收入淨額大幅下降，反映充滿挑戰的市場莊家狀況對公司庫存的影響。
- 利率產品的收入淨額大幅下跌，反映客戶活動減少。
- 貨幣收入淨額大幅下跌，反映客戶活動減少及充滿挑戰的市場莊家狀況對公司庫存的影響。
- 信貸產品收入淨額大幅下跌，反映客戶活動減少。
- 按揭收入淨額大幅上升，反映相較二零一六年經營環境挑戰重重，有利的市場莊家狀況（包括息差普遍收窄）對公司庫存的影響。

股本收入淨額為66.0億元，較二零一六年下跌4%，此乃主要由於佣金及手續費減少，反映公司在美國的上市現金股票成交量減少。美國的市場成交量亦減少。此外，股本客戶執行工作的收入淨額減少，反映衍生工具收入淨額減少，部分被現金產品收入淨額上升所抵銷。證券服務的收入淨額基本保持不變。

二零一七年的經營開支為96.9億元，與二零一六年相比基本未變，此乃由於薪酬及福利開支減少（反映收入淨額減少），大部分被技術開支增加（反映雲端服務及軟件折舊相關開支增加）及顧問成本增加所抵銷。二零一七年的稅前盈利為22.1億元，較二零一六年下跌54%。

二零一六年與二零一五年比較。於二零一六年，機構客戶服務的收入淨額為144.7億元，較二零一五年下降5%。

二零一六年的固定收入、貨幣及商品客戶執行收入淨額為75.6億元，較二零一五年增加3%。該增加主要由我們庫存相關莊家市場狀況變動的影響所帶動。

與二零一五年的業績比較，以下為本公司按業務劃分的固定收入、貨幣及商品客戶執行收入淨額詳情：

- 信貸產品收入淨額大幅增加，反映市場莊家狀況改善，包括息差普遍更加收緊，及客戶活動水平提高，而二零一五年活動水平較低。
- 利率產品收入淨額增加，反映客戶活動水平提高。
- 按揭收入淨額大幅減少，反映市場莊家狀況不佳，包括息差普遍擴大。
- 貨幣收入淨額減少，反映新興市場產品的莊家市場狀況遜於二零一五年，二零一五年第一季表現強勁。
- 商品收入淨額減少，反映客戶活動大幅減少。

股本收入淨額為69.1億元，較二零一五年減少12%，主要由於股本客戶執行收入淨額大幅減少，反映現金產品收入淨額大幅減少（主要於亞洲），以及衍生工具收入淨額減少。佣金及手續費輕微減少，反映亞洲及歐洲的上市現金股票成交量下跌，這與該等區域的市場成交量一致，而證券服務收入淨額相較二零一五年大致不變。

我們為若干無抵押借貸選用公允價值選擇權。於二零一五年因我們該等借貸的信貸息差變動，產生公允價值收益淨額2.55億元（與固定收入、貨幣及商品客戶執行工作以及股本客戶執行工作有關的收益淨額分別為2.14億元及4,100萬元）。於二零一六年，我們應用會計準則更新第2016-01號規定，於其他全面收益中單獨呈列有關損益。有關金額包括於二零一六年累計其他全面虧損內的虧損為8.44億元（稅後金額為5.44億元）。有關會計準則更新第2016-01號的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註3。

二零一六年的經營開支為97.1億元，較二零一五年減少30%，主要由於就按揭相關訴訟及監管事項作出的撥備淨額大幅減少，且薪酬及福利開支減少，反映收入淨額減少。二零一六年的稅前盈利為47.5億元，而二零一五年為12.1億元。

投資及借貸

投資及借貸包括公司的投資活動及批出貸款，包括公司的關係借貸活動及向客戶提供貸款融資。該等投資及借貸通常屬長期性質。公司透過商業銀行業務及特別投資部投資於債務證券及貸款、公眾及私募股權證券、基礎設施及房地產實體，其中部分投資會綜合入賬。部分投資透過公司管理的基金間接進行。我們亦分別透過數碼平台Marcus及*Goldman Sachs Private Bank Select* (GS Select)向零售客戶提供無抵押及有抵押貸款。

下表載列公司的投資及借貸分部的經營業績。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
股本證券	**$ 4,578**	$ 2,573	$ 3,781
債務證券及貸款	**2,003**	1,507	1,655
總收入淨額	**6,581**	4,080	5,436
經營開支	**2,796**	2,386	2,402
稅前盈利	**$ 3,785**	$ 1,694	$ 3,034

經營環境。於二零一七年，全球股價普遍上升及信貸差息收緊有助於為公司的股本及債務投資營造利好環境。業績亦反映公司特有事件（包括銷售）及企業表現帶來的收益淨額。這種環境與二零一六年形成對比，二零一六年第一季度，市場狀況嚴峻，且企業表現受到充滿挑戰的宏觀經濟環境所影響，尤其是能源部門。然而，於二零一六年其餘時間，市況因宏觀經濟憂慮緩和而得以改善。倘宏觀經濟憂慮對公司特定事件或企業表現產生負面影響，或倘全球股市下跌或信貸息差擴大，則投資及借貸的收入淨額很可能受到負面影響。

二零一七年與二零一六年比較。二零一七年的投資及借貸收入淨額為65.8億元，較二零一六年上升61%。股本證券的收入淨額為45.8億元，包括私募股本的收益淨額38.2億元及上市股本的收益淨額7.62億元。股本證券的收入淨額較二零一六年上升78%，主要反映來自私募股本的收益淨額大幅上升，其受到公司特有事件及企業表現的正面影響。此外，上市股本的收入淨額年內隨著環球股價上漲大幅上升。股本證券的收入淨額45.8億元中，約60%來自公司特有事件（如銷售）及上市股本的收益淨額。債務證券及貸款的收入淨額為20.0億元，較二零一六年上升33%，反映利息收入淨額大幅上升（二零一七年包括利息收入淨額約18.0億元）。二零一七年的債務證券及貸款的收入淨額亦包括一筆有抵押貸款減值約1.30億元。

二零一七年的經營開支為28.0億元，較二零一六年上升17%，此乃由於薪酬及福利開支上升，反映收入淨額上升、綜合投資相關開支上升及Marcus相關開支上升。二零一七年的稅前盈利為37.9億元，而二零一六年則為16.9億元。

二零一六年與二零一五年比較。二零一六年的投資及借貸收入淨額為40.8億元，較二零一五年減少25%。股本證券的收入淨額為25.7億元，包括私募股本的收益淨額21.7億元及上市股本的收益淨額4.02億元。股本證券的收入淨額較二零一五年下降32%，主要反映受到公司特有事件及企業表現的影響，來自私募股本的收益淨額大幅下降。債務證券及貸款收入淨額為15.1億元，較二零一五年減少9%，反映關係借貸業務的相關收入淨額大幅減少，乃由於信貸息差變動對經濟對沖的影響所致。二零一六年與該等對沖相關的虧損為5.96億元，而二零一五年則錄得收益3.29億元。該減少部分被投資於債務工具的收益淨額增加及利息收入淨額增加所抵銷。與我們關係借貸活動相關的經濟對沖的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註9。

二零一六年的經營開支為23.9億元，與二零一五年大致不變。二零一六年的稅前盈利為16.9億元，較二零一五年減少44%。

投資管理

投資管理業務向不同類型的機構及個人客戶，就所有主要資產類別提供投資管理服務及提供投資產品（主要透過獨立管理賬戶及互惠基金及私人投資基金等合併工具）。投資管理亦向高資產淨值的個人及家庭客戶提供由本公司附屬公司The Ayco Company, L.P.提供的財富顧問服務，當中包括投資組合管理及財務策劃及顧問、經紀及其他交易服務等。

受監管資產(AUS)包括公司酌情賺取資產管理費的客戶資產。此類資產包括公司的互惠基金、對沖基金、信用基金及私募股權基金（包括房地產基金）以及為機構及個別投資者獨立管理的賬戶中的淨資產。受監管資產亦包括向第三方經理人投資的客戶資產、銀行存款及公司賺取顧問費及其他服務費的顧問關係，惟並無投資酬情處理權。受監管資產不包括公司客戶的自主經紀資產。受監管的長期資產指受監管的資產，除卻流動性產品。流動性產品指貨幣市場及銀行存款資產。

受監管資產的收費一般為資產淨值的某個百分比，收費因資產類別及分銷渠道而異，並受投資表現以及資產流入及贖回影響。另類投資及股本資產等資產類別通常較固定收入及流動性產品資產產生較高的收費。於二零一七年及二零一六年，公司就其受監管資產所賺取的平均實際管理費（不包括並非基於資產的收費）均為35個基點，而二零一五年則為39個基點。

在某些情況下，公司亦有權收取基於基金或獨立管理賬戶回報的某個百分比或當回報超過特定基準或其他表現指標，作為獎勵費。

下表載列公司投資管理分部的經營業績。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
管理費及其他收費	**$ 5,144**	$ 4,798	$ 4,887
獎勵費	**417**	421	780
交易收入	**658**	569	539
總收入淨額	**6,219**	5,788	6,206
經營開支	**4,800**	4,654	4,841
稅前盈利	**$ 1,419**	$ 1,134	$ 1,365

下表呈列公司按資產類別劃分的期末受監管資產。

	於十二月		
十億元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
另類投資	**$ 168**	$ 154	$ 148
股本	**321**	266	252
固定收入	**660**	601	546
受監管的長期資產總額	**1,149**	1,021	946
流動性產品	**345**	358	306
受監管資產總額	**$ 1,494**	$ 1,379	$ 1,252

於上表中，另類投資主要包括對沖基金、信貸基金、私募股權、房地產、貨幣、商品及資產分配策略。

下表呈列公司於期末按分銷渠道劃分的受監管資產。

	於十二月		
十億元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
機構	**$ 576**	$ 511	$ 471
高資產淨值個人	**458**	413	369
第三方分銷	**460**	455	412
總額	**$ 1,494**	$ 1,379	$ 1,252

下表載列公司受監管資產的變動概要。

	截至十二月止年度		
十億元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
年初結餘	**$ 1,379**	$ 1,252	$ 1,178
流入／（流出）淨額：			
另類投資	**15**	5	7
股本	**2**	(3)	23
固定收入	**25**	40	41
受監管的長期資產淨流入／（流出）總額	**42**	42	71
流動性產品	**(13)**	52	23
受監管資產淨流入／（流出）總額	**29**	94	94
淨市場增值／（貶值）	**86**	33	(20)
年末結餘	**$ 1,494**	$ 1,379	$ 1,252

於上表中：

- 於二零一七年，受監管資產淨流入／（流出）總額包括與收購部分Verus Investors外判投資總監業務（Verus收購）相關的流入230億元（受監管的長期資產總額200億元及流動性產品30億元），以及與公司剝離於澳洲當地的投資實力及基金平台（澳洲剝離）相關的股本資產流出50億元。
- 於二零一五年，受監管的長期資產淨流入／（流出）總額包括與收購太平洋環球顧問的解決方案業務有關的固定收入、股本及另類投資資產流入180億元。

下表按資產類別呈列本公司的平均每月受監管資產。

	截至十二月止年度的平均數		
十億元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
另類投資	**$ 162**	$ 149	$ 145
股本	**292**	256	247
固定收入	**633**	578	530
受監管的長期資產總額	**1,087**	983	922
流動性產品	**330**	326	272
受監管資產總額	**$ 1,417**	$ 1,309	$ 1,194

經營環境。於二零一七年，投資管理在資產價格普遍上升的環境下運作，導致股本及固定收入資產均有所升值。此外，公司受監管的長期資產因主要於固定收入及另類投資資產的流入淨額而增加。該等增加部分被流動性產品的流出淨額所抵銷。因此，與二零一六年末的組合相比較，二零一七年的受監管的平均資產組合由流動性產品輕微轉移至受監管的長期資產。日後，倘資產價值下跌，或投資者偏愛一般產生較低收費的資產或投資者撤回其資產，則投資管理收入淨額將很可能受到負面影響。

經過二零一六年第一季的挑戰後，市況於二零一六年其餘時間有所改善，資產價格上調，導致股本及固定收入資產全年均有所升值。此外，本公司的受監管資產於二零一六年有所增長，主要為固定收入資產的流入淨額及流動性產品。相較二零一五年，受監管平均資產的組合由受監管的長期資產輕微變動至流動性產品。管理費亦受到許多因素影響，包括資產流入至顧問服務及資產自積極管理的互惠基金流出。

二零一七年與二零一六年比較。二零一七年的投資管理收入淨額為62.2億元，較二零一六年上升7%，此乃由於管理費及其他費用上升，反映受監管的平均資產增加，以及交易收入增加。年內，受監管資產總額增加1,150億元至1.49萬億元。受監管的長期資產增加1,280億元，包括市場升值淨額860億元（主要為股本及固定收入資產）及流入淨額420億元（包括Verus收購有關的流入200億元及澳洲剝離有關的股本資產流出50億元），主要為固定收入及另類投資資產。流動性產品減少130億元（包括Verus收購有關的流入30億元）。

二零一七年的經營開支為48.0億元，較二零一六年上升3%，主要由於薪酬及福利開支上升，反映收入淨額上升。二零一七年的稅前盈利為14.2億元，較二零一六年上升25%。

二零一六年與二零一五年比較。二零一六年的投資管理收入淨額為57.9億元，較二零一五年減少7%。該減少主要反映獎勵費較二零一五年的強勁表現大幅減少。此外，管理及其他費用輕微減少，反映客戶資產組合及策略變動，部份被受監管平均資產增加的影響所抵銷。於二零一六年，受監管資產總值增加1,270億元至1.38萬億元。受監管的長期資產增加750億元，包括淨流入420億元（主要為固定收入資產），以及淨市場升值330億元（主要為股本及固定收入資產）。此外，流動性產品增加520億元。

二零一六年的經營開支為46.5億元，較二零一五年減少4%，乃由於薪酬及福利開支減少，反映收入淨額減少。二零一六年的稅前盈利為11.3億元，較二零一五年減少17%。

地域資料

有關公司按地區分析的總收入淨額、稅前盈利及盈利淨額概要，請參閱綜合財務報表附註25。

資產負債表及融資來源

資產負債表管理

公司其中一項的風險管理規條為管理資產負債表規模及組成的能力。儘管公司的資產基礎會隨客戶活動、市場波動及商機而產生變化，但公司的資產負債表規模及組成亦反映（其中包括）以下因素：(i)公司整體風險承受能力；(ii)公司持有的股本金額；及(iii)本公司的融資組合。有關公司股本資本管理流程的資料，請參閱「股本資本管理及監管資本－股本資本管理」。

儘管公司的資產負債表每日浮動，但公司於季末和年終時的總資產與報告期內的一般不會有重大差異。

為確保備有適當的風險管理，公司致力維持具有充份流動性的資產負債表，並已落實程序積極管理公司的資產及負債，其中包括：(i)資產負債表計劃；(ii)資產負債表限額；(iii)監察重要指標；及(iv)情景分析。

資產負債表計劃。公司會編製資產負債表計劃，以綜合公司在三年期內的預計總資產和資產組合與公司預期的融資來源。該計劃每季度進行檢討，並可因應業務需求或市況的不斷變化予以調整。計劃程序的目標是：

- 考慮到一般金融市場狀況及預期業務活動水平，作出資產負債表預測以及監管規定；
- 讓業務風險經理及獨立監控及支援部經理在公司整體的資產負債表限制下，客觀地評估業務經理所提出的資產負債表限額要求，包括公司的負債組合和權益資本水平以及重要指標；及
- 根據公司的預測資產及合約到期日提供籌集資金的目標金額、年期及種類。

業務風險經理及獨立監控及支援部經理會與業務經理開會檢討現行及過往期間的資料及討論對來年的預期，以編製本公司的資產負債表計劃。審查的具體資料包括資產及負債規模和構成、限制的使用、風險和業績衡量及資金使用狀況。

公司的綜合資產負債表計劃，包括按業務、資金預測、預測重要指標劃分的資產負債表，是由公司財務委員會審閱及批准。有關公司風險管理結構的概覽，請參閱「風險管理－風險管理概況及架構」。

資產負債表限額。公司財務委員會負責審批資產負債表限額。該等限額的設置水平接近實際經營水平，而不是反映本公司最高的風險偏好，以確保業務經理及獨立監控及支援部的經理在日常運作中能迅速呈報及討論。公司財務委員會每季度審批資產負債表的限額，亦可因應業務需要或市況的轉變而更頻繁批准修改有關限額。此外，風險管治委員會為若干金融工具設定庫存限制以減少長期持貨。修改限額的要求於考慮對重要公司指標的影響後作出評估。業務風險經理以及負責獨立監管及支援功能的經理每日監管該等限額的遵守情況。

監察重要指標。公司每日按業務及綜合基準監察重要的資產負債表指標，包括資產及債務規模和構成、限制的使用及風險措施。公司將資產分配至業務，並檢討及分析新業務活動及市場波動造成的變化。

情景分析。公司會進行多種情景分析，作為CCAR以及Dodd-Frank法案壓力測試(DFAST)的一部分，連同公司的解決方案及復原計劃。有關該等情景分析的其他資料，請參閱下文「股本資本管理及監管資本－股本資本管理」。該等情景包括使用不同的總體經濟及就公司所定假設下的短期及長期狀況，並以一系列經濟情景為基準。公司利用該等分析協助開發長期資產負債表管理策略，包括資產、資金及股本的水平及組合。此外，該等分析有助公司開發在多種情況（包括嚴重壓力環境）下均能維持適當資金、流動性及資本的方法。

資產負債表分配

除根據美國公認會計原則編製公司的綜合財務狀況表外，公司亦編製一份一般將資產分配至公司業務的資產負債表分配，此乃非公認會計原則的呈列，未必與其他公司所使用的類似的非公認會計原則的呈列具有可比較性。公司相信，在此基礎上呈列公司的資產甚具意義，原因為該基準與管理層檢閱及管理公司資產相關風險的方式相一致，並且更能讓投資者評估公司資產的流動性。

下表呈列公司的資產負債表分配。

	於十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
環球核心流動資產、專項資產及其他	**$285,270**	$280,563
有抵押客戶融資	**164,123**	153,978
倉盤	**216,883**	206,988
有抵押融資協議	**64,991**	65,606
應收賬款	**36,750**	29,592
機構客戶服務	**318,624**	302,186
公眾股權	**2,072**	3,224
私募股權	**20,253**	18,224
總股權	**22,325**	21,448
應收貸款	**65,933**	49,672
按公允價值列賬的貸款	**14,877**	14,230
貸款總額	**80,810**	63,902
債務證券	**8,797**	7,445
其他	**8,481**	5,162
投資及借貸	**120,413**	97,957
總倉盤及相關資產	**439,037**	400,143
其他資產	**28,346**	25,481
總資產	**$916,776**	$860,165

於二零一七年，公司將環球核心流動資產（GCLA）及其他與為遵守監管及與客戶活動（先前包括有抵押客戶融資）有關的其他目的而分開入賬的現金及證券匯總入賬。先前呈報金額已遵照現時方式呈列。

以下為上表中項目的概述：

- GCLA、**專項資產及其他。**公司維持流動資金，以應付受壓環境下大量潛在現金流出及抵押需要。有關公司GCLA的構成和規模的詳情，請參閱下文「風險管理－流動資金風險管理」。公司亦出於監管及與客戶活動相關的其他目的將現金及證券分開入賬。該等證券與公司本身的庫存以及與透過借入證券或轉售協議獲得的抵押品分開入賬。此外，公司亦備有其他不受限制的營運現金結餘，主要供特定貨幣、實體或公司無法獲母公司提供即時流動資金支援的司法權區中使用。
- **有抵押客戶融資。**公司為客戶持倉提供抵押融資，包括用客戶抵押品作抵押的保證金貸款、借入證券及主要由政府債務作抵押的轉售協議。公司的有抵押客戶融資安排一般屬短期性，乃按公允價值或與公允價值相若的金額入賬，並載有每日保證金要求以減低對手方的信用風險。
- **機構客戶服務。**在機構客戶服務中，公司透過維持倉盤促進固定收入、股本、貨幣和商品產品的市場莊家活動。此外，作為部分市場莊家活動，公司會訂立轉售或證券借貸安排以取得證券，或動用公司本身的庫存以補足公司或客戶已售但尚未購買的證券。機構客戶服務的應收賬款主要涉及證券交易。
- **投資及借貸。**在投資及借貸中，公司進行投資及向客戶提供貸款融資。公司亦向零售客戶提供無抵押及有抵押借貸。該等投資及借貸通常屬長期性。此外，公司直接及間接透過由公司管理的基金投資債務證券、貸款、公共及私募股本證券、基礎設施、房地產實體及其他投資。截至二零一七年十二月，總股本包括於二零一七年購入的私募股本證券20.7億元。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，總股本的地區組成如下：美洲分別約為54%及55%，歐洲、中東及非洲（EMEA）分別為18%及18%，亞洲分別為約28%及27%。其他投資及借貸主要包括應收客戶及對手方款項。

下表呈列有關借款的詳情。

	截至二零一七年十二月		
百萬元	**應收貸款**	**按公允價值列賬的貸款**	**總額**
企業貸款	**$ 30,749**	**$ 3,924**	**$ 34,673**
向私人財富管理客戶提供的貸款	**16,591**	**7,102**	**23,693**
抵押貸款：			
商業房地產	**7,987**	**1,825**	**9,812**
住宅房地產	**6,234**	**1,043**	**7,277**
Marcus貸款	**1,912**	**–**	**1,912**
其他貸款	**3,263**	**983**	**4,246**
貸款虧損準備	**(803)**	**–**	**(803)**
總額	**$ 65,933**	**$ 14,877**	**$ 80,810**

應收貸款由持作投資的貸款組成，其按攤銷成本扣除貸款虧損準備入賬。有關應收貸款的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註9。

其他資產。其他資產一般為流動性較低的非金融資產，包括物業、租賃裝修及設備、商譽和可識別無形資產、所得稅相關應收賬款及其他應收賬款。

下表載列本資產負債表分配與美國公認會計準則資產負債表的對賬。

百萬元	環球核心流動資產、專項資產及其他	有抵押客戶融資	機構客戶服務	投資及借貸	總計
截至二零一七年十二月					
現金及現金等值項目	**$ 110,051**	**$ –**	**$ –**	**$ –**	**$ 110,051**
根據轉售協議購買的證券	**73,277**	**26,202**	**20,931**	**412**	**120,822**
借入證券	**49,242**	**97,546**	**44,060**	**–**	**190,848**
應收經紀、證券商及結算機構的賬款	**–**	**7,712**	**16,945**	**19**	**24,676**
應收客戶及對手方賬款	**–**	**32,663**	**19,805**	**7,644**	**60,112**
應收貸款	**–**	**–**	**–**	**65,933**	**65,933**
所持的金融工具	**52,700**	**–**	**216,883**	**46,405**	**315,988**
小計	**$ 285,270**	**$ 164,123**	**$ 318,624**	**$ 120,413**	**$ 888,430**
其他資產					**28,346**
總資產					**$ 916,776**
截至二零一六年十二月					
現金及現金等值項目	$ 121,711	$ –	$ –	$ –	$ 121,711
根據轉售協議購買的證券	71,561	25,458	18,844	1,062	116,925
借入證券	42,144	95,694	46,762	–	184,600
應收經紀、證券商及結算機構的賬款	–	6,540	11,504	–	18,044
應收客戶及對手方賬款	–	26,286	18,088	3,406	47,780
應收貸款	–	–	–	49,672	49,672
所持的金融工具	45,147	–	206,988	43,817	295,952
小計	$ 280,563	$ 153,978	$ 302,186	$ 97,957	$ 834,684
其他資產					25,481
總資產					$ 860,165

於上表中：

- 機構客戶服務及投資及借貸的總資產指庫存及相關資產。該等金額有別於綜合財務報表附註25中披露按業務分部劃分的總資產，原因為附註25所披露的總資產包括公司的GCLA、專項資產及其他、有抵押客戶融資及其他資產的分配。

- 有關本公司由二零一六年十二月至二零一七年十二月期間的資產負債表變動闡釋，請參閱「資產負債表分析及指標」。

資產負債表分析及指標

截至二零一七年十二月，於公司綜合財務狀況報表所列的總資產為9,167.8億元，較二零一六年十二月增加566.1億元，主要反映所持金融工具增加200.4億元、應收貸款增加162.6億元以及應收客戶及對手方賬款增加123.3億元。所持金融工具增加主要反映客戶活動增加以及美國政府及機構債務中的可供出售證券與企業貸款及債務證券增加，部分被貨幣波動對衍生工具估值的影響所抵銷。應收貸款增加主要反映向企業借款人貸款及以房地產抵押的貸款增加。應收客戶及對手方賬款增加反映客戶活動。

截至二零一七年十二月，於公司綜合財務狀況報表所列的總負債為8,345.3億元，較二零一六年十二月增加612.6億元，主要反映無抵押長期借貸增加286.0億元、抵押融資增加234.4億元及存款增加145.1億元，部分被應付客戶及對手方賬款減少125.7億元所抵銷。無抵押長期借貸增加主要由於新發行淨額所致。抵押融資增加反映客戶及公司活動的影響。存款增加反映機構存款及Marcus存款增加。應付客戶及對手方賬款減少反映客戶活動。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司根據回購協議出售的證券總額（以抵押融資入賬）分別為847.2億元及718.2億元，較截至二零一七年十二月及二零一六年十二月止季度的回購協議每日平均金額分別下跌2%及5%，以及較截至二零一七年十二月及二零一六年十二月止年度的回購協議每日平均金額分別下跌1%及9%。公司回購協議水平相對二零一七年及二零一六年每日平均金額減少，乃由於兩個年度末公司及客戶活動的影響所致。

下表載列有關公司的資產負債表及槓桿比率的資料。

	於十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
總資產	**$ 916,776**	$ 860,165
無抵押長期借貸	**$ 217,687**	$ 189,086
股東權益總額	**$ 82,243**	$ 86,893
槓桿比率	**11.1倍**	9.9倍
債項與股本比率	**2.6倍**	2.2倍

於上表：

- 槓桿比率相等於總資產除以股東權益總額，用以計量股本與公司為資產提供融資的債務比例。槓桿比率有別於第一級別槓桿比率，有關資料於綜合財務報表附註20內詳述。
- 債項與股本的比率相等於無抵押長期借貸除以股東權益總額。

下表載列公司的股東權益及每股普通股賬面值的資料，包括股東權益總額與有形普通股股東權益的對賬。

	於十二月	
百萬元，每股金額除外	**二零一七年**	二零一六年
股東權益總額	**$ 82,243**	$ 86,893
優先股	**(11,853)**	(11,203)
普通股股東權益	**70,390**	75,690
商譽及可識別無形資產	**(4,038)**	(4,095)
有形普通股股東權益	**$ 66,352**	$ 71,595
每股普通股賬面值	**$ 181.00**	$ 182.47
每股普通股有形賬面值	**$ 170.61**	$ 172.60

於上表：

- 有形普通股股東權益相等於股東權益總額減優先股、商譽及可識別無形資產。公司相信，有形普通股股東權益具有意義，因為此乃公司及投資者用作評估資本充足率的計量。有形普通股股東權益乃按非公認會計原則的計量，未必與其他公司所使用的類似非公認會計原則的計量具有可比較性。
- 截至二零一七年十二月，每股普通股賬面值及每股普通股有形賬面值均因稅收立法的估計影響而減少11.31元。有關頒佈稅收立法的進一步資料，請參閱上文「經營業績－財務概覽」及「－稅項撥備」。
- 每股普通股賬面值及有形賬面值乃根據截至二零一七年十二月及於二零一六年十二月流通在外的普通股數目及授予僱員而無未來服務要求的受限制股份單位（統稱基本股份）分別為3.889億股及4.148億股而計算。公司相信，由於每股普通股有形賬面值（即有形普通股股東權益除以基本股份）乃公司及投資者用作評估資本充足率的指標，故具有意義。每股普通股有形賬面值乃按非公認會計原則的計量，未必與其他公司所使用的類似非公認會計原則的計量具有可比較性。

融資途徑

公司的主要融資途徑為有抵押融資、無抵押長期及短期借貸及存款。公司尋求在全球維持豐富和多元化的融資途徑，涉及多種產品、計劃、市場、貨幣和債權人，以避免融資集中。

公司透過多種不同產品進行融資，包括：

- 有抵押融資，例如購回協議、證券借貸及其他有抵押融資；
- 透過美國註冊銀團發售、美國註冊及第144A條文中期票據計劃、離岸中期票據發售及其他債券發售，而發行長期無抵押債務（包括結構性票據）；
- 透過內部及第三方經紀證券商，以及零售及機構客戶，吸納儲蓄、通知存款和定期存款；及
- 透過發行美國及非美國混合式金融工具以及其他途徑，發行附屬公司層面的短期無抵押債項。

我們主要以美元、歐元、英鎊和日圓融資。公司一般透過本身的銷售隊伍及第三方分銷商網絡，向廣大及多元化的歐美及亞洲市場債權人分銷公司融資產品。公司相信公司與債權人的關係對公司的流動資金非常重要。公司的債權人包括銀行、政府、證券出借、企業、退休基金、保險公司、互惠基金及個人。公司已實施多項內部指引，對公司融資計劃中的債權人集中程度進行監控。

有抵押融資。公司以有抵押方式撥付重大部分倉盤，包括回購協議、證券借貸及其他抵押融資。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，計入綜合財務狀況報表的抵押融資項下的有抵押融資分別為1,243.0億元及1,008.6億元。本公司亦可根據證券借入協議將其庫存抵押為證券借入的抵押品，或衍生工具交易的抵押品。本公司亦使用其本身庫存以補足公司或客戶已售但尚未購回的證券的交易。由於公司向借款人提供抵押品，有抵押融資較無抵押融資對信用質素變動的敏感度較低。雖然如此，公司持續分析公司有抵押融資活動的再融資風險，當中考慮到貿易期限、到期情況、對手方集中度、抵押品資格及對手方續期可能性等因素。公司致力透過簽立不同到期日的定期貿易、分散對手方、籌集額外有抵押資金，及透過公司的環球核心流動資產預先融資剩餘風險等，紓解公司的再融資風險。

公司以切合所融資資產流動性的期限籌措有抵押資金，而對於以資產類別（特別在市場受壓時可能較難以按有抵押基準換取資金）作抵押的有抵押融資，則會爭取更長的到期日。公司的有抵押融資（不包括以流通性政府及機構債務作抵押的融資）主要簽立一個月或以上期限，並主要透過定期回購協議及證券貸款合約執行。

截至二零一七年十二月，公司計入綜合財務狀況報表的抵押融資項下的有抵押融資（不包括以流通性政府及機構債務作抵押的融資）的加權平均期限超過120天。

在市場受壓時可能較難以用有抵押基準融資的資產，包括以下類別的若干金融工具：按揭及其他資產抵押貸款及證券、非投資等級企業債務證券、股本證券及新興市場證券。分類為公允價值等級第三等級別的資產一般按無抵押基準融資。有關金融工具在公允價值等級下的分類的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註5及6，而有關將無抵押長期借貸用作融資來源的其他資料，請參閱下文「無抵押長期借貸」。

公司亦透過其他抵押融資種類（如有抵押貸款及票據）籌集資金。Goldman Sachs Bank USA (GS Bank USA)從聯邦住宅貸款銀行獲取融資。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，我們應付聯邦住宅貸款銀行的未償還借貸分別為34.0億元及24.3億元。

GS Bank USA亦可透過聯邦儲備銀行貼現窗取得融資。儘管公司在流動資金策劃及壓力測試中並無依賴透過聯邦儲備銀行貼現窗融資，但公司維持了可取得此項融資的政策及所需程序，以及測試貼現窗借貸程序。

無抵押長期借貸。公司發行無抵押長期借貸作為倉盤及其他資產的融資來源，及為公司部分環球核心流動資產籌資。公司發行不同票期、貨幣及產品以擴大公司投資者基礎。

下表呈列公司於二零一七年十二月的無抵押長期借貸的季度到期情況。

百萬元	第一季	第二季	第三季	第四季	總計
二零一九年	$ 8,354	$ 6,927	$ 3,806	$ 11,418	$ 30,505
二零二零年	$ 5,264	$ 8,071	$ 6,039	$ 3,746	23,120
二零二一年	$ 2,772	$ 3,651	$ 7,757	$ 7,601	21,781
二零二二年	$ 5,998	$ 5,991	$ 4,869	$ 5,744	22,602
二零二三年及之後					119,679
總計					$ 217,687

截至二零一七年十二月，公司的無抵押長期借貸加權平均屆滿期約為八年。為減低再融資風險，公司尋求限制在任何一日或一週內或一年內期滿的債項本金額。公司訂立利率掉期交易將部分金額的無抵押長期借貸，轉換為浮息債項，以管理公司對利率變動的風險。有關公司無抵押長期借貸的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註16。

存款。本公司存款為其提供了多元化的資金來源，並減少了對大額融資的依賴。公司日益增長的存款基礎由零售存款組成。存款主要用於撥付放貸業務、其他庫存及公司的部分GCLA。本公司主要透過GS Bank USA及Goldman Sachs International Bank (GSIB)籌集存款。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，本公司的存款分別為1,386.0億元及1,241.0億元。有關公司存款的進一步詳情，請參閱綜合財務報表附註14。

無抵押短期借貸。公司重大部分無抵押短期借貸最初為安排於業績匯報日期一年內到期的長期債項。公司以無抵押短期借貸(包括混合式金融工具)作為流動資產資金及達至其他現金管理目的。鑒於監管發展,Group Inc.不再向其附屬公司以外的機構發行原始期限少於一年的債務。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月,公司的無抵押短期借貸(包括無抵押長期借貸的即期部分)分別為469.2億元及392.7億元。有關公司無抵押短期借貸的詳情,請參閱綜合財務報表附註15。

股本資本管理及監管資本

充足的資本對公司至為重要。我們已制訂全面的資本管理政策,提供架構、界定目標及建立指引協助我們在正常營業及受壓條件下維持適當資本水平及組合。

股本資本管理

公司通過考慮多項因素釐定合適的股本水平及組合,包括公司目前及未來的綜合監管資本規定、公司資本規劃及壓力測試程序的結果、解決方案資金模型及其他因素,例如評級機構指引、附屬公司的資本規定、營商環境及金融市場狀況。公司主要透過對資產負債表的資產及/或風險設定限額來管理其資本規定及資本運用水平,就上述兩個情況而言分別從綜合及業務層面上設置限額。

公司主要透過發行及回購公司的普通股而管理公司的股本水平及組合。在業務狀況許可下,公司亦可不時發行或回購其優先股、向信託發行的次級後償債項及其他後償債項或其他形式股本。公司在進行任何回購行動前,必須獲得聯邦儲備系統管理委員會(聯邦儲備局)確認不反對該等資本行動。有關公司的優先股、向信託發行的次級後償債項及其他後償債項的進一步資料,請參閱綜合財務報表附註16及19。

資本規劃及壓力測試過程。作為資本規劃的一部分,我們預測在不同業務環境下的資金來源及用途,包括壓力情況下。我們的壓力測試程序旨在識別及計量與我們業務活動有關的重大風險(包括市場風險、信貸風險及營運風險)及我們產生收入的能力。

以下為公司資本規劃及壓力測試流程概述:

- **資本規劃。**公司資本規劃過程納入內部資金充足性評估,旨在確保我們就公司業務風險得到適當的資本。我們將壓力測試納入資本規劃過程,目標為持有足夠資本,以確保公司在經歷嚴重壓力事件後仍保持適當的資本狀況。公司對資本充足性的評估亦同時審閱公司對流動資金充足性的評估及整合計入公司的整體風險管理架構、治理及政策的框架中。

  公司的資本規劃程序亦包括內部風險資本評估。此評估包括市場風險、信用風險及營運風險。市場風險是以風險價值計算並輔以風險基礎的附加(包括與罕有事件相關的風險(尾部風險))計算得出。信用風險運用了公司對對手方的違約概率的假設,以及公司在違約中損失大小的假設。營運風險基於併入多種類型的營運失敗情景,並且考慮內部及外部實際損失經驗計算得出。市場風險及信貸風險回溯測試用來測量模式對於收集及計量相關風險的效能。

- **壓力測試。**公司壓力測試納入公司內部設計的壓力情景(包括公司內部制定極為不利的情景),及根據CCAR以及DFAST規則所要求的情景,設計的原意為捕捉公司特有的弱點及風險。如本表格10-K第I部分項目1「業務－備用資料」中描述,公司在網站上提供了壓力測試流程的其他資料及結果概要。

按照聯邦儲備局的年度CCAR的規則,公司須呈交資本方案以供聯邦儲備局審閱。聯邦儲備局審閱的目的是確保公司具備穩健、具前瞻性的資本規劃程序,以應對公司的獨有風險及使機構在出現經濟及財務壓力時仍能繼續營運。

聯邦儲備局一部分根據公司在聯邦儲備局規定的底線及壓力情境下和內部制定的情景下，評估公司是否具有持續經營所必要的資本。該項評估亦兼顧公司識別風險的流程、公司對資本規劃的控制及管治，以及公司作出資本規劃決策的指引。此外，聯邦儲備局在一系列總體經濟情景及公司特有的假設下，評估公司作出資本分派（即派付股息及回購或贖回股份、後償債務或其他資本證券）以及發行資本的計劃。

此外，DFAST規則要求公司每半年進行一次壓力測試及刊發若干結果的概要。聯邦儲備局亦會進行年度壓力測試及刊發若干結果的概要。

就公司提交的二零一七年CCAR而言，聯邦儲備局告知其對公司的資本行動並不反對。此等資本行動包括於二零一七年七月開始的十二個月期間，潛在回購流通在外的普通股最多87.0億元，潛在發行及贖回其他股本證券，以及於二零一八年第二季度潛在增加公司每股普通股股息最多0.05元。然而，公司並不認為我們將在二零一八年六月之前動用公司的全數股份回購授權。公司資本行動的金額及時間將根據（其中包括）公司當前及預期資本狀況以及資本配置機遇制定。公司於二零一七年六月刊發公司的年度DFAST結果概要。請參閱表格10-K第I部分項目1「業務－備用資料」。

於二零一七年十月，我們向聯邦儲備局提交公司的半年度DFAST結果及刊發公司內部制定極為不利的情景之概要，請參閱本表格10-K第1部分項目1「業務－備用資料」。

我們必須於二零一八年四月五日之前向聯邦儲備局提交公司的二零一八年CCAR結果。

此外，聯邦儲備局根據Dodd-Frank法案採納的規則要求GS Bank USA按年度基準進行壓力測試及刊發若干結果概要。GS Bank USA於二零一七年四月向聯邦儲備局提交其二零一七年的年度DFAST結果，並於二零一七年六月刊發其年度DFAST結果概要。請參閱本表格10-K第1部分項目1「業務－備用資料」。

Goldman Sachs International (GSI)及GSIB亦擁有自己的資本規劃及壓力測試程序，其包括內部設計的壓力測試及審慎監管局(PRA)內部資本充足性評估程序所要求的測試。

緊急資本方案。作為我們全面資本管理政策的一部分，公司備有緊急資本方案。公司的緊急資本方案提供一個架構，以便對認為可能發生或實際的資金不足情況進行分析及應對，包括（但不限於）識別導致資本不足的原因，以及提出紓緩措施及或會採取的行動。該方案概述在出現危機期間所遵循的適當溝通程序，包括內部發佈資料和及時與外界利益持有人溝通。

資本配置。我們基於對內部風險評估結果，評估各項業務的資本運用情況，其中包括所有相關監管資本需求的配置。該等監管資本需求乃採用我們的配置股本架構來分配，並已考慮我們須遵守的資本限制。我們亦向各業務分部配置風險加權資產。截至二零一七年十二月，在遵守過渡性條文的前提下，根據標準化資本規則及巴塞爾III號公約高級計量規則計算的風險加權資產分別約60%及55%已配置至我們的機構客戶服務分部，而餘下的所有風險加權資產則幾乎配置到我們的投資及借貸分部。我們根據資產負債表及風險限額管理我們的資本動用水平，並根據資本配置分析業務資本回報。

股份回購計劃。公司的股份回購計劃幫助公司維持普通股的適當水平。回購計劃主要是以通過定期於公開市場回購股份的方式（或包括為遵守第10b5-1條而制定的回購計劃）實施，而購回數量和時間安排主要是按公司當前和預計的資本水平所決定，並按照我們作為CCAR報告一部分而提交予聯邦儲備局的資本方案。回購金額及時間亦可能受一般市場情況和公司普通股當時的市價和交投量影響。

於二零一七年十二月，根據我們現有回購計劃的剩餘股份授權為4,760萬股，然而，我們僅獲准在未遭聯邦儲備局反對的情況下回購。有關公司股份回購計劃的進一步資料，請參閱本表格10–K第II部分項目5「註冊人普通股本市場、相關股票持有人事宜及發行人購買股本證券」及綜合財務報表附註19，以及上文關於公司的資本規劃及壓力測試流程的資料。

解決方案資金模型。就公司的解決計劃規劃力度而言，公司已設立解決方案資金充足性及定位架構(RCAP)，旨在確保公司的主要附屬公司（GS Bank USA、Goldman Sachs & Co. LLC (GS&Co.)、GSI、GSIB、Goldman Sachs Japan Co., Ltd. (GSJCL)、Goldman Sachs Asset Management, L.P.及Goldman Sachs Asset Management International）具備充足的虧損吸納能力（以股本、後償債務及無抵押優先債務形式而言），從而可於Group Inc.提呈破產後根據公司優先解決方案策略逐步縮小規模。

此外，我們建立觸發及警告架構，旨在向Group Inc.董事會（董事會）提供有關Group Inc.是否作出及何時展開破產程序的知情決策的信息。

評級機構指引

信用評級機構對Group Inc.的債務給予信用評級，而Group Inc.直接發行或就公司幾乎全部優先無抵押債務作擔保。GS&Co.及GSI已獲若干信用評級機構給予長期及短期發行人評級。GS Bank USA及GSIB並獲給予長期及短期發行人評級以及就其長期及短期銀行存款獲得評級。此外，信用評級機構亦對Group Inc.若干其他附屬公司的債務責任給予評級。

公司股本資本的水平及組成是釐定公司信用評級所考慮的多個因素之一。每間評級機構均有其對合資格資本的定義及評估資本充足率的一套方法，而評估一般基於多項因素相結合而非單一計算進行。有關Group Inc.、GS Bank USA、GSIB、GS&Co.及GSI的信用評級的額外資料，請參閱「風險管理－流動性風險管理－信用評級」。

綜合監管資本

我們須遵守聯邦儲備局的經修訂風險資本及槓桿規定，並受到若干過渡條文約束（資本架構）。該等規定大部分以巴塞爾銀行監管委員會（巴塞爾委員會）加強國際資本標準的資本框架（巴塞爾III號公約）為基準，並且執行Dodd-Frank法案的若干條文。根據資本架構，我們為適用「高級計量方法」的銀行組織，並被指定為全球具廣泛重要性銀行機構(G-SIB)。

誠如綜合財務報表附註20所述，我們計算普通股本第一級別、第一級別資本及總資本比率乃根據(i)資本框架所載標準化計量方法及市場風險規則（統稱標準化資本規則）及(ii)資本架構所載高級計量方法及市場風險規則（統稱巴塞爾III號公約高級計量規則）。

於(i)及(ii)中計算的各項資本比率中的較低者為我們用以參照評估是否符合最低比率要求的比率。根據巴塞爾III號公約高級計量規則計算的各項資本比率低於根據標準化資本規則算得者，因此，巴塞爾III號公約高級計量比率為截至二零一七年十二月及二零一六年十二月適用於我們的比率。

請參閱綜合財務報表附註20，了解有關我們截至二零一七年十二月及二零一六年十二月的資本比率的進一步資料，以及有關資本架構的其他資料。

最低資本比率及資本緩衝

下表呈列我們的最低資本規定比率。

	二零一七年十二月最低比率
普通股本第一級別比率	**7.000%**
第一級別資本比率	**8.500%**
總資本比率	**10.500%**
第一級別槓桿比率	**4.000%**

於上表中：

- 截至二零一七年十二月的最低資本比率反映(i)50%逐步引入資本留存緩衝2.5%，(ii)50%逐步引入G-SIB緩衝2.5%（根據二零一五年財務數據計算），以及(iii)0%反週期資本緩衝。
- 第一級別槓桿比率被定義為第一級別資本除以季度平均經調整總資產（包括就商譽和可識別無形資產，以及對未綜合金融機構的若干投資的調整）。

於二零一九年一月適用於本公司的最低資本比率將反映全面逐步引入資本留存緩衝、聯邦儲備局釐定的反週期資本緩衝（如有）及全面逐步引入G-SIB的緩衝。於二零一九年一月適用於本公司的G-SIB的緩衝為2.5%（根據截至二零一七年十二月止年度的財務數據計算）。未來的G-SIB及反週期緩衝可能會因本公司監管機構的額外指引及／或倉盤變動而出現變動。

截至二零一八年一月一日，本公司規定的最低補充槓桿比率為5.0%。有關進一步資料，請參閱下文「補充槓桿比率」。

有關本公司資本緩衝的資料，請參閱綜合財務報表附註20。

全面逐步實施的資本比率

下表呈列按全面逐步實施的基礎上，根據標準化資本規則及巴塞爾III號公約高級計量規則計算的本公司資本比率。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
普通股股東權益	**$ 70,390**	$ 75,690
於商譽及可識別無形資產的扣減，減去遞延稅項負債	**(3,334)**	(3,015)
於未綜合金融機構投資的扣減	**–**	(765)
其他調整	**(63)**	(799)
總普通股本第一級別	**66,993**	71,111
優先股	**11,853**	11,203
於保障基金投資的扣減	**(590)**	(445)
其他調整	**(29)**	(61)
第一級別資本	**$ 78,227**	$ 81,808
標準化計量法的第二級別及總資本		
第一級別資本	**$ 78,227**	$ 81,808
合資格後償債項	**13,360**	14,566
貸款及借貸承擔虧損準備	**1,078**	722
其他調整	**(28)**	(6)
標準化計量法的第二級別資本	**14,410**	15,282
標準化計量法的總資本	**$ 92,637**	$ 97,090
巴塞爾III號公約高級計量法的第二級別及總資本		
第一級別資本	**$ 78,227**	$ 81,808
標準化計量法的第二級別資本	**14,410**	15,282
貸款及借貸承擔虧損準備	**(1,078)**	(722)
巴塞爾III號公約高級計量法的第二級別資本	**13,332**	14,560
巴塞爾III號公約高級計量法的總資本	**$ 91,559**	$ 96,368
風險加權資產		
信貸風險加權資產	**$ 476,594**	$ 422,544
市場風險加權資產	**87,381**	85,263
標準化計量法的風險加權資產	**$ 563,975**	$ 507,807
信貸風險加權資產	**$ 421,763**	$ 361,223
市場風險加權資產	**86,854**	84,475
營運風險加權資產	**117,475**	115,088
巴塞爾III號公約高級計量法的風險加權資產	**$ 626,092**	$ 560,786
普通股本第一級別比率		
標準化計量法	**11.9%**	14.0%
巴塞爾III號公約高級計量法	**10.7%**	12.7%
第一級別資本比率		
標準化計量法	**13.9%**	16.1%
巴塞爾III號公約高級計量法	**12.5%**	14.6%
總資本比率		
標準化計量法	**16.4%**	19.1%
巴塞爾III號公約高級計量法	**14.6%**	17.2%

儘管上表中的監管資本扣減及調整於二零一八年一月前尚未全面逐步實施，但公司相信，由於此等資本比率乃公司、公司的監管機構及投資者用於評估公司能否達到日後監管資本規定的標準，故全面逐步實施資本比率具有意義。全面逐步實施該等資本比率為非公認會計原則計量，未必可與其他採用類似非公認會計原則計量的公司作比較。

上表內：

- 於商譽及可識別無形資產的扣減，減去遞延稅項負債，包括於二零一七年十二月及二零一六年十二月的商譽均為36.7億元，以及於二零一七年十二月及二零一六年十二月的可識別無形資產分別為3.73億元及4.29億元，減去於二零一七年十二月及二零一六年十二月的相關遞延稅項負債分別為7.04億元及10.8億元。
- 於非綜合金融機構投資的扣除指公司對於非綜合金融機構資本的投資金額超出若干特定限額的款項。從二零一六年十二月至二零一七年十二月的減少，主要反映公司基金投資的減少。
- 於保障基金投資的扣減指公司在適用保障基金的投資總額，不包括受限於延長合規期的投資。該扣減不設過渡期。有關Volcker規則的進一步資料，請參閱本表格10-K第I部分項目1「業務—監管」。
- 普通股本第一級別內的其他調整主要包括公司的界定福利退休金計劃承擔的超額注資部分，減去相關遞延稅項負債，不獲允許的遞延稅項資產、衍生工具負債的信貸估值調整、債務估值調整，及其他規定的信貸風險扣除。
- 合資格後償債項指Group Inc.發行的後償債項，其原定到期期限為五年或更長。當剩餘到期日到達五年時，符合第二級別資本的未償還後償債項數額將會減少。有關我們後償債項的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註16。

有關公司過渡資本比率（代表適用於公司截至二零一七年十二月及二零一六年十二月的比率）的資料，請參閱綜合財務報表附註20。

補充槓桿比率

資本架構為採用高級計量方法的銀行組織包括新的補充槓桿比率規定。根據資本架構的修訂本，美國聯邦銀行監管機構批准最終規則，其實施的補充槓桿比率與巴塞爾委員會訂立的槓桿定義一致。補充槓桿比率對比第一級別資本與槓桿風險敞口的計量，包括公司的季度平均每日資產總額加上若干資產負債表外的風險敞口，再減去若干資產負債表扣減項目。資本架構要求被視為G-SIB的美國銀行控股公司的最低補充槓桿比率為5.0%（包括3.0%的最低要求及2.0%的緩衝），自二零一八年一月一日起生效。

下表載列公司按全面逐步引入基準計算的補充槓桿比率。

	截至十二月止三個月或截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
第一級別資本	**$ 78,227**	$ 81,808
平均資產總額	**$ 937,424**	$ 883,515
自第一級別資本扣減	**(4,572)**	(4,897)
經調整平均資產總額	**932,852**	878,618
資產負債表外的風險敞口	**408,164**	391,555
總補充槓桿風險敞口	**$ 1,341,016**	$ 1,270,173
補充槓桿比率	**5.8%**	6.4%

於上表中，資產負債表外的風險敞口包括衍生工具、證券融資交易、承擔及擔保。

附屬公司資本規定

公司許多附屬公司，包括GS Bank USA及經紀證券商附屬公司，均須遵守經營所在司法權區的獨立規管及資本規定。

GS Bank USA。GS Bank USA須遵守監管資本規定，該等規定乃按與銀行控股公司適用者大部分相若方式進行計量，及根據國家成員銀行適用的風險資本及槓桿規定計算其資本比率。該些規定乃根據資本架構制定。有關與GS Bank USA（包括GS Bank USA的資本比率及最低資本比率規定）有關的資本架構的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註20。

此外，根據聯邦儲備局規則，自二零一八年一月一日起，如符合被視為「資本狀況良好」的存託機構，GS Bank USA必須擁有6.0%或以上的補充槓桿比率。補充槓桿比率對比第一級別資本與槓桿風險敞口的計量，定義為該季度每日平均資產總額加上若干資產負債表外的風險敞口再減去若干資產負債表扣減項目。

下表載列GS Bank USA按全面逐步引入基準計算的補充槓桿比率。

	截至十二月止三個月或截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
第一級別資本	**$ 25,341**	$ 24,479
平均資產總額	**$ 168,854**	$ 169,721
自第一級別資本扣減	**(14)**	(20)
經調整平均資產總額	**168,840**	169,701
資產負債表外的風險敞口	**176,892**	163,464
總補充槓桿風險敞口	**$ 345,732**	$ 333,165
補充槓桿比率	**7.3%**	7.3%

於上表中，資產負債表外的風險敞口包括衍生工具、證券融資交易、承擔及擔保。

GSI。我們的英國受規管經紀交易商GSI為我們主要非美國監管附屬公司之一，並受PRA及金融行為監管局監管。GSI須遵守歐盟監管金融機構適用的資本架構（第四歐盟資本需求指令(CRD IV)及歐盟資本需求規例(CRR)）。該等資本規例主要基於巴塞爾III號公約制訂。

下表呈列GSI的最低規定資本比率。

	二零一七年十二月最低比率	二零一六年十二月最低比率
普通股本第一級別比率	**7.165%**	6.549%
第一級別資本比率	**9.143%**	8.530%
總資本比率	**11.771%**	11.163%

上表所載最低資本比率體現PRA的資本指引，日後或會有變動。如上文「最低資本比率及資本緩衝」所述，GSI的未來資本需求亦可能受到如引入資本緩衝等發展的影響。

截至二零一七年十二月，GSI的普通股本第一級別比率為11.0%，第一級別資本比率為13.6%及總資本比率為16.0%。該等比率均佔GSI二零一七年年度經審核財務報表刊發後落實的金額約67個基點。截至二零一六年十二月，GSI的普通股本第一級別比率為12.9%，第一級別資本比率為12.9%及總資本比率為17.2%。

於二零一六年十一月，歐洲委員會建議對CRR進行修訂，對若干歐盟金融機構實施最低3%的槓桿比率要求。該槓桿比率將CRR界定的第一級別資本與槓桿風險敞口的計量進行對比，定義為資產總額加上若干資產負債表外的風險敞口（包括衍生工具、證券融資交易、承擔及擔保的計量）再減去第一級別資本扣減項目。預計規定的最低槓桿比率將於二零二一年一月一日後始對GSI生效。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，GSI的槓桿比率分別為4.1%及3.8%。截至二零一七年十二月的槓桿比率佔GSI二零一七年年度經審核財務報表刊發後落實之利潤約20個基點。該槓桿比率乃基於我們目前對該規則的詮釋及理解得出，隨著我們與GSI的監管機構對其詮釋及應用進行討論，比率可能會變更。

其他附屬公司。公司預期由巴塞爾委員會、Dodd-Frank法案，及其他政府單位及監管者帶來的不同發展很可能於日後導致公司數家附屬公司的資本規定有所增加。有關公司其他受規管附屬公司資本規定的其他資料，請參閱綜合財務報表附註20。

毋須受獨立監管資本規定規限的附屬公司可持有資本以符合當地稅務及法律指引、評級機構規定（具有指定信用評級的實體）或內部政策，包括有關附屬公司根據其相關風險水平而應持有的最低資本規定的政策。在若干情況下，Group Inc.可能因監管、稅務或其他限制，而局限其從若干附屬公司獲取資本的能力。於二零一七年十二月及二零一六年十二月，Group Inc.於附屬公司的股本投資分別為938.8億元及927.7億元，而其股東權益總額則分別為822.4億元及868.9億元。

公司投資於非美國附屬公司的資本，一般須承受外匯風險，該等風險基本上全部透過使用衍生工具及非美元計價債務的組合進行管理。有關我們投資對沖淨額（用於對沖該風險）的資料，請參閱綜合財務報表附註7。

附屬公司的擔保。Group Inc.已就GS&Co.及GS Bank USA的付款責任作出擔保（在若干情況下例外）。

監管事宜及發展

公司的業務受重大和不斷演變中的條例所影響。於二零一零年七月頒佈的Dodd-Frank法案大規模改變了影響公司經營所在的金融監管體制。此外，全球各地監管機構及政策制定者亦已採納或正在考慮採納其他改革。鑑於許多新訂及建議中的規則屬非常複雜，在根據最終規定落實相應規則及制訂市場慣例前，無法得知監管改革對公司的全面影響。有關公司及公司業務適用的法律、規則及規例及擬定法律、規則及規例的進一步資料，請參閱本表格10-K第I部分項目1「業務－監管」。此外，有關監管發展的資料（由於該等發展與公司的監管資本及槓桿比率相關），請參閱綜合財務報表附註20。

解決及復原方案

聯邦儲備局及FDIC要求公司呈交一旦出現重大財務困難或無力償債時的迅速及有秩序解決的定期方案（解決方案）。聯邦儲備局規定公司亦須定期呈交復原計劃，當中概述管理層為減低風險、保持足夠流動資金及在長期受壓期間內保障資本所採取的措施。

二零一七年十二月，聯邦儲備局及FDIC就公司二零一七年的解決方案提供了反饋意見，並確定圓滿解決了之前提交意見指出的不足之處。聯邦儲備局及FDIC沒有發現二零一七年解決方案中的不足，但聯邦儲備局及FDIC注意到公司一項不足之處，必須在公司下一份提交解決方案時處理。聯邦儲備局及FDIC將解決方案的提交期限延長一年至二零一九年七月一日。請參閱本表格10-K第I部分項目1的「業務－備用資料」。

作為我們解決方案工作的一部分，我們在Group Inc., Goldman Sachs Funding LLC (Funding IHC)和我們的主要附屬公司之間訂立了資本及流動資金支持協議(CLSA)。有關CLSA的進一步資料，請參閱本表格10-K第I部分項目1A中的「風險因素」。此外，作為我們首選的解決策略的一部分，我們已建立了RCAP、解決流動資金充足性及定位（RLAP）、解決方案流動資金執行需求(RLEN)以及觸發和警告框架。有關RCAP、觸發和警告框架的進一步資料，請參閱「股本資本管理及監管資本－股本資本管理」；以及有關RLAP、RLEN和觸發和警告框架的進一步資料，請參閱「流動資金風險管理－流動資金壓力測試」。

此外，GS Bank USA須定期向FDIC提交解決方案。GS Bank USA下個解決方案將於二零一八年七月一日到期呈交。

資產負債表外安排及合約責任

資產負債表外安排

公司在日常業務中，訂立各項資產負債表外安排。公司可透過不同形式參與有關安排，包括：

- 購入或保留特別目的實體（例如按揭抵押及其他資產抵押證券化工具）的餘下或其他權益；
- 持有優先及後償債項、有限及一般合夥權益以及其他非綜合工具的優先及普通股；
- 訂立利率、外幣、股本、商品及信用衍生工具（包括總回報掉期產品）；
- 訂立營業租賃；及
- 提供擔保、彌償、承擔、信用證、聲明及保證。

公司就各個不同業務目的訂立該等安排，包括證券化。購買按揭、企業債券以及其他類別的金融資產的證券化工具對於多個主要投資者市場的運作非常重要，包括按揭抵押及其他資產抵押證券市場，乃因其讓投資者能透過證券化程序接觸特定的現金流及形成的風險。

公司訂立此等安排以包銷客戶的證券化交易；提供二手市場流通性；在履約及不履約債項、不良貸款、電力相關資產、股本證券、房地產及其他資產作出投資；為投資者提供信用掛鈎及資產再包裝票據；以及收取或提供信用證，以符合保證金規定以及輔助結算及交收程序。

公司於非綜合實體的財務權益以及與非綜合實體進行的衍生工具交易，一般以公允價值入賬，方法與其他金融工具一樣，惟公司以權益會計法入賬則除外。

下表呈示公司有關資產負債表外安排的資料，載於本表格10-K。此外，有關公司綜合政策的資料，請參閱綜合財務報表附註3。

資產負債表外安排類別	於表格10-K的披露章節
可變權益及其他責任，包括因非綜合可變權益實體的可變權益所產生的或然責任	請參閱綜合財務報表附註12。
租賃	請參閱下文「合約責任」及綜合財務報表附註18。
擔保、信用證、貸款以及其他承擔	請參閱綜合財務報表附註18。
衍生工具	請參閱下文「風險管理－信用風險管理－信用風險敞口－場外衍生工具」及綜合財務報表附註4、5、7及18。

合約責任

公司有若干合約責任而使公司須作出未來現金付款。該等合約責任包括定期存款、有抵押長期融資、無抵押長期借貸、合約利息付款、綜合可變權益實體之後償債項以及根據不可撤銷租約支付的最低租金。

公司作出未來現金付款的責任亦包括有關資產負債表外安排的承擔及擔保，該等承擔及擔保並不包括在下表內。有關該等承擔及擔保的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註18。

由於最終支付的時間安排及金額均不明確，公司並未在下表計入就未確認的稅務利益所承擔的負債。有關公司未確認的稅務利益的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註24。

下表呈列我們按類別劃分的合約責任。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
定期存款	**$ 30,075**	$ 27,394
有抵押長期融資	**$ 9,892**	$ 8,405
無抵押長期借貸	**$ 217,687**	$ 189,086
合約利息付款	**$ 54,489**	$ 54,552
綜合可變權益實體之後償債項	**$ 19**	$ 584
最低租金款項	**$ 1,964**	$ 1,941

下表呈示公司按到期時限劃分的合約責任。

	截至二零一七年十二月			
百萬元	二零一八年	二零一九年至二零二零年	二零二一年至二零二二年	二零二三年及之後
定期存款	**$ –**	**$ 15,630**	**$ 8,610**	**$ 5,835**
有抵押長期融資	**$ –**	**$ 4,994**	**$ 3,019**	**$ 1,879**
無抵押長期借貸	**$ –**	**$ 53,625**	**$ 44,383**	**$ 119,679**
合約利息付款	**$ 6,497**	**$ 11,562**	**$ 8,515**	**$ 27,915**
綜合可變權益實體之後償債項	**$ –**	**$ –**	**$ –**	**$ 19**
最低租金款項	**$ 299**	**$ 544**	**$ 350**	**$ 771**

上表內：

- 於公司財務報表日期一年內到期或持有人選擇於財務報表日期一年內贖回的負債並不包括在內，原因在於其被當作短期負債處理。有關公司短期借款的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註15。
- 可按公司的選擇權於到期前償還的負債以合約到期日反映，而可按持有人的選擇權於到期前贖回的負債以該等選擇權可行使之最早日期反映。
- 截至二零一七年十二月，無抵押長期借貸的到期年期至二零五七年，主要包括優先借貸，另亦包括因運用對沖會計法而對若干無抵押長期借貸賬面值的調整金額56.1億元。有關公司無抵押長期借貸的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註16。
- 截至二零一七年十二月，合約本金總額與選用公允價值選擇權入賬的其他有抵押長期融資的差額並不重大。
- 截至二零一七年十二月，選用公允價值選擇權入賬的無抵押長期借貸的合約本金總額超出相關公允價值16.9億元。
- 合約利息付款指根據於二零一七年十二月的適用利率計算，有關無抵押長期借貸、有抵押長期融資及定期存款的估計未來利息付款，並包括就結構性票據支付的列明票息（如有）。
- 根據不可撤銷租約，未來須支付的最低租金指扣除最低分租租金後的金額。此等辦公室空間租約承擔於二零六九年前在不同日期屆滿。若干協議受房地產稅項及其他收費的升幅的定期調升規定所規限。有關公司租賃詳情，請參閱綜合財務報表附註18。

風險管理

我們的業務有著固有風險，包括流動性、市場、信用、營運、模型、法律、合規、操守、監管和聲譽風險。對於我們風險管理流程的詳細資料，請參考下文「－風險管理概況及架構」。我們的風險包括涵蓋我們各風險類別、地區或全球業務的風險，及其他有可能產生不確定的結果，並且有可能對我們的財務業績、流動性及聲譽產生重大影響之風險。對於我們風險範疇的進一步資料，請參考下文「－流動資金風險管理」、「－市場風險管理」、「－信用風險管理」、「－操作性風險管理」及「模型風險管理」及本表格10-K第I部分項目1A的「風險因素」。

風險管理概況及架構

概覽

公司相信有效的風險管理對於其取得成功至為重要。相應地，我們制定了企業風險管理(ERM)框架，該框架採用綜合全面的風險管理方法，目的在於實現全面的風險管理流程，通過該流程我們可以識別、評估、監控和管理我們在進行業務時須承擔的風險。此等風險包括流動性、市場、信用、營運、模型、法律、合規、操守、監管及聲譽風險敞口。公司的風險管理架構環繞三項核心部分而建立：管治、程序和人才。

管治。風險管理管治由董事會開始，直接並通過其委員會（包括風險委員會）監督公司以及ERM框架實施的風險管理政策與所實施的慣例。董事會亦負責年度審核和批准公司的風險偏好聲明。風險偏好聲明描述了我們願意接受或避免的風險水平和類型，以實現我們的策略業務目標，同時保持符合監管要求。

董事會定期收取有關公司的風險報告（包括來自公司獨立監控及支援職能部門（包括風險總監）的流動資金風險、市場風險、信用風險、操作性風險及模型風險報告，以及合規主管的合規風險及操守報告、法務長的法律及監管事項報告及公司客戶及業務標準委員會主席有關影響公司聲譽的其他事項的報告。風險總監定期向董事會的風險委員會提供有關風險數據及重大風險敞口的意見（包括風險偏好聲明中既定的風險限額和門檻），作為公司風險組合審閱的一部分。

其次，在公司的最高管理層層面，公司的領導人為經驗豐富的風險經理，熟悉並詳盡了解公司所承擔的風險。我們的高級管理層以及收益產生單位及獨立監控及支援職能部門的高級經理帶領及參與有關風險導向的委員會。獨立監控及支援職能包括合規管理、衝突解決小組（衝突）、監控、信用風險管理、人力資本管理、法律、流動資金風險管理及分析（流動資金風險管理）、市場風險管理及分析（市場風險管理）、模型風險管理、營運、操作性風險管理及分析（操作性風險管理）、稅務、科技及庫務。

公司的管治結構提供了風險管理決策問題的模式及責任，確保決策得以實施。公司廣泛利用與風險有關的委員會，該等委員會定期開會，在促進和提倡持續討論以識別、管理及降低風險肩負重任。

公司就風險問題維持良好的溝通，在收益產生單位、獨立監控及支援職能、委員會及高級管理層之間的決策上建立合作文化。縱使公司的收益產生單位負責管理其風險，公司仍於獨立監控及支援職能投放大量資源，以確保公司的監管結構強大及責任劃分適當。公司定期向所有職能部門加強呈報及問責的強大企業文化。

程序。公司設有多項過程及程序，對公司風險管理框架，包括識別、評估、監察及限制公司的風險非常關鍵。

為了有效評估及監察公司的風險，公司維持每日有紀律地將絕大部分公司倉盤按現時市場水平計價。公司的倉盤按公允價值列賬，估值變動即時在公司的風險管理系統與淨收益中反映。公司如此做是因為公司相信此紀律是評估及管理風險的最有效工具之一，並且就庫存風險敞口提供透明及真實的了解。

公司亦設有嚴格的限額及門檻框架，在多個交易、產品、業務及市場方面進行風險限制與監察。董事會直接或間接透過其風險委員會在公司業務及產品層面批准公司風險偏好聲明內所載的限額及門檻。此外，公司風險委員會負責批准風險限額框架（以董事會風險委員會批准的整體限額為限）及每日以不同層面監控該等限額。風險管治委員會（透過公司風險委員會授權的機構）負責批准公司、業務及產品層面的限額。若干限額設定的水平須定期進行調整，而不是反映我們最高的風險偏好。這培養了收益產生單位、獨立監控及支援職能、委員會及高級管理層之間就風險問題持續交流，以及將風險相關事項得以迅速上報。有關公司風險限額的進一步資料，請參閱「流動資金風險管理」、「市場風險管理」及「信用風險管理」。

公司積極管理倉盤是另一個重要的過程。主動地減低公司的市場及信用風險敞口，將公司於壓力期必須承擔的風險減至最低。

有效的風險報告和風險決策取決於公司在適當時候向適當人選提供正確信息的能力。因此，公司專注於風險系統的嚴謹度和效益，目的在於確保公司的風險管理技術系統全面、可靠和及時。公司於風險管理技術投入大量時間及資源，以確保其能獲持續提供完整、準確並及時的資訊。

人才。即使具備最好的科技也只是幫助公司能即時就所承擔的風險作出根據資訊的決策的工具。最終，有效的風險管理需要我們的員工不斷及適時解讀風險數據，並相應調整風險倉盤。公司收益產生單位、獨立監控及支援職能的專業人士與他們的專業經驗，及他們對細微差異及每種風險計量限制的理解，為公司評估風險敞口及將其維持在審慎水平提供指引。

我們通過培訓和發展計劃以及我們評估績效的方式來肯定和獎勵我們的員工，來強化有效風險管理的文化，與公司的風險偏好聲明貫徹一致。我們的培訓和發展計劃（包括某些由公司最高領導層主持的研討會）專注於風險管理、客戶關係和聲譽卓越的重要性。作為我們年度績效評估流程的一部分，我們會對聲譽卓越進行評估，包括員工如何行使良好的風險管理和聲譽判斷以及遵守我們的行為守則和合規政策。我們的評估和獎勵流程旨在向我們的專業人士傳遞信息並加強他們認識到個人的行為與如何獲得認同之間的關聯、專注於我們客戶和我們聲譽的需要，以及時刻遵守公司最高標準的需要。

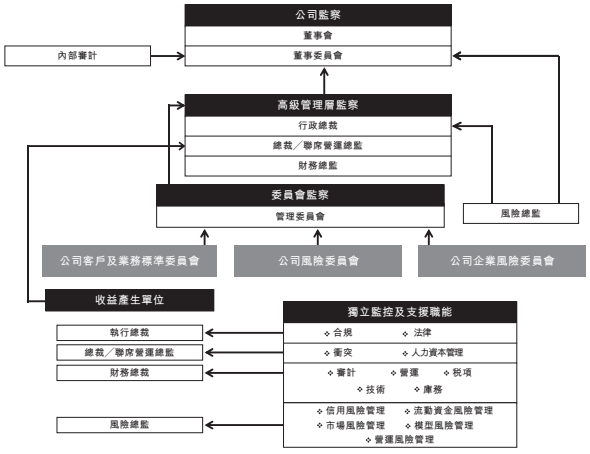
架構

最終監察風險是公司董事會的責任。董事會直接亦透過其委員會（包括風險委員會）監察風險。公司有一系列具備特定風險管理授權的委員會就風險管理活動具有監察及決策的責任。委員會成員通常包括來自收益產生單位與獨立監控及支援職能的高級經理。公司已為這些委員會建立程序，確保設有適合的資料屏障。公司的主要風險委員會，大部分設有下述的其他小組委員會或工作組。除了這些委員會，公司還有其他風險導向委員會為不同業務、活動、產品、地區和實體提供監察。公司委員會均有責任考慮他們所監督的交易和活動對公司的聲譽產生的影響。

公司定期檢討並更新風險委員會成員，以反映委員會委員責任的改變。因此，委員於各委員會的服務時間由委員會主席決定，時間長短不一，並基於委員的責任而決定。

此外，獨立監控及支援職能負責日常風險監控或監察工作，並向行政總裁、總裁及聯席營運總監、財務總監或風險總監報告（詳情於下表及於下列章節中說明）。向董事會的審計委員會報告之內部審計部具備廣泛審核及行業經驗的專業人士，其中包括風險管理專才，負責獨立評估及有效進行風險管理框架內的主要控制。

下圖呈示公司風險管理管治架構的概覽，包括公司的獨立監控及支援職能的報告關係。



管理委員會。管理委員會監察公司的全球活動，包括公司所有的獨立監控及支援職能。委員會直接進行監察，或透過向其成立的委員會授權而作監察。這個委員會由公司的最高級領導人組成，並由公司的行政總裁擔任主席。管理委員會的大部分成員亦是其他委員會的成員。以下是主要從事公司風險管理工作的委員會。

公司客戶及業務標準委員會。公司客戶及業務標準委員會就業務標準、常規、聲譽風險管理、客戶關係及客戶服務進行評估並作出決定，由公司總裁及聯席營運總監（由行政總裁任命）擔任主席，並向管理委員會匯報。該委員會定期更新及接受董事會公共責任委員會的指引。該委員會亦已設立若干須向其匯報的委員會，包括部門客戶及業務標準委員會以及風險相關委員會。以下為向公司客戶及業務標準委員會匯報的風險相關委員會：

- **公司聲譽風險委員會。**公司聲譽風險委員會負責評估已被識別為須向公司聲譽風險委員會上報或其他可能出現高聲譽風險的交易產生的聲譽風險。該委員會的主席由其中一名公司總裁及聯席營運總監（由行政總裁委任）擔任，而副主席則由合規主管及衝突解決小組主管共同擔任（由公司客戶及業務標準委員會主席委任為副主席）。

- **公司適用性能委員會。**公司適用性能委員會負責為產品、交易及客戶的適用性制定標準及政策，並為跨部門、地區及產品適用性評估的一致性提供討論平台。該委員會亦負責審核其他委員會呈報的適用性事宜。此委員會的主席由合規副主管及固定收入、貨幣及商品部門的聯席營運總監共同擔任，彼等由公司客戶及業務標準委員會主席委任。

公司風險委員會。公司風險委員會負責持續監督及管理公司全球財務風險。公司風險委員會批核公司的財務風險限額之框架、指標及方法，並檢討壓力測試及情況分析結果。此委員會的主席由公司的財務總監及風險總監（由行政總裁委任為聯席主席）共同擔任，並向管理委員會匯報。下列為向公司風險委員會作出匯報的主要委員會：

- **公司財務委員會。**公司財務委員會負責監察流動資金風險、公司資產負債表及資本基礎的規模及組成以及信用評級。財務委員會定期根據當前事件、風險、風險敞口以及監管規定，制定相關政策及調整建議，檢討流動資金、資產負債表、融資狀況及資本化。作為有關監察的一部分，其中包括財務委員會審批資產負債表限額及環球核心流動資產的規模。財務委員會由公司風險總監及公司的全球財務主管擔任聯席主席，彼等由公司風險委員會委任。

- **公司投資政策委員會。**公司投資政策委員會審閱、批核、制定政策，並監察若干非流動性自主性投資，包括審閱該等類型投資的風險管理及控制。該委員會的主席由公司商業銀行部門的主管、一名公司證券部門聯席主管及一名副法務長顧問共同擔任，彼等由我們的總裁兼聯席營運總監及財務總監委任為聯席主席。

- **公司Volcker監察委員會。**公司Volcker監察委員會負責監察及定期審查我們Volcker規則合規計劃（經董事會批准）的實施情況及其他Volcker規則相關事項。該委員會的主席由我們的風險副總監及合規副主管共同擔任，彼等由公司風險委員會委任為聯席主席。

- **風險管治委員會。**風險管治委員會（通過公司風險委員會的授權機構）按公司、業務及產品層面全面負責風險框架、政策、參數及限額的持續審批及監管。該委員會的主席由公司風險總監擔任（彼由公司風險委員會的聯席主席委任）。

以下委員會共同向公司風險委員會以及公司客戶及業務標準委員會作出匯報：

- **公司資本委員會。**公司資本委員會審批及監察債務相關交易（包括公司資本的主要承擔）。公司資本委員會旨在確保可維持全球包銷及資本承擔的業務及聲譽標準。該委員會的主席由美洲信貸風險管理主管以及歐洲、中東及非洲融資小組主管共同擔任。公司資本委員會聯席主席由公司風險委員會聯席主席委任。

- **公司承擔委員會。**公司承擔委員會檢討公司的包銷及分銷活動（主要涉及股本及股本相關產品的發售），以及制定及維持旨在確保能維持全球法律、聲譽、監管及業務標準的政策及程序。除就特定交易進行檢討外，公司承擔委員會亦定期對行業及產品進行全面策略檢討，並制定有關交易常規的政策。該委員會由公司投資銀行部工業組聯席主管、公司的包銷總監以及風險管理董事總經理共同擔任聯席主席，此等聯席主席由公司客戶及業務標準委員會的主席委任。

公司企業風險委員會。公司企業風險委員會負責持續審查、批准和監測ERM框架，以及監管公司綜合的財務及非財務風險。該委員會的主席由公司一名總裁兼聯席營運總監及公司的風險總監（彼等由公司的行政總裁委任為聯席主席）共同擔任，並向管理委員會匯報。以下為向公司企業風險委員會匯報的主要委員會：

- **公司新業務委員會。**公司新業務委員會負責審閱新業務，並制定程序識別及審閱先前已獲批進行的重大活動，該等活動的複雜性及／或結構已改變或隨時間出現不同的聲譽及合適度問題，委員會將考慮此等業務是否仍然合適。此委員會的主席由監管控制主管及歐洲、中東及非洲的固定收入、貨幣及商品客戶執行銷售聯席主管共同擔任，彼等由公司企業風險委員會主席委任。

- **公司模型風險控制委員會。**公司模型風險控制委員會負責監督模型風險監控發展及實施，包括有關公司依賴金融模型的管治、政策及程序。該委員會的主席由風險副總監擔任，彼由公司企業風險委員會主席委任。

- **公司操守及營運風險委員會。**公司操守及營運風險委員會全面負責框架、政策、參數及限額的持續審批及監測，以監管公司操守及營運風險。該委員會由全球合規董事總經理及營運風險管理主管共同擔任聯席主席，此等聯席主席由公司企業風險委員會主席委任。

- **公司技術風險委員會。**公司技術風險委員會審視有關技術設計、開發、部署及使用事宜。此委員會監察網絡安全、以及技術風險管理的框架及方法，並監督有關成效。此委員會主席由公司的資訊總監及全球投資研究主管共同擔任，彼等由公司企業風險委員會主席委任為聯席主席。

- **全球業務彈性委員會。**全球業務彈性委員會負責監督業務彈性措施，促進安全及彈性水平的提高，及審閱有關業務彈性的若干營運風險。該委員會的主席由公司的行政總監擔任，彼由公司企業風險委員會主席委任。

衝突管理

利益衝突及公司處理利益衝突的策略對公司的客戶關係、聲譽及長期取得成就至為重要。「利益衝突」一詞並不具有公認涵義，而衝突可能在企業內部或企業之間以許多形式產生。識別潛在衝突以及遵守公司政策及程序的責任由整個公司共同承擔。

公司擁有解決衝突及處理聲譽風險的多種策略。公司高級管理層監察解決衝突有關的政策及配合衝突部、法律及合規部、公司客戶及業務標準委員會及其他內部委員會在制訂政策、標準及原則中發揮不同的作用，並協助就特定衝突的適當解決作出判斷。解決潛在衝突有必要取決於特定情況下的事實及具體情況，並應用豐富經驗及作出知情判斷。

一般而言，衝突部審閱投資銀行的融資及顧問作業，以及公司的若干投資、借貸及其他活動。此外，我們多個交易監管委員會（如公司資本、承擔及適用性能委員會及其他委員會）亦審核新的包銷、貸款、投資及結構性產品。該等小組及委員會與內部及外部律師及合規部密切合作，以評估及處理任何實際或潛在的衝突。衝突部須向其中一名公司總裁兼聯席營運總監匯報。

公司定期評估公司處理利益衝突的政策及程序，以力求按最高的道德標準及在遵守所有適用法律、規則及法規前提下經營公司業務。

流動資金風險管理

概述

流動資金風險為公司在發生公司特定、整個業界或市場流動資金壓力事件時，我們無法為提供資金或滿足公司流動資金需求的風險。流動資金對於我們尤為重要，因為大部分金融機構倒閉，很大程度上因流動資金不足所致。因此，公司已設定一套完善及保守的流動資本及融資政策。公司首要宗旨是為公司提供資金，以及讓公司的核心業務即使在不利環境下，仍能繼續為客戶服務及賺取收入。

財政部的主要責任是評估、監控及管理公司的流動資金及集資策略。財政部獨立於收益產生單位並向公司財務總監匯報。

流動資金風險管理部是獨立風險管理職能部門，負責控制及監察公司的流動資金風險管理框架，包括壓力測試及限額管治。流動資金風險管理部獨立於收益產生單位及財政部，並向公司風險總監匯報。

流動資金風險管理原則

公司根據以下三個原則管理流動資金風險：(i)持有充足盈餘流動資金（以GCLA的形式），以應付受壓期間流出額，(ii)維持適當資產負債管理及(iii)維持切實可行的緊急融資方案。

環球核心流動資產。公司維持的GCLA為應付受壓環境下大量潛在現金流出及抵押品需要的流動資金。公司最重要的流動資金政策，是預先為公司估計出現流動資金危機時可能需要現金及抵押品準備資金，並以不附產權負擔的高流通證券及現金的形式持有該等流動資金。公司相信在公司的GCLA內持有的證券，將會透過訂立購回協議或自轉售協議到期後透過變現而可以在數天內隨時轉換為現金，而該現金讓公司可以在無須出售其他資產或依賴信用敏感市場提供額外資金下，即時支付債項。

公司的GCLA反映下列原則：

- 出現流動資金危機的首數日或首數周，對公司存亡至為關鍵；
- 必須密切關注所有潛在現金及抵押品流出，而非只注意融資流量之干擾。公司之業務分散及流動資金需要受多個因素決定，包括市場波動，抵押品需求及客戶承擔，此等因素在困難的融資環境下均可出現大幅變動；
- 出現流動資金危機時，可能無法取得信用敏感融資，包括無抵押債項、若干存款以及某些類別的有抵押融資協議，而其他類別的有抵押融資條款（如利率、抵押品提供及年期）或可動用程度亦可能有變以及若干存款可能被提取；及
- 由於公司採取為估計在出現流動資金危機時預先提供資金的政策，公司所持有的無產權負擔證券及債項結餘，較業務原來所需者為多。公司相信公司擁有較高結餘的高流動性無產權負擔證券，將令其流動資金更裕充，縱使此舉亦會增加公司的總資產及融資成本。

我們於Group Inc.、Funding IHC及Group Inc.主要經紀交易商及銀行附屬公司、資產類型及結算機構之間維持我們的GCLA，向我們提供充足的營運流動資金，以確保即使在困難融資環境下也能在所有主要市場及時作出償付。除GCLA外，我們還在公司的其他幾個實體維持現金結存及證券，主要用於應付特定貨幣、實體，或供無法獲母公司提供即時流動資金支援的司法權區使用。

我們認為我們的GCLA為我們提供了具有彈性的資金來源，能夠在潛在現金和抵押品外流之前為我們提供資金，在困難的融資環境下為我們提供巨大的管理靈活度。

資產負債管理。公司的流動資金風險管理政策旨在保證公司即使在融資市場持續處於壓力狀態時仍有充足的資金款額。公司就不同市場、產品及對手方，管理其融資的到期日及多樣性，並設法維持年期合適的多樣化融資組合，並考慮了公司資產的特徵和流動資金情況。

公司的資產負債管理措施包括：

- 謹慎管理公司融資的總體特性，重點維持較公司當前需求充裕的長期、多元化融資來源。有關進一步詳情，請參閱「資產負債表及融資來源－融資途徑」；

- 積極管理和監控公司資產基礎，重點關注流動資金、持有年期及公司以有抵押形式為資產融資的能力。我們評估公司的融資需求及於受壓環境下變現資產的能力，並同時適當管理風險。這使得公司能夠確定最適當的融資產品和期限。有關公司資產負債表管理過程的進一步詳情，請參閱「資產負債表及融資來源－資產負債表管理」，至於有關可能較難按有抵押基準融資的資產類別的進一步詳情，請參閱「－融資途徑－有抵押融資」；及
- 籌措對公司資產的流動資金狀況相對而言期限較長的有抵押及無抵押融資。這將減少公司在出售資產來增加流動資金所須承擔負債的風險。鑒於公司維持高流動性的資產負債表，公司若干資產的持有期可能會大大短於其合約到期日期。

公司的目標為確保我們保持足夠流動資金，以在正常時期以及在市場受壓時為我們的資產融資及履行我們的合約及或然責任。透過公司的動態資產負債表管理過程，公司使用實際的及預期的資產結餘釐定有抵押及無抵押融資要求。融資方案由公司財務委員會按季進行審閱及批准。此外，公司獨立控制及支援職能的高級經理定期進行分析，及公司財務委員會審閱公司的綜合總資本情況（無抵押長期借貸加股東總權益），以便公司能維持足以應付公司長期借貸需要的長期借貸水平。在流動資金發生危機時，公司將會首先使用公司環球核心流動資產，務求避免對資產銷售（公司的環球核心流動資產除外）的倚賴。然而，公司認為，在嚴重或持續出現流動資金危機時，有秩序出售資產乃審慎之舉，或實屬必要。

附屬公司融資政策

公司大部分無抵押融資由Group Inc.籌集，而Group Inc.向Funding IHC及其他附屬公司（部分為受規管附屬公司）借出所需款項，以滿足其資產融資、流動資金及資本要求。此外，Group Inc.亦為受規管附屬公司提供所需資金，以滿足其監管所需。此項策略之優點為加強監控及可更靈活滿足附屬公司的融資需求。公司亦透過多類產品，包括存款、有抵押融資及無抵押借貸，於附屬公司層面籌募資金。

我們的公司間融資政策假設一間附屬公司的資金或證券不得自由轉予其母公司、Funding IHC或其他附屬公司，除非(i)法律另有規定及(ii)概無額外監管、稅務或其他限制。尤其是公司不少附屬公司均須受法律限制，而有關法律授權監管機構阻止或減少從附屬公司向Group Inc.或Funding IHC提供的資金流量。此類監管規定可能妨礙需要支付款項的Group Inc.獲取資金的能力。因此，我們假設向公司受規管附屬公司提供的資金，不得向Group Inc.或其他附屬公司提供，而向公司受規管附屬公司提供的任何其他融資亦不得提供予Group Inc.或Funding IHC，直至有關融資到期為止。

Group Inc.已直接或間接向其受規管附屬公司提供巨額股本及後償債項。舉例而言，截至二零一七年十二月，Group Inc.在股本及後償債項方面，投資於其主要美國註冊經紀證券商GS&Co.之價值為296.0億元；投資於受規管英國經紀證券商GSI之價值為371.9億元；投資於受規管日本經紀證券商GSJCL之價值為26.9億元；投資於受規管紐約州特許銀行GS Bank USA之價值為275.6億元；以及投資於受監管英國銀行GSIB之價值為38.6億元。截至二零一七年十二月，Group Inc.亦直接或間接向該等實體提供1,149.8億元的非後償貸款（包括有抵押貸款505.9億元）及133.8億元的抵押品及現金存款，其中幾乎全部款項乃提供予GS&Co.、GSI、GSJCL及GS Bank USA。此外，截至二零一七年十二月，Group Inc.於其他受規管附屬公司作出巨額投資及提供巨額貸款。

緊急融資方案。公司的緊急融資方案列明公司在危急情況或市場出現壓力期間時應為業務活動進行融資的應變計劃。公司的緊急融資方案列明潛在風險因素、持續基準審核的幾個關鍵報告和參數，以輔助對流動資金危機及／或市場混亂的嚴重性及應對措施的評估。緊急融資方案還詳細說明了如果評估顯示公司已經進入流動資金危機（包括預先為公司估計可能需要的現金、抵押品和利用第二類流動資金融資）時，公司可能須作出的反應。緩和行動及解決可能發生的具體風險的行動已詳細描述並分派給相關執行負責人。

緊急融資方案識別關鍵人員組別來促進有效合作、資訊的控制和分配等在危機或市場受壓時期管理中的關鍵因素。緊急融資方案也詳述了這些小組和個人的職責，包括作出重要決定以及這些決定的發佈、整個危機或市場受壓時期內所有緊急措施的協調、實施流動資金的維持活動以及管理公司內外的溝通活動。

流動資金壓力測試

為了決定公司GCLA的合適規模，我們使用被稱為模型化流動資金流出的內部流動資金模式，該模型能夠確定和量化我們的流動資金風險。公司也考慮其他因素，包括（但不限於）透過被稱為單日流動資金模式的額外內部流動資金模式評估公司的潛在單日流動資金需求、公司長期壓力測試模式的結果、公司解決流動資金模型及其他適用監管規定及對公司及金融市場的狀況作出定性評估。模型化流動資金流出、單日流動資金模型及長期壓力測試模型及解決流動資金模型的結果會定期向高級管理層匯報。

模型化流動資金流出。公司的模型化流動資金流出是基於綜合市場和公司特定壓力等多種情況而制定，該等情況具有以下定性元素：

- 市場環境受到嚴重挑戰：包括消費者和企業信心低、金融及政治不穩定、市場價值發生不利變動，包括股本市場潛在衰退和息差擴大的情形；及
- 因重大損失、聲譽受損、訴訟、經營管理人員辭職和／或評級下調等因素可能觸發的公司特有危機的情形。

以下是模型化流動資金流出的幾個重要模式化參數：

- 在30天情況下對流動資金的需求；
- 公司長期優先無抵押信用評級下調兩級；
- 合約資金流出（如當無抵押債項即將到期時）和緊急資金流出（雖然沒有合約要求，但是在處理危機時可能視為必須採取的行動）相結合。公司認為多數的緊急資金流出將會在資金危機開始的首幾天和首幾周產生；
- 並無發行股本或無抵押債項；
- 無額外的政府資金融資支持。儘管公司能參與中央銀行的各類融資專案，但是公司並不依賴作為公司解決流動資金危機的額外融資途徑；及
- 除了GCLA外，公司不實行資產清算。

公司的模型化流動資金流出涵蓋的潛在合約性資金和緊急資金以及抵押資金流出包括：

無抵押融資

- 合約性：所有即將到期的無抵押長期債項、商業票據及其他無抵押融資產品。公司認為公司將無法發行新的無抵押債項或將任何即將到期的債項展期。
- 或然性：作為莊家在日常業務過程中回購公司流通在外的長期債項、商業票據和混合金融工具。

存款

- 合約性：所有即將到期的定期存款。公司假定將無法提供新的定期存款或將任何即將到期的定期存款展期。
- 或然性：提取部分無合約性期滿規定的存款。提取假設反映（其中包括）存款的類型（不論存款獲投保與否）和我們與存戶間的關係。

有抵押融資

- 合約性：部分因無力再融資或在更大範圍扣減率下才能再融資的即將到期的合約性有抵押融資（如按要求公司附加額外抵押品的條款）。公司假設反映（其中包括）相關抵押品的質量、對手方續期可能性（公司評估對手方於交易到期日繼續按有抵押基準提供融資的可能性）及對手方集中性。
- 或然性：作為金融交易抵押品而抵押的金融資產價值出現不利變動，在交易時必須附加額外抵押品。

場外衍生工具

- 或然性：因公司場外衍生工具價值出現不利變動而向對手方發出的抵押品，不包括透過中央對手方進行結算及交收的交易（場外結算）。

- 或然性：其他與場外衍生工具相關的現金流出或抵押品（不包括場外結算），包括交易終止、抵押替代品、抵押品爭議、失去再抵押權、催繳抵押品或受公司信用評級下調兩級影響的終止付款及在對手方並無催繳惟可動用的抵押品。

交易所買賣及場外結算衍生工具

- 或然性：因公司流通在外的交易所買賣及場外結算衍生工具價值出現不利變動所要求附加的保證金變動。
- 或然性：衍生工具結算所要求增加的初始保證金和保證變動。

客戶現金及證券

- 或然性：與公司機構經紀業務相關的流動資金流出，包括提取客戶信用結餘，以及減少客戶短倉，可作為長倉的融資途徑。

證券

- 或然性：與公司短倉減少或組合變動相關的流動資金流出，可作為長倉的融資途徑。

未融資承擔

- 或然性：動用公司未融資承擔。動用假設反映（其中包括）承擔及對手方的類別。

其他

- 其他即將出現的龐大現金流出，例如稅項付款。

單日流動資金模型。單日流動資金模型採用與模型化流動資金流出具有相同定性元素的情景分析，計量公司單日流動資金需求。該模式評估在取得單日流動資金來源可能受到局限的情況下，單日流動資金要求提高的風險。

單日流動資金模型的主要模型元素如下：

- 在一日結算期情況下對流動資金的需求；
- 接收對手方現金付款的時間延誤；
- 第三方結算代理提供的單日信貸額度下降；及
- 結算量因交易活動增加而上升。

長期壓力測試。我們利用長期壓力測試來預測我們在長期壓力期間的流動資金狀況，公司在該期間經歷嚴苛流動資金壓力並在持續面臨挑戰的環境下復原。我們集中確保穩妥的資產負債管理以為長期潛在壓力期間做好準備，尋求維持年期合適的多元化資金狀況，並考慮公司資產的特性及流動資金組合。

作為常規風險管理程序的一部分，我們亦定期進行壓力測試，也可以針對市場發展隨時或按產品特定基準進行特定壓力測試。

解決流動資金模型。就我們的解決計劃規劃力度而言，我們已成立RLAP框架，估計公司主要附屬公司於受壓環境下的流動資金需求。流動資金需求使用公司的模型化流動資金流出假設計量，並計及若干聯屬公司間的其他風險敞口。我們亦已設立RLEN框架，計量公司主要附屬公司的流動資金需求，從而於Group Inc.提呈破產後根據公司優先解決策略企穩及逐步縮小規模。

此外，我們制定觸發及警告框架，旨在向董事會提供有關是否作出及何時展開Group Inc.破產程序的知情決策的信息。

模型審核及確認

財政部定期完善我們的模型化流動資金流出、單日流動資金模型及其他壓力測試模型，以反映市場或經濟狀況及我們業務組合的變化。任何變化，包括模型假設，均經流動資金風險管理部評估及批准。

模型風險管理負責獨立審核及確認我們的流動資金模式。有關審核及確認該等模型的進一步資料，請參閱「模型風險管理」。

限額

我們在不同層面及不同流動資金風險類型使用流動資金限額，以管理我們流動資金風險敞口的規模。限額的計量與考慮公司流動資金風險承受能力情況下的風險可接受水平有關。設定公司限額旨在協助高級管理層監督及控制我們的整體流動資金狀況。

董事會風險委員會及公司財務委員會批准公司層面的流動資金風險限額。我們會經常檢討限額，並於取得必要批准後永久或暫時（倘適合）作出修訂，以反映不斷變化的市場或業務狀況。

我們的流動資金風險限額由財政部及流動資金風險管理部予以監控。財政部負責及時識別及呈報超額情況。

環球核心流動資產及無產權負擔指標

環球核心流動資產。根據上文所述之公司內部流動資金風險模型之結果，以及公司考慮包括（但不限於）於對公司潛在一日內流動資金需求的評估，以及對公司狀況及金融市場作出定性評估等其他因素後，公司相信，其於二零一七年十二月及二零一六年十二月之流動資金狀況乃屬適當。公司將GCLA嚴格規限於以上提及的證券及現金，原因為即使在融資困難環境下，這些證券及現金均具高度流動性。公司並無將其他額外流動性的潛在來源（例如低流動性無產權負擔證券或已承擔信貸融資）計入公司的GCLA。

下表呈報納入公司GCLA的證券及若干隔夜現金存款的平均公允價值。

	截至十二月止年度的平均數	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
美元計值	**$155,020**	$155,123
非美元計值	**63,528**	55,980
總計	**$218,548**	$211,103

下表呈列按資產類別劃分的公司GCLA的平均公允價值。

	截至十二月止年度的平均數	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
隔夜現金存款	**$ 93,617**	$ 92,336
美國政府債務	**75,108**	68,708
美國機構債務	**11,813**	13,645
非美國政府債務	**38,010**	36,414
總計	**$218,548**	$211,103

於上表中：

- 以美元計值的GCLA，包括(i)無產權負擔的美國政府及機構債務（包括高流動性的美國機構按揭抵押債務），全部均合資格作為聯邦儲備公開市場營運的抵押品，以及(ii)若干隔夜美元現金存款。
- 以非美元計值的GCLA包括非美國政府債務（僅為無產權負擔的德國、法國、日本及英國政府債務），以及若干高流動性貨幣的隔夜現金存款。

下表呈列Group Inc.及Funding IHC.及Group Inc.的主要經紀證券商及銀行附屬公司持有的平均GCLA。

	截至十二月止年度的平均數	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
Group Inc.及Funding IHC	**$ 37,507**	$ 43,638
主要經紀證券商附屬公司	**98,160**	86,519
主要銀行附屬公司	**82,881**	80,946
總計	**$218,548**	$211,103

公司維持環球核心流動資產以保證滿足公司母公司Group Inc.及其附屬公司現時和潛在的流動資金需求。公司模型化流動資金流出及單日流動資金模型包括Group Inc.的綜合需求和公司每個主要經紀證券商和銀行附屬公司的獨立需求。於二零一七年第二季度，就我們的解決計劃，Group Inc.轉讓其絕大部分環球核心流動資產予Funding IHC。Funding IHC須於一般業務過程中向Group Inc.提供必要流動資金，亦須在公司遭遇重大財政壓力或破產時向主要附屬公司提供資本及流動資金支持。於公司各間主要經紀證券商及銀行附屬公司直接持有的流動資金擬僅由該附屬公司用於滿足其流動資金需求，並假設不可供Group Inc.或Funding IHC使用，除非(i)法律另有規定及(ii)概無額外監管、稅務或其他限制。此外，模型化流動資金流出及單日流動資金模型亦包括對其他附屬公司單獨流動資金需求的更廣泛評估，而公司於Group Inc.或Funding IHC直接持有部分環球核心流動資產，以支持該等需求。

其他無產權負擔的資產。除了環球核心流動資產，公司還持有巨額的其他無產權負擔的現金和金融工具，包括未計入公司環球核心流動資產的其他政府債券、高評級貨幣市場證券、企業債券、保證金股票、貸款和現金存款。我們的無產權負擔資產的平均公允價值於二零一七年及二零一六年分別為1,584.1億元及1,423.3億元。我們認為這些資產沒有足夠的流動性，所以不符合計入公司環球核心流動資產內。

流動資金監管框架

作為一間銀行控股公司，公司須遵守美國聯邦銀行監管機構規定的LCR規則。LCR規則規定機構必須維持合資格優質流動性資產(HQLA)的充足比率以應付在極惡劣的短期流動資金壓力情況下的預期現金流出淨額。合資格HQLA不包括附屬公司持有的超過其最低要求且受限於轉讓限制的HQLA。公司須維持100%的最低LCR。

下表呈列有關公司平均每日LCR的資料。

百萬元	截至二零一七年十二月止三個月的平均數
HQLA總額	**$ 219,108**
合資格HQLA	**$ 162,829**
現金流出淨額	**$ 123,518**
LCR	**132%**

公司預期未來客戶活動、業務組合及整體市場環境的波動將影響公司的平均LCR。

此外，美國聯邦銀行監管機構發佈了規定大型美國銀行機構的淨穩定資金比率(NSFR)的建議規則。該建議規定銀行機構須確保在一年期限內可取得穩定融資。建議規則包括每個季度披露該比率，以及有關銀行機構穩定融資來源的說明。美國聯邦銀行監管機構尚未發佈最終規則。我們預期公司將在最終規則生效日期前符合NSFR規則。

以下為有關公司附屬公司流動資金監管需求的資料：

- **GS Bank USA。**GS Bank USA須遵守美國聯邦銀行監管機構批准的LCR規則項下的最低流動資金標準。截至二零一七年十二月，GS Bank USA的LCR超過最低要求。上文所述的美國聯邦銀行監管機構有關NSFR的建議規定亦將適用於GS Bank USA。
- **GSI。**英國監管機構發佈的LCR規則於二零一五年十月一日在英國生效，並設有逐步引入期，若干金融機構（包括GSI）規定必須有80%的初步最低比率要求，於二零一七年一月一日增加至90%，及於二零一八年一月一日增加至100%。截至二零一七年十二月止十二個月期間，GSI的平均每月LCR超過最低要求。
- **其他附屬公司。**我們監控我們附屬公司的本地監管流動資金規定，確保合規。就許多附屬公司而言，該等規定已因為就流動資金風險計量、標準及監控實施巴塞爾委員會框架以及其他監管發展而發生變動或未來可能發生變動。

實施該等規則及適用監管部門採納的任何修訂，可能會對公司未來的流動資金和融資規定及常規產生影響。

信用評級

公司依賴短期及長期債務資本市場，為公司大部分的日常業務提供資金，而債務融資的成本及備用程度，受公司的信用評級所影響。公司在若干市場（如場外衍生工具）競爭以及尋求從事較長期交易時，信用評級非常重要。有關公司信用評級降低的風險的資料，參見本表格10-K第I部分項目1A「風險因素」。

下表列示DBRS, Inc.(DBRS)、惠譽公司（惠譽）、穆迪投資者服務（穆迪）、Rating and Investment Information Inc. (R&I)及標準普爾評級服務（標普）對Group Inc.作出的無抵押信貸評級和展望。

	截至二零一七年十二月				
	DBRS	**惠譽**	**穆迪**	**R&I**	**標普**
短期債務	R-1（中）	F1	P-2	a-1	A-2
長期債務	A（高）	A	A3	A	BBB+
後償債務	A	A–	Baa2	A–	BBB–
信託優先	A	BBB-	Baa3	不適用	BB
優先股	BBB（高）	BB+	Ba1	不適用	BB
評級展望	穩定	穩定	穩定	穩定	穩定

於上表中：

- 信託優先的評級涉及Goldman Sachs Capital I發行的有擔保優先實益權益。
- DBRS、惠譽、穆迪及標普對優先股的評級包括由Goldman Sachs Capital II及Goldman Sachs Capital III發行的APEX。

下表列示惠譽、穆迪及標普對GS Bank USA、GSIB、GS&Co.及GSI作出的無抵押信貸評級及展望。

	截至二零一七年十二月		
	惠譽	穆迪	標普
GS Bank USA			
短期債務	**F1**	**P-1**	**A-1**
長期債務	**A+**	**A1**	**A+**
短期銀行存款	**F1+**	**P-1**	**不適用**
長期銀行存款	**AA-**	**A1**	**不適用**
評級展望	**穩定**	**穩定**	**穩定**
GSIB			
短期債務	**F1**	**P-1**	**A-1**
長期債務	**A**	**A1**	**A+**
短期銀行存款	**F1**	**P-1**	**不適用**
長期銀行存款	**A**	**A1**	**不適用**
評級展望	**穩定**	**穩定**	**穩定**
GS&Co.			
短期債務	**F1**	**不適用**	**A-1**
長期債務	**A+**	**不適用**	**A+**
評級展望	**穩定**	**不適用**	**穩定**
GSI			
短期債務	**F1**	**P-1**	**A-1**
長期債務	**A**	**A1**	**A+**
評級展望	**穩定**	**穩定**	**穩定**

公司相信信用評級主要基於信用評級機構評估：

- 公司流動資金、市場、信用及操作性風險管理常規；
- 盈利水平及變動；
- 公司資本基礎；
- 公司的專營業務、聲譽及管理；
- 公司的企業管治；及
- 外在經營及經濟環境（包括在若干情況下所假設的政府支持水平或其他系統性的考慮（如潛在的解決方案））。

公司的若干衍生工具已根據與對手方的雙邊協議進行交易，對手方可能根據公司信用評級的變動要求公司提供抵押品或終止交易。公司管理GCLA以確保（其中包括其他潛在要求）倘公司的長期信用評級被降低兩級時，或對手方未有催繳但有權要求催繳抵押品時，公司能按要求作出額外抵押品或終止付款。

有關具備信貸相關或然特徵的衍生工具，以及倘公司信用評級被降一級及兩級，對手方可能已催繳的額外抵押品或終止與雙邊協議下公司衍生工具負債淨額有關的付款的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註7。

現金流量

作為全球財務機構，公司的現金流量非常複雜且與公司的盈利淨額及資產淨值關係不大。因此，於評估公司的流動資金狀況時，公司相信傳統現金流量分析在意義上不及上述的流動資金及資產負債管理政策。然而，現金流量分析有助於突顯若干宏觀走勢，以及公司的業務策略部署。

截至二零一七年十二月止年度。我們的現金及現金等值項目於二零一七年末減少116.6億元至1,100.5億元。我們動用現金淨額177.4億元作經營活動，反映客戶活動產生的應收及應付負債淨額減少。我們動用現金淨額291.2億元作投資活動，主要用於向企業借款人提供應收貸款以及由房地產作抵押的貸款，並投資於美國政府及機構債務，並作為可供出售證券入賬。我們自融資活動產生352.0億元的現金淨額，主要來自無抵押長期借款的發行淨額以及機構存款和Marcus存款的增加，部分被回購普通股所抵銷。

截至二零一六年十二月止年度。我們的現金及現金等值項目增加282.7億元至二零一六年末的1,217.1億元。我們產生92.7億元的投資活動現金淨額，主要來自業務收購所得現金淨額。我們自融資活動及經營活動產生現金淨額190.0億元，主要來自存款的增加以及無抵押長期借貸的發行淨額，部份由回購普通股所抵銷。

截至二零一五年十二月止年度。我們的現金及現金等值項目增加184.1億元至二零一五年末的934.4億元。我們動用185.7億元現金淨額作投資活動，主要由於籌集應收貸款資金所致。我們自融資活動及經營活動產生現金淨額369.9億元，主要來自長期借貸的發行淨額及銀行存款，部分由回購普通股所抵銷。

市場風險管理

概述

市場風險是指由於市場環境變化導致我們的倉盤以及若干其他金融資產及金融負債的價值損失的風險。我們利用不同的風險計量指標監控市場風險，分別於下文各相關章節概述。我們持有倉盤主要是為客戶進行莊家活動以及為公司進行投資和貸款活動。因此，我們的倉盤會因客戶的需求和我們的投資機會而變動。我們的倉盤以公允價值入賬，因此每日波動，相關收益及虧損亦已計入市場莊家活動及其他自主交易。市場風險包括下述類別：

- 利率風險：涉及孳息曲線的水平、斜度及彎曲程度的變動、利率波幅、提前償還速度及信用息差風險敞口；
- 股價風險：涉及個別股票、一籃子股票及股票指數的價格及波動風險敞口；
- 貨幣匯率風險：涉及貨幣匯率現價、遠期價格及波動之變動風險敞口；及
- 商品價格風險：涉及商品（例如原油、石油產品、天然氣、電力及貴金屬及基本金屬）的現貨價、遠期價格及波動變動的風險敞口。

市場風險管理部獨立於收益產生單位之外，向我們風險總監匯報，主要負責評估、監控及管理公司的市場風險。公司透過強大的公司監察、獨立監控及環球業務的支援職能，藉以監察及控制風險。

收益產生單位的經理與市場風險管理部持續討論市場資訊、倉盤以及估計風險及虧損情況。收益產生單位的經理負責在規定的限額內管理風險。該等經理對倉盤、市場及可用作對沖風險敞口的工具有深入認識。

市場風險管理程序

公司透過分散風險敞口、控制倉盤規模以及就相關證券或衍生工具進行經濟對沖，藉以管理公司的市場風險，程序包括：

- 載有多重風險數據且準確及即時披露的風險敞口資料；
- 動態的限額設定框架；及
- 收益產生單位、風險經理及高級管理層之間的密切交流。

風險計量

市場風險管理部負責計算風險計量，並比對已制訂的市場風險限額以監控該等風險計量。該等風險計量反映多種情景，並且與以產品、業務及公司層面的合計。

公司使用多重風險計量估計市場短線及長線出現溫和及極端市場波動情況下的潛在虧損規模。我們的主要風險計量為用於短線的風險價值和壓力測試。公司的風險評估報告會詳細列明每個部門及業務的主要風險、風險因素及變動，並每日分發予收益產生單位以及獨立監控及支援職能的高級管理層。

風險價值。風險價值是指在指定的信心水平之下於規定的時限內，不利的市場變化對價值造成的潛在損失。有關計入風險價值的資產及負債，請參閱「財務報表與市場風險計量的關係」。我們一般以一天為時間範圍，採用95%的信心水平。我們使用單一風險價值模式，該模式涵蓋利率、股權價格、匯率以及商品價格等風險。因此，風險價值便於對比不同風險特徵的情形。風險價值還反映了公司層面合計風險的分散。

公司了解風險價值的內在局限性，因此在市場風險管理程序中使用多項風險計量。風險價值的內在局限性包括：

- 風險價值並無估計更長時間範圍內可能出現極端變化情況下的潛在損失；
- 風險價值不考慮不同風險倉盤的相對流動性；及
- 根據市場風險因素以前的變化未必能夠準確預測所有未來的市場變化。

當計算風險價值時，公司使用具有約70,000個市場因素的全面估值的歷史模擬。風險價值根據同時衝擊倉盤的相關市場風險因素之持倉水平進行計算。公司選樣五年過往數據，以制定公司風險價值計算的情況。將過往數據予以加權計算，以致數據的相對重要性隨時間遞減。此舉較重視最近的觀察數據，反映當前的資產波動情況，從而提高公司對潛在虧損估計的準確性。因此，即使公司計入風險價值的倉盤保持不變，公司風險價值會隨著市場波動性增加而增加，反之亦然。

由於依據的是歷史資料，風險價值在估計市場狀況沒有突然發生根本性變化或轉變的市場的風險上是最有效的。

公司風險價值計量並不包括：

- 最好通過敏感度指標來度量及監控的倉盤；及
- 對手方及公司本身信用息差變動對衍生工具的影響，以及公司本身的信用息差的變動對已選擇公允價值選擇權的金融負債的影響。

我們在公司層面以及對各個業務部門及主要監管附屬公司每日進行風險價值模式的回溯測試（即比較計入風險價值的倉盤每天淨收入與按前一個營業日計算的風險價值指標）。

壓力測試。壓力測試是一種確定對各種假設壓力情景影響的方法。我們通過壓力測試來敞口檢查特定組合的風險，以及公司重大風險的潛在影響。我們利用多種壓力測試方法來計算一系列市場波動對我們的投資組合造成的潛在損失，包括敏感度分析、情景分析及公司壓力測試。公司各種壓力測試的結果為風險管理目的而一起分析。

敏感度分析用作量化單一風險因素的市場波動對所有倉盤（例如股權價格或信用息差）的影響，方法是使用多種界定市場衝擊（介乎預期在一日時限內發生至可能需數月方會發生）。公司亦利用敏感度分析量化任何單一實體違約的影響，其鎖定大型或集中風險承擔的風險敞口。

情景分析用作量化特定事件的影響，包括該事件同時影響多個風險因素的方式。例如，公司就壓力測試計算與主權倉盤相關的潛在直接風險，與公司非主權倉盤相關但有可能獲主權壓力所影響的相應債項、股權及貨幣風險敞口。當進行情況分析時，公司一般會考慮每種情況的數個可能結果，從適度到嚴重不利的市場影響。此外，該等壓力測試利用過往事件及前瞻性假設情況來進行構建。

公司壓力測試將市場、信用、營運及流動資金風險綜合為單一合併情況。公司壓力測試主要用作評估資本充足性，作為資本規劃及壓力測試的一部分；然而，公司壓力測試亦與公司的風險治理架構相結合。此舉包括選擇合適的情景以供資本規劃及壓力測試程序使用。有關其他資料，請參閱上文「股本資本管理及監管資本－股本資本管理」。

不像風險價值計量指標，因為是在指定信心水平下計算而有暗含的可能性，一般來說，我們的壓力測試情景不會發生隱含的可能性。相反，壓力測試被用來同時模擬潛在市場因素中溫和與更極端的波動。預估潛在損失時，我們一般假設我們的倉盤不能減少或者對沖（儘管經驗表明我們通常能夠做到這一點）。

壓力測試情景可以定期執行以作為我們常規風險管理程序的一部分，也可以針對市場事件或憂慮而隨時進行。壓力測試是我們風險管理程序的一項重要組成部分，因為它使我們能夠量化需面對的尾部風險敞口、突顯潛在損失集中度，執行風險／回報分析，評估和減弱風險倉盤。

額度。我們在各個層面設定風險額度（包括公司、業務和產品層面），以便透過控制我們的市場風險敞口規模來管理風險偏好。額度乃根據風險價值及有關我們須面對風險敞口的一系列壓力測試所釐定。我們經常審查額度，永久性或臨時性修改額度，以體現市場狀況、業務狀況或風險承受能力的變化。

董事會風險委員會及風險管治委員會(通過公司風險委員會的授權)按公司、業務及產品層面批准市場風險限額及子額度,與公司的風險偏好聲明一致。此外,市場風險管理部(通過風險管治委員會的授權)按若干產品及部門層面設定市場風險額度及子額度。

公司層面額度的目的是協助高級管理層控制公司的總體風險狀況。子額度被設定為低於獲批准的風險限額水平。子額度則設定特定任何業務部門無需獲得高級管理層額外審批而可以日常自行管理的期望的最高風險敞口,從而有效地把日常的決策權下放給各經理和交易員。因此,子額度是一種管理工具,目的是確保有恰當的呈報,而不是確定最大風險承受能力。各業務部門之間分攤子額度風險,分攤方法與他們的活躍程度和客戶需求一致,同時計及各個範疇的相對表現。

市場風險管理部每天監控我們的市場風險額度,負責及時識別和呈報超額情況。

當超過某一風險額度時(比如,因為情況發生變化或市況變化所造成的,例如波動性增強或關聯性變化),其會被呈報予市場風險管理的高級經理及/或適當的風險委員會。該等情況透過減少庫存及/或暫時或永久上調風險額度予以糾正。

模型審核及確認

市場風險管理部定期檢討及增強風險價值及壓力測試模型,務求在計入公司市場風險計量的倉盤構成中納入變動,以及市況的變動。在對公司的假設及/或模型執行重大變動之前,模型風險管理部進行模型確認。公司風險價值及壓力測試模型的重大變動由公司的風險總監及財務總監審核,並由公司風險委員會批准。

有關該等模型的審核及確認的進一步資料,請參閱「模型風險管理」。

系統

公司已投放巨額投資於技術來監控市場風險,包括:

- 獨立運算的風險價值及壓力計量系統;
- 運算個別倉盤水平的風險計量系統;
- 將風險計量分配至個別倉盤風險因素的系統;
- 匯報多種有關風險計量的不同意見(如不同部門、業務、產品類型或法定實體)的系統;及
- 適時進行特設分析的系統。

度量指標

我們基於全公司層面及更多元化更詳細的層面分析風險價值,包括風險類別、業務和地區。以下各表呈列平均每日風險價值和期末風險價值,以及期內最高及最低風險價值。以下各表所載的分散影響指風險價值總值與四個風險類別的風險價值總和之間的差額。該影響乃由於此四個市場風險類別並未完全相互關連而產生。

下表呈列按風險類別劃分的平均每日風險價值。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
利率	**$ 40**	$ 45	$ 47
股價	**24**	25	26
貨幣匯率	**12**	21	30
商品價格	**13**	17	20
分散影響	**(35)**	(45)	(47)
總計	**$ 54**	$ 63	$ 76

公司的平均每日風險價值由二零一六年的6,300萬元減少至二零一七年的5,400萬元,由於各風險類別內的減少所致,部分被分散影響減少所抵銷。整體減少主要由於波幅水平降低所致。

公司的平均每日風險價值由二零一五年的7,600萬元減少至二零一六年的6,300萬元,由於各風險類別內的減少所致,部分被分散影響減少所抵銷。整體減少主要由於風險敞口減少所致。

下表呈列按風險類別劃分的期末風險價值。

	截至十二月		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
利率	**$ 48**	$ 45	$ 43
股價	**31**	34	24
貨幣匯率	**7**	23	31
商品價格	**9**	19	17
分散影響	**(30)**	(39)	(48)
總計	**$ 65**	$ 82	$ 67

公司的每日風險價值由二零一六年十二月的8,200萬元減少至二零一七年十二月的6,500萬元，主要由於貨幣匯率、商品價格及股價類別減少，部分被分散影響減少及利率類別增加所抵銷。整體減少主要由於波幅水平降低所致。

公司的每日風險價值由二零一五年十二月的6,700萬元增加至二零一六年十二月的8,200萬元，主要由於股價類別增加及分散影響減少，部分被貨幣匯率類別減少所抵銷。整體增加主要由於風險敞口增加所致。

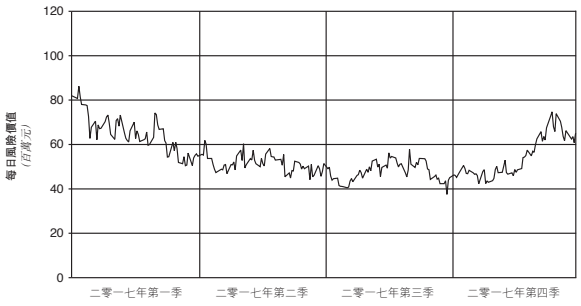
於二零一七年及二零一六年，公司的風險價值的風險額度並未超出、提高或降低。於二零一五年，公司的風險價值的風險額度曾兩度暫時提高，以便於客戶進行交易。另外，於二零一五年三月，公司的風險價值的風險額度被降低，反映風險使用率較上年降低。

下表呈列按風險類別劃分的高低風險價值。

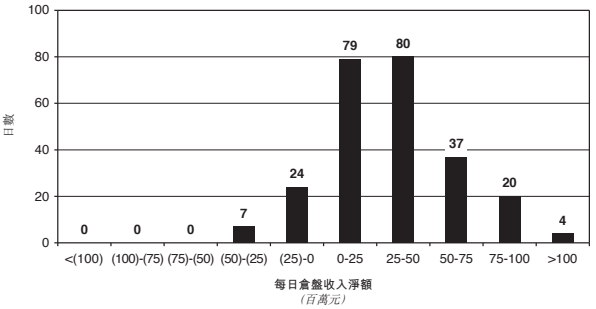
	截至二零一七年十二月止年度	
百萬元	**高**	**低**
利率	**$ 57**	**$ 29**
股價	**$ 38**	**$ 17**
貨幣匯率	**$ 28**	**$ 6**
商品價格	**$ 27**	**$ 7**

截至二零一七年十二月止年度，風險價值總額的高低值分別為8,600萬元及3,700萬元。

下表反映過去四個季度之每日風險價值。



下表呈列於二零一七年計入風險價值之每日倉盤收入淨額頻率分佈。



計入風險價值的每日倉盤收入淨額與前一個營業日結束時所計算的風險價值作比較。於二零一七年、二零一六年及二零一五年，公司就該等倉盤單日產生的淨虧損並無超逾公司95%的單日風險價值（即風險價值例外情況）。

於公司錄得正收入淨額的日數大幅多於錄得收入淨額虧損日數的期間內，我們預期會有較少的風險價值例外情況，因為在正常市況下，公司的業務模式一般會產生正收入淨額。在公司的專營業務收入受到不利影響的期間內，公司一般有較多的虧損日數，導致出現較多風險價值例外情況。用作釐定風險價值例外情況的計入風險價值的每日倉盤收入淨額反映了任何單日活動的影響，包括較可能會因本身性質而產生正數的買入／賣出收入淨額。

敏感度計量指標

某些組合和個別倉盤沒有包含在風險價值中，因為風險價值不是最合適的風險計量指標。我們用以分析市場風險的其他敏感度計量指標於下文載述。

10%敏感度計量指標。下表列示不包含於按資產類別劃分的風險價值的倉盤的市場風險，按公允價值入賬。

	截至十二月		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
權益	**$ 2,096**	$ 2,085	$ 2,157
債務	**1,606**	1,702	1,479
總計	**$ 3,702**	$ 3,787	$ 3,636

於上表中：

- 這些倉盤的市場風險透過預估相關倉盤價值下跌10%時，收入淨額的潛在減少額來確定。
- 權益倉盤指私人及受限制上市股本證券，包括投資於企業股權及房地產基金的權益及對沖基金中的權益。
- 債務倉盤包括投資於企業夾層和優先債務工具的基金的權益、以商業和住宅房地產抵押的貸款、企業銀行貸款及其他企業債務（包括購入的不良貸款組合）。
- 該等權益及債務資金倉盤計入於公司綜合財務狀況報表中的所持金融工具。有關現金工具的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註6。
- 這些計量指標不反映各資產類別或其他市場風險計量指標的分散影響。

衍生工具及金融負債的信用息差敏感度。風險價值不包括對手方以及我們本身的信用息差變化對衍生工具的影響，以及我們本身的信用息差變化（債務估值調整）對選擇了公允價值選擇權的金融負債的影響。我們對衍生工具的信用息差（對手方和我們本身）提高一個基點的估計敏感度在二零一七年十二月及二零一六年十二月時分別為獲益300萬元及200萬元（包括對沖）。此外，我們對我們本身在選擇了公允價值選擇權的金融負債上的信用息差提高一個基點的估計敏感度在二零一七年十二月及二零一六年十二月時分別為獲益3,500萬元及2,500萬元。然而，公司本身信用息差變動的實際影響淨額，亦受到該等已選擇公允價值選擇權的金融負債的流動性、年期及曲率（因為敏感度與收益率變化並非直線關係），以及任何所進行對沖的相關表現的影響。

利率敏感度。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，應收貸款分別為659.3億元及496.7億元，其中絕大部分按浮動利率計息。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，對該等貸款的利率提高100個基點的估計敏感度為於十二個月內期間分別產生5.27億元及4.05億元額外利息收入，該等利息收入並未計入該等貸款融資成本增加的潛在影響。有關應收貸款的其他資料，請參閱綜合財務報表附註9。

其他市場風險考慮因素

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，我們持有已經獲得三井住友金融集團提供的信用損失保障的承諾和貸款。有關該等貸款承諾的其他資料，請參閱綜合財務報表附註18。

此外，公司對綜合財務狀況報表內以可供出售入賬及計入所持金融工具的證券進行投資。有關進一步資料，請參閱綜合財務報表附註6。

公司也進行了以權益法記賬的投資，並直接投資房地產，兩者均計入其他資產。房地產直接投資以成本減累計折舊入賬。有關其他資產的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註13。

財務報表與市場風險計量的關係
公司採用多項風險計量指標(各指標於上文相關章節內概述),以監控綜合財務狀況報表及綜合盈利報表內的市場風險。該等倉盤相關的收益及虧損已計入綜合盈利報表內的市場莊家活動、其他自主交易、利息收入及利息開支,以及計入綜合全面收益報表內的債務估值調整。

下表列示公司綜合財務狀況報表若干類別及用作評估該等資產及負債的市場風險計量指標。在綜合財務狀況報表內的若干類別被納入一種以上風險計量指標。

綜合財務狀況報表內的類別	市場風險計量指標
抵押協議	風險價值
應收賬款	風險價值 利率敏感度
所持金融工具	風險價值 10%敏感度計量指標 信貸息差敏感度 －衍生工具
存款,按公允價值	信貸息差敏感度 －金融負債
抵押融資	風險價值
已售但未回購的金融工具	風險價值 信貸息差敏感度 －衍生工具
無抵押短期及無抵押長期借貸,按公允價值	風險價值 信貸息差敏感度 －金融負債

信貸風險管理

概況
信貸風險指對手方(例如,場外衍生工具的對手方或借貸人)或者公司持有的證券或其他工具的發行人的信貸素質惡化或者違約所導致的潛在損失。公司的信貸風險敞口主要來自於場外衍生工具和貸款及借貸承擔中的客戶交易。信貸風險還來自存放於銀行的現金,證券融資交易(即轉售和回購協議以及證券借貸活動),以及來自經紀、證券商、結算機構、客戶和對手方的應收賬款。

信用風險管理部獨立於收益產生單位之外,直接向我們風險總監匯報,主要負責評估、監控和管理信用風險。公司風險委員會和風險管治委員會制定並審查信用政策和參數。此外,我們還持有其他提高信用風險的倉盤(例如,庫存債券及二級銀行貸款)。這些信用風險均被納入市場風險計量指標的組成部分,與其他倉盤一致係由市場風險管理部負責監控和管理。我們也使用衍生工具管理市場風險敞口。該等衍生工具也產生信用風險,該風險由信用風險管理部門負責監督和管理。

信用風險管理程序
有效管理信用風險要求準確、及時的資訊,充分的溝通以及對客戶、國家、行業和產品的了解。我們的信用風險管理程序包括:

- 審批交易,設定和溝通信用風險額度;
- 建立或批准包銷標準;
- 監察對已設定的信用風險額度的遵守;
- 評估對手方不履行付款義務的可能性;
- 衡量我們由於對手方違約造成的當前和潛在信用風險敞口及損失;
- 向高級管理層、董事會和監管機構上報信用風險;
- 利用信用風險緩解措施,包括抵押品和對沖;及
- 與其他獨立的控制和支持職能如營運部、法律部和合規部溝通、協作。

作為風險評估程序的一部分,信用風險管理部負責執行信用審查,包括初次和持續分析我們的對手方。對於我們的幾乎所有信用風險來說,我們流程的核心是年度對手方信貸考核。對手方信貸考核是獨立分析對手方的能力及其對履行其財務責任的意願,由此得出內部信貸評級。確定內部信貸評級亦整合了對對手方經營行業的性質和前景以及經濟環境的假設。信用風險管理部的高級管理人員將與特定行業的專家共同檢查和批准信用審查以及內部信用評級。

我們的風險評估流程亦可能包括(如適用)審核若干關鍵指標,如逾期未還債務情況、抵押品價值、FICO信貸評分及其他風險因素。

我們的全球信用風險管理系統可以捕捉個別對手方帶來的信用風險敞口,並捕捉對手方及其附屬公司(經濟組別)帶來的合計信用風險。這些系統可以按產品、內部信用評級、行業、國家和地區為管理層提供關於匯總信用風險的綜合性資訊。

風險計量與額度

我們使用當前及潛在風險敞口來衡量若對手方萬一拒絕付款帶來的潛在損失將對我們造成的信用風險。對於衍生工具和證券融資交易,當前風險敞口為計入適用的淨額結算和抵押品安排之後,對手方當前欠負我們的金額,而潛在風險敞口是指我們在指定的信心水平範圍內根據市場波動對交易期限內可能出現的未來風險敞口的估計。潛在風險敞口計及賬戶淨額結算和擔保協議。對於貸款及借貸承諾,主要指標是以倉盤的名義金額為參數的函數計算結果。

我們通過各個層級的信用額度(如對手方、經濟組別、行業及國家)及包銷標準來控制我們的信用風險敞口規模及性質。針對對手方和經濟組別的額度將定期進行審查和修改,以反映對某一個對手方或某一組對手方的風險偏好變化。針對行業和國家的額度依據的是公司的風險承受能力,其設計允許定期監控、審查、呈報和管理信用風險集中度。

董事會風險委員會及風險管治委員會(通過公司風險委員會的授權)按公司、業務及產品層面批核信貸風險限額,與我們的風險偏好聲明一致。信貸風險管理部(通過風險管治委員會的授權)為個人對手方、經濟組別、行業及國家設定信貸額度。由公司風險委員會及風險管治委員會授權的政策規定了在所有產品範疇內就某一對手方可承擔的信貸風險敞口所需通過的正式審批級別,並將任何適用的淨額結算條款、抵押品或其他信貸風險緩解措施均考慮在內。

壓力測試

我們通過定期壓力測試來計算信用風險敞口,該敞口包括對對手方信用評級或信用風險因素(例如匯率、利率、股權價格)施加衝擊將造成的潛在集中度。此類衝擊包括各種溫和以及更極端的市場波動。有些壓力測試還包括對多個風險因素的衝擊,與某一嚴重市場或經濟事件的出現時同樣被包含在內。倘屬主權違約,公司估計違約對公司主權信用風險敞口的直接影響,為應對該違約而由潛在市場波動產生的信用風險敞口變動及可能因主權違約而造成的信用市場惡化對公司借款人及對手方的影響。潛在風險敞口是在指定的信心水平內計算得出的,與此不同的是,壓力測試一般不假設這些事件發生的概率。

我們定期進行壓力測試,作為常規風險管理程序的一部分,也會根據市場發展形勢臨時執行特別壓力測試。我們與公司的市場和流動性風險管理部門一起執行壓力測試。

模式審核及確認

我們的潛在信用風險敞口及壓力測試模式,以及該等模式或假設的任何變動,均由模型風險管理部進行審核。有關該等模式的審核及確認的進一步資料,請參閱「模型風險管理」。

風險緩解措施

為了降低我們在衍生工具和證券融資交易的信用風險敞口,我們可以與對手方簽訂淨額結算協議,使我們可以與此類對手方互相抵銷應收和應付賬款。我們也可以通過簽訂如果對手方的信用評級下降到規定的水平之下,允許我們提前或在事情發生後從對手方處獲得抵押物及/或終止交易來降低信用風險。我們每天對抵押品的公允價值進行監督,以確保我們的信用風險敞口進行了合理的抵押。在我們的對手方信譽和我們獲得的抵押品的市場價值之間存在明顯正相關的情況下,我們會尋求將風險敞口最小化。

對於貸款和借貸承諾，我們視乎借貸人的信用質素以及交易的其他特點而採用各種潛在風險緩解措施。風險緩解措施包括提供抵押品、擔保、契約、銀行貸款申索在結構上的優先順序，對於某些貸款承諾，還包括法律條文中允許我們隨著市場形勢變化調整貸款金額，定價，結構和其他條款的規定。採用風險緩解措施的類別和結構會對貸款或借貸承諾涉及的信用風險程度造成重大影響。

當我們對對手方的財務實力沒有足夠的可見性或我們相信對手方需要其母公司的支援時，我們或許會取得對手方責任的第三方擔保。我們也可能利用信用衍生工具或參與協議減低我們的信用風險。

信用風險敞口

截至二零一七年十二月，公司的合計信貸風險敞口較二零一六年十二月有所增加，主要反映貸款及借貸承擔增加。公司的非投資級對手方信貸風險敞口百分比（根據我們內部確定與公共評級機構相等的評級標準）較二零一六年十二月有所增加，主要反映非投資級別貸款及借貸承擔增加。於二零一七年，我們對對手方違約的信貸風險敞口較去年高，且該信貸風險敞口絕大多數涉及貸款與借貸承擔。於二零一七年，我們對對手方違約的信貸風險敞口維持低水平，佔我們信貸風險敞口總數少於0.5%，而估計損失雖然較去年高，但仍然並不重大。下文將進一步介紹公司的信貸風險敞口。

現金及現金等值項目。公司的現金及現金等值項目的信貸風險敞口來自無限制現金，且包括計息和不計息存款。為了減低信貸損失風險，我們把絕大部分存款均存放在信譽良好的銀行和中央銀行。

下表呈列公司與按行業、地區及信用質素劃分的不受限制的現金及現金等值項目相關的信用風險敞口。

	截至十二月的現金	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
按行業劃分的信貸風險敞口		
基金	**$ –**	$ 138
金融機構	**15,609**	11,836
主權	**76,000**	95,092
總計	**$91,609**	$107,066
按地區劃分的信貸風險敞口		
美洲	**$ 58,300**	$ 80,381
歐洲、中東及非洲	**20,625**	16,099
亞洲	**12,684**	10,586
總計	**$ 91,609**	$ 107,066
按信貸質素劃分的信貸風險敞口（等同信貸評級）		
AAA	**$ 65,972**	$ 83,899
AA	**7,939**	8,784
A	**16,422**	13,344
BBB	**1,060**	971
BB或以下	**216**	68
總計	**$ 91,609**	$ 107,066

上表不包括為遵守監管及其他目的而分開入賬的現金，截至二零一七年十二月及二零一六年十二月分別為184.4億元及146.5億元。

場外衍生工具。我們的場外衍生工具信用風險敞口主要來自於我們的市場莊家活動。作為市場莊家，我們參與衍生工具交易以便為客戶提供流動資金，並協助轉移和對沖他們的風險。我們也參與衍生工具交易以管理市場風險敞口。我們使用上述信用風險流程、措施、限額和風險緩解手段，管理我們的場外衍生工具信用風險敞口。

在公司根據可執行淨額結算協議（交易對手方淨額）存在抵銷的合法權利的情況下，衍生工具在各對手方之間相互抵銷的基礎上列報（即：特定對手方衍生工具資產和負債的淨應付賬款或應收賬款）。衍生工具按公允價值入賬並扣除根據可執行信用支持協議（現金抵押淨額）收取或作出的現金抵押。我們通常根據雙邊抵押協議參與場外衍生工具交易，每日對抵押品進行交換。由於信用風險是公允價值的必要組成部分，我們將信用估值調整計入衍生工具的公允價值中，以反映對手方信用風險，如綜合財務報表附註7所述。信用估值調整是預期風險敞口現值、對手方違約概率和違約時假定回收率構成的一個函數。

下表呈列公司與按行業及地區劃分的場外衍生工具相關的信用風險敞口。

	截至十二月的場外衍生工具	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
按行業劃分的信貸風險敞口		
基金	**$11,288**	$13,294
金融機構	**10,997**	14,116
消費者、零售及保健	**823**	773
主權	**7,668**	7,019
市政部門與非牟利組織	**2,696**	2,959
天然資源及公用事業	**4,344**	3,707
房地產	**293**	85
技術、媒體及電訊	**2,074**	4,188
綜合行業	**2,225**	2,529
其他(包括特殊目的公司)	**2,628**	2,455
總計	**$45,036**	$51,125
按地區劃分的信貸風險敞口		
美洲	**$15,101**	$19,629
歐洲、中東及非洲	**26,447**	26,536
亞洲	**3,488**	4,960
總計	**$45,036**	$51,125

下表呈列按年期公司所承擔的場外衍生工具信貸風險敞口的分佈(計及抵押品及淨額結算協議前後)。

百萬元	投資級別	非投資級別／未評級	總計
截至二零一七年十二月			
少於1年	**$ 16,232**	**$ 4,854**	**$ 21,086**
1-5年	**23,817**	**5,465**	**29,282**
5年或以上	**62,103**	**4,441**	**66,544**
總計	**102,152**	**14,760**	**116,912**
淨額結算	**(65,039)**	**(6,837)**	**(71,876)**
場外衍生工具資產	**$ 37,113**	**$ 7,923**	**$ 45,036**
信用風險敞口淨額	**$ 22,366**	**$ 7,248**	**$ 29,614**
截至二零一六年十二月			
少於1年	$ 24,840	$ 3,983	$ 28,823
1-5年	30,801	3,676	34,477
5年或以上	85,951	4,599	90,550
總計	141,592	12,258	153,850
淨額結算	(96,493)	(6,232)	(102,725)
場外衍生工具資產	$ 45,099	$ 6,026	$ 51,125
信貸風險敞口淨額	$ 28,879	$ 4,922	$ 33,801

於上表中:

- 年期乃根據按揭相關信用衍生工具的預計年期及大致按照其他衍生工具的剩餘合約到期日計算。
- 相同年期類別的交易對手方淨額結算計入該年期類別內。不同年期類別的交易對手方淨額結算,以及根據可強制執行的信貸支持協議的所收取現金抵押品,均計入淨額結算。
- 信用風險敞口淨額指,計入所持的金融工具內之場外衍生工具資產,減去現金抵押和證券抵押的公允價值,證券抵押主要是根據信用支持協議獲得的美國政府和機構債務和非美國政府和機構債務,管理層在確定信用風險時會對其加以考慮,但是根據美國公認會計原則,這些抵押品不符合資格用作淨額結算。

下表按年期呈列公司所承擔的場外衍生工具信貸風險敞口的分佈及我們內部釐定的與公共評級機構相當的評級標準。

	投資級別				
百萬元	AAA	AA	A	BBB	總計
截至二零一七年十二月					
少於一年	**$ 663**	**$ 3,028**	**$ 7,806**	**$ 4,735**	**$ 16,232**
1-5年	**1,231**	**4,770**	**11,975**	**5,841**	**23,817**
5年或以上	**3,263**	**16,990**	**21,857**	**19,993**	**62,103**
總計	**5,157**	**24,788**	**41,638**	**30,569**	**102,152**
淨額結算	**(2,678)**	**(11,131)**	**(32,143)**	**(19,087)**	**(65,039)**
場外衍生工具資產	**$ 2,479**	**$ 13,657**	**$ 9,495**	**$ 11,482**	**$ 37,113**
信用風險敞口淨額	**$ 2,245**	**$ 8,140**	**$ 5,077**	**$ 6,904**	**$ 22,366**
截至二零一六年十二月					
少於一年	$ 332	$ 4,907	$ 12,595	$ 7,006	$ 24,840
1-5年	862	6,898	12,814	10,227	30,801
5年或以上	3,182	42,400	19,682	20,687	85,951
總計	4,376	54,205	45,091	37,920	141,592
淨額結算	(1,860)	(40,095)	(31,644)	(22,894)	(96,493)
場外衍生工具資產	$ 2,516	$ 14,110	$ 13,447	$ 15,026	$ 45,099
信用風險敞口淨額	$ 2,283	$ 8,366	$ 8,401	$ 9,829	$ 28,879

	非投資級別／未評級		
百萬元	BB或以下	未評級	總計
截至二零一七年十二月			
少於1年	**$4,603**	**$ 251**	**$4,854**
1-5年	**5,458**	**7**	**5,465**
5年或以上	**4,401**	**40**	**4,441**
總計	**14,462**	**298**	**14,760**
淨額結算	**(6,814)**	**(23)**	**(6,837)**
場外衍生工具資產	**$ 7,648**	**$ 275**	**$ 7,923**
信用風險敞口淨額	**$ 7,044**	**$ 204**	**$ 7,248**
截至二零一六年十二月			
少於1年	$3,661	$ 322	$3,983
1-5年	3,653	23	3,676
5年或以上	4,437	162	4,599
總計	11,751	507	12,258
淨額結算	(6,207)	(25)	(6,232)
場外衍生工具資產	$5,544	$ 482	$6,026
信用風險敞口淨額	$4,569	$ 353	$4,922

借貸活動。我們通過上述信用風險程序、度量計量、額度及風險緩解措施來管理公司的借貸活動。其他貸款倉盤,包括二級市場交易倉盤,均作為市場風險的一部分來管理風險。

- **商業借貸。**我們的商業借貸活動包括提供予投資級及非投資級企業借貸人的借貸。與該等活動相關的貸款及借貸承諾主要用作營運流動資金及一般企業用途或與或然收購相關。企業貸款可屬有抵押或無抵押，視乎貸款用途、借款人的風險組合及其他因素而定。我們的借貸活動亦包括向以商業及其他房地產作抵押的借貸人發放貸款。

  下表呈列按行業、地區及信用質素劃分的公司與商業貸款與借貸承擔相關的信用風險敞口。

	截至十二月的貸款及借貸承擔	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
按行業劃分的信用風險敞口		
基金	**$ 5,823**	$ 3,854
金融機構	**14,255**	13,630
消費者、零售及保健	**44,558**	30,007
主權	**1,020**	902
市政部門與非牟利組織	**804**	709
天然資源及公用事業	**27,196**	25,694
房地產	**23,540**	13,034
科技、媒體及電訊	**37,282**	33,232
綜合行業	**25,686**	20,847
其他（包括特殊目的公司）	**17,848**	12,301
總計	**$ 198,012**	$ 154,210
按地區劃分的信用風險敞口		
美洲	**$ 143,668**	$ 115,145
歐洲、中東及非洲	**48,239**	35,044
亞洲	**6,105**	4,021
總計	**$ 198,012**	$ 154,210
按信貸質素劃分的信貸風險敞口（等同信貸評級）		
AAA	**$ 3,193**	$ 3,135
AA	**8,799**	8,375
A	**33,055**	29,227
BBB	**63,225**	43,151
BB或以下	**89,243**	69,745
未評級	**497**	577
總計	**$198,012**	$154,210

- **私人財富管理和零售貸款。**我們向私人財富管理客戶發放的貸款及借貸承擔主要以住宅房地產、證券或其他資產作抵押。針對該等貸款及借貸承擔所收取的抵押品的公允價值一般超過彼等的賬面值。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，有關上述貸款及借貸承擔的總風險敞口分別為248.6億元及225.1億元。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，我們與該等活動相關的區域信用風險敞口淨額分別為美洲約90%及92%，歐洲、中東及非洲約5%及5%，而亞洲則約5%及3%。

  此外，我們通過Marcus向零售客戶提供無擔保貸款。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，有關該等貸款的總風險敞口分別為19.1億元及2.08億元。關於該等貸款的信用質素指標的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註9。

  我們亦購入並承諾購入貸款（包括不良貸款）及證券。該等貸款及證券主要以住宅房地產作抵押。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，有關上述貸款及借貸承擔的總風險敞口分別為102.4億元及53.8億元。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，我們與該等活動相關的區域信用風險敞口淨額分別為美洲約74%及79%，歐洲、中東及非洲約26%及21%。

證券融資交易。我們參與證券融資交易以（其中包括）協助客戶的業務經營、投資多餘現金、收購股票補倉和為某些業務提供資金。我們需要承擔與轉售協議及借貸的證券相關的信用風險，但僅限於預付現金金額或超出獲得的抵押品價值的質押或交付給對手方的證券價值。我們也存在回購協議和借貸證券的信用風險敞口，但限於超出獲得的現金或抵押品價值的質押或交付給這些交易的對手方的證券價值。從證券融資交易中獲得的證券抵押品主要包括美國政府和機構負債和非美國政府和機構負債。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，我們分別擁有290.7億元和286.4億元與證券融資交易相關的信用風險敞口，反映了管理層在確定信用風險時考慮的淨額結算協議和抵押品。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，我們絕大部分與證券融資交易有關的信用風險敞口來自與主要位於美洲及歐洲、中東及非洲的投資級金融機構、基金、政府及市政部門與非牟利組織。

其他信用風險敞口。我們須承擔來自經紀、證券商、結算機構、客戶和對手方的應收賬款信用風險。來自經紀、證券商、結算機構的應收賬款主要包括存放於結算機構的初始保證金，以及與已經交易但是尚未結算的證券銷售有關的應收賬款。這些應收賬款的信用風險一般很小，因為結算機構違約的概率很低，且與證券結算有關的應收賬款屬短期性質。應收客戶及對手方賬款一般包括與客戶的證券交易有關的抵押應收賬款，由於收到的抵押物的價值以及這些應收賬款的短期性質，信用風險一般也很少。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，我們與該等活動相關的信用風險敞口淨額分別為343.2億元及313.9億元，主要由交給投資級結算機構的初始保證金（包括現金和證券）構成。於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，與該等活動相關的區域信用風險敞口淨額分別為美洲約41%及44%，歐洲、中東及非洲約49%及42%，亞洲約10%及14%。

特選風險敞口

以下描述為我們有關由於最近發生的事件及廣泛的市場憂慮，高度關注的公司信用及市場風險敞口。信用風險敞口指由於對手方或借款人違約或信用質素惡化而可能招致的虧損。市場風險敞口指公司的長倉及短倉價值因市價變動而可能招致的虧損。

莫桑比克的債務危機已導致其信用評級被調低，而委內瑞拉推遲支付其主權債務。截至二零一七年十二月，公司對於莫桑比克及委內瑞拉的信用及市場風險敞口總額並不重大。

公司設有監察、計量及評估國家風險敞口及確定風險偏好的綜合框架。公司釐定國家風險時，乃按照對手方、發行人或相關資產所在地區、賺取收入的地點、總部所在的國家、可能執行向彼等提出申索的所在司法權區，及／或其政策影響彼等償還債務能力的政府。我們按個別對手方層面及國家綜合層面，監察某一特定國家的信用風險敞口。

我們通過上述定期壓力測試來計算信用風險敞口，該敞口包括向對手方信用評級或信用風險因素施加衝擊將造成的潛在集中度。為了補充該等定期壓力測試，我們亦會按特殊情況進行特定的壓力測試，以應對我們認為有重大影響的具體市場事件。該等壓力測試係設計以期估計事件對我們信用的直接影響及因風險因素（包括但不限於貨幣匯率、利率及股本價格）衝擊而產生的市場風險。公司亦利用該等壓力測試估計若干假設事件對我們國家風險敞口的間接影響，例如信用市場惡化對企業借款人及對手方的影響，連同上述風險因素的衝擊。該等衝擊的參數視各項壓力測試中反映的情況而有異。我們審閱壓力測試產生的估計虧損，務求理解其影響程度、突出潛在虧損集中，及評估並於必要時紓解我們的風險。

有關壓力測試的進一步資料，請參閱上文「壓力測試」、「流動資金風險管理－流動資金壓力測試」及「市場風險管理－市場風險管理程序－壓力測試」。

操作性風險管理

概況

操作性風險是指因不當或失敗的內部流程、人員和系統或外部事件而造成不利結果的風險。我們的操作性風險敞口起因於日常處理失誤和異常事故，例如重大系統故障或法律及監管事項。

與內部和外部操作性風險有關的潛在損失事件類型包括：

- 客戶，產品和商業慣例；
- 執行、交付和流程管理；
- 業務中斷和系統故障；
- 僱傭慣例和工作場所安全；
- 實物資產損壞；
- 內部舞弊；及
- 外部舞弊。

我們維持全面的控制框架，提供一個良好控制下的環境以將營運風險降至最低。公司操守及營運風險委員會全面負責框架、政策、參數及限額的持續審批及監測，以監管公司的操作性風險。操作性風險管理部是獨立於收益產生單位之外的一個風險管理職能部門，向公司的風險總監匯報，負責制定和實施操作性風險管理的政策、方法以及規範化的框架，旨在將公司的操作性風險敞口維持在公司風險偏好內的水平。

操作性風險管理程序

管理操作性風險要求及時、準確的資料，以及強大的控制文化。我們試圖通過下述手段來管理操作性風險：

- 培訓、監督和培養僱員；
- 高級管理層積極參與識別和減低公司的關鍵操作性風險；
- 獨立監控和支援職能部門每天監控操作性風險，實施完善的政策和程序及控制，以防止操作性風險事件發生；
- 我們的收益產生單位與我們的獨立監控和支援職能部門主動溝通；及
- 系統網路便於採集資料，用於分析和評估我們的操作性風險敞口。

我們結合自上而下和自下而上的方法來管理和衡量操作性風險。從自上而下的角度出發，我們的高級管理層評估公司級和業務級的操作性風險狀況。從自下而上的角度，收益產生單位與獨立的監控和支援職能部門負責日常的風險識別及風險管理，包括向高級管理層呈報操作性風險。

我們的操作性風險管理框架部分遵守資本框架規定的操作性風險計量準則，並隨著我們的業務需求和監管方針的變化不斷完善。

我們的操作性風險管理體制包括下述慣例：

- 風險識別與評估；
- 風險計量；及
- 風險監控與報告。

風險識別與評估

我們的操作性風險管理體制的核心是風險識別與評估。針對操作性風險事件，我們擁有完善的資料獲取流程，包括公司的政策與程序。

我們制定了政策，要求收益產生單位以及獨立監控和支援職能部門呈報操作性風險事件。一旦發現操作性風險事件，我們的政策要求記錄並分析事件，以確定是否需要改動我們的系統及／或流程，以進一步減低未來發生事件發生的風險。

此外，我們的系統可以捕捉內部操作性風險事件資料，交易量之類的關鍵度量指標，以及業績趨勢之類的統計資料。我們通過內部開發的操作性風險管理應用程式來匯總和組織這些資料。我們的主要風險識別與評估方法之一為同時由收益產生單位及獨立監控和支援職能部門的經理進行操作性風險及監控自我評估程序。該程序包括按展望基準進行操作性風險識別及評級以及進行相關監控。我們會對該程序的結果進行分析，以評估操作性風險敞口，並識別有較高操作性風險的業務、活動或產品。

風險計量

我們以十二個月為一個時間段，通過統計模式及情景分析（涉及我們內外部操作性風險事件數據和各項業務內部控制因素的定性及量性評估）來計量公司業務的操作性風險敞口。操作性風險計量亦綜合業務環境因素的評估，包括但不限於：

- 對我們的業務活動複雜性的評估；
- 我們的流程的自動化程度；
- 新活動資料；
- 法律和監管環境；及
- 我們的產品和服務的目標市場變化，包括我們的客戶和對手方的多樣性與資歷。

這些情景分析的結果將用來監控操作性風險的變化，以釐清可能存在過高操作性風險敞口上升的業務範疇。這些分析最終將用來決定持有操作性風險資本的適當水平。

風險監控與報告
公司通過監控上述因素來評估公司及其業務的操作性風險狀況的變化，包括業務組合或我們所在經營司法權區的變化。我們既有預防性也有監測性內部控制措施，目的是為了降低操作性風險損失的發生頻率和嚴重性，以及操作性風險事件發生的概率。我們監控針對內部控制措施而進行的評估和獨立內部審核的結果。

我們已設立與風險偏好聲明及呈報方案協議一致的限額和門檻。我們亦向高級管理層、各風險委員會以及董事會風險委員會提供定期的操作性風險報告，當中載有包括違反呈報門檻的事件。

模型審核及確認
操作性風險管理部使用之統計模式須經模型風險管理部的獨立審核及確認。有關該等模型的審核及確認的進一步資料，請參閱「模型風險管理」。

模型風險管理

概況
模型風險指根據可能不正確或使用不當的模型輸出資料所作決策引發的潛在不利後果。我們倚賴公司業務活動的量化模型，主要用以評估若干金融資產及負債、監控及管理我們的風險，以及計量及監測公司監管資本。

我們的模型風險管理框架的管理是通過管治結構及風險管理控制，這些控制涵蓋旨在確保我們保持全面的庫存模型，包括風險評估與分類、穩健的模式開發慣例、獨立的審閱及特定用途的控制模式。公司模型風險控制委員會監督我們的模型風險管理框架。模型風險管理部獨立於模型開發者、模型擁有人及模型使用者，並向公司風險總監報告，負責識別及報告與該等模型有關的重大風險，以及向高級管理層、各風險委員會及董事會風險委員會提供定期的更新資料。

模型審核及確認
模型風險管理部由量性專業人士組成，對公司的模型進行獨立的審核、確認及審批。該審閱包括模型文檔分析、獨立測試、評估使用方法是否恰當及確認是否遵守模型開發與執行標準。模型風險管理部會每年審閱所有的現有模型，以及批准新模型或在執行前模式的重大變動。

該模型確認程序包含審閱一系列情景（包括極端情況）下的模型及買賣與風險參數，以審慎評估與確認：

- 該模型的概念可靠性，包括模型假設的合理性及擬定用途的適用性；
- 該模型開發者使用的測試策略，以確保模型如期發揮功能；
- 該模型內計算方法的合適性；
- 該模型對反映有關產品的特性及其重大風險的準確性；
- 該模型與相似產品的模型的一致性；及
- 該模型對輸入參數及假設的敏感度。

有關我們於該等領域使用有關模型的進一步資料，請參閱「主要會計政策－公允價值－對估值模型的審閱」、「流動資金風險管理」、「市場風險管理」、「信用風險管理」及「操作性風險管理」。

項目7A. 有關市場風險之量性及定性揭露

有關市場風險之量性及定性揭露，載於本表格10-K第II部分項目7「管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析－風險管理」。

項目8. 財務報表及補充資料
管理層有關財務呈報的內部監控報告

高盛集團有限公司連同其綜合附屬公司(公司)管理層負責就財務呈報制定及維持適當內部監控。公司有關財務呈報的內部監控,是一項由公司主要行政人員及主要財務高級職員監督下所設計的程序,旨在就財務呈報之可靠性,以及根據美國公認會計原則編製公司作對外呈報的財務報表提供合理保證。

於二零一七年十二月三十一日,管理層根據Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)所頒佈的*內部監控－綜合架構(二零一三年)*所定架構,對公司在財務呈報方面的內部監控之有效性進行評估。根據此項評估,管理層認為,於二零一七年十二月三十一日,公司有關財務呈報之內部監控為有效。

我們在財務呈報方面的內部監控,包括下列範疇的政策及程序:維持準確及公平反映交易及資產處置合理詳細的記錄;合理確保所記錄的交易足以根據美國公認會計原則編製財務報表,而收支僅根據公司管理層及董事授權而作出;以及合理確保能夠預防或及時查察到會對公司財務報表造成重大影響的未經許可的公司資產購買、使用或處置。

公司於二零一七年十二月三十一日有關財務呈報之內部監控,已由獨立註冊執業會計師事務所PricewaterhouseCoopers LLP審核,其報告載於第103頁,其中載有就公司於二零一七年十二月三十一日有關財務呈報之內部監控之有效性而發表之無保留意見。

獨立註冊執業會計師事務所報告

致高盛集團有限公司
董事會及股東：

有關財務報表及財務呈報的內部監控的意見

本所已審核隨附高盛集團有限公司及其附屬公司（貴公司）截至二零一七年及二零一六年十二月三十一日之綜合財務狀況報表，以及截至二零一七年十二月三十一日止期間三個年度各年的相關綜合盈利、全面收益、股東權益變動及現金流量報表，包括相關附註（統稱為「綜合財務報表」）。本所亦已審核　貴公司根據Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)頒佈的*內部監控－綜合架構（二零一三年）*中所制訂的標準，截至二零一七年十二月三十一日的財務呈報所進行的內部監控。

本所認為，上述綜合財務報表在所有重大方面已按照美國公認會計原則公平反映　貴公司截至二零一七年及二零一六年十二月三十一日之財務狀況，以及截至二零一七年十二月三十一日止期間三個年度各年的經營業績及現金流量。此外，本所認為　貴公司根據COSO頒佈的*內部監控－綜合架構（二零一三年）*中所制訂的標準，於二零一七年十二月三十一日在各重大方面均維持對財務呈報有效的*內部監控*。

意見基準

貴公司管理層須對該等綜合財務報表負責，並須負責對財務呈報維持有效內部監控，並評估財務呈報之內部監控之有效性，於第102頁管理層有關財務呈報的內部監控報告中載述。本所的責任是根據本所的審核對　貴公司綜合財務報表及　貴公司財務呈報之內部監控發表意見。本所為於公眾公司會計監管委員會（美國）(PCAOB)登記之執業會計師事務所，且根據美國聯邦證券法例以及證券及交易委員會與PCAOB之適用規則及規例須與　貴公司保持獨立。

本所根據PCAOB標準進行審核。該等標準規定本所策劃並執行審核工作，以合理確定綜合財務報表是否並無重大錯誤陳述，不論是由於錯誤或欺詐而導致者，及是否在各重大方面維持財務呈報之有效內部監控。

本所對該等綜合財務報表的審核包括執行程序以評估綜合財務報表重大錯誤陳述的風險、不論是由於錯誤及欺詐而導致者，並因應該等風險執行程序。該等程序包括透過測試審核有關綜合財務報表金額和披露的證據。本所的審核亦包括評估管理層採用的會計準則和作出的重大會計估計，以及評估綜合財務報表的整體呈報方式。審核財務呈報之內部監控包括了解財務呈報之內部監控、評估存在重大缺陷的風險，以及根據評估的風險測試及衡量內部監控的設計及運作的成效。本所的審核亦包括執行本所在有關情況下認為所需的其他程序。本所相信本所的審核為本所的意見提供合理依據。

財務呈報的內部監控的界定及限制

公司就財務呈報之內部監控，為一項旨在就財務呈報之可靠性以及根據公認會計原則編製財務報表作對外呈報提供合理保證之程序。公司就財務呈報之內部監控，包括涉及下列範疇的政策及程序：(i)維持準確及公平反映公司交易及資產處置合理詳盡的記錄；(ii)合理確保所記錄的交易足以根據公認會計原則編製財務報表，而收支僅根據公司管理層及董事授權而作出；以及(iii)合理確保能夠防止或及時查察到或會對財務報表造成重大影響的未經許可的公司資產購買、使用或處置。

基於既有的限制，有關財務呈報之內部監控未必能預防或查察到錯誤陳述。此外，對未來期間有關任何有效性評估的預測，可能涉及因情況變動而令監控變得不足或因遵守政策或程序的力度變差所帶來的風險。

/s/ PricewaterhouseCoopers LLP

紐約，紐約市
二零一八年二月二十三日

本所自一九二二年起一直擔任　貴公司核數師。

綜合盈利報表

百萬元，每股金額除外	截至十二月止年度 **二零一七年**	二零一六年	二零一五年
收入			
投資銀行	**$ 7,371**	$ 6,273	$ 7,027
投資管理	**5,803**	5,407	5,868
佣金及手續費	**3,051**	3,208	3,320
市場莊家活動	**7,660**	9,933	9,523
其他自主交易	**5,256**	3,200	5,018
非利息總收入	**29,141**	28,021	30,756
利息收入	**13,113**	9,691	8,452
利息開支	**10,181**	7,104	5,388
利息收入淨額	**2,932**	2,587	3,064
收入淨額，包括利息收入淨額	**32,073**	30,608	33,820
經營開支			
薪酬及福利	**11,853**	11,647	12,678
經紀、結算、交易及分銷費	**2,540**	2,555	2,576
市場開發	**588**	457	557
通訊及技術	**897**	809	806
折舊及攤銷	**1,152**	998	991
租金	**733**	788	772
專業費用	**965**	882	963
其他開支	**2,213**	2,168	5,699
非薪酬開支總額	**9,088**	8,657	12,364
總經營開支	**20,941**	20,304	25,042
税前盈利	**11,132**	10,304	8,778
税項撥備	**6,846**	2,906	2,695
盈利淨額	**4,286**	7,398	6,083
優先股股息	**601**	311	515
適用於普通股股東之盈利淨額	**$ 3,685**	$ 7,087	$ 5,568
普通股每股盈利			
基本	**$ 9.12**	$ 16.53	$ 12.35
攤薄	**$ 9.01**	$ 16.29	$ 12.14
平均普通股			
基本	**401.6**	427.4	448.9
攤薄	**409.1**	435.1	458.6

隨附之附註為綜合財務報表之一部分。

綜合全面收益報表

百萬元	截至十二月止年度 **二零一七年**	二零一六年	二零一五年
盈利淨額	**$ 4,286**	$ 7,398	$ 6,083
其他全面收益／(虧損)調整，税後：			
貨幣匯兑	**22**	(60)	(114)
債務估值調整	**(807)**	(544)	–
退休金及退休後福利負債	**130**	(199)	139
可供出售證券	**(9)**	–	–
其他全面收益／(虧損)	**(664)**	(803)	25
全面收益	**$ 3,622**	$ 6,595	$ 6,108

隨附之附註為綜合財務報表之一部分。

綜合財務狀況報表

百萬元	於十二月 **二零一七年**	二零一六年
資產		
現金及現金等值項目	**$ 110,051**	$ 121,711
抵押協議：		
根據轉售協議購入的證券（包括**120,420**元及116,077元，按公允價值）	**120,822**	116,925
借入證券（包括**78,189**元及82,398元，按公允價值）	**190,848**	184,600
應收：		
經紀、證券商及結算機構的賬款	**24,676**	18,044
客戶及對手方賬款（包括**3,526**元及3,266元，按公允價值）	**60,112**	47,780
應收貸款	**65,933**	49,672
所持按公允價值入賬的金融工具（質押作為抵押品的**50,335**元及51,278元）	**315,988**	295,952
其他資產	**28,346**	25,481
總資產	**$ 916,776**	$ 860,165
負債及股東權益		
存款（包括**22,902**元及13,782元，按公允價值）	**$ 138,604**	$ 124,098
抵押融資：		
根據回購協議出售的證券，按公允價值	**84,718**	71,816
借出證券（包括**5,357**元及2,647元，按公允價值）	**14,793**	7,524
其他抵押融資（包括**24,345**元及21,073元，按公允價值）	**24,788**	21,523
應付：		
經紀、證券商及結算機構的賬款	**6,672**	4,386
客戶及對手方賬款	**171,497**	184,069
已售但未回購的按公允價值入賬的金融工具	**111,930**	117,143
無抵押短期借貸（包括**16,904**元及14,792元，按公允價值）	**46,922**	39,265
無抵押長期借貸（包括**38,638**元及29,410元，按公允價值）	**217,687**	189,086
其他負債及應計費用（包括**268**元及621元，按公允價值）	**16,922**	14,362
負債總額	**834,533**	773,272
承擔、或然事項及擔保		
股東權益		
優先股；清盤優先權益總額**11,853**元及11,203元	**11,853**	11,203
普通股；**884,592,863**股及873,608,100股已發行股份，及**374,808,805**股及392,632,230股流通在外股份	**9**	9
股份獎勵	**2,777**	3,914
無投票權普通股；並無已發行及流通在外股份	**–**	–
額外繳入股本	**53,357**	52,638
保留盈利	**91,519**	89,039
累計其他全面虧損	**(1,880)**	(1,216)
庫存股份，按成本；**509,784,060**股及480,975,872股股份	**(75,392)**	(68,694)
股東權益總額	**82,243**	86,893
總負債及股東權益	**$ 916,776**	$ 860,165

隨附之附註為綜合財務報表之一部分。

綜合股東權益變動報表

百萬元	截至十二月止年度 **二零一七年**	二零一六年	二零一五年
優先股			
年初結餘	**$ 11,203**	$ 11,200	$ 9,200
已發行	**1,500**	1,325	2,000
已贖回	**(850)**	(1,322)	–
年終結餘	**11,853**	11,203	11,200
普通股			
年初結餘	**9**	9	9
已發行	**–**	–	–
年終結餘	**9**	9	9
股份獎勵			
年初結餘（如以往呈報）	**3,914**	4,151	3,766
有關沒收股份獎勵的會計原則變動之累積影響	**35**	–	–
年初結餘，經調整	**3,949**	4,151	3,766
發行及攤銷股份獎勵	**1,810**	2,143	2,308
交付股份獎勵相關普通股	**(2,704)**	(2,068)	(1,742)
沒收股份獎勵	**(89)**	(102)	(72)
行使股份獎勵	**(189)**	(210)	(109)
年終結餘	**2,777**	3,914	4,151
額外繳入股本			
年初結餘	**52,638**	51,340	50,049
交付股份獎勵相關普通股	**2,934**	2,282	2,092
註銷股份獎勵以符合預扣稅規定	**(2,220)**	(1,121)	(1,198)
優先股發行成本，扣除贖回時撥回	**8**	(10)	(7)
有關股份獎勵的超額稅務利益淨額	**–**	147	406
現金結算股份獎勵	**(3)**	–	(2)
年終結餘	**53,357**	52,638	51,340
保留盈利			
年初結餘（如以往呈報）	**89,039**	83,386	78,984
有關會計原則變動之累積影響：			
債務估值調整（稅後）	**–**	(305)	–
沒收股份獎勵（稅後）	**(24)**	–	–
年初結餘，經調整	**89,015**	83,081	78,984
盈利淨額	**4,286**	7,398	6,083
宣派普通股及股份獎勵的股息及股息等值項目	**(1,181)**	(1,129)	(1,166)
宣派優先股股息	**(587)**	(577)	(515)
優先股贖回折讓／（溢價）	**(14)**	266	–
年終結餘	**91,519**	89,039	83,386
累計其他全面虧損			
年初結餘（如以往呈報）	**(1,216)**	(718)	(743)
有關債務估值調整（稅後）的會計原則變動之累積影響	**–**	305	–
年初結餘，經調整	**(1,216)**	(413)	(743)
其他全面收益／（虧損）	**(664)**	(803)	25
年終結餘	**(1,880)**	(1,216)	(718)
庫存所持股份，按成本			
年初結餘	**(68,694)**	(62,640)	(58,468)
回購	**(6,721)**	(6,069)	(4,195)
重新發行	**34**	22	32
其他	**(11)**	(7)	(9)
年終結餘	**(75,392)**	(68,694)	(62,640)
股東權益總額	**$ 82,243**	$ 86,893	$ 86,728

隨附之附註為綜合財務報表之一部分。

綜合現金流量報表

百萬元	截至十二月止年度 **二零一七年**	二零一六年	二零一五年
經營業務現金流量			
盈利淨額	**$ 4,286**	$ 7,398	$ 6,083
盈利淨額與經營業務所得／(所使用)現金淨額對賬所作調整：			
折舊及攤銷	**1,152**	998	991
遞延所得稅	**5,458**	551	425
股份薪酬	**1,769**	2,111	2,272
註銷後償借貸的虧損／(收益)	**(114)**	3	(34)
經營資產及負債變動：			
應收及應付賬款(不計應收貸款)淨額	**(30,082)**	(15,813)	19,132
抵押交易(不計其他抵押融資)淨額	**10,025**	78	(14,825)
所持金融工具(不計可供出售的證券)	**(11,327)**	15,253	16,078
已售但未購回的金融工具	**(5,296)**	1,960	(16,835)
其他淨額	**6,387**	(5,639)	(3,806)
經營業務所得／(所使用)現金淨額	**(17,742)**	6,900	9,481
投資業務現金流量			
購入物業、租賃裝修及設備	**(3,185)**	(2,876)	(1,833)
出售物業、租賃裝修及設備所得款項	**574**	381	228
收購業務所得／(所使用)現金淨額	**(2,383)**	14,922	(1,808)
購入投資	**(9,853)**	–	–
出售及償付投資所得款項	**2,887**	1,512	1,019
應收貸款淨額	**(17,156)**	(4,669)	(16,180)
投資業務所得／(所使用)現金淨額	**(29,116)**	9,270	(18,574)
融資業務現金流量			
無抵押短期借貸，淨額	**(501)**	(1,506)	(369)
其他抵押融資(短期)，淨額	**(405)**	(808)	(867)
發行其他抵押融資(長期)所得款項	**7,401**	4,186	10,349
償還其他抵押融資(長期)，包括即期部分	**(4,726)**	(7,375)	(6,502)
購買APEX、優先擔保證券及信託優先證券	**(237)**	(1,171)	(1)
發行無抵押長期借貸所得款項	**58,347**	50,763	44,595
償還無抵押長期借貸，包括即期部分	**(30,756)**	(36,557)	(29,520)
附融資成份的衍生工具合約，淨額	**1,684**	2,115	(47)
存款淨額	**14,506**	10,058	14,639
贖回優先股	**(850)**	–	–
購回普通股	**(6,772)**	(6,078)	(4,135)
結算股份獎勵以符合預扣稅規定	**(2,223)**	(1,128)	(1,204)
已付普通股、優先股及股份獎勵的股息及股息等值項目	**(1,769)**	(1,706)	(1,681)
發行優先股所得款項，扣除發行成本	**1,495**	1,303	1,993
發行普通股所得款項，包括行使股份獎勵	**7**	6	259
現金結算股份獎勵	**(3)**	–	(2)
融資業務所得現金淨額	**35,198**	12,102	27,507
現金及現金等值項目增加／(減少)淨額	**(11,660)**	28,272	18,414
年初現金及現金等值項目	**121,711**	93,439	75,025
年終現金及現金等值項目	**$ 110,051**	$ 121,711	$ 93,439

補充披露事項：

於二零一七年、二零一六年及二零一五年，有關利息之現金支付(扣除資本化利息)分別為111.7億元、71.4億元及48.2億元，而有關所得稅之現金支付(扣除退稅)分別為14.2億元、10.6億元及26.5億元。有關已回購普通股的現金流量包括於上個期間回購並於本期間結算的普通股，而不包括於本期間回購但於下個期間結算之普通股。

二零一七年的非現金活動：

- 公司將2.37億元的信託優先證券及普通實益權益交換2.48億元的公司次級後償債項。

二零一六年的非現金活動：

- 採納會計標準更新第2015-02號的影響為總資產及總負債同時淨扣減約2.00億元。有關進一步資料請參閱附註3。
- 公司售出之前分類為持作銷售的資產及負債分別為18.1億元及6.97億元，以交換11.1億元的金融工具。
- 公司以10.4億元的APEX交換13.1億元E系列及F系列優先股。有關進一步資料請參閱附註19。
- 公司以1.27億元的優先擔保信託證券交換1.24億元的公司次級後償債項。

二零一五年的非現金活動：

- 公司以2.62億元的信託優先證券及普通實益權益交換2.96億元的公司次級後償債項。

隨附之附註為綜合財務報表之一部分。

附註1.

業務概述

高盛集團有限公司(Group Inc.或母公司)為一間特拉華州企業,連同其綜合附屬公司(統稱公司)是領先的環球投資銀行、證券及投資管理公司,為龐大及多元化的客戶群(包括企業、金融機構、政府及個人),提供一系列金融服務。公司於一八六九年創辦,總部位於紐約,並於世界所有主要金融中心設有辦事處。

公司按以下四個業務分部呈報其業務活動:

投資銀行

公司為各類企業、金融機構、投資基金及政府提供多元化的投資銀行服務,包括提供有關以下各方面的各類策略諮詢服務:企業併購、撤資、企業防禦活動、重組、分拆及風險管理、有關債務和股本的公開發售及私人配售的包銷(包括本地及跨境交易,以及收購融資),以及與該等活動直接相關的衍生工具交易。

機構客戶服務

公司協助客戶進行交易及主要為企業、金融機構、投資基金及政府等機構客戶在固定收入、股票、貨幣及商品產品擔任市場莊家。公司亦於全球主要的股份、期權及期貨交易所作價及結算客戶交易,並向機構客戶提供融資、證券借貸及其他機構經紀服務。

投資及借貸

公司透過對貸款投資及發起貸款而客戶提供融資。有關投資及貸款一般屬長期性質。公司透過其商業銀行業務及其特別投資部投資(部分投資已綜合入賬)於債務證券及貸款、公眾及私募股權證券、基礎設施及房地產公司。部分該等投資透過公司管理的基金間接進行。公司亦分別通過其數碼平台*Marcus: by Goldman Sachs* (Marcus)及*Goldman Sachs Private Bank Select* (GS Select)向零售客戶提供無抵押及有抵押貸款。

投資管理

公司向全球不同類型的機構及個人客戶提供各類主要資產的投資管理服務,亦提供投資產品(主要透過獨立管理賬戶及混合基金,如互惠基金及私人投資基金)。公司亦向高資產淨值人士及家庭提供由本公司附屬公司The Ayco Company, L.P.提供財富顧問服務,包括組合管理及財務策劃及諮詢、經紀及其他交易服務。

附註2.

呈列準則

此等綜合財務報表乃按美國公認會計原則(美國公認會計原則)編製,當中包括Group Inc.及公司擁有控制性財務權益的所有其他實體的賬目。所有附屬公司間之交易及結餘已排除在外。

所提述的二零一七年、二零一六年及二零一五年,將按文義所需而分別指公司截至二零一七年十二月三十一日、二零一六年十二月三十一日及二零一五年十二月三十一日止年度或該日。所提述的任何未來年度指截至該年度十二月三十一日止的年度。先前報告的金額已作若干重新分類,以符合現時的呈列方式。

附註3.
重要會計政策

公司的重要會計政策包括何時及如何計量資產及負債的公允價值、商譽及可識別無形資產的會計處理，以及何時將實體綜合入賬。有關公允價值計量的政策，請參閱附註5至8；有關商譽及可識別無形資產的政策，請參閱附註13；及有關綜合會計的政策，請參閱下文及附註12。所有其他重要會計政策在下文說明或納入以下附註中：

所持金融工具及已售但未購回的金融工具	附註4
公允價值計量	附註5
現金工具	附註6
衍生工具及對沖活動	附註7
公允價值選擇權	附註8
應收貸款	附註9
抵押協議及融資	附註10
證券化活動	附註11
可變權益實體	附註12
其他資產	附註13
存款	附註14
短期借貸	附註15
長期借貸	附註16
其他負債及應計費用	附註17
承擔、或然事項及擔保	附註18
股東權益	附註19
監管及資本充足率	附註20
普通股每股盈利	附註21
與聯屬基金的交易	附註22
利息收入及利息開支	附註23
所得稅	附註24
業務分部	附註25
信用集中	附註26
法律訴訟	附註27
僱員福利計劃	附註28
僱員獎勵計劃	附註29
母公司	附註30

綜合

公司綜合其擁有控制性財務權益的實體。公司首先評估該實體為投票權益實體或可變權益實體，從而釐定其是否於實體中擁有控制性財務權益。

投票權益實體。投票權益實體為(i)於總股本投資涉及風險時仍足以使實體能獨立對其業務進行融資；及(ii)股本持有人有權利對重大影響其實體之經濟表現的活動進行指導、有責任承擔實體的虧損及有權利收取實體之剩餘回報。通常於具投票權權益的實體中控制財務權益的通常條件為擁有大多數投票權益。因此，公司將其控制及擁有大多數投票權益的投票權益實體綜合入賬。

可變權益實體。可變權益實體為缺乏一項或以上投票權益實體特徵的實體。於可變權益實體擁有控制性財務權益，指企業擁有可變權益或各種可變權益使其(i)有權利對可變權益實體經濟表現有重大影響之活動進行指導，及(ii)有責任承擔可變權益實體虧損，或有權利向可變權益實體收取可能對可變權益實體屬重大的利益。有關可變權益實體的更多資料，請參閱附註12。

權益法投資。倘公司並未於實體擁有控制性財務權益，但能對實體的經營及財務政策發揮重大影響力，則公司按(i)權益會計法或(ii)根據美國公認會計原則可提供的公允價值選擇權按公允價值，將其投資入賬。一般而言，當公司擁有實體普通股或實質普通股的20%至50%時，則存在重大影響力。

一般而言，公司會在公允價值選擇權可使用後，按公允價值將取得的投資計算入賬。在若干情況下，倘若新的投資具有策略性質或與公司主要業務活動密切相關，而在該等主要業務活動中公司對投資對象的現金流量或營運有重大影響，或在成本效益方面考慮較不重大，則公司對該等新的投資應用權益會計法入賬。有關權益法投資的更多資料，請參閱附註13。

投資基金。公司與第三方投資者成立多項投資基金。該等基金一般組織為有限合夥公司或有限責任公司，公司擔任該等基金一般合夥人或經理。一般而言，公司並不持有該等基金的大多數經濟權益。該等基金通常為投票權益實體且一般不予綜合入賬，此乃由於第三方投資者往往有權終止基金或免除公司作為一般合夥人或經理。該等基金之投資一般按資產淨值計量，並納入所持金融工具。有關基金投資的更多資料，請參閱附註6、18及22。

使用估計

編製此等綜合財務報表要求管理層須作出若干估計及假設，其中最重要的是有關公允價值之衡量、商譽及可識別無形資產之會計處理方法、有關《減稅與就業法案》（稅收立法）的所得稅開支、因訴訟、監管法律程序（包括政府調查）可能產生的虧損撥備，以及持作投資的應收貸款及借貸承擔損失撥備，及稅務審計可能產生的虧損撥備。該等估計及假設乃以最佳可得資料為依據，惟實際結果可能有重大差異。

收入確認

金融資產及金融負債，按公允價值入賬。所持金融工具及已售但未購回的金融工具，乃根據公允價值選擇權或根據其他美國公認會計原則按公允價值入賬。此外，公司已選用公允價值選擇權，將若干其他金融資產及金融負債按公允價值入賬。金融工具之公允價值乃在計量日時，市場參與者之間在有序交易下出售資產將會收取或轉讓負債支付的金額。金融資產按買入價核算及金融負債按賣出價核算。公允價值計量並未納入交易成本。公允價值收益或虧損一般入賬於機構客戶服務的市場莊家活動及投資及借貸的其他自主交易。有關公允價值計量的更多詳情，請參閱附註5至8。

投資銀行。財務顧問工作的費用及包銷收入，於相關交易的服務根據任務條款完成後於盈利中認列。有關交易所牽涉開支予以遞延入賬，直至相關收入認列或任務已完成為止。有關財務顧問任務所牽涉開支，以非薪酬開支（扣除客戶償付金額）入賬。包銷收入扣除有關開支後呈報。由於採納會計標準更新第2014-09號「來自客戶合約的收入（第606議題）」，公司將修訂其與確認及呈列若干投資銀行收入及相關開支有關的會計政策。進一步資料，請參閱「近期會計發展」。

投資管理。公司就投資管理服務賺取管理費及獎勵費。互惠基金的管理費按每日資產淨值的百分比計算及按月收取。對沖基金及獨立管理賬戶的管理費按月末資產淨值的百分比計算及一般按季收取。私募股權基金的管理費按每月資本投入或承擔的百分比計算，及視乎基金按季度、半年或每年收取。所有管理費在提供相關服務的期間認列。獎勵費按基金或獨立管理賬戶的回報或超過指定基準或其他表現目標回報的百分比計算。獎勵費一般根據12個月期間或基金期限的投資表現計算。根據12個月期間表現計算的費用可於計量期結束前進行調整。就根據基金期限投資表現計算的費用而言，未來投資表現不達標時可能要求將過往分派予公司的費用退還基金。僅當所有重大或然事項獲得解決，方會認列獎勵費。管理費及獎勵費收入納入投資管理收入。

公司就公司投資基金的配售向經紀及顧問作出付款。該等付款按管理費或投資基金資產淨值的百分比計算。如公司為安排的主事人，該等成本按總額基準入賬及列入經紀、結算、交易及分銷費，如公司為安排的代理人，該等成本在投資管理收入內按淨額基準入賬。

由於採納會計標準更新第2014-09號，公司將修訂其與確認及呈列若干投資管理收入及相關開支有關的會計政策。進一步資料，請參閱「近期會計發展」。

佣金及手續費。公司於股份、期權及期貨市場以及場外交易中執行及結算客戶交易而賺取佣金及手續費。佣金及手續費於交易執行日認列。

轉讓金融資產
當公司放棄所轉讓資產之控制權時，該轉讓金融資產以銷售入賬。列為銷售之轉讓金融資產的任何收益或虧損認列於收入淨額項下。公司持續參與已轉讓金融資產所產生的資產或負債初步按公允價值計量。就未列為銷售之轉讓金融資產而言，有關資產一般計入所持金融工具內，該轉讓以抵押融資入賬，而相關之利息開支則在交易期內認列。有關轉讓金融資產入賬為抵押融資的更多資料，請參閱附註10；有關以銷售入賬的轉讓金融資產的更多資料，請參閱附註11。

現金及現金等值項目
公司所界定的現金等值項目指在日常業務過程中持有的高流動隔夜存款。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，現金及現金等值項目已分別計入現金及應收銀行款項107.9億元及111.5億元，以及計息銀行存款992.6億元及1,105.6億元。公司為遵守監管及其他與客戶活動有關的目的而將現金分開入賬。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，為遵守監管及其他目的而分開入賬的現金及現金等值項目分別為184.4億元及146.5億元。有關進一步資料，請參閱「近期會計發展」。此外，公司為遵守監管及其他與客戶活動有關的目的而將證券分開入賬。有關分開入賬證券的進一步資料，請參閱附註10。

應收及應付經紀、證券商及結算機構的賬款
應收及應付經紀、證券商及結算機構的賬款按成本加上應計利息入賬，該等金額一般約相等於其公允價值。儘管該等應收及應付賬款的賬面值與公允價值相若，但這些款項不會根據公允價值選擇權按公允價值入賬，亦不會根據其他美國公認會計原則按公允價值入賬，因此並無將其計入附註6至8的公司公允價值等級架構。倘該等應收及應付賬款計入公司的公允價值等級架構，則當中絕大部分於二零一七年十二月及二零一六年十二月均會被分類為第二級別。

應收客戶及對手方賬款
應收客戶及對手方賬款一般與抵押交易有關。該等應收賬款主要包括客戶保證金貸款、若干入賬為抵押貸款而非按公允價值購買的轉讓資產及就若干衍生工具交易提供的抵押品。絕大部分該等應收賬款乃按攤銷成本扣除估計不可收回款項入賬。若干應收客戶及對手方賬款根據公允價值選擇權按公允價值入賬，公允價值變動一般計入市場莊家活動收入。有關根據公允價值選擇權按公允價值入賬的應收客戶及對手方賬款的更多資料，請參閱附註8。此外，截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司應收客戶及對手方賬款分別包括持作銷售貸款46.3億元及26.0億元，並以成本或公允價值的較低者入賬。有關公司的公允價值計量政策概覽，請參閱附註5。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，未有以公允價值入賬的應收賬款的賬面值一般約相等於公允價值。儘管該等項目的賬面金額與公允價值相若，但並非根據公允價值選擇權或其他美國公認會計原則按公允價值入賬，因此，並無計入附註6至8的公司公允價值等級架構內。倘該等應收賬款計入公司的公允價值等級架構中，則當中絕大部分於二零一七年十二月及二零一六年十二月會被分類為第二級別。應收客戶及對手方賬款的利息於交易期內認列及計入利息收入。

應付客戶及對手方賬款
應付客戶及對手方賬款主要包括公司大宗經紀活動相關的客戶貸方餘額。應付客戶及對手方賬款按成本加上應計利息入賬，該等金額一般約相等於公允價值。儘管該等應付賬款的賬面值與其公允價值相若，但這些款項不會根據公允價值選擇權按公允價值入賬，亦不會根據其他美國公認會計原則按公允價值入賬，因此並無將其計入附註6至8的公司公允價值等級架構內。倘該等應付賬款計入公司的公允價值等級架構，則當中絕大部分於二零一七年十二月及二零一六年十二月均會被分類為第二級別。應付客戶及對手方賬款的利息於交易期內認列及計入利息開支。

資產及負債抵銷
為減少衍生工具及證券融資交易的信用風險，公司可能與對手方訂立主抵銷協議或相若安排（統稱為抵銷協議），允許其與該等對手方將應收賬款及應付賬款抵銷。與對手方訂立的抵銷協議指允許淨額結算與該對手方的多項交易的合約，當中包括於非違約方行使終止權時的交易。於行使該終止權時，抵銷協議規管的所有交易予以終止並計算淨額結算金額。此外，公司亦就其衍生工具及證券融資交易收取及抵押現金及證券抵押品，惟須遵守有關信用支援協定或類似安排的條款（統稱信用支授協定）。可執行的信用支援協定授予非違約方行使終止權的權利，即將抵押品變現，然後將所得款項用作償還任何欠負的款項。為評估公司在抵銷協議及信用支援協定項下抵銷權的可執行性，公司會評估多項因素，包括適用的破產法、協議各方所在司法權區的當地法規及監管條文。

若可執行抵銷協議存在抵銷合法權，則衍生工具在綜合財務狀況報表中按對手方淨額基準（即特定對手方的衍生工具資產與負債的應付或應收淨額）呈報。若有關交易符合若干結算標準並受抵銷協議所規限，則具有相同年期及貨幣的轉售及購回協議與借入及借出證券交易在綜合財務狀況報表中按對手方淨額基準呈報。

在綜合財務狀況報表中，衍生工具若按可執行抵銷協議進行交易，則按可執行的信用支援協定收取及提供的現金抵押品淨額呈報。於綜合財務狀況報表中，轉售及購回協議以及借入及借出證券的呈報並無扣除作為抵押品收取或提供的相關現金及證券。有關已收及已抵押的抵押品（包括交付或再抵押抵押品的權利）的更多資料，請參閱附註10。有關抵銷的更多資料，請參閱附註7及10。

外幣匯兑
以非美元計算的資產及負債，按綜合財務狀況報表結算日之匯率換算，而收入及開支則以該期間的平均匯率換算。有關非功能貨幣交易的外幣重新計量收益或虧損於盈利內認列。非美國業務財務報表（倘其功能貨幣並非美元）之匯兑收益或虧損，扣除對沖及税項後，計入綜合全面收益報表。

近期會計發展
來自客戶合約的收入（會計標準匯編606號）。
於二零一四年五月，財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2014-09號。該會計標準更新（經修訂）就確認轉讓貨品及服務產生的客戶收入提供綜合指引，及就若干合約成本提供會計指引，並規定新的披露。

公司已於二零一八年一月按經修訂追溯方式採納該會計標準更新。由於採納該會計標準更新，公司將（其中包括）確認與財務顧問工作有關的不可退還及按進度付款延遲至工作完成為止，並將在比公司當前的收入確認政策規定的時間更早確認若干投資管理費。於二零一八年一月一日採納該會計標準更新的累計影響為保留盈利減少5,300萬元（税後）。

公司亦將按前瞻基準變動若干成本的呈列方式，由在收入淨額中以淨額呈列的方式變更為按總額呈列，反之亦然。自二零一八年開始，現時與投資銀行收入抵銷的若干分銷費用及現時與投資管理收入抵銷的若干分配成本將作為經營開支按總額呈列。現時作為經營開支按總額呈報的非金錢佣金將按淨額呈列於佣金及手續費中。儘管預期該等呈列方式變動不會對公司的經營業績造成重大影響，但該會計標準更新的影響將取決於採納後公司的活動性質而定。

計量綜合抵押融資實體的金融資產及金融負債（會計標準匯編810號）。於二零一四年八月，財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2014-13號「綜合（第810議題）－計量綜合抵押融資實體的金融資產及金融負債」。本會計標準更新透過計量資產或負債的公允價值（以更能觀察為準），提供另一個可選方法，以反映抵押融資實體的金融資產及金融負債的公允價值變動，且為選擇該方法者提供新披露規定。

公司已於二零一六年一月採納會計標準更新。採納此會計標準更新並無對公司的財務狀況、經營業績或現金流量造成重大影響。

修訂綜合分析（會計標準匯編810號）。於二零一五年二月，財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2015-02號「綜合（第810議題）－修訂綜合分析」。本會計標準更新取消了會計標準更新第2009-17號「綜合（第810議題）－有關涉及可變權益實體的企業財務申報的改進」有關若干投資基金權益的遞延規定，並就若干貨幣市場基金投資提供豁免範圍。會計標準更新亦就有關可變權益實體及一般合夥人的有限合夥投資的綜合指引作出若干修訂，以及對評估有限合夥是可變權益實體還是投票權益實體作出修訂。

公司按經修訂的追溯方式於二零一六年一月採納會計標準更新。採納該項更新的影響為總資產及總負債淨扣減約2.00億元，絕大部分已分別計入所持按公允價值入賬的金融工具及其他負債及應計費用。採納會計標準更新對公司的經營業績並無影響。有關採納會計標準更新的進一步資料，請參閱附註12。

簡化計量期間調整的會計方法（會計標準匯編805號）。於二零一五年九月，財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2015-16號「業務合併（第805議題）－簡化計量期間調整的會計方法」。該會計標準更新取消了收購方須於業務合併中追溯計入計量期間調整的要求。

公司已於二零一六年一月採納該會計標準更新。採納該會計標準更新並無對公司的財務狀況、經營業績或現金流量產生重大影響。

金融資產及金融負債的確認及計量（會計標準匯編825號）。於二零一六年一月，財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2016-01號「金融工具（第825議題）－金融資產及金融工具的確認及計量」。該會計標準更新修訂了確認、計量、呈列及披露金融工具的若干方面。包括要求於其他全面收益中單獨呈列歸屬於公司本身信貸息差（債務估值調整或DVA）的稅後公允價值變動，而有關息差與選用了公允價值選擇權的金融負債有關。

對公司而言，該會計標準更新於二零一八年一月生效。就DVA相關規定而言，其根據經修訂追溯法獲准提前採納。於二零一六年一月，公司就DVA相關規定提早採納會計標準更新，並將累計DVA收益 3.05億元（扣除稅項）由保留盈利重新分類至累計其他全面虧損。於二零一八年一月採納的會計標準更新餘下條文不會對公司的財務狀況、經營業績或現金流量產生重大影響。

租賃（會計標準匯編842號）。於二零一六年二月，財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2016-02號「租賃（第842議題）」。該會計標準更新規定，對租期超過一年的租賃，承租人須於財務狀況報表內確認一項使用權資產（即於租期內使用相關資產的權利）以及一項租賃負債（即作出租賃付款的負債）。其亦規定就融資租賃而言，承租人須確認租賃負債的利息開支，獨立於盈利報表中使用權資產的攤銷，而就經營租賃而言，有關金額應確認為合併開支。其亦規定，就合資格售後租回交易而言，賣方須於該資產的控制權轉讓時確認收益或虧損，而非將其於租賃期內攤銷。此外，該會計標準更新要求擴大有關租賃協議性質及條款的披露。

對公司而言，該會計標準更新於二零一九年一月按經修訂追溯法生效，准予提前採納。公司的執行工作包括審閱現有租賃及服務合約條款，其中可能包括嵌入式租賃。根據迄今實施的效果，公司預期於確認使用權資產及租賃負債時會於其綜合財務狀況報表按總額呈列，預期該按總額呈列的金額將不會對其財務狀況產生重大影響。

僱員股份付款會計處理的改進（會計標準匯編718號）。於二零一六年三月，財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2016-09號「薪酬－股份薪酬（第718議題）－僱員股份付款會計處理的改進」。該會計標準更新載有規定，有關結算股份獎勵的稅務影響須在盈利報表中入賬為所得稅利益或開支，而非直接計入額外繳入資本。此項變更對股東權益總額並無影響，並須以前瞻方式應用。會計標準更新亦允許股份沒收在發生時予以記錄，而非按歸屬期作出估計。此項變動須按經修訂追溯基準予以應用。

公司已於二零一七年一月採納該會計標準更新，而二零一七年內限制股份單位的交付及選擇權行使的影響為削減稅項撥備7.19億元，該款額已於綜合盈利簡明報表中確認。該影響將於未來期間出現變化，視乎（其中包括）已交付限制股份單位的數目及其自授出以來的價值變動。於採納本會計標準更新前，該款項應已直接計入額外繳入資本。公司亦選擇於股份沒收發生時將其入賬，而非按歸屬期估計股份沒收，而採納時有關選擇的累計影響為於綜合股東權益變動簡明報表內增加3,500萬元至股份獎勵及減少2,400萬元（扣除稅項1,100萬元）至保留盈利。

此外，該會計標準更新修訂了現金流量報表內若干股份付款活動的分類。因此，公司在二零一六年及二零一五年內，按追溯基準分別將與結算股份獎勵（於符合預扣稅規定時）相關之現金流出11.3億元及12.0億元從經營活動重新分類至融資活動以及將與股份獎勵相關之超額稅務利益之現金流入20.2億元及4.07億元從融資活動重新分類至經營活動。

金融工具信貸虧損的計量（會計標準匯編326號）。於二零一六年六月，財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2016-13號「金融工具－信貸虧損（第326議題）－金融工具信貸虧損的計量」。該會計標準更新修訂了金融工具相關信貸虧損計量的多個方面，包括以現有預期信貸虧損模式(CECL)替代現有已發生信貸虧損模式及其他模式，以及修訂自發行以來信貸質素轉差的已購入金融資產會計處理的若干方面。

根據CECL模式，按攤銷成本計量的金融資產虧損撥備反映管理層對該金融資產剩餘預計年期內信貸虧損的估計。新確認金融資產的預期信貸虧損，以及期內預期信貸虧損的變動，將於盈利中確認。至於自發行以來信貸質素轉差的若干已購入金融資產，將就預期信貸虧損記錄初步撥備並將確認為購買價增加，而非確認為開支。預期信貸虧損（包括借貸承擔等資產負債表外風險敞口的虧損），將根據以往過去經驗、當前狀況及影響所呈報金額可收回性的預測計量。

對公司而言，該會計標準更新於二零二零年一月按經修訂追溯法生效。其可於二零一九年一月提早採納。採納該會計標準更新將導致提早確認信貸虧損，及就自發行以來信貸質素轉差的若干已購入貸款的已記錄撥備的增加，其面值總額亦相應增加。採納該會計標準更新對公司財務狀況、經營業績及現金流量的影響將取決於（其中包括）經濟環境及公司於採納日期所持有金融資產的類別。

若干現金收款及現金付款的分類（會計標準匯編230號）。於二零一六年八月，財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2016-15號「現金流量報表（第230議題）–若干現金收款及現金付款的分類」。該會計標準更新就現金流量報表內若干項目的披露及分類提供指引。

公司按追溯方式於二零一八年一月採納該會計標準更新。儘管公司預期分類變動不會對綜合現金流量報表造成重大影響，但該會計標準更新的影響將取決於採納後公司的活動性質而定。

受限制現金(會計標準匯編230號)。於二零一六年十一月,財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2016–18號「現金流量報表(第230議題)–受限制現金」。該會計標準更新規定為遵守監管及其他目的而分開入賬的現金應計入現金流量報表中所披露的現金及現金等值項目,並須追溯應用。

公司已於二零一六年十二月提早採納該會計標準更新,並將為遵守監管及其他目的而分開入賬的現金重新分類至綜合現金流量報表中所披露的現金及現金等值項目。此項採納的影響為經營業務所得現金淨額於二零一六年及二零一五年分別減少36.9億元及增加9.09億元。此外,於二零一六年十二月,為符合根據該會計標準更新於綜合現金流量報表中呈列獨立現金,公司將先前計入遵守監管及其他目的而分開入賬之現金及證券於綜合財務狀況報表中重新分類至現金及現金等值項目、根據轉售協議購買的證券、借入證券及所持金融工具。先前於綜合現金流量報表及綜合財務報表附註中呈報的金額已遵照現時呈列方式。

澄清業務定義(會計標準匯編805號)。於二零一七年一月,財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2017–01號「業務合併(第805議題)－澄清業務的定義」。該會計標準更新修訂了業務的定義,並規定釐定交易是否為資產或業務收購(或出售)時必須予以考慮的門檻。

公司按前瞻法於二零一八年一月採納該會計標準更新。儘管公司預期將會有較少交易被視為業務收購(或出售),但該會計標準更新的影響將視乎採納後公司的活動性質而定。

簡化商譽減值測試(會計標準匯編350號)。於二零一七年一月,財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2017-04號「無形資產－商譽及其他(第350議題)－簡化商譽減值測試」。該會計標準更新剔除測試的第二步驟,從而簡化了量化商譽減值測試。根據該會計標準更新,減值將透過比較報告單位的估計公允價值與其賬面值而計量。

對公司而言,該會計標準更新將於二零二零年生效。公司已於二零一七年第四季提前採納該會計標準更新。採納該會計標準更新並無對公司商譽減值測試的結果造成重大影響。

澄清資產終止確認的指引範圍及部分出售非金融資產的會計方法(會計標準匯編610-20號)。於二零一七年二月,財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2017-05號「其他收入－終止確認非金融資產的收益及虧損(第610-20議題)－澄清資產終止確認的指引範圍及部分出售非金融資產的會計方法」。該會計標準更新澄清了適用於出售非金融資產的指引範圍,亦提供了部分出售有關資產的會計指引。

公司按經修訂追溯方式於二零一八年一月採納該會計標準更新。採納該會計標準更新並無對公司的財務狀況、經營業績或現金流量造成影響。

對沖活動會計的針對性改進(會計標準匯編815號)。於二零一七年八月,財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2017-12號「衍生工具及對沖(第815議題)－對沖活動會計的針對性改進」。會計標準更新修訂對沖關係的若干原則,並擴大可適用對沖會計處理的策略類型,以令對沖會計的結果更貼近風險管理活動。

公司已於二零一八年一月提早採納該會計標準更新。採納此會計標準更新並無對公司的財務狀況、經營業績或現金流量造成重大影響。

將若干稅務影響從累計其他全面收益中重新分類(會計標準匯編220號)。於二零一八年二月,財務會計標準委員會頒佈會計標準更新第2018-02號「收益報表－呈報全面收益(第220議題)－將若干稅務影響從累計其他全面收益中重新分類」。該會計標準更新允許呈報實體將稅收立法對累計其他全面收益內項目的所得稅影響重新分類為保留盈利。

對公司而言,該會計標準更新將於二零一九年一月按追溯法或經修訂追溯法生效。此會計標準更新准予提前採納。由於該會計標準更新僅允許於股東權益內重新分類,故採納該會計標準更新將不會對公司的財務狀況造成重大影響。

附註4.

所持金融工具及已售但未購回的金融工具

所持金融工具及已售但未購回的金融工具，乃根據公允價值選擇權或按照其他美國公認會計原則入賬。有關按公允價值入賬的其他金融資產及金融負債的資料，請參閱附註8。

下表呈報公司所持金融工具及已售但未購回的金融工具。

百萬元	所持金融工具	已售但未購回的金融工具
於二零一七年十二月		
貨幣市場工具	**$ 1,608**	**$ –**
政府及機構債務：		
美國	**76,418**	**17,911**
非美國	**33,956**	**23,311**
有抵押貸款及證券：		
商業房地產	**3,436**	**1**
住宅房地產	**11,993**	**–**
企業貸款及債務證券	**33,683**	**7,153**
州份及市政府債項	**1,471**	**–**
其他債務承擔	**2,164**	**1**
股本證券	**96,132**	**23,882**
商品	**3,194**	**40**
使用資產淨值計算的基金投資	**4,596**	**–**
小計	**268,651**	**72,299**
衍生工具	**47,337**	**39,631**
總計	**$ 315,988**	**$ 111,930**
於二零一六年十二月		
貨幣市場工具	$ 1,319	$ –
政府及機構債務：		
美國	57,657	16,627
非美國	29,381	20,502
有抵押貸款及證券：		
商業房地產	3,842	–
住宅房地產	12,195	3
企業貸款及債務證券	28,659	6,570
州份及市政府債項	1,059	–
其他債務承擔	1,358	1
股本證券	94,692	25,941
商品	5,653	–
使用資產淨值計算的基金投資	6,465	–
小計	242,280	69,644
衍生工具	53,672	47,499
總計	$ 295,952	$ 117,143

於上表中：

- 貨幣市場工具包括商業票據、存款證及定期存款，大部分貨幣市場工具的年期均少於一年。
- 股本證券包括上市及私募股本、交易所買賣基金及可換股債券。有關金額包括公司原本應採用權益會計法但最後根據公允價值選擇權按公允價值入賬的投資，截至二零一七年十二月及二零一六年十二月分別為84.9億元及79.2億元。

市場莊家活動及其他自主交易的收益及虧損

下表按主要產品類型劃分呈報市場莊家活動收入及其他自主交易收入。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
利率	**$ 6,406**	$ (1,979)	$ (1,360)
信用	**701**	1,854	920
貨幣	**(3,249)**	6,158	3,345
股本	**3,162**	2,873	5,515
商品	**640**	1,027	1,103
市場莊家活動	**7,660**	9,933	9,523
其他自主交易	**5,256**	3,200	5,018
總計	**$ 12,916**	$ 13,133	$ 14,541

於上表中：

- 收益／（虧損）包括已變現及未變現收益及虧損，並主要與公司所持金融工具及已售但未購回的金融工具有關，其中包括衍生及非衍生金融工具。
- 收益／（虧損）不包括相關利息收入及利息開支。有關利息收入及利息開支的進一步詳情，請參閱附註23。
- 其他自主交易的收益／（虧損）列入公司的投資及借貸分部。有關投資及借貸分部按產品類別劃分的收入淨額（包括利息收入淨額），以及列入投資及借貸的淨利息收入金額，請參閱附註25。
- 收益／（虧損）並不代表公司管理其業務活動的方式，乃由於公司眾多市場莊家活動及客戶促成策略利用多種不同產品類型的金融工具。因此，一種產品類型的收益或虧損經常會與其他產品類型的收益或虧損抵銷。例如，公司大多數較長期的跨產品類型衍生工具對利率變動敏感，並可能採用利率掉期進行經濟對沖。同樣地，公司有重大部分的跨產品類型現金工具及衍生工具須承擔外幣風險，並可能採用外幣合約進行經濟對沖。

附註5.

公允價值計量

金融工具的公允價值，指在計量日市場參與者之間在有序的市場交易中，出售資產所獲得的價格或轉讓債務所支付的金額。金融資產乃以買入價計算，而金融負債乃以賣出價計算。公允價值計量不包括交易成本。公司以組合形式計量若干金融資產及金融負債（即基於其對市場風險及／或信用風險的淨額）。

公允價值的最佳憑證為交投活躍市場的報價。如活躍市場的報價不可獲得，公允價值將參考相若工具的價格、報價或不甚活躍市場的近期交易，或主要利用市場化或獨立來源作為輸入資料，包括惟不限於利率、波動性、股本或債務價格、外匯匯率、商品價格、信用利差及融資利差（即借貸人為特定金融工具融資的利率相對基準利率的利差或差額）的內部開發的模式釐定。

美國公認會計原則設有披露公允價值計量的三級等級架構。此等級架構排列用以計量公允價值之估值方法輸入資料之優先等級，給予第一級別輸入資料最高等級，以及給予第三級別輸入資料最低等級。此等級架構中的金融工具等級乃根據對其公允價值計量屬重大的輸入資料的最低等級為基礎。在評估估值輸入資料的重要性時，公司考慮（其中包括）組合對該輸入資料承擔的淨風險。公允價值等級架構如下：

第一級別。輸入資料是於計量日期在公司可接觸之活躍市場就相同、不受限制資產或負債的未經調整報價。

第二級別。估值方法的輸入資料可直接或間接觀察。

第三級別。估值方法的一項或多項輸入資料乃屬重大及不可觀察。

公司絕大部分金融資產及金融負債的公允價值乃基於可觀察價格及輸入資料而計算，並歸類為公允價值等級架構中的第一級別及第二級別。若干第二級別及第三級別金融資產及金融負債可能需要作出合適的估值調整，其中市場參與者或須就對手方及公司的信用質素、融資風險、轉讓限制、流動資金及買入／賣出差價等因素達致公允價值。估值調整一般基於市場證據而作出。

有關現金工具、衍生工具及其他按公允價值入賬的金融資產及金融負債的進一步資料，請參閱附註6至8。

下表呈列按公允價值選擇權或根據其他美國公認會計原則以公允價值入賬的金融資產及金融負債。

	於十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
第一級別金融資產總額	**$ 155,086**	$ 135,401
第二級別金融資產總額	**395,606**	419,585
第三級別金融資產總額	**19,201**	23,280
使用資產淨值計算的基金投資	**4,596**	6,465
對手方及現金抵押品淨額結算	**(56,366)**	(87,038)
按公允價值入賬的金融資產總額	**$ 518,123**	$ 497,693
資產總額	**$ 916,776**	$ 860,165
第三級別金融資產總額除以：		
總資產	**2.1%**	2.7%
按公允價值入賬的金融資產總額	**3.7%**	4.7%
第一級別金融負債總額	**$ 63,589**	$ 62,504
第二級別金融負債總額	**261,719**	232,027
第三級別金融負債總額	**19,620**	21,448
對手方及現金抵押品淨額結算	**(39,866)**	(44,695)
按公允價值入賬的金融負債總額	**$ 305,062**	$ 271,284
第三級別金融負債總額除以按公允價值入賬的金融負債總額	**6.4%**	7.9%

上表中：

- 分類為同一級別的倉盤之間的對手方淨額結算計入該級別內。
- 對手方及現金抵押品淨額結算指公允價值等級架構內的不同級別之間抵銷對衍生工具的影響。

下表呈列第三級別金融資產的摘要。

	於十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
現金工具	**$ 15,395**	$ 18,035
衍生工具	**3,802**	5,190
其他金融資產	**4**	55
總額	**$ 19,201**	$ 23,280

於二零一七年十二月的第三級別金融資產較二零一六年十二月減少，此主要反映第三級別現金工具資產減少。有關第三級別金融資產的進一步資料（包括與第三級別金融資產及金融負債有關的未變現收益及虧損以及轉入及轉出第三級別的資料），請參閱附註6至8。

附註6.
現金工具

現金工具包括美國政府及機構債務、非美國政府及機構債務、按揭抵押貸款及證券、企業貸款及債務證券、股本證券、使用資產淨值計算的基金投資，以及其他非衍生工具的所持金融工具及已售但未購回的金融工具。有關於納入各級別公允價值等級架構的現金工具類型及釐定公允價值所使用的估值方法及重大輸入資料，請參閱下文。有關公司公允價值計量政策的概覽，請參閱附註5。

第一級別現金工具

第一級別現金工具包括若干貨幣市場工具、美國政府債務、大部分非美國政府債務、若干政府機構債務、若干企業債務證券及交投活躍的上市股本。該等工具使用活躍市場上相同的不受限制工具的報價進行估值。

公司乃基於平均每日交易量（以其絕對值及相對於該工具市值的相對值兩者）而界定股本工具之活躍市場。公司乃基於平均每日交易量及有成交活動的日數而界定債務工具之活躍市場。

第二級別現金工具

第二級別現金工具包括大多數貨幣市場工具、大多數政府機構債務、若干非美國政府債務、大多數按揭抵押貸款及證券、大多數企業貸款及債務證券、大部分州份及市政府債務、大多數其他債務承擔、受限制或流動性較低的上市股本、商品及若干借貸承擔。

第二級別現金工具的估值可根據報價、相同或相若工具的近期交易活動、經紀或交易商報價或具有合理水平的價格透明度的替代價格來源而驗證。報價的性質（即參考或實盤）及近期市場活動與替代價格來源提供的價格的關係均會被考慮在內。

(i)如現金工具受限於轉讓限制及／或(ii)市場參與者將會為達致公允價值而要求其他溢價及流動性折讓，一般會對第二級別現金工具作出估值調整。估值調整一般基於市場證據而作出。

第三級別現金工具

第三級別現金工具擁有一個或以上不可觀察的重大估值輸入資料。如缺乏相反的證據，第三級別現金工具初步按交易價進行估值，並視為公允價值的最佳初始估計。其後，公司使用其他方法釐定公允價值，並因工具類型不同而各異。估值輸入資料及假設在有實質可觀察證據（包括出售金融資產變現的價值）佐證時將會變動。

第三級別現金工具之估值方法及重大輸入資料

第三級別現金工具的估值方法因應不同工具而改變，惟一般依據現金流量折現法。下文載列釐定各類第三級別現金工具的公允價值時採用的估值方法及重大輸入資料性質：

商業房地產抵押貸款及證券。商業房地產抵押貸款及證券由單一商業房地產物業或物業組合直接或間接作抵押，並可能包括不同等級的後償批次。重大輸入資料一般根據相對價值分析而釐定，包括：

- 在相關抵押品及具有相同或相若相關抵押品的工具的交易價格；
- 相若或相關資產交易及／或市場指數的現有水平及變動，如CMBX（追蹤商業按揭債券表現的指數）所表示的市場收益率；
- 計量由相關抵押品價值所表示在違約情況下的預期未來現金流量（收回率），主要由相關抵押品的當下表現、資本化率及倍數所帶動。收回率以工具名義價值或面值的百分比表示，並反映若干工具的信用加強措施的利益；及
- 預期未來現金流量的時間（期限），在某些情況下，可能計入其他不可觀察輸入資料（如預付款速度）的影響。

住宅房地產抵押貸款及證券。住宅房地產抵押貸款及證券由住宅房地產組合直接或間接作抵押，並可能包括不同後償等級的批次。重大輸入資料一般根據相對價值分析而釐定，其中計入與具有相若抵押品及風險組合的工具所作的比較。重大輸入資料包括：

- 在相關抵押品及工具有相同或相若相關抵押品的交易價格；
- 相若或相關資產交易所表示的市場收益率；
- 累計虧損預期，由違約率、房價預測、住宅物業清盤時限、相關成本及其後的收回帶動；及
- 期限，由相關貸款預付款速度及住宅物業清盤時限帶動。

企業貸款及債務證券。企業貸款及債務項證券包括銀行貸款及臨時貸款以及企業債務證券。重大輸入資料一般根據相對價值分析而釐定，其中計入與信用違約掉期的價格所作的比較，而該等信用違約掉期的價格乃以相同或相若的相關工具或實體作參考，亦與相同發行人的其他債務工具（具有可取得的可觀察價格或經紀報價）作比較。重大輸入資料包括：

- 相若或相關資產交易及／或市場指數（例如CDX及LCDX（分別追蹤企業信用及貸款表現的指數））現時的水平及趨勢所表示的市場收益率；
- 現時表現及收回假設以及（如公司使用信用違約掉期以評估相關現金工具的價值）借入相關參考債項的成本；及
- 期限。

股本證券。股本證券包括私募股權證券及可換股債券。近期經第三方完成或待完成的交易（例如合併建議、投標收購及債務重組）被認為是公允價值任何變動的最佳證據。在缺乏該等證據時，視乎情況是否適用，採用以下估值方法：

- 各項行業倍數（主要為EBITDA倍數）及公開可比較項目；
- 相若工具的交易；
- 現金流量折現法；及
- 第三方評估。

公司亦考慮相關行業的前景變化，並將發行人的財務表現與預測表現作比較。重大輸入資料包括：

- 市場及交易倍數；
- 折現率及資本化率；及
- 對於附帶類似債務特徵的股本證券：相若或相關資產交易所表示的市場收益率、現時表現及收回假設以及期限。

其他現金工具。其他現金工具包括非美國政府及機構債務、州份及市政府債項及其他債務承擔。重大輸入資料一般根據相對價值分析而釐定，其中計入與信用違約掉期的價格所作的比較，而該等信用違約掉期的價格乃以相同或相若的相關工具或體實作參考，亦與可取得的可觀察價格或經紀報價的相同發行人的其他債務工具作比較。重大輸入資料包括：

- 相若或相關資產及／或市場指數現時的水平及趨勢所表示的市場收益率；
- 現時表現及收回假設以及（如公司使用信用違約掉期以評估相關現金工具的價值）借用相關參考債務的成本；及
- 期限。

按級別劃分的現金工具公允價值

下表按公允價值等級架構內的級別呈報按公允價值入賬的現金工具資產及負債。

	截至於二零一七年十二月			
百萬元	**第一級別**	**第二級別**	**第三級別**	**總計**
資產				
貨幣市場工具	**$ 398**	**$ 1,209**	**$ 1**	**$ 1,608**
政府及機構債務：				
美國	**50,796**	**25,622**	**–**	**76,418**
非美國	**27,070**	**6,882**	**4**	**33,956**
抵押貸款及證券：				
商業房地產	**–**	**2,310**	**1,126**	**3,436**
住宅房地產	**–**	**11,325**	**668**	**11,993**
企業貸款及債務證券	**752**	**29,661**	**3,270**	**33,683**
州份及市政府債項	**–**	**1,401**	**70**	**1,471**
其他債務承擔	**–**	**1,812**	**352**	**2,164**
股本證券	**76,044**	**10,184**	**9,904**	**96,132**
商品	**–**	**3,194**	**–**	**3,194**
小計	**$155,060**	**$ 93,600**	**$ 15,395**	**$264,055**
使用資產淨值計算的基金投資				**4,596**
現金工具資產總額				**$268,651**
負債				
政府及機構債務：				
美國	**$ (17,845)**	**$ (66)**	**$ –**	**$ (17,911)**
非美國	**(21,820)**	**(1,491)**	**–**	**(23,311)**
商業房地產抵押貸款及證券	**–**	**(1)**	**–**	**(1)**
企業貸款及債務證券	**(2)**	**(7,099)**	**(52)**	**(7,153)**
其他債務承擔	**–**	**(1)**	**–**	**(1)**
股本證券	**(23,866)**	**–**	**(16)**	**(23,882)**
商品	**–**	**(40)**	**–**	**(40)**
現金工具負債總額	**$ (63,533)**	**$ (8,698)**	**$ (68)**	**$ (72,299)**

	截至於二零一六年十二月			
百萬元	第一級別	第二級別	第三級別	總計
資產				
貨幣市場工具	$ 188	$ 1,131	$ –	$ 1,319
政府及機構債務：				
美國	35,254	22,403	–	57,657
非美國	22,433	6,933	15	29,381
抵押貸款及證券：				
商業房地產	–	2,197	1,645	3,842
住宅房地產	–	11,350	845	12,195
企業貸款及債務證券	215	23,804	4,640	28,659
州份及市政府債項	–	960	99	1,059
其他債務承擔	–	830	528	1,358
股本證券	77,276	7,153	10,263	94,692
商品	–	5,653	–	5,653
小計	$135,366	$ 82,414	$ 18,035	$235,815
使用資產淨值計算的基金投資				6,465
現金工具資產總額				$242,280
負債				
政府及機構債務：				
美國	$ (16,615)	$ (12)	$ –	$ (16,627)
非美國	(19,137)	(1,364)	(1)	(20,502)
住宅房地產抵押貸款及證券	–	(3)	–	(3)
企業貸款及債務證券	(2)	(6,524)	(44)	(6,570)
其他債務承擔	–	(1)	–	(1)
股本證券	(25,768)	(156)	(17)	(25,941)
現金工具負債總額	$ (61,522)	$ (8,060)	$ (62)	$ (69,644)

於上表中：

- 現金工具資產及負債分別計入所持金融工具及已售但未購回的金融工具。
- 現金工具資產呈列為正數金額，而現金工具負債呈列為負數金額。
- 貨幣市場工具包括商業票據、存款證及定期存款。
- 股本證券包括上市及私募股本、交易所買賣基金及可換股債券。
- 截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司的第三級別股本證券絕大部分為私募股本證券。
- 現金工具資產總額包括以房地產及企業債務抵押的債務抵押承擔及貸款抵押承擔，截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，第二級別內分別為9.18億元及4.61億元，而第三級別內分別為2.50億元及6.24億元。

重大不可觀察輸入資料

下表呈列第三級別資產的金額，以及用於評估公司第三級別現金工具價值的重大不可觀察輸入資料的範圍及加權平均數。

	於十二月的第三級別資產及重大不可觀察輸入資料的範圍（加權平均數）	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
商業房地產抵押的貸款及證券		
第三級別資產	**$1,126**	$1,645
收益率	**4.6%至 22.0% (13.4%)**	3.7%至 23.0% (13.0%)
收回率	**14.3%至 89.0% (43.8%)**	8.9%至 99.0% (60.6%)
期限（年）	**0.8至 6.4 (2.1)**	0.8至 6.2 (2.1)
住宅房地產抵押的貸款及證券		
第三級別資產	**$668**	$845
收益率	**2.3%至 15.0% (8.3%)**	0.8%至 15.6% (8.7%)
累計虧損率	**12.5%至 43.0% (21.8%)**	8.9%至 47.1% (24.2%)
期限（年）	**0.7至 14.0 (6.9)**	1.1至 16.1 (7.3)
企業貸款及債務證券		
第三級別資產	**$3,270**	$4,640
收益率	**3.6%至 24.5% (12.3%)**	2.5%至 25.0% (10.3%)
收回率	**0.0%至 85.3% (62.8%)**	0.0%至 85.0% (56.5%)
期限（年）	**0.5至 7.6 (3.2)**	0.6至 15.7 (2.9)
股本證券		
第三級別資產	**$9,904**	$10,263
倍數	**1.1倍至 30.5倍 (8.9倍)**	0.8倍至 19.7倍 (6.8倍)
折現率／收益率	**3.0%至 20.3% (14.0%)**	6.5%至 25.0% (16.0%)
資本化率	**4.3%至 12.0% (6.1%)**	4.2%至 12.5% (6.8%)
其他現金工具		
第三級別資產	**$427**	$642
收益率	**4.0%至 11.7% (8.4%)**	1.9%至 14.0% (8.8%)
收回率	**不適用**	0.0%至 93.0% (61.4%)
期限（年）	**3.5至 11.4 (5.1)**	0.9至 12.0 (4.3)

於上表中：

- 該等範圍指用於評估各類現金工具估值的重大不可觀察輸入資料。
- 加權平均數乃將每個輸入資料按現金工具的相對公允價值加權計算。
- 該等輸入資料的範圍及加權平均數並不代表計算任何一項現金工具的公允價值時所採用的合適輸入資料。例如，私募股權證券最高倍數適用於評估某一特定的私募股權證券，但未必適用於評估任何其他私募股權證券。因此，輸入資料範圍並不代表公司第三級別現金工具公允價值計量的不確定性或其可能範圍。
- 用於評估公司第三級別現金工具估值的收益率、折現率、資本化率、期限或累計損失率的上升會導致較低的公允價值計量，而收回率或倍數的上升會導致較高的公允價值計量。由於公司各項第三級別現金工具的獨特性質，各產品類別的輸入資料的相互關係未必是劃一的。
- 股本證券包括私募股權證券及可轉換債券。
- 商業及住宅房地產抵押貸款及證券、企業貸款及債務證券以及其他現金工具採用折現現金流量法估值，而股本證券則採用市場可比較數據及折現現金流量法估值。
- 任何一項工具的公允價值均可利用多重估值方法釐定。例如，可同時採用市場可比較數據及折現現金流量法來釐定公允價值。因此，第三級別結餘同時採用了上述兩種方法。
- 收回率對二零一七年十二月第三級別其他現金工具資產的估值並不重大。

公允價值等級架構內不同級別之間的轉撥

公允價值等級架構內不同級別之間的轉撥會於其發生的報告期期初呈報。有關第二級別與第三級別之間轉撥的資料，請參閱下文「第三級別結轉」。

於二零一七年，自第一級別轉入第二級別的現金工具為6,300萬元，反映由於該等工具的市場活動減少而轉撥的公眾股本證券。於二零一七年，自第二級別轉入第一級別的現金工具為1.54億元，反映由於該等工具的市場活動增加而轉撥的公眾股本證券。

於二零一六年，自第一級別轉入第二級別的現金工具為1.35億元，反映由於該等工具的市場活動減少而轉撥的公眾股本證券。於二零一六年，自第二級別轉入第一級別的現金工具為2.67億元，反映由於該等工具的市場活動增加而轉撥的公眾股本證券。

第三級別結轉

下表載列第三級別現金工具資產及負債的公允價值變動概要。

	截至十二月止年度	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
現金工具資產總額		
期初結餘	**$18,035**	$18,131
已變現收益／(虧損)淨額	**419**	574
未變現收益／(虧損)淨額	**1,144**	397
購入	**1,635**	3,072
出售	**(3,315)**	(2,326)
結算	**(2,265)**	(3,503)
轉入第三級別	**2,405**	3,405
轉出第三級別	**(2,663)**	(1,715)
期末結餘	**$15,395**	$18,035
現金工具負債總額		
期初結餘	**$ (62)**	$ (193)
已變現收益／(虧損)淨額	**(8)**	20
未變現收益／(虧損)淨額	**(28)**	19
購入	**97**	91
出售	**(20)**	(49)
結算	**(32)**	(7)
轉入第三級別	**(18)**	(12)
轉出第三級別	**3**	69
期末結餘	**$ (68)**	$ (62)

於上表中：

- 於期末時被分類為第三級別的所有現金工具資產及負債均呈列公允價值變動。
- 未變現收益／(虧損)淨額與於期末仍持有的工具有關。
- 購入包括發行及次級市場購入。
- 倘現金工具資產或負債於某一報告期轉撥至第三級別，其於該期間的全數收益或虧損會分類為第三級別內。就第三級別現金工具資產而言，增加呈列為正數金額，而減少則呈列為負數金額。就第三級別現金工具負債而言，增加呈列為負數金額，而減少則呈列為正數金額。
- 第三級別的現金工具經常以第一級別及第二級別現金工具及／或第一級別、第二級別或第三級別衍生工具進行經濟對沖。因此，分類為第三級別的收益或虧損可部份被第一級別或第二級別現金工具及／或第一級別、第二級別或第三級別衍生工具的應佔收益或虧損所抵銷。因此，計入下文第三級別結轉中的收益或虧損未必代表對公司經營業績、流動資金或資本資源的整體影響。

下表按產品類別分類列示上表概述有關現金工具資產的資料。

	截至十二月止年度	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
商業房地產抵押的貸款及證券		
期初結餘	**$ 1,645**	$ 1,924
已變現收益／(虧損)淨額	**35**	60
未變現收益／(虧損)淨額	**71**	(19)
購入	**176**	331
出售	**(319)**	(320)
結算	**(392)**	(617)
轉入第三級別	**141**	510
轉出第三級別	**(231)**	(224)
期末結餘	**$ 1,126**	$ 1,645
住宅房地產抵押的貸款及證券		
期初結餘	**$ 845**	$ 1,765
已變現收益／(虧損)淨額	**37**	60
未變現收益／(虧損)淨額	**96**	26
購入	**98**	298
出售	**(246)**	(791)
結算	**(104)**	(278)
轉入第三級別	**21**	73
轉出第三級別	**(79)**	(308)
期末結餘	**$ 668**	$ 845
企業貸款及債務證券		
期初結餘	**$ 4,640**	$ 5,242
已變現收益／(虧損)淨額	**145**	261
未變現收益／(虧損)淨額	**(13)**	34
購入	**666**	1,078
出售	**(1,003)**	(645)
結算	**(1,062)**	(1,823)
轉入第三級別	**1,130**	1,023
轉出第三級別	**(1,233)**	(530)
期末結餘	**$ 3,270**	$ 4,640
股本證券		
期初結餘	**$10,263**	$ 8,549
已變現收益／(虧損)淨額	**185**	158
未變現收益／(虧損)淨額	**982**	371
購入	**624**	1,122
出售	**(1,702)**	(412)
結算	**(559)**	(634)
轉入第三級別	**1,113**	1,732
轉出第三級別	**(1,002)**	(623)
期末結餘	**$ 9,904**	$10,263
其他現金工具		
期初結餘	**$ 642**	$ 651
已變現收益／(虧損)淨額	**17**	35
未變現收益／(虧損)淨額	**8**	(15)
購入	**71**	243
出售	**(45)**	(158)
結算	**(148)**	(151)
轉入第三級別	**–**	67
轉出第三級別	**(118)**	(30)
期末結餘	**$ 427**	$ 642

第三級別結轉說明

截至二零一七年十二月止年度。於二零一七年，第三級別現金工具資產的已變現及未變現收益淨額為15.6億元（反映已變現收益淨額4.19億元及未變現收益淨額11.40億元），包括分別計入市場莊家活動、其他自主交易及利息收入的收益／（虧損）約(9,900)萬元、11.30億元及5.32億元。

二零一七年第三級別現金工具資產的未變現收益淨額主要反映私募股本證券收益，主要由強勁的企業表現及公司特有事件所帶動。

二零一七年轉入第三級別主要反映自第二級別轉出若干企業貸款及債務證券以及私募股本證券，主要由於缺乏市場證據，包括該等工具的市場交易較少，以致價格透明度下降。

二零一七年自第三級別轉出主要反映若干企業貸款及債務證券以及私募股本證券轉入第二級別，主要由於有市場證據，包括該等工具的市場交易，而造成價格透明度提高，以及反映若干企業貸款及債務證券轉入第二級別，主要由於若干不可觀察收益率及期限輸入資料對該等工具的估值而言不再重要。

截至二零一六年十二月止年度。二零一六年第三級別現金工具資產的已變現及未變現收益淨額為9.71億元（反映已變現收益淨額5.74億元及未變現收益淨額3.97億元），包括分別計入市場莊家活動、其他自主交易及利息收入的收益／（虧損）約(3.11)億元、6.25億元及6.57億元。

二零一六年第三級別現金工具資產的未變現收益淨額，主要反映私募股權證券收益，主要由強勁的企業表現及公司特有事件所帶動。

二零一六年轉入第三級別主要反映自第二級別轉出若干私募股權證券、企業貸款及債務證券、商業房地產抵押貸款及證券，主要由於缺乏市場證據，包括該等工具的市場交易減少，以致價格透明度下降。

二零一六自第三級別轉出主要反映若干私募股權投資、企業貸款及債務證券、住宅房地產抵押貸款及證券轉入第二級別，主要由於有市場證據，包括該等工具的市場交易，而造成價格透明度提高。

可供出售證券

下表呈列有關列為可供出售的現金工具詳情。

百萬元	攤銷成本	公允價值	加權平均收益率
於二零一七年十二月			
少於五年	**$ 3,834**	**$ 3,800**	**1.95%**
五年以上	**5,207**	**5,222**	**2.41%**
美國政府債務總額	**9,041**	**9,022**	**2.22%**
少於五年	**19**	**19**	**0.43%**
五年以上	**233**	**235**	**4.62%**
其他可供出售證券總額	**252**	**254**	**4.30%**
可供出售證券總額	**$9,293**	**$9,276**	**2.27%**
於二零一六年十二月			
少於五年	$ 24	$ 24	0.43%
美國政府債務總額	24	24	0.43%
少於五年	31	31	2.11%
五年以上	34	34	3.85%
其他可供出售證券總額	65	65	3.03%
可供出售證券總額	$ 89	$ 89	2.32%

於上表中：

- 美國政府債務截至二零一七年十二月及二零一六年十二月均被歸類為公允價值等級架構第一級別。
- 其他可供出售證券包括企業債務證券、其他債務承擔、由商業房地產及貨幣市場工具抵押的證券。截至二零一七年十二月，該等證券絕大多數歸類為公允價值等級架構第二級別。截至二零一六年十二月，該等證券主要歸類為公允價值等級架構第二級別。
- 計入與可供出售證券相關的累計其他全面虧損的未變現收益／（虧損）總額均不重大。

使用每股資產淨值計算的基金投資

按公允價值入賬之現金工具包括依據投資基金的資產淨值計算的基金投資。倘：(i)基金投資不具有明確的公允價值，及(ii)投資基金的資產淨值以符合投資公司會計核算的計量原則的方式計算，包括以公允價值衡量基礎投資，則公司使用資產淨值計量基金投資的公允價值。

公司於使用資產淨值計算的基金的大部分投資包括由公司與其他第三方投資者共同投資的公司贊助的私募股權、信用、房地產及對沖基金的投資。

私募股權基金主要在全球投資於多種行業，包括槓桿收購、資本重組、增長投資及不良投資。信用基金主要投資於貸款及其他固定收入工具，主要為私人股權公司、私人家族企業及企業發行人的槓桿及管理層收購交易、資本重組、融資、再融資、收購及重組提供高收益的私人資本。房地產基金主要在全球投資於房地產公司、貸款組合、債務資本重組及房地產。私募股權基金、信用及房地產基金為封閉式基金，公司對該等基金的投資一般不可贖回。當基金的基礎資產變現時，公司可獲得這些基金的分派。

公司亦投資於對沖基金，主要是多領域對沖基金，使用覆蓋多種不同資產類別及策略的基本從下而上投資法及策略。公司於對沖基金的投資主要包括具有流通性不足相關資產性質的權益，及在相關資產變現或分派前公司不會獲得贖回所得款項。

上文所述大多數基金乃屬於美國Dodd-Frank華爾街改革及消費者保障法案（Dodd-Frank法案）的Volcker規則所界定的「保障基金」。美國聯邦儲備系統管理委員會（聯邦儲備局或聯邦儲備局）已就公司於二零一三年十二月前設立的「非流動基金」（定義見Volcker規則）的投資及與其相關者，將合規期延期至二零二二年七月。該延期適用於下表的公司在保障基金的絕大部分餘下投資及與其相關者。

公司投資於使用資產淨值計算的基金的公允價值及相關的無資金準備的承擔呈列如下。

百萬元	投資的公允價值	無資金準備的承擔
截至二零一七年十二月		
私募股權基金	**$3,478**	**$ 614**
信用基金	**266**	**985**
對沖基金	**223**	**–**
房地產基金	**629**	**201**
總計	**$4,596**	**$1,800**
截至二零一六年十二月		
私募股權基金	$4,628	$1,393
信用基金	421	166
對沖基金	410	–
房地產基金	1,006	272
總計	$6,465	$1,831

附註7.
衍生工具及對沖活動

衍生工具活動

衍生工具乃價值衍生自基礎資產價格、指數、參考利率及其他輸入資料或任何一種或多種此等因素的工具。衍生工具可以在交易所進行買賣（交易所買賣），或可以是私下議付的合約，一般稱為場外交易衍生工具。公司的若干場外衍生工具透過中央結算與對手方進行結算及交收（場外結算），而其他則為兩名對手方之間的雙邊合約（雙邊場外）。

市場莊家活動。作為市場莊家，公司會訂立衍生工具交易，以為客戶提供流動性並促進彼等風險的轉移及對沖。在此崗位上，公司通常作為主事人，並必須提供資金以供執行，並保持庫存以回應或應對預期客戶需求。

風險管理。公司還訂立衍生工具以積極地管理衍生工具及現金工具因其市場莊家及投資和借貸活動而產生的風險敞口。公司的持倉及風險承擔在很多情況下均以組合或風險特定基準進行對沖，而非按每項工具作對沖。此經濟對沖的抵銷影響，反映在為同一業務分類的相關收入。此外，公司還可以訂立根據美國公認會計原則可被指定為對沖的衍生工具。該等衍生工具用於管理若干定息而又無抵押的長期及短期借貸與存款的利率風險敞口、管理於若干非美國業務的淨投資的外幣風險敞口。

公司訂立各類衍生工具，包括：

- **期貨及遠期。**要求對手方日後購買或出售金融工具、商品或貨幣的合約。
- **掉期。**要求對手方交換貨幣或利息支付流等現金流量的合約。交換金額依據合約的具體條款，並參照特定的利率、金融工具、商品、貨幣或指數以確定。
- **期權。**該等合約規定期權買家有權利但無義務在特定的時間內按特定的價格向期權沽家購買或出售金融工具、商品或貨幣。

若可執行抵銷協議項下存在法定抵銷權，衍生工具則按對手方淨額基準列賬（即特定對手方的衍生工具資產與負債的應付或應收淨額）呈報（對手方淨額結算）。衍生工具按公允價值核算，並扣除可執行的信用支援協定項下收到或提供之現金抵押品（現金抵押品淨額結算）。衍生工具資產及負債分別計入所持金融工具及已售但未購回的金融工具。根據會計標準匯編815號未有被指定為對沖的衍生工具的已變現及未變現收益及虧損均計入附註4市場莊家活動及其他自主交易。

下表按主要產品類型呈列衍生工具合約的總公允價值及名義金額，在綜合財務狀況報表中的對手方金額及現金抵押品淨額，以及不符合美國公認會計原則淨額結算標準的可執行信用支援協定項下的已付及已收現金及證券抵押品金額。

	截至二零一七年十二月		截至二零一六年十二月	
百萬元	衍生工具資產	衍生工具負債	衍生工具資產	衍生工具負債
不作為對沖入賬				
交易所買賣	**$ 554**	**$ 644**	$ 443	$ 382
場外結算	**5,392**	**2,773**	189,471	168,946
雙邊場外	**274,986**	**249,750**	309,037	289,491
總利率	**280,932**	**253,167**	498,951	458,819
場外結算	**5,727**	**5,670**	4,837	4,811
雙邊場外	**16,966**	**15,600**	21,530	18,770
總信用	**22,693**	**21,270**	26,367	23,581
交易所買賣	**23**	**363**	36	176
場外結算	**988**	**847**	796	798
雙邊場外	**94,481**	**95,127**	111,032	106,318
總貨幣	**95,492**	**96,337**	111,864	107,292
交易所買賣	**4,135**	**3,854**	3,219	3,187
場外結算	**197**	**197**	189	197
雙邊場外	**9,748**	**12,097**	8,945	10,487
總商品	**14,080**	**16,148**	12,353	13,871
交易所買賣	**10,552**	**10,335**	8,576	8,064
雙邊場外	**40,735**	**45,253**	39,516	45,826
總股權	**51,287**	**55,588**	48,092	53,890
小計	**464,484**	**442,510**	697,627	657,453
作為對沖入賬				
場外結算	**21**	**–**	4,347	156
雙邊場外	**2,309**	**3**	4,180	10
總利率	**2,330**	**3**	8,527	166
場外結算	**15**	**30**	30	40
雙邊場外	**34**	**114**	55	64
總貨幣	**49**	**144**	85	104
小計	**2,379**	**147**	8,612	270
總公允價值毛額	**$ 466,863**	**$ 442,657**	$ 706,239	$ 657,723
已在綜合財務狀況報表中抵銷				
交易所買賣	**$ (12,963)**	**$ (12,963)**	$ (9,727)	$ (9,727)
場外結算	**(9,267)**	**(9,267)**	(171,864)	(171,864)
雙邊場外	**(341,824)**	**(341,824)**	(385,647)	(385,647)
對手方淨額結算	**(364,054)**	**(364,054)**	(567,238)	(567,238)
場外結算	**(2,423)**	**(180)**	(27,560)	(2,940)
雙邊場外	**(53,049)**	**(38,792)**	(57,769)	(40,046)
現金抵押品淨額結算	**(55,472)**	**(38,972)**	(85,329)	(42,986)
總金額抵銷	**$ (419,526)**	**$ (403,026)**	$ (652,567)	$ (610,224)
計入綜合財務狀況報表的金額				
交易所買賣	**$ 2,301**	**$ 2,233**	$ 2,547	$ 2,082
場外結算	**650**	**70**	246	144
雙邊場外	**44,386**	**37,328**	50,879	45,273
總計	**$ 47,337**	**$ 39,631**	$ 53,672	$ 47,499
尚未在綜合財務狀況報表中抵銷的金額				
現金抵押品	**$ (602)**	**$ (2,375)**	$ (535)	$ (2,085)
證券抵押品	**(13,947)**	**(8,722)**	(15,518)	(10,224)
總計	**$ 32,788**	**$ 28,534**	$ 37,619	$ 35,190

	截至十二月的名義金額	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
不作為對沖入賬		
交易所買賣	**$ 10,212,510**	$ 4,425,532
場外結算	**14,739,556**	16,646,145
雙邊場外	**12,862,328**	11,131,442
總利率	**37,814,394**	32,203,119
場外結算	**386,163**	378,432
雙邊場外	**868,226**	1,045,913
總信貸	**1,254,389**	1,424,345
交易所買賣	**10,450**	13,800
場外結算	**98,549**	62,799
雙邊場外	**7,331,516**	5,576,748
總貨幣	**7,440,515**	5,653,347
交易所買賣	**239,749**	227,707
場外結算	**3,925**	3,506
雙邊場外	**250,547**	196,899
總商品	**494,221**	428,112
交易所買賣	**655,485**	605,335
雙邊場外	**1,127,812**	959,112
總股權	**1,783,297**	1,564,447
小計	**48,786,816**	41,273,370
作為對沖入賬		
場外結算	**52,785**	55,328
雙邊場外	**15,188**	36,607
總利率	**67,973**	91,935
場外結算	**2,210**	1,703
雙邊場外	**8,347**	8,544
總貨幣	**10,557**	10,247
小計	**78,530**	102,182
名義金額總計	**$ 48,865,346**	$ 41,375,552

於上表中：

- 公允價值毛額均不包括對手方淨額結算及抵押品的影響，因此，公允價值毛額並不代表公司的風險敞口。
- 倘公司已收或已付信用支援協定項下的抵押品，但尚未將該等協定釐定為可予執行，則相關抵押品並無進行淨額結算。
- 名義金額為長期及短期衍生工具合約毛額的總和，只表示公司衍生工具活動的交易量，並不表示預期虧損。
- 衍生工具的總公允價值毛額包括於二零一七年十二月的分別為112.4億元及130.0億元的衍生工具資產及衍生工具負債，以及於二零一六年十二月分別為199.2億元及207.9億元的衍生工具資產及衍生工具負債，該等衍生工具資產及衍生工具負債不受可執行抵銷協議（公司尚未釐定為可執行）的規限。

於二零一七年，根據一家結算機構之一項規則變更及按照另一間結算機構的規則作出的選擇，與該等結算機構的交易被視為每日交收。因與該兩家結算機構進行的交易顯示為已交收的影響，將令總衍生工具資產及負債於二零一六年十二月分別減少1,890.8億元及1,660.4億元，以及令交易對手方及現金抵押品淨額結算相應減少，而對綜合財務狀況報表並無影響。

衍生工具的估值方法

公司第二及第三級別衍生工具使用衍生工具定價模式（如折現現金流量模式、相關性模式及結合期權定價法的模式，如Monte Carlo模擬運算）進行估值。衍生工具的價格透明度一般以產品類型分類（詳見下文）。

- **利率。**總體而言，用於利率衍生工具估值的輸入資料一般是具有透明度的，即使是最長期合約亦是如此。以主要工業化國家的貨幣計值的利率掉期及期權有交易量大及買賣差價小的特徵。參照通脹指數等指數或收益曲線形狀（如十年掉期率與兩年掉期率）的利率衍生工具更為複雜，但重要輸入資料一般均可觀察。
- **信用。**信用違約掉期（包括單名信用及一籃子信用）的價格透明度因市場及基礎參考實體或債項的不同而各異。參照指數、大型公司及主要主權的信用違約掉期一般表現出最高的價格透明度。其他基礎資產的信用違約掉期的價格透明度取決於信用評級、基礎參考債項的借貸成本及基礎參考債項於發行人違約時用於交割的可利用性。參考貸款、資產抵押證券及新興市場債務工具的信用違約掉期的價格透明度一般低於參照企業債券的信用違約掉期的價格透明度。此外，較為複雜的信用衍生工具，如對兩種或更多種基礎參考債務之間的相關性敏感的信用衍生工具，其價格透明度一般較低。

- **貨幣。**基於主要工業化國家的匯率的貨幣衍生工具，包括期限較長的貨幣衍生工具，其價格一般較為透明。發達市場貨幣衍生工具與新興市場貨幣衍生工具之間在價格透明度方面的主要區別是在於在新興市場上更易於對短期合約進行觀察。

- **商品。**商品衍生工具包括參考能源（如石油和天然氣）、金屬（如貴金屬和基本金屬）及軟商品（如農業）的交易。價格透明度因基礎商品、交收地點、期限及產品級別（如柴油與無鉛汽油比較）的不同而各異。總體而言，商品衍生工具的價格透明度以期限較短的合約以及與主要和／或基準商品指數掛鈎更為密切的合約較高。

- **股權。**股權衍生工具的價格透明度因市場和基礎資產的不同而各異。指數期權及納入主要股權指數的公司普通股之期權表現出最高的價格透明度。股權衍生工具一般具有可觀察的市場價格，但期限長的合約或參考價格嚴重偏離當前市場價格的合約除外。較複雜的股權衍生工具，如對兩種或多種個別股票之間的相關性敏感的股權衍生工具，其價格透明度一般較低。

對於所有產品類型而言，流動性均是可觀察性的必備要素。倘交易量下降，曾經透明的價格及其他輸入資料可能變得不可觀察。反之，高度結構化產品的高交易量有時也足以提供價格及其他輸入資料的可觀察性。有關公司公允價值計量政策的概覽請參閱附註5。

第一級別衍生工具
第一級別衍生工具包括有關證券的未來交付的短期合約（倘相關證券為第一級別工具），以及交易所買賣衍生工具（倘為活躍交易並按掛牌市場價估值的交易所買賣衍生工具）。

第二級別衍生工具
第二級別衍生工具包括所有重大估值輸入資料均有市場證據證明的場外衍生工具，以及交易不活躍的及／或使用根據場外衍生工具的市場結算水平進行調整的模式進行估值的交易所買賣衍生工具。

為衍生工具選擇估值模式時，須視乎工具合約條款、工具固有的特定風險以及市場是否有定價資料而定。至於在流動性市場買賣的衍生工具，模式的選擇並不涉及重大管理層判斷，因為模式的輸出資料可以根據市場結算水平進行調整。

估值模式需要輸入各種資料，如合約條款、市場價格、收益曲線、折現率（包括按抵押衍生工具的信用支援協定中列明的已收及已付抵押品的利率計算者）、信用曲線、波幅計算、預付比率、損失嚴重比率及該等輸入資料的相互關係。第二級別衍生工具的估值重大輸入資料可源於市場交易、經紀或交易商報價或其他具有合理價格透明度的代替資料。公司對報價的性質（如參考價或實盤價）以及最近市場活動與替代價格來源提供的價格的關係，均會作出考慮。

第三級別衍生工具
第三級別衍生工具的估值模式是使用可觀察的第一級別及／或第二級別輸入資料以及不可觀察的第三級別輸入資料。公司第三級別衍生工具估值所使用重大不可觀察輸入資料載於下文。

- 對於公司大部分被歸類為第三級別的利率及貨幣衍生工具，不可觀察的主要輸入資料包括若干貨幣與利率之間的相關性（如歐元通脹與歐元利率的相關性）及特定利率的波幅。

- 對於第三級別信用衍生工具，重大不可觀察輸入資料包括非流動信用利差及預先信用積分（對於指定參考責任及參考實體而言是獨有的）、收回率及就信用衍生工具作出估值所需的若干相關性（如基礎參考債務相對於另一項基礎參考債務的違約可能性）。

- 對於第三級別商品衍生工具，重大不可觀察輸入資料包括行使價嚴重偏離當前市場價格的期權的波幅，或商品質素或實際位置與基準指數不符的若干產品的價格或利差。

- 對於第三級別股權衍生工具，重大不可觀察輸入資料一般包括長期及／或行使價嚴重偏離當前市場價格的期權的股票波幅輸入資料。此外，至於若干結構性交易的估值，須利用第三級別相關性輸入資料，如兩種或多種個別股票的價格表現之間的相關性或一籃子股票的價格表現與商品等另一資產類別之間的相關性等。

第三級別衍生工具的初始估值之後，公司會更新第一級別及第二級別輸入資料，以反映可觀察的市場變動，而所產生的任何損益分類為第三級別。如有類似市場交易、第三方定價服務和／或經紀行或交易商報價或其他依據經驗的市場資料等證據表明第三級別輸入資料存在變化，則修改第三級別輸入資料。若公司無法參照市場交易驗證模式數值，不同的估值模式有可能產生顯著不同的公允價值估計。有關第三級別衍生工具估值所使用重大不可觀察輸入資料的進一步詳情，請參閱下文。

估值調整

估值調整是釐定衍生工具組合公允價值時不可或缺的組成部分，並用於將衍生工具定價模式產生的中位市場估值調整為適當的脫手價格估價。這些調整包括買賣差價、流動性成本、信用估值調整以及融資估值調整均計入衍生工具組合無抵押部分的內在信用及融資風險。當協議條款不允許公司交付或重新抵押已收取的抵押品時，公司亦會對抵押衍生工具作出融資估值調整。以市場為基礎的輸入資料一般會於以市場結算水平調整估值時使用。

此外，對於包含重大不可觀察輸入資料的衍生工具，公司會因應交易中的估值不確定性而調整模式或脫手價格。

按級別分析的衍生工具公允價值

下表以毛額基準按級別及主要產品類型呈列衍生工具的公允價值及淨額結算的影響，已計入綜合財務狀況報表中。

	截至二零一七年十二月			
百萬元	**第一級別**	**第二級別**	**第三級別**	**總計**
資產				
利率	**$ 18**	**$ 282,933**	**$ 311**	**$ 283,262**
信貸	**–**	**19,053**	**3,640**	**22,693**
貨幣	**–**	**95,401**	**140**	**95,541**
商品	**–**	**13,727**	**353**	**14,080**
股權	**8**	**50,870**	**409**	**51,287**
公允價值毛額	**26**	**461,984**	**4,853**	**466,863**
同級別的對手方淨額結算	**–**	**(362,109)**	**(1,051)**	**(363,160)**
小計	**$ 26**	**$ 99,875**	**$ 3,802**	**$ 103,703**
跨級別的對手方淨額結算				**(894)**
現金抵押品淨額結算				**(55,472)**
公允價值淨額				**$ 47,337**
負債				
利率	**$ (28)**	**$(252,421)**	**$ (721)**	**$(253,170)**
信貸	**–**	**(19,135)**	**(2,135)**	**(21,270)**
貨幣	**–**	**(96,160)**	**(321)**	**(96,481)**
商品	**–**	**(15,842)**	**(306)**	**(16,148)**
股權	**(28)**	**(53,902)**	**(1,658)**	**(55,588)**
公允價值毛額	**(56)**	**(437,460)**	**(5,141)**	**(442,657)**
同級別的對手方淨額結算	**–**	**362,109**	**1,051**	**363,160**
小計	**$ (56)**	**$ (75,351)**	**$(4,090)**	**$ (79,497)**
跨級別的對手方淨額結算				**894**
現金抵押品淨額結算				**38,972**
公允價值淨額				**$(39,631)**

	截至二零一六年十二月			
百萬元	第一級別	第二級別	第三級別	總計
資產				
利率	$ 46	$ 506,818	$ 614	$ 507,478
信貸	–	21,388	4,979	26,367
貨幣	–	111,762	187	111,949
商品	–	11,950	403	12,353
股權	1	47,667	424	48,092
公允價值毛額	47	699,585	6,607	706,239
同級別的對手方淨額結算	(12)	(564,100)	(1,417)	(565,529)
小計	$ 35	$ 135,485	$ 5,190	$ 140,710
跨級別的對手方淨額結算				(1,709)
現金抵押品淨額結算				(85,329)
公允價值淨額				$ 53,672
負債				
利率	$ (27)	$(457,963)	$ (995)	$(458,985)
信貸	–	(21,106)	(2,475)	(23,581)
貨幣	–	(107,212)	(184)	(107,396)
商品	–	(13,541)	(330)	(13,871)
股權	(967)	(49,083)	(3,840)	(53,890)
公允價值毛額	(994)	(648,905)	(7,824)	(657,723)
同級別的對手方淨額結算	12	564,100	1,417	565,529
小計	$ (982)	$ (84,805)	$(6,407)	$ (92,194)
跨級別的對手方淨額結算				1,709
現金抵押品淨額結算				42,986
公允價值淨額				$ (47,499)

於上表中：

- 公允價值的毛額均不包括對手方淨額結算及抵押品淨額結算的影響，因此並不代表公司的風險敞口。
- 對手方淨額結算在各級別內反映，而應收款及應付款結餘則以在同一級別內相互抵銷為限，並且計入同級別的對手方淨額結算。當對手方淨額結算跨越不同級別，該淨額結算乃計入跨級別的對手方淨額結算。
- 衍生工具資產呈列為正數金額，而衍生工具負債則呈列為負數金額。

重大不可觀察輸入資料

下表呈列用作公司第三級別衍生工具估值所用的第三級別資產（負債）金額，以及重大不可觀察輸入資料的範圍、平均數及中位數。

	截至十二月的第三級別資產（負債）及重大不可觀察輸入資料範圍（平均數／中位數）	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
利率－淨額	**$(410)**	$(381)
相關性	**(10)%至95% (71%/79%)**	(10)%至86% (56%/60%)
波幅（基點）	**31至150 (84/78)**	31至151 (84/57)
信貸－淨額	**$1,505**	$2,504
相關性	**28%至84% (61%/60%)**	35%至91% (65%/68%)
信貸息差（基點）	**1至633 (69/42)**	1至993 (122/73)
預先信貸積分	**0至97 (42/38)**	0至100 (43/35)
收回率	**22%至73% (68%/73%)**	1%至97% (58%/70%)
貨幣－淨額	**$(181)**	$3
相關性	**49%至72% (61%/62%)**	25%至70% (50%/55%)
商品－淨額	**$47**	$73
波幅	**9%至79% (24%/24%)**	13%至68% (33%/33%)
天然氣差價	**$(2.38)至$3.34 ($(0.22)/$(0.12))**	$(1.81)至$4.33 ($(0.14)/$(0.05))
石油差價	**$(2.86)至$23.61 ($6.47/$2.35)**	$(19.72)至$64.92 ($25.30/$16.43)
股權－淨額	**$(1,249)**	$(3,416)
相關性	**(36)%至94% (50%/52%)**	(39)%至88% (41%/41%)
波幅	**4%至72% (24%/22%)**	5%至72% (24%/23%)

於上表中：

- 衍生工具資產呈列為正數金額，而衍生工具負債呈列為負數金額。
- 有關範圍指用作各類別衍生工具估值的重大不可觀察輸入資料。
- 平均數指輸入資料的算術平均值，且並無就各項金融工具的相對公允價值或名義值加權。高於中位數的平均數表示大部分輸入資料均低於平均數。例如，信貸息差輸入資料與石油差價輸入資料的平均數與中位數之間的差額表示大多數輸入資料屬於範圍的下限。
- 該等輸入資料的範圍、平均數及中位數並不代表計算任何一項衍生工具的公允價值時所採用的合適輸入資料。例如，就利率衍生工具的最高相關性適用於某一特定利率衍生工具的估值，但可能不適合用作評估任何其他利率衍生工具和價值。因此，輸入資料的範圍並不代表就公司第三級別衍生工具進行公允價值計量的不確定性或可能的範圍。
- 利率、貨幣及股本衍生工具乃使用期權定價模式估值，信貸衍生工具乃使用期權定價模式、相關性模式及折現現金流量模式估值，而商品衍生工具乃使用期權定價模式及折現現金流量模式估值。
- 任何一項工具的公允價值均可利用多重估值方法釐定。例如，通常可同時採用期權定價模式及折現現金流量模式釐定公允價值。因此，第三級別結餘同時採用了上述兩種方法。
- 貨幣與股權之間的相關性包括交叉產品類別相關性。
- 天然氣差價指天然氣每百萬英國熱量單位的差價。
- 石油差價指石油及精煉產品的每桶差價。

重大不可觀察輸入資料的範圍

下列為公司第三級別衍生工具估值所使用的重大不可觀察輸入資料的範圍：

- **相關性。**相關性範圍涵蓋一個產品類別（如股權指數及股權單一證券名稱）及多個產品類別（如利率與貨幣之間的相關性）以至多個不同地區內的多項不同相關產品。一般而言，交叉資產相關性輸入資料用作估值更複雜工具及低於同一衍生工具產品類型內的資產的相關性輸入資料。
- **波幅。**波幅範圍涵蓋多個不同市場、到期日及行使價的眾多相關資產。例如，股權指數波動性一般低於單一證券的波動性。
- **信用息差、預先信用積分及收回率。**信用息差、預先信用積分及收回率的範圍涵蓋多項不同相關資產（指數及單一名稱）、地區、行業、到期日及信用質量（高收益率及投資級別）。此總體的廣闊範圍帶來重大不可觀察輸入資料的範圍闊度。

- **商品價格及差價。**商品價格及差價的範圍涵蓋產品、到期日及交付位置的可變性。

公允價值計量對重大不可觀察輸入資料變動的敏感度

以下為公司第三級別公允價值計量單獨對重大不可觀察輸入資料變動的方向性敏感度：

- **相關性。**一般而言，就持有人因相關資產或指數價格（例如利率、信用息差、外幣匯率、通脹率及股權價格）的整合而受惠的合約，相關性增加會導致較高的公允價值計量。

- **波幅。**一般而言，對於已購入的期權，波動性增加會導致較高的公允價值計量。

- **信用息差、預先信用積分及收回率。**一般而言，已購入的信用保障的公允價值會隨著信用息差或預先信用積分的增加或收回率的減少而增加。信用息差或預先信用積分及收回率與相關參考債務的特有風險因素密切相關，有關風險因素包括槓桿率、波幅等特定參考實體因素以及借貸成本或相關參考債務的流動性及宏觀經濟條件等基於行業及市場的風險因素。

- **商品價格及利差。**一般而言，規定持有人可收取商品的合約，利差（由於質素或交付地點不同而導致價格不同於基準指數）或價格增加會導致較高的公允價值計量。

由於公司各項第三級別衍生工具的性質相異，輸入資料在各產品類型中的相互關係不一定是劃一的。

第三級別結轉

下表呈列所有第三級別衍生工具的公允價值變動的總結。

	截至十二月止年度	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
第三級別衍生工具總額		
期初結餘	**$ (1,217)**	$ 495
已變現收益／（虧損）淨額	**(119)**	(37)
未變現收益／（虧損）淨額	**(436)**	777
購買	**301**	115
出售	**(611)**	(3,557)
結算	**1,891**	782
轉入第三級別	**(39)**	352
轉出第三級別	**(58)**	(144)
期末結餘	**$ (288)**	$ (1,217)

於上表中：

- 公允價值變動列示期末時被分類為第三級別的所有衍生工具資產及負債。

- 未變現收益／（虧損）淨額與於期末仍持有的工具有關。

- 若某一衍生工具於報告期內轉入第三級別，該工具期內所有收益或虧損應分類為第三級別。不同級別之間的轉移記錄於發生當期的期初報告。

- 轉入第三級別的正數金額及轉出第三級別的負數金額表示衍生工具資產的轉移淨額。轉入第三級別的負數金額及轉出第三級別的正數金額指衍生工具負債的轉移淨額。

- 擁有第一級別及／或第二級別輸入資料的衍生工具如擁有最少一項重大的第三級別輸入資料，則該衍生工具全數分類為第三級別。

- 如有一項重大的第三級別輸入資料，純粹因調整可觀察輸入資料（即第一級別輸入資料及第二級別輸入資料）產生的全數收益或虧損分類為第三級別。

- 因第一級別或第二級別輸入資料變動而產生，並分類為第三級別內的收益或虧損，乃經常由第一級別或第二級別衍生工具及／或第一級別、第二級別及第三級別現金工具的應佔收益或虧損抵銷。因此，計入下文第三級別結轉的收益／（虧損）未必代表對公司的經營業績、流動資金或資金資源的整體影響。

下表按主要產品類別分類列示上表總結有關第三級別衍生工具的資料。

	截至十二月止年度	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
利率－淨額		
期初結餘	**$ (381)**	$ (398)
已變現收益／(虧損)淨額	**(62)**	(41)
未變現收益／(虧損)淨額	**20**	(138)
購買	**4**	5
出售	**(14)**	(3)
結算	**30**	36
轉入第三級別	**(12)**	195
轉出第三級別	**5**	(37)
期末結餘	**$ (410)**	$ (381)
信貸－淨額		
期初結餘	**$ 2,504**	$ 2,793
已變現收益／(虧損)淨額	**42**	–
未變現收益／(虧損)淨額	**(188)**	196
購買	**20**	20
出售	**(27)**	(73)
結算	**(739)**	(516)
轉入第三級別	**3**	179
轉出第三級別	**(110)**	(95)
期末結餘	**$ 1,505**	$ 2,504
貨幣－淨額		
期初結餘	**$ 3**	$ (34)
已變現收益／(虧損)淨額	**(39)**	(30)
未變現收益／(虧損)淨額	**(192)**	(42)
購買	**4**	14
出售	**(3)**	(2)
結算	**62**	90
轉入第三級別	**(9)**	1
轉出第三級別	**(7)**	6
期末結餘	**$ (181)**	$ 3
商品－淨額		
期初結餘	**$ 73**	$ (262)
已變現收益／(虧損)淨額	**(4)**	(23)
未變現收益／(虧損)淨額	**216**	101
購買	**102**	24
出售	**(301)**	(119)
結算	**(27)**	391
轉入第三級別	**(25)**	(23)
轉出第三級別	**13**	(16)
期末結餘	**$ 47**	$ 73
股權－淨額		
期初初結餘	**$(3,416)**	$(1,604)
已變現收益／(虧損)淨額	**(56)**	57
未變現收益／(虧損)淨額	**(292)**	660
購買	**171**	52
出售	**(266)**	(3,360)
結算	**2,565**	781
轉入第三級別	**4**	–
轉出第三級別	**41**	(2)
期末結餘	**$(1,249)**	$(3,416)

第三級別結轉說明

截至二零一七年十二月止年度。二零一七年第三級別衍生工具的已變現及未變現虧損淨額為5.55億元(反映已變現虧損淨額1.19億元及未變現虧損淨額4.36億元),包括分別計入市場莊家活動及其他自主交易的虧損9,000萬元及4.65億元。

二零一七年第三級別衍生工具的未變現虧損淨額主要來自若干股本衍生工具的虧損(反映股本價格變動的影響)、若干貨幣衍生工具的虧損(主要反映外匯匯率變動的影響)及若干信貸衍生工具的虧損(反映信貸息差收緊的影響),部份由若干商品衍生工具的收益(反映商品價格上調的影響)所抵銷。

二零一七年第三級別衍生工具的轉入並不重大。

於二零一七年,衍生工具自第三級別轉出主要反映若干信貸衍生工具資產轉入第二級別,主要由於若干不可觀察輸入資料對該等衍生工具的估值而言不再重要。

截至二零一六年十二月止年度。二零一六年,第三級別衍生工具的已變現及未變現收益淨額為7.40億元(反映已變現虧損淨額0.37億元及未變現收益淨額7.77億元),包括分別計入市場莊家活動及其他自主交易的收益／(虧損)約9.80億元及(2.40)億元。

二零一六年第三級別衍生工具的未變現收益淨額主要來自若干股本衍生工具的收益(反映股本價格上升的影響)。

於二零一六年,轉入第三級別衍生工具主要反映若干利率衍生工具資產轉出第二級別,主要由於用於該等衍生工具估值的若干不可觀察輸入資料的透明度下降;以及若干信貸衍生工具資產轉出第二級別,主要由於不可觀察信貸息差輸入資料對若干組合的淨風險變得重要。

於二零一六年,衍生工具自第三級別轉出主要反映若干信貸衍生工具資產轉入第二級別,主要由於不可觀察信貸息差輸入資料對若干組合的淨風險不再重要。

場外衍生工具
下表按年期及主要產品類型呈列場外交易衍生工具資產及負債的公允價值。

百萬元	少於一年	一至五年	五年或以上	總計
截至二零一七年十二月				
資產				
利率	**$ 3,717**	**$15,445**	**$57,200**	**$76,362**
信用	**760**	**4,079**	**3,338**	**8,177**
貨幣	**12,184**	**6,219**	**7,245**	**25,648**
商品	**3,175**	**2,526**	**181**	**5,882**
股權	**4,969**	**5,607**	**1,387**	**11,963**
同年期的對手方淨額結算	**(3,719)**	**(4,594)**	**(2,807)**	**(11,120)**
小計	**$21,086**	**$29,282**	**$66,544**	**$116,912**
跨年期的對手方淨額結算				**(16,404)**
現金抵押品淨額結算				**(55,472)**
總計				**$45,036**
負債				
利率	**$ 4,517**	**$ 8,471**	**$33,193**	**$46,181**
信用	**2,078**	**3,588**	**1,088**	**6,754**
貨幣	**14,326**	**7,119**	**4,802**	**26,247**
商品	**3,599**	**2,167**	**2,465**	**8,231**
股權	**6,453**	**6,647**	**3,381**	**16,481**
同年期的對手方淨額結算	**(3,719)**	**(4,594)**	**(2,807)**	**(11,120)**
小計	**$27,254**	**$23,398**	**$42,122**	**$92,774**
跨年期的對手方淨額結算				**(16,404)**
現金抵押品淨額結算				**(38,972)**
總計				**$ 37,398**
截至二零一六年十二月				
資產				
利率	$ 5,845	$18,376	$79,507	$103,728
信用	1,763	2,695	4,889	9,347
貨幣	18,344	8,292	8,428	35,064
商品	3,273	1,415	179	4,867
股權	3,141	9,249	1,341	13,731
同年期的對手方淨額結算	(3,543)	(5,550)	(3,794)	(12,887)
小計	$28,823	$34,477	$90,550	$153,850
跨年期的對手方淨額結算				(17,396)
現金抵押品淨額結算				(85,329)
總計				$51,125
負債				
利率	$ 5,679	$10,814	$38,812	$55,305
信用	2,060	3,328	1,167	6,555
貨幣	14,720	9,771	5,879	30,370
商品	2,546	1,555	2,315	6,416
股權	7,000	10,426	2,614	20,040
同年期的對手方淨額結算	(3,543)	(5,550)	(3,794)	(12,887)
小計	$28,462	$30,344	$46,993	$105,799
跨年期的對手方淨額結算				(17,396)
現金抵押品淨額結算				(42,986)
總計				$45,417

於上表中：

- 年期是依據按揭相關信用衍生工具的預期期限及一般按其他衍生工具的剩餘合約期限釐定。
- 在同一產品類型及年期組別內的對手方淨額計入該產品類型及期限組別。
- 在同一年期組別內跨產品類型的對手方淨額計結算入同年期的對手方淨額結算。跨年期組別的對手方淨額結算計入於跨年期的對手方淨額結算。

信用衍生工具
公司在全球各地訂立了多種信用衍生工具，以便進行客戶交易及管理市場莊家與投資及借貸活動的信用風險。公司根據其淨風險倉盤積極管理信用衍生工具。

信用衍生工具一般乃個別議付的合約，具有各種的結算及支付慣例。信用事件包括拖欠、破產、債務加速到期、重組、拒付及參考實體解散。

公司訂立以下類別的信用衍生工具：

- **信用違約掉期。**單名信用違約掉期保障買家在參考債項發行人（參考實體）發生信用事件的情況下，對一筆或多筆債券、貸款或按揭（參考債項）的本金虧損。保障買家向賣家支付初始費用或定期費用，並在合約期限內獲得保障。若未發生合約界定的信用事件，保障賣家毋須向保障買家付款。但是，若發生信用事件，保障賣家須向保障買家支付根據合約條款計算的款項。
- **信用期權。**在信用期權中，期權賣方承擔按既定價格或信用息差購買或出售參考債項的義務。期權買家購買權利，但毋須承擔向期權賣家出售或購買參考債項的義務。就信用期權作出的付款取決於特定的信用息差或參考債項的價格。

- **信用指數、一籃子及批次。**信用衍生工具可參考一籃子單名信用違約掉期或寬基指數。若某項基礎參考債券發生信用事件，受保障賣家應向受保障買家付款。付款金額一般按已違約的基礎參考債項佔交易的總名義金額的比例釐定。在某些交易中，某個籃子或指數的信用風險分為多個部分（批次），分別具有不同的從屬等級。最次級的批次保障初始違約，如虧損超過該等初級批次部分的名義金額，則任何超額虧損會受到資本結構的下一個最高級批次所保障。

- **總回報掉期。**總回報掉期將關於參考債項的經濟表現的風險從受保障買家轉移至受保障賣家。受保障買家一般從受保障賣家獲得浮動利率及針對參考債券公允價值下降的保障，而作為回報，受保障賣家獲得參考債項的相關現金流及參考債項的公允價值的任何增長。

公司主要通過訂立購入具同等基礎資產之信用衍生工具的抵銷，以經濟方式對沖已售信用衍生工具的風險敞口。公司絕大部分的購入信用衍生工具交易都是與金融機構進行的，且必須達到嚴格的抵押品門檻。此外，若發生特定的觸發事件，公司可接收已售的特定信用衍生工具的基礎參考債項，最終並可在出現違約的情況下，於變現參考債項時追索基礎參考債項的金額。

截至二零一七年十二月，對於購入保障的總名義淨額323.3億元，已售及購入信用衍生工具的總名義毛額分別為6,110.4億元及6,433.7億元。截至二零一六年十二月，對於購入保障的總名義淨額435.1億元，已售及購入信用衍生工具的總名義毛額分別為6,904.7億元及7,339.8億元。公司絕大部分已售及購入的信用衍生工具均為信用違約掉期。

下表呈列信用衍生工具的若干資料。

	基礎資產的信貸息差（基點）				
百萬元	0-250	251-500	501-1,000	1,000以上	總計
截至二零一七年十二月					
按年期分析的已售信用衍生工具的最高付款額／名義金額					
少於一年	**$182,446**	**$ 8,531**	**$ 705**	**$ 4,067**	**$195,749**
一至五年	**335,872**	**10,201**	**8,747**	**7,553**	**362,373**
五年或以上	**49,440**	**2,142**	**817**	**519**	**52,918**
總計	**$567,758**	**$ 20,874**	**$ 10,269**	**$ 12,139**	**$611,040**
購入信用衍生工具的最高付款額／名義金額					
抵銷	**$492,325**	**$ 13,424**	**$ 9,395**	**$ 10,663**	**$525,807**
其他	**99,861**	**14,483**	**1,777**	**1,442**	**117,563**
已售信用衍生工具的公允價值					
資產	**$ 14,317**	**$ 513**	**$ 208**	**$ 155**	**$ 15,193**
負債	**896**	**402**	**752**	**3,920**	**5,970**
淨資產／（負債）	**$ 13,421**	**$ 111**	**$ (544)**	**$ (3,765)**	**$ 9,223**
截至二零一六年十二月					
按年期分析的已售信用衍生工具的最高付款額／名義金額					
少於一年	$207,727	$ 5,819	$ 1,016	$ 8,629	$223,191
一至五年	375,208	17,255	8,643	7,986	409,092
五年或以上	52,977	3,928	1,045	233	58,183
總計	$635,912	$ 27,002	$ 10,704	$ 16,848	$690,466
購入信用衍生工具的最高付款額／名義金額					
抵銷	$558,305	$ 20,588	$ 10,133	$ 15,186	$604,212
其他	119,509	7,712	1,098	1,446	129,765
已售信用衍生工具的公允價值					
資產	$ 13,919	$ 606	$ 187	$ 45	$ 14,757
負債	2,436	902	809	5,686	9,833
淨資產／（負債）	$ 11,483	$ (296)	$ (622)	$ (5,641)	$ 4,924

在上表中：

- 公允價值均不包括可執行淨額結算協議項下的應收款結餘及應付款結餘的淨額結算影響，以及可執行信用支援協定項下已收或已付現金的淨額結算影響，因此，並不代表公司的信用風險。

- 按揭相關信用衍生工具的年期是根據其預計期間釐定，而其他信用衍生工具的期限則根據其剩餘合約期間釐定。

- 基礎資產的信用息差以及合約年期是支付／履約風險的指標。如信用息差收窄且期限較短，則公司不大可能付款或被要求履約。

- 抵銷購入信用衍生工具指利用同等基礎資產以經濟方式對沖已售信用衍生工具，並計入抵銷的購入信用衍生工具的名義金額。

- 其他購入信用衍生工具指所有其他未計入抵銷內的購入信用衍生工具的名義金額。

信用息差對衍生工具的影響
公司透過沖抵衍生工具合約及改變信用風險緩解工具，持續變現有關信用風險變動的收益或虧損。

衍生工具的信用風險承擔及信用息差（涉及對手方及公司者）變動影響應佔的收益淨額（包括對沖）於二零一七年為6,600萬元、二零一六年為8,500萬元，而二零一五年則為900萬元。

分拆之嵌入式衍生工具
下表載列衍生工具（已從其相關借貸中分拆）的公允價值及名義金額。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
資產的公允價值	**$ 882**	$ 676
負債的公允價值	**1,200**	864
負債淨額	**$ 318**	$ 188
名義金額	**$ 9,578**	$ 8,726

於上表中，該等衍生工具主要包括利率、股權及商品產品，已按公允價值與相關借貸一併計入無抵押短期借貸及無抵押長期借貸。進一步資料，請參閱附註8。

具備信用相關或然特徵的衍生工具
公司若干衍生工具根據與對手方的雙邊協議買賣，據此，該等對手方可依據公司信用評級的變動要求公司提供抵押品或終止交易。公司透過釐定在所有評級機構下調評級時可能須提供抵押品或終止款項的情況，評估有關雙邊協議的影響。任何一間評級機構下調評級（視乎該機構下調評級時給予公司的相對評級）的影響，或會與所有評級機構均下調評級的影響相若。

該等協定項下的衍生工具負債淨額的總公允價值（不包括為減低該等負債而提供的抵押品的應用）、用作抵押品的資產的相關總公允價值，以及在公司信用評級下降一級與兩級的情況下對手方可要求提供的追加抵押品或終止款項呈列如下。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
雙邊協議項下的淨衍生工具負債	**$29,877**	$32,927
已提供的抵押品	**$25,329**	$27,840
下降一級的追加抵押品或終止款項	**$ 358**	$ 677
下降兩級的追加抵押品或終止款項	**$ 1,856**	$ 2,216

對沖會計
公司將對沖會計法應用在：(i)用於管理若干定息無抵押長期及短期借貸與若干定息存款證的利率風險敞口的若干利率掉期；及(ii)用於管理公司於若干非美國業務之淨投資的外幣風險敞口的若干外幣遠期合約及以外幣計值之債務。

為了符合對沖會計法的資格，對沖工具必須非常有效地減低被對沖的風險敞口。此外，公司必須於起始之時正式記錄對沖關係，並至少每季度就對沖關係進行測試，以確保對沖工具在對沖關係的年期內保持高效。

公允價值對沖
公司指定若干利率掉期為定息無抵押長期及短期債務與若干定息存款證的公允價值對沖。該等利率掉期對沖指定基準利率（如倫敦銀行同業拆放利率(LIBOR)或隔夜指數掉期利率）產生的公允價值變動，有效地將重大部分定息債務轉換為浮息債務。

公司評估其公允價值對沖關係達至抵銷對沖工具公允價值變動及被對沖風險（即利率風險）公允價值變動之有效性時，乃應用使用回歸分析的統計法。當回歸分析產生的決定系數不少於80%且斜率在80%至125%之間，則利率掉期會被認為可以非常有效地抵銷被對沖風險變動產生的公允價值變動。

至於合資格的公允價值對沖，衍生工具的損益計入利息開支。被對沖風險應佔的被對沖項目的公允價值變動作為其賬面價值調整列報，其後在其尚餘年期內攤銷至利息開支。對沖無效部分產生的損益計入利息開支。當衍生工具不再指定作對沖時，被對沖項目的賬面值與票面值之間的任何餘下差額，乃使用實際利息法，按被對沖項目的餘下年期攤銷至利息開支。有關利息收入及利息開支的詳情，請參閱附註23。

下表呈列入賬列為對沖工具的利率衍生工具、有關被對沖借貸及存款以及有關衍生工具對沖無效部分所產生的收益／（虧損），主要包括因時間過去而就預付信用息差作出的攤銷。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
利率對沖	**$(2,867)**	$(1,480)	$(1,613)
被對沖借貸及存款	**2,183**	834	898
對沖無效	**$ (684)**	$ (646)	$ (715)

淨投資對沖

公司尋求通過使用外幣遠期合約及以外幣計值的債務，減低匯率波動於若干非美國業務的淨投資的影響。至於被指定為對沖的外幣遠期合約，對沖的有效性乃根據遠期合約公允價值的總體變更（即遠期匯率的變更）作出評估。至於被指定為對沖的以外幣計值的債務，對沖的有效性乃根據現貨匯率變動作出評估。

至於合格的淨投資對沖，有效對沖工具的損益計入貨幣匯兑。

下表呈列淨投資對沖的收益／（虧損）。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
對沖：			
外幣遠期合約	**$(805)**	$ 135	$ 695
以外幣計值的債務	**$ (67)**	$ (85)	$ (9)

於二零一七年、二零一六年或二零一五年，無效部分的收益／（虧損）並不重大。於二零一七年，由累計其他全面收益重新分類為盈利的收益／（虧損）淨額為4,100萬元（反映對沖相關收益2.05億元及於非美國業務的相關淨投資虧損1.64億元），於二零一六年為2,800萬元（反映對沖相關收益1.67億元及於非美國業務的相關淨投資虧損1.39億元），及於二零一五年並不重大。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司分別指定18.1億元及16.9億元以外幣計值的債務為於非美國附屬公司淨投資的對沖，並分別計入無抵押長期借貸及無抵押短期借貸。

附註8.
公允價值選擇權

按公允價值入賬之其他金融資產及金融負債

除了計入所持金融工具及已售但未購回的金融工具的所有現金及衍生工具外，公司按公允價值來核算若干其他金融資產及金融負債（絕大部分根據公允價值選擇權按公允價值入賬）。選擇公允價值選擇權的主要原因如下：

- 及時在收益中反映經濟事件；
- 緩解因使用不同的計量屬性而產生的收益波幅（如作為融資入賬的所持金融工具的轉讓按公允價值入賬，而相關的有抵押融資如不選擇公允價值選擇權則應按照應計基準入賬）；及
- 出於簡化及成本效益方面的考慮（如按公允價值核算混合式金融工具，相對於債務載體劃分為嵌入式衍生工具及作對沖會計處理）。

混合式金融工具乃包含可分為兩部份的嵌入式衍生工具的工具，並不要求通過非金融資產（如實物商品）的實際交付而進行交收。若公司選擇將嵌入式衍生工具與相關債務分拆，則衍生工具按公允價值入賬，而主合約按攤銷成本入賬，並根據任何公允價值對沖的有效部分調整。若公司選擇不將債務分拆為兩部分，混合式金融工具則全部根據公允價值選擇權按公允價值入賬。

根據公允價值選擇權按公允價值入賬的其他金融資產及金融負債包括：

- 購回協議及絕大部分轉售協議；
- 固定收入、貨幣及商品客戶執行（固定收入、貨幣及商品客戶執行）範圍內借入及借出的證券；
- 絕大部分其他抵押融資，包括作為融資而非銷售入賬的資產轉讓；
- 若干無抵押短期及長期借貸，其中絕大部分為混合式金融工具；
- 若干應收客戶及對手方賬款，包括按有抵押貸款而非購買核算的資產轉讓及若干保證金貸款；
- 公司的銀行附屬公司發行的若干定期存款（並無指定到期日的存款不符合資格作公允價值選擇權選擇），包括屬混合式金融工具的結構性存款證；及
- 綜合計算之可變權益實體的若干後償債務。

按級別劃分的其他金融資產及金融負債的公允價值

下表按公允價值等級架構內的級別呈列按公允價值入賬的其他金融資產及金融負債（絕大部分根據公允價值選擇權按公允價值入賬）。

百萬元	第一級別	第二級別	第三級別	總計
截至二零一七年十二月				
資產				
根據轉售協議購入的證券	**$ –**	**$ 120,420**	**$ –**	**$ 120,420**
借入證券	**–**	**78,189**	**–**	**78,189**
應收客戶及對手方賬款	**–**	**3,522**	**4**	**3,526**
總計	**$ –**	**$ 202,131**	**$ 4**	**$ 202,135**
負債				
存款	**$ –**	**$ (19,934)**	**$ (2,968)**	**$ (22,902)**
根據購回協議出售的證券	**–**	**(84,681)**	**(37)**	**(84,718)**
借出證券	**–**	**(5,357)**	**–**	**(5,357)**
其他抵押融資	**–**	**(23,956)**	**(389)**	**(24,345)**
無抵押借貸：				
短期	**–**	**(12,310)**	**(4,594)**	**(16,904)**
長期	**–**	**(31,204)**	**(7,434)**	**(38,638)**
其他負債及應計費用	**–**	**(228)**	**(40)**	**(268)**
總計	**$ –**	**$ (177,670)**	**$ (15,462)**	**$(193,132)**
截至二零一六年十二月				
資產				
根據轉售協議購入的證券	$ –	$ 116,077	$ –	$ 116,077
借入證券	–	82,398	–	82,398
應收客戶及對手方賬款	–	3,211	55	3,266
總計	$ –	$ 201,686	$ 55	$ 201,741
負債				
存款	$ –	$ (10,609)	$ (3,173)	$ (13,782)
根據購回協議出售的證券	–	(71,750)	(66)	(71,816)
借出證券	–	(2,647)	–	(2,647)
其他抵押融資	–	(20,516)	(557)	(21,073)
無抵押借貸：				
短期	–	(10,896)	(3,896)	(14,792)
長期	–	(22,185)	(7,225)	(29,410)
其他負債及應計費用	–	(559)	(62)	(621)
總計	$ –	$(139,162)	$ (14,979)	$(154,141)

於上表中，其他金融資產呈列為正數金額，而其他金融負債呈列為負數金額。

估值方法及重大輸入資料

按公允價值入賬之其他金融資產及金融負債一般使用折現現金流量法估值，其採用合理水平的價格透明度輸入資料，且一般歸類為第二級別，原因為其輸入資料為可觀察。可按流動性及對手方及公司的信用質素作出估值調整。

有關用於按公允價值對其他金融資產及金融負債進行估值的重大輸入資料（包括用作此類別內第三級別工具估值的重大不可觀察輸入資料範圍）的詳情請參閱下文。有關範圍指用於按公允價值對各類別其他金融資產及金融負債進行估值的重大不可觀察輸入資料。該等輸入資料的範圍及加權平均數並不代表計算任何一項工具的公允價值時所採用的合適輸入資料。例如，下文所呈列其他有抵押融資的最高收益率，適用於該類別內某一指定協議的估值，但可能不適用於該類別內任何其他協議的估值。因此，下文呈列的輸入資料範圍並不代表公司第三級別其他金融資產及金融負債的公允價值計量的不確定因素或可能範圍。

轉售及回購協議與借入及借出證券。轉售及回購協議與借入及借出證券估值的重大輸入資料為融資息差、預期未來現金流量的金額與時間及利率。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司並無第三級別的轉售協議、借入證券或借出證券。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司的第三級別回購協議並不重大。有關抵押協議及融資的詳情，請參閱附註10。

其他抵押融資。按公允價值入賬之其他抵押融資的估值的重大輸入資料為預期未來現金流量的金額與時間、利率、融資息差、公司交付的抵押品的公允價值（使用預期未來現金流量的金額及時間、市價、市場收益率及收回假設而釐定）以及追加抵押品催繳的頻率。用作第三級別其他抵押融資估值的重大不可觀察輸入資料範圍如下：

截至二零一七年十二月：

- 收益率：0.6%至13.0%（加權平均數：3.3%）
- 期限：0.7至11.0年（加權平均數：2.7年）

截至二零一六年十二月：

- 收益率：0.4%至16.6%（加權平均數：3.5%）
- 期限：0.1至5.7年（加權平均數：2.3年）

一般而言，融資息差、收益率或期限任何一項的增加均會導致較低的公允價值計量。由於公司每項第三級別其他抵押融資的獨特性質，故有關融資的輸入資料之間的相互關係未必是劃一的。有關抵押協議及融資的詳情，請參閱附註10。

無抵押短期及長期借貸。按公允價值入賬的無抵押短期及長期借貸估值的重大輸入資料為預期未來現金流量的金額及時間、利率、公司的信用息差，以及商品價格（就預付商品交易而言）。用作混合式金融工具的嵌入式衍生工具估值的輸入資料，與用作公司其他衍生工具估值的輸入資料一致。有關衍生工具的詳情，請參閱附註7。有關無抵押短期及長期借貸的詳情，請分別參閱附註15及16。

公司若干無抵押短期及長期借貸分類為第三級別，有關借貸絕大部分為混合式金融工具。由於用作混合式金融工具估值的重大不可觀察輸入資料主要與該等借貸的嵌入式衍生部分有關，因此，該等輸入資料納入附註7內有關公司不可觀察輸入資料的衍生工具披露。

應收客戶及對手方賬款。按公允價值入賬的應收客戶及對手方賬款主要包括入賬列為有抵押貸款的資產轉讓而非資產購買。對該等資產應收賬款估值的重大輸入資料為商品價格、利率、預期未來現金流量的金額及時間及融資息差。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司的第三級別應收客戶及對手方賬款並不重大。

存款。定期存款估值的重大輸入資料為利率及未來現金流量的金額及時間。用作混合式金融工具的嵌入式衍生部分估值的輸入資料，與用作公司其他衍生工具估值的輸入資料一致。有關衍生工具的詳情，請參閱附註7；有關存款的詳情，請參閱附註14。

公司分類為第三級別的存款為混合式金融工具。由於用作混合式金融工具估值的重大不可觀察輸入資料主要與有關存款的嵌入式衍生部分有關，故該等輸入資料納入附註7內有關公司不可觀察輸入資料的衍生工具披露。

公允價值等級架構內不同級別之間的轉撥

公允價值等級架構內不同級別之間的轉撥會在其發生的報告期期初呈報。於二零一七年及二零一六年，其他金融資產及金融負債在第一級別與第二級別之間均無轉撥。有關第二級別與第三級別之間轉撥的資料，請參閱下文「第三級別結轉」。

第三級別結轉

下表呈列按公允價值計量的其他第三級別金融資產及金融負債的公允價值變動。

	截至十二月止年度	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
其他金融資產總計		
期初結餘	**$ 55**	$ 45
已變現收益／(虧損)淨額	**–**	6
未變現收益／(虧損)淨額	**–**	1
購買	**1**	10
結算	**(52)**	(7)
期末結餘	**$ 4**	$ 55
其他金融負債總計		
期初結餘	**$ (14,979)**	$ (11,244)
已變現收益／(虧損)淨額	**(362)**	(99)
未變現收益／(虧損)淨額	**(1,047)**	(7)
購買	**(3)**	(8)
銷售	**1**	–
發行	**(8,382)**	(10,236)
結算	**6,859**	5,983
轉入第三級別	**(611)**	(759)
轉出第三級別	**3,062**	1,391
期末結餘	**$ (15,462)**	$ (14,979)

於上表中：

- 公允價值變動列示期末時被分類為第三級別的所有其他金融資產及金融負債。
- 未變現收益／(虧損)淨額與於期末仍持有的工具有關。
- 倘金融資產或金融負債於某一報告期間轉撥至第三級別，其於該期間的全數收益或虧損會分類為在第三級別內。第三級別其他金融資產增加時顯示為正數金額，而減少時則顯示為負數金額。第三級別其他金融負債增加時顯示為負數金額，而減少時則顯示為正數金額。
- 第三級別的其他金融資產及金融負債經常以現金工具及衍生工具進行經濟對沖。因此，分類為第三級別的收益或虧損可被第一級別、第二級別或第三級別現金工具或衍生工具應佔收益或虧損所部份抵銷。因此，計入下文第三級別結轉中的收益或虧損未必反映對公司經營業績、流動資金或資金資源的整體影響。

下表按綜合財務狀況報表項目分類呈列上表概述的其他金融負債的資料。

	截至十二月止年度	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
存款		
期初結餘	**$(3,173)**	$(2,215)
已變現收益／(虧損)淨額	**(6)**	(22)
未變現收益／(虧損)淨額	**(239)**	(89)
發行	**(661)**	(993)
結算	**232**	146
轉出第三級別	**879**	–
期末結餘	**$(2,968)**	$(3,173)
根據回購協議出售的證券		
期初結餘	**$ (66)**	$ (71)
未變現收益／(虧損)淨額	**(1)**	(6)
結算	**30**	11
期末結餘	**$ (37)**	$ (66)
其他抵押融資		
期初結餘	**$ (557)**	$ (549)
已變現收益／(虧損)淨額	**17**	(8)
未變現收益／(虧損)淨額	**(40)**	(3)
購買	**(3)**	(5)
銷售	**1**	–
發行	**(32)**	(150)
結算	**171**	273
轉入第三級別	**(12)**	(117)
轉出第三級別	**66**	2
期末結餘	**$ (389)**	$ (557)
無抵押短期借貸		
期初結餘	**$(3,896)**	$(4,133)
已變現收益／(虧損)淨額	**(332)**	(57)
未變現收益／(虧損)淨額	**(230)**	(115)
發行	**(4,599)**	(3,837)
結算	**3,675**	3,492
轉入第三級別	**(131)**	(370)
轉出第三級別	**919**	1,124
期末結餘	**$(4,594)**	$(3,896)
無抵押長期借貸		
期初結餘	**$(7,225)**	$(4,224)
已變現收益／(虧損)淨額	**(60)**	(27)
未變現收益／(虧損)淨額	**(559)**	190
購買	**–**	(3)
發行	**(3,071)**	(5,201)
結算	**2,751**	2,047
轉入第三級別	**(468)**	(272)
轉出第三級別	**1,198**	265
期末結餘	**$(7,434)**	$(7,225)
其他負債及應計費用		
期初結餘	**$ (62)**	$ (52)
已變現收益／(虧損)淨額	**19**	15
未變現收益／(虧損)淨額	**22**	16
發行	**(19)**	(55)
結算	**–**	14
期末結餘	**$ (40)**	$ (62)

第三級別結轉說明

截至二零一七年十二月止年度。於二零一七年，第三級別其他金融負債的已變現及未變現虧損淨額為14.1億元（反映已變現虧損淨額3.62億元及未變現虧損淨額10.5億元），包括在綜合盈利報表中市場莊家活動、其他自主交易及利息開支呈報的虧損分別為12.0億元、4,500萬元及1,000萬元，以及在綜合全面收益報表中債務估值調整呈報的虧損1.49億元。

於二零一七年，第三級別其他金融負債的未變現虧損淨額主要反映計入無抵押長期及短期借貸的若干混合式金融工具的虧損（主要由於全球股價上升及信貸息差收緊所致），以及計入存款的若干混合式金融工具的虧損（主要由於相關資產的市值上升的影響所致）。

於二零一七年，轉入第三級別其他金融負債主要反映計入無抵押長期借貸的若干混合式金融工具由第二級別轉入，這主要由於用於該等工具估值的波動性輸入資料的透明度下降。

於二零一七年，轉出第三級別其他金融負債主要反映計入無抵押長期及短期借貸的若干混合式金融工具轉入第二級別（主要由於該等工具估值所使用的若干輸入資料的透明度因類似工具的市場交易而有所提高），以及計入存款的若干混合式金融工具轉入第二級別（主要由於該等工具估值所使用的相關性及波動性輸入資料的透明度提高）。

截至二零一六年十二月止年度。二零一六年，第三級別其他金融負債的已變現及未變現虧損淨額1.06億元（反映已變現虧損淨額9,900萬元及未變現虧損淨額700萬元），包括在綜合盈利報表中市場莊家活動及利息開支呈報的虧損為約2,100萬元及1,000萬元，以及於綜合全面收益報表中在債務估值調整呈報的虧損7,500萬元。

於二零一六年，第三級別其他金融負債的未變現虧損淨額主要反映計入無抵押短期借貸的若干混合式金融工具的虧損（主要由於全球股本價格上升所致），及計入存款的若干混合式金融工具的虧損（主要由於相關資產的市值上升的影響所致），部分被計入無抵押長期借貸的若干混合式金融工具的收益（主要由於匯率變動所致）抵銷。

於二零一六年，轉入第三級別其他金融負債主要反映計入無抵押短期及長期借貸的若干混合式金融工具由第二級別轉入，這主要由於用於該等工具估值的輸入資料（包括相關性及波動性輸入資料）的透明度下降。

於二零一六年，轉出第三級別其他金融負債主要反映計入無抵押短期借貸及長期借貸的若干混合式金融工具轉入第二級別，這主要由於用於該等工具估值的相關性及波動性輸入資料的透明度提高。

根據公允價值選擇權按公允價值入賬之金融資產及金融負債的收益及虧損

下表呈列了由於公司選擇對若干金融資產及金融負債運用公允價值選擇權而於盈利中確認的收益及虧損。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
無抵押短期借貸	**$ (2,585)**	$ (1,028)	$ 346
無抵押長期借貸	**(1,357)**	584	771
其他負債及應計費用	**222**	(55)	(684)
其他	**(620)**	(630)	(217)
總計	**$ (4,340)**	$ (1,129)	$ 216

在上表中：

- 收益／（虧損）計入「市場莊家活動」及「其他自主交易」。
- 收益／（虧損）不包括所有工具（混合式金融工具除外）的合同利息，該等利息計入「利息收入」及「利息開支」。關於利息收入及利息開支的詳情，請參閱附註23。
- 於二零一七年、二零一六年及二零一五年，計入無抵押短期借貸的收益／（虧損）絕大部份與混合式金融工具的嵌入式衍生部分有關。於二零一七年、二零一六年及二零一五年，計入無抵押長期借貸的收益／（虧損）主要與混合式金融工具的嵌入式衍生部分有關。即使公司未有選擇按公允價值入賬整項混合式金融工具，仍然需要根據其他美國公認會計原則來確認該等收益及虧損。
- 其他負債及應計費用包括綜合可變權益實體的若干後償負債的收益／（虧損）。
- 其他主要包括應收客戶及對手方賬款、存款及其他抵押融資的收益／（虧損）。

倘不含上述公允價值選擇權項下核算的工具的收益及虧損，市場莊家活動及其他自主交易主要表示所持金融工具與已售但未購回的金融工具的收益及虧損。

貸款及借貸承擔

公司為之選擇了公允價值選擇權的貸款及長期應收款的總公允價值與總合同本金之間的差額呈列如下。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
良好貸款及長期應收款項		
總合同本金超過相關公允價值的部分	**$ 952**	$ 478
非應計狀態及／或逾期90天以上的貸款		
總合同本金超過相關公允價值的部分	**$ 5,266**	$ 8,101
非應計狀態及／或逾期90天以上的貸款的總公允價值	**$ 2,104**	$ 2,138

於上表中，非應計狀態及／或逾期90天以上的貸款（不包括以零公允價值入賬及視為不可收回的貸款）的總合同本金額超過有關的公允價值，主要由於公司按遠低於合同本金的價值定期購買貸款，如不良貸款。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司為其本身選擇公允價值選擇權的無資金準備借貸承擔的公允價值分別為負債3,100萬元及8,000萬元，而此等借貸承擔的相關總合同金額分別為99.4億元及71.9億元。有關借貸承擔的詳情，請參閱附註18。

長期債務工具

截至二零一七年十二月，採用公允價值選擇權的長期其他抵押融資的總合同本金與相關公允價值的差額並不重大，而截至二零一六年十二月，總合同本金超過相關公允價值3.61億元。公司為其本身選擇了公允價值選擇權的無抵押長期借貸的總合同本金於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月分別超過有關公允價值16.9億元及15.6億元。上述金額包括本金及非本金受保障長期借貸。

信用息差對貸款及借貸承擔的影響

於二零一七年、二零一六年及二零一五年，公司為其本身選擇公允價值選擇權的貸款及借貸承擔的工具特定信用息差變動應佔的估計收益淨額分別為2.68億元、2.81億元及7.51億元。公司一般通過按包含工具特定信貸息差的折現率折算未來現金流量，計算選用公允價值選擇權的貸款及借貸承擔的公允價值。就浮息貸款及借貸承擔而言，絕大部分公允價值變動乃因工具特定信貸息差變動所致，而就定息貸款及借貸承擔而言，公允價值變動亦因利率變動所致。

債務估值調整

公司通過按計入其信貸息差的折現率折算未來現金流量，計算選用公允價值選擇權的金融負債的公允價值。

下表呈列有關金融負債的債務估值調整虧損淨額的詳情。

	截至十二月止年度	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
債務估值調整（税前）	**$ (1,232)**	$ (844)
債務估值調整（税後）	**$ (807)**	$ (544)

於上表中：

- 債務估值調整（税後）計入綜合全面收益報表內的債務估值調整。
- 於二零一七年及二零一六年，在消除該等金融負債後，由累計其他全面虧損重新分類至盈利的收益／（虧損）並不重大。

附註9.

應收貸款

應收貸款包括按攤銷成本入賬並扣除貸款虧損淨額的持作投資的貸款。應收貸款的利息乃根據貸款期限確認並按應計基準入賬。

下表呈列應收貸款的詳情。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
企業貸款	**$ 30,749**	$ 24,837
向私人財富管理客戶提供的貸款	**16,591**	13,828
商業房地產抵押的貸款	**7,987**	4,761
住宅房地產抵押的貸款	**6,234**	3,865
Marcus貸款	**1,912**	208
其他貸款	**3,263**	2,682
總應收貸款毛額	**66,736**	50,181
貸款虧損準備	**(803)**	(509)
應收貸款總額	**$ 65,933**	$ 49,672

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，應收貸款的公允價值分別為662.9億元及498.0億元。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，若該等貸款以公允價值入賬，並計入公允價值等級架構，則387.5億元及284.0億元會被分別分類為第二級別，及275.4億元及214.0億元會被分別分類為第三級別。

以下為上表各個項目的概述：

- **企業貸款。**企業貸款包括有期貸款、循環信貸額、信用證融資及臨時貸款，主要用作營運流動資金及一般企業用途或與收購相關的貸款。企業貸款可以是有抵押或無抵押，視乎貸款目的、借貸人的風險組合及其他因素而定。與公司關係借貸活動有關的應收貸款於企業貸款內呈報。
- **向私人財富管理客戶提供的貸款。**向公司的私人財富管理(PWM)客戶提供的貸款包括客戶為融資購買私人資產、於房地產或金融資產採用槓桿戰略性投資、收窄現金流量的時間差或為提供流動資金以滿足其他需求而借入的貸款。該等貸款主要以證券或其他資產作抵押。
- **商業房地產抵押貸款。**商業房地產抵押貸款包括公司授出的貸款，該等貸款直接或間接以酒店、零售店舖、多戶型住宅及工商物業作抵押。商業房地產抵押貸款亦包括公司購入的貸款。

- **住宅房地產抵押貸款。**住宅房地產抵押貸款包括公司向存儲資產的客戶授出的貸款，該等貸款直接或間接以住宅房地產作抵押。住宅房地產貸款亦包括公司購入的貸款。
- **Marcus貸款。**Marcus貸款指向零售客戶作出的無抵押貸款。
- **其他貸款。**其他貸款主要包括向存儲資產的客戶授出的貸款，該等貸款直接或間接以零售貸款（包括汽車貸款）以及私人學生貸款及其他資產作抵押。

公司監控應收貸款的地域多元化。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，美洲的該等區域貸款組合分別約為79%及78%，歐洲、中東及非洲(EMEA)分別約為17%及18%，以及亞洲分別約為4%及4% 。

借貸承擔

下表呈列按應計基準入賬的持作投資借貸承擔的資料。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
企業	**$118,553**	$ 93,407
其他	**5,951**	4,638
總額	**$124,504**	$ 98,045

於上表中：

- 企業借貸承擔主要與公司關係借貸活動有關。
- 其他借貸承擔主要與公司向存儲資產的客戶授出以房地產及其他資產作抵押的借貸承擔。
- 截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，借貸承擔的賬面值為負債4.23億元（包括虧損準備2.74億元）及3.27億元（包括虧損準備2.12億元）。
- 截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，該等借貸承擔的估計公允價值分別為負債22.7億元及25.5億元。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，若該等借貸承擔以公允價值入賬，並計入公允價值等級架構，則7.72億元及11.0億元會被分類為第二級別，及15.0億元及14.5億元會被分類為第三級別。

購入信貸減值貸款

應收貸款包括購入信貸減值貸款，指所收購於承造後具有信用惡化證據的貸款或貸款池，且於收購時公司很可能將無法收回所有合約規定款項。於若干報告期內收購的貸款擁有至少兩個共同風險特徵，其中之一與其信貸風險有關，該等貸款合資格集中使用，並被視作單一記賬單位。購入信貸減值貸款初步按收購價入賬，收購價與預計現金流（可增值收益）的差額採用實際收益法於該等貸款或貸款池期限內確認為利息收入。購入信貸減值貸款的預計現金流乃採用若干輸入資料及假設釐定，其中包括違約率、損失嚴重程度、收回款額、預付款金額及時間以及其他宏觀經濟指標。

下表載列購入信貸減值貸款的詳情。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
商業房地產抵押貸款	**$ 1,116**	$ 1,444
住宅房地產抵押貸款	**3,327**	2,508
其他貸款	**10**	18
總賬面值毛額	**$ 4,453**	$ 3,970
未償還本金餘額總額	**$ 9,512**	$ 8,515
可增值收益總額	**$ 662**	$ 526

下表呈列於收購時的購入信貸減值貸款的詳情。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
公允價值	**$ 1,769**	$ 2,514	$ 2,267
預計現金流	**$ 1,961**	$ 2,818	$ 2,499
合約規定現金流	**$ 4,092**	$ 6,389	$ 6,472

信貸質素

風險評估。公司的風險評估程序包括對其應收貸款的信貸質素的評價。就應收貸款（不包括購入信貸減值貸款及Marcus貸款）及借貸承擔而言，公司執行信用審查，包括初次和持續分析其借貸人。信用審查是對借貸人履行財務義務的能力和意願的獨立分析，由此得出內部信貸評級。確定內部信貸評級包含了對借貸人所在行業的性質和前景以及經濟環境的假設。公司亦根據美國聯邦銀行監管機構提供的定義，對該等貸款給予受規管風險評級。

公司訂立經濟對沖以降低與公司關係借貸活動有關的若干應收貸款及企業借貸承擔（兩者均為投資而持有）的信貸風險。該等對沖以公允價值入賬。有關該等借貸承擔及相關對沖的詳情，請參閱附註18。

下表載列按公司內部釐定，且與公共評級機構相等的評級標準及監管風險評級標準計算的應收貸款總額（不包括截至二零一七年十二月及二零一六年十二月分別為63.7億元及41.8億元的購入信貸減值貸款及Marcus貸款）。

百萬元	貸款	借貸承擔	總額
等同信貸評級			
截至二零一七年十二月			
投資級	**$ 24,192**	**$ 89,409**	**$ 113,601**
非投資級	**36,179**	**35,095**	**71,274**
總額	**$ 60,371**	**$ 124,504**	**$ 184,875**
截至二零一六年十二月			
投資級	$ 18,434	$ 72,323	$ 90,757
非投資級	27,569	25,722	53,291
總額	$ 46,003	$ 98,045	$ 144,048
監管風險評級			
截至二零一七年十二月			
非受批評／合格	**$ 56,720**	**$ 119,427**	**$ 176,147**
受批評	**3,651**	**5,077**	**8,728**
總額	**$ 60,371**	**$ 124,504**	**$ 184,875**
截至二零一六年十二月			
非受批評／合格	$ 42,938	$ 94,966	$ 137,904
受批評	3,065	3,079	6,144
總額	$ 46,003	$ 98,045	$ 144,048

於上表中，非受批評／合格貸款及借貸承擔指仍在履約及／或沒呈現有可能導致信貸損失的不利特徵的貸款及借貸承擔。

就Marcus貸款而言，一項重要信貸質素指標是Fair Isaac Corporation (FICO)信貸評分，其通過考慮付款及信貸記錄等因素衡量借方的信譽。FICO信貸評分由公司定期更新，以評估借方的最新信譽。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，超過80%應收Marcus貸款的相關FICO信貸評分超過660（加權平均FICO信貸評分超過700）。

就購入信貸減值貸款而言，公司的風險評估流程包括檢討若干關鍵指標，如債務逾期未還情況、抵押品價值、預期現金流及其他風險因素。

減值貸款。當公司有可能無法收回貸款合約條款下的所有本金及利息時，即確認應收貸款（不包括購入信貸減值貸款）為減值。此時，貸款一般按非應計基準入賬，而所有應計但尚未收回的利息於利息收入撥回，而隨後收回的利息會以現金基準確認，惟以貸款結餘被視為可收回為限。否則，收到的所有現金會用於減少未償還貸款結餘。

在若干情況下，公司亦可能修改貸款協議的原定條款，向陷入財務困難的借貸人給予寬減。有關修改被視作不良債務重組，通常包括調低利率、延長還款期及修改貸款契諾。在問題債務重組中修訂的貸款被視作減值，並須遵守特定貸款級別儲備的規定。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，處於非應計狀態的已減值應收貸款（不包括購入信貸減值貸款）的賬面值毛額分別為8.45億元及4.04億元。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，該等貸款分別包括在不良債務重組中修訂的企業貸款6,100萬元及1.42億元。截至二零一七年十二月，公司並無任何有關該等貸款的借貸承擔。截至二零一六年十二月，該等借貸承擔為1.44億元。

當釐定公司無法合理估計購入信貸減值貸款或貸款池的預計現金流時，該等貸款會按非應計基準入賬。

貸款及借貸承擔的虧損準備

公司的貸款虧損準備包括下列特定貸款級別儲備組合、級別儲備及購入信貸減值貸款儲備：

- 特定貸款級別儲備就呈現信貸質素弱點的貸款（不包括購入信貸減值貸款）而釐定，因此個別進行減值評估。

- 組合級別儲備就未經特定貸款級別儲備作評估的貸款（不包括購入信貸減值貸款）透過合計風險特性類似的貸款群及估計組合內有可能出現的虧損而釐定。

- 購入信貸減值貸款儲備乃於釐定每季度重估的預計現金流將低於為有關貸款或貸款池設立現有實際收益所使用者時，方會記錄。倘釐定預計現金流遠高於設立現有實際收益所使用者，則有關增加額初步確認為先前就貸款虧損記錄的任何準備的扣減額，而任何剩餘增加額則作為實際收益的增加額預先於貸款或貸款池期限內確認為利息收入。

貸款虧損準備使用多個不同風險因素而釐定，包括行業違約及虧損數據、現時宏觀經濟指標、借貸人履行財務義務的能力、借貸人所屬國家風險、貸款優先順序及抵押品類別。此外，就房地產抵押貸款而言，風險因素包括貸款與價值比率、償債比率及房屋價格指數。Marcus貸款的風險因素包括FICO信貸評分及債務逾期未還情況。

管理層對貸款虧損的估計包括於報告日期對可收回貸款能力作出的判斷，該等判斷存在不確定因素。雖然管理層使用現有的最佳資料釐定此估計時，但將來可能須基於（其中包括）經濟環境變動或實際結果與原本使用假設之間的差異，對準備進行進一步調整。貸款被視為不可收回時，將從貸款虧損準備中撇除。

公司亦將按應計基準入賬的持作投資的借貸承擔的虧損準備入賬。該等準備以與貸款虧損準備一致的方法釐定，但同時考慮了提取貸款或融資的可能性，並計入其他負債及應計費用。

下表呈列按減值方法劃分的應收貸款毛額及借貸承擔。

	截至二零一七年十二月			
百萬元	特定	組合	購入信貸減值	總額
應收貸款				
企業貸款	$ 377	$ 30,372	$ –	$ 30,749
向私人財富管理客戶提供的貸款	163	16,428	–	16,591
抵押貸款：				
商業房地產	–	6,871	1,116	7,987
住宅房地產	231	2,676	3,327	6,234
Marcus貸款	–	1,912	–	1,912
其他貸款	74	3,179	10	3,263
總額	$ 845	$ 61,438	$ 4,453	$ 66,736
借貸承擔				
企業	$ 53	$ 118,500	$ –	$ 118,553
其他	–	5,951	–	5,951
總額	$ 53	$ 124,451	$ –	$ 124,504

	截至二零一六年十二月			
百萬元	特定	組合	購入信貸減值	總額
應收貸款				
企業貸款	$ 327	$ 24,510	$ –	$ 24,837
向私人財富管理客戶提供的貸款	77	13,751	–	13,828
抵押貸款：				
商業房地產	–	3,317	1,444	4,761
住宅房地產	–	1,357	2,508	3,865
Marcus貸款	–	208	–	208
其他貸款	–	2,664	18	2,682
總額	$ 404	$ 45,807	$ 3,970	$ 50,181
借貸承擔				
企業	$ 211	$ 93,196	$ –	$ 93,407
其他	–	4,638	–	4,638
總額	$ 211	$ 97,834	$ –	$ 98,045

於上表中，應收貸款及借貸承擔毛額（以特定貸款級別儲備為限）包括於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月的減值貸款及借貸承擔分別為4.92億元及1.22億元，因貸款被視為可予收回，故毋須作出儲備。

下表呈列貸款虧損準備及借貸承擔虧損準備的變動以及按減值方法的詳情。

	截至二零一七年止年度		截至二零一六年止年度	
百萬元	**應收貸款**	**借貸承擔**	應收貸款	借貸承擔
虧損準備變動				
年初結餘	**$ 509**	**$ 212**	$ 414	$ 188
撇除	**(203)**	**–**	(8)	–
撥備	**574**	**83**	138	44
其他	**(77)**	**(21)**	(35)	(20)
年終結餘	**$ 803**	**$ 274**	$ 509	$ 212
按減值方法劃分的的虧損準備				
特定	**$ 119**	**$ 14**	$ 127	$ 39
組合	**518**	**260**	370	173
購入信貸減值	**166**	**–**	12	–
年終結餘	**$ 803**	**$ 274**	$ 509	$ 212

在上表中：

- 貸款及借貸承擔的虧損撥備已計入其他自主交易，並主要與企業貸款及借貸承擔以及商業房地產抵押貸款有關。
- 其他指轉撥至持作銷售的貸款及借貸承擔有關的準備減少。
- 組合級別儲備主要與企業貸款有關，特定貸款級別儲備絕大部分與企業貸款有關，及購入信貸減值貸款儲備與房地產抵押貸款有關。
- 借貸承擔的虧損撥備絕大部分與企業借貸承擔有關。

附註10.
抵押協議及融資

抵押協議乃在轉售協議項下購入的證券及借入證券。抵押融資乃在購回協議項下出售之證券、借出證券及其他抵押融資。公司進行上述交易，以（除其他用途外）促進客戶活動、投資現金盈餘、收購證券進行補倉及為若干公司活動提供資金。

如存在法定抵銷權，則在按對手方抵銷的基礎上列報有抵押協議及融資。抵押協議及抵押融資的利息於交易期內認列，並分別計入利息收入與利息開支。關於利息收入及利息開支的詳情，請參閱附註23。

下表呈列轉售及購回協議與借入及借出證券交易的賬面值。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
轉售協議項下購入之證券	**$ 120,822**	$ 116,925
借入證券	**$ 190,848**	$ 184,600
回購協議項下出售之證券	**$ 84,718**	$ 71,816
借出證券	**$ 14,793**	$ 7,524

於上表中：

- 絕大部分轉售協議及所有購回協議均根據公允價值選擇權按公允價值入賬。有關用於釐定公允價值的估值方法及重大輸入資料的詳情，請參閱附註8。
- 截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，借入證券的公允價值分別為781.9億元及824.0億元，而借出證券的公允價值分別為53.6億元及26.5億元。

轉售及購回協議

轉售協議指公司一般以現金為交換向賣方購買金融工具並同時訂立協議，據以在某個未來日期按規定價格加上應計利息向賣方轉售全部或絕大部分相同金融工具的交易。

購回協議指公司一般以現金為交換向買方出售金融工具並同時訂立協議，據以在某個未來日期按規定價格加上應計利息向買方購回全部或絕大部分相同金融工具的交易。

即使回購及轉售協議（包括「於到期日回購協議及於到期日逆回購協議」）涉及金融工具所有權的合法轉讓，該等購回及轉售協議依然被視為融資安排入賬，因為該等協議要求於協議到期之前或到期時購回或轉售金融工具。在轉售及購回協議中購買或出售的金融工具一般包括美國政府及機構債券與投資級別主權債券。

公司獲得轉售協議項下購入之金融工具及交付購回協議項下出售之金融工具，為降低信貸風險敞口，公司每日監控該等金融工具的市場價值，並根據金融工具的市場價值變動提供或取得追加抵押品（如適當）。對於轉售協議，公司一般要求公允價值約相等於相關資產在綜合財務狀況報表中的賬面值的抵押品。

借入及借出證券交易

在借入證券交易中，公司以現金或證券為交換向對手方借入證券。當公司歸還證券時，對手方歸還現金或證券。利息一般於交易期內定期支付。

在借出證券交易中，公司以現金或證券為交換向對手方借出證券。當對手方歸還證券時，公司歸還作為抵押品交付的現金或證券。利息一般於交易期內定期支付。

公司獲得借入證券及交付借出證券。為降低信貸風險敞口，公司每日監控該等證券的市場價值，並提供或取得該等證券的市場價值變動導致的追加抵押品（如適合）。對於借入證券交易，公司一般要求提供公允價值約相等於借入證券交易賬面值的抵押品。

在固定收入、貨幣及商品客戶執行範圍內借入及借出的證券在公允價值選擇權項下按公允價值入賬。有關按公允價值入賬的借入及借出證券的詳情，請參閱附註8。

在證券服務範圍內借入及借出證券按照已提供或已收現金抵押品金額加上應計利息入賬。由於該等安排一般可按要求而終止，故對利率變動的敏感度（如有）很小。因此，該等安排的賬面值接近於公允價值。雖然該等安排以接近於公允價值的金額計值，但它們不會根據公允價值選擇權按公允價值入賬，或根據其他美國公認會計原則以公允價值入賬，因此並無於附註6至8中列入公司的公允價值等級架構。倘該等安排獲列入公司截至二零一七年十二月及二零一六年十二月的公允價值等級架構，則會被歸類為第二級別。

抵銷安排

下表呈列轉售及購回協議以及借入及借出證券交易的總額及淨額，以及納入綜合財務狀況報表中對手方淨額結算的相關金額，以及未有在綜合財務狀況報表中抵銷的對手方淨額結算及現金及證券抵押品的金額。

	資產		負債	
百萬元	轉售協議	借入證券	回購協議	借出證券
截至二零一七年十二月				
計入綜合財務狀況報表的金額				
賬面毛值	**$209,972**	**$195,783**	**$173,868**	**$ 19,728**
對手方淨額結算	**(89,150)**	**(4,935)**	**(89,150)**	**(4,935)**
總計	**120,822**	**190,848**	**84,718**	**14,793**
未有抵銷的金額				
對手方淨額結算	**(5,441)**	**(4,412)**	**(5,441)**	**(4,412)**
抵押品	**(113,305)**	**(177,679)**	**(76,793)**	**(9,731)**
總計	**$ 2,076**	**$ 8,757**	**$ 2,484**	**$ 650**
截至二零一六年十二月				
計入綜合財務狀況報表的金額				
賬面毛值	$173,561	$189,571	$128,452	$ 12,495
對手方淨額結算	(56,636)	(4,971)	(56,636)	(4,971)
總計	116,925	184,600	71,816	7,524
未有未抵銷的金額				
對手方淨額結算	(8,319)	(4,045)	(8,319)	(4,045)
抵押品	(107,148)	(170,625)	(62,081)	(3,087)
總計	$ 1,458	$ 9,930	$ 1,416	$ 392

於上表中：

- 該等安排的賬面毛值絕大部分受可執行抵銷協議所規限。
- 倘公司已收取或已提供信貸支持協定項下的抵押品，但尚未將該等協議釐定為可執行，則相關抵押品並無抵銷。
- 未有抵銷的金額包括不符合美國公認會計原則淨額結算標準的對手方淨額結算，以及受可執行信貸支援協議規限的已收或已付現金或證券抵押品的公允價值。

回購協議及借出證券的賬面毛值
下表按質押的抵押品類別呈列回購協議及借出證券的賬面毛值。

百萬元	回購協議	借出證券
截至二零一七年十二月		
貨幣市場工具	**$ 97**	**$ –**
美國政府及機構債務	**80,591**	**–**
非美國政府及機構債務	**73,031**	**2,245**
商業房地產抵押證券	**43**	**–**
住宅房地產抵押證券	**338**	**–**
企業債項證券	**7,140**	**1,145**
州份及市政府債務	**–**	**–**
其他債務承擔	**55**	**–**
股本證券	**12,573**	**16,338**
總計	**$173,868**	**$ 19,728**
截至二零一六年十二月		
貨幣市場工具	$ 317	$ –
美國政府及機構債務	47,207	115
非美國政府及機構債務	56,156	1,846
商業房地產抵押證券	208	–
住宅房地產抵押證券	122	–
企業債項證券	8,297	39
州份及市政府債務	831	–
其他債務承擔	286	–
股本證券	15,028	10,495
總計	$128,452	$ 12,495

下表按到期日呈列回購協議及借出證券的賬面毛值。

	截至二零一七年十二月	
百萬元	**回購協議**	**借出證券**
未列明到期日及隔夜	**$65,280**	**$9,389**
2至30日	**59,344**	**4,967**
31日至90日	**13,489**	**756**
91日至1年	**21,392**	**2,302**
超過1年	**14,363**	**2,314**
總計	**$173,868**	**$19,728**

於上表中：

- 可由公司選擇在到期日之前償還的回購協議及借出證券，按其合同到期日呈列。
- 可由持有人選擇在到期日之前贖回的回購協議及借出證券，按該等選擇權的最早可行使日期呈列。

其他抵押融資
除了購回協議及證券貸出交易外，公司還利用其他抵押融資為若干資產提供資金，並在這些交易中將金融工具及其他資產作為抵押品。該等其他抵押融資包括：

- 綜合計算之可變權益實體的負債；
- 作為融資而非出售核算的資產轉讓（主要是有抵押央行融資、抵押商品、銀行貸款及按揭整體貸款）；及
- 其他結構性融資安排。

其他抵押融資包括無追索權的安排。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，無追索權的其他抵押融資分別為53.1億元及25.4億元。

公司已對絕大部分其他抵押融資選擇公允價值選擇權，因為公允價值的使用消除了因使用不同計量屬性而可能會產生的盈利的非經濟波動性。有關按公允價值入賬的其他無抵押融資的詳情，請參閱附註8。

不按公允價值入賬的其他抵押融資根據已收現金金額加上應計利息（一般約相等於公允價值）入賬。雖然該等融資以接近於公允價值的金額計值，但它們不會根據公允價值選擇權按公允價值入賬，或根據其他美國公認會計原則按公允價值入賬，因此並無於附註6至8中列入公司的公允價值等級架構。倘該等融資獲列入公司於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月的公允價值等級架構，會分別被主要歸類為第二級別。

下表呈列有關其他抵押融資的資料。

百萬元	美元	非美元	總計
截至於二零一七年十二月			
其他抵押融資(短期):			
按公允價值	**$ 7,704**	**$ 6,856**	**$14,560**
按攤銷成本	**$ –**	**$ 336**	**$ 336**
加權平均利率	***–%***	***2.61%***	
其他抵押融資(長期):			
按公允價值	**$ 6,779**	**$ 3,006**	**$ 9,785**
按攤銷成本	**$ 107**	**$ –**	**$ 107**
加權平均利率	***3.89%***	***–%***	
總計	**$14,590**	**$10,198**	**$24,788**
以以下項目作為抵押品的其他抵押融資:			
金融工具	**$12,454**	**$ 9,870**	**$22,324**
其他資產	**$ 2,136**	**$ 328**	**$ 2,464**
截至二零一六年十二月			
其他抵押融資(短期):			
按公允價值	$ 9,380	$ 3,738	$13,118
按攤銷成本	$ –	$ –	$ –
加權平均利率	*–%*	*–%*	
其他抵押融資(長期):			
按公允價值	$ 5,562	$ 2,393	$ 7,955
按攤銷成本	$ 145	$ 305	$ 450
加權平均利率	*4.06%*	*2.16%*	
總計	$15,087	$ 6,436	$21,523
以以下項目作為抵押品的其他抵押融資:			
金融工具	$13,858	$ 5,974	$19,832
其他資產	$ 1,229	$ 462	$ 1,691

在上表中:

- 其他短期有抵押融資包括在財務報表日後一年內到期的融資,以及可由持有人選擇在財務報表日後一年之內贖回之融資。
- 加權平均利率未包含其他按公允價值入賬的有抵押融資,但含對沖活動的影響。有關對沖活動的詳情,請參閱附註7。
- 其他抵押融資總額包括於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月按融資而非出售入賬與金融資產有關的轉撥分別為15.5億元及2.85億元。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月,該等融資由金融資產抵押品的金額分別為15.7億元及2.85億元作抵押,主要計入所持金融工具。
- 以金融工具擔保的其他抵押融資包括於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月以所持金融工具擔保的其他抵押融資分別為166.1億元及136.5億元,以及包括於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月以收到並再抵押的金融工具作為抵押品的其他抵押融資分別為57.1億元及61.8億元。

下表按到期日載列其他抵押融資。

百萬元	**截至二零一七年十二月**
其他抵押融資(短期)	**$14,896**
其他抵押融資(長期):	
二零一九年	**3,439**
二零二零年	**1,555**
二零二一年	**551**
二零二二年	**2,468**
二零二三年及其後	**1,879**
其他抵押融資總額(長期)	**9,892**
其他抵押融資總額	**$24,788**

於上表中:

- 可由公司選擇在到期日之前償還的其他長期有抵押融資,按其合同到期日呈列。
- 可由持有人選擇在到期日之前贖回的其他長期有抵押融資,按該等選擇權可行使的最早日期呈列。

已收及已抵押的抵押品

公司收取現金及證券(如美國政府及機構債項,及其他主權及企業債券,以及股本證券)作為抵押品,主要涉及轉售協議、借入證券、衍生工具交易及客戶保證金貸款。公司按預付或或然基準獲取現金及證券作為衍生工具及有抵押協議的抵押品,以降低其對個別對手方的信用風險敞口。

在很多情況下,公司可以在訂立回購協議及證券貸出交易(主要與有抵押客戶融資活動有關)之時,交付或再抵押已作為抵押品收取的金融工具。公司亦可就其他抵押融資、為衍生工具交易提供擔保及滿足公司或客戶結算要求時,交付或再抵押該等金融工具。

公司亦就購回協議、證券借出交易及其他抵押融資向對手方抵押若干所持有的金融工具,並就其他抵押融資向對手方抵押其他資產(絕大部份是房地產及現金),而對手方未必有權交付或再抵押該等金融工具或其他資產。

下表呈列作為抵押品收取按公允價值入賬並可用於交付或再抵押的金融工具，以及已由公司交付或再抵押的金融工具。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
可用於交付或再抵押的抵押品	**$ 763,984**	$ 634,609
已交付或再抵押的抵押品	**$ 599,565**	$ 495,717

在上表中，截至二零一七年十二月及二零一六年十二月可用於交付或再抵押的抵押品不包括在轉售協議項下取得的證券以及借入證券交易分別為15.2億元及154.7億元，借入證券交易根據合約有權交付或再抵押，惟為遵守監管及其他要求而分開入賬。

下表呈列有關抵押資產的資料。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
抵押給對手方之所持金融工具：		
有交付或再抵押權	**$50,335**	$51,278
無交付或再抵押權	**$78,656**	$61,099
抵押給對手方的其他資產：		
無交付或再抵押權	**$ 4,838**	$ 3,287

為遵守監管及其他要求，公司亦將截至二零一七年十二月及二零一六年十二月分別為104.2億元及152.9億元的證券於「所持的金融工具」內分開入賬。有關分開入賬現金的詳情，請參閱附註3。

附註11.
證券化活動

公司通過將住宅及商業按揭、公司債券、貸款及其他類型的金融資產出售予證券化機構（如信託、法人實體及有限責任公司）或透過再證券化活動，將該等資產證券化。公司擔任出售予投資者的實益權益的包銷商。公司的住宅按揭證券化活動主要涉及到政府機構證券化活動。

證券化實體發行的實益權益乃債務或股本工具，賦予投資者獲得流向證券化機構的全部或部分規定現金流的權利，包括優先及次級權益的本金、利息及／或其他現金流。實益權益的出售收益用於向轉讓人支付出售予證券化機構的金融資產的款項，或用於購買作為抵押品的證券。

倘公司已喪失對轉讓金融資產的控制權，公司一般將證券化活動作為出售計算。在證券化之前，公司按公允價值入賬待轉讓的資產，因此，一般不會於資產轉讓時確認重大收益或虧損。包銷活動的收入淨額與向投資者出售的相關實益權益一併確認。

對於不按出售計算的金融資產轉讓，資產仍計入所持金融工具，且轉讓作為有抵押融資計算，相關利息開支則在交易期內認列。有關有抵押融資及利息開支的詳情，請分別參閱附註10及23。

公司一般獲得現金作為轉讓金融資產的交換，但亦可能透過包括擁有證券化金融資產的實益權益（主要以優先及次級證券的形式）繼續參與轉讓的資產。就第二市場莊家活動中，公司還可購買證券化機構（一般為可變權益實體）發行的債項工具。

已計入公司持續參與證券化機構的實益權益及其他權益的主要風險包括相關抵押品的表現、公司投資於證券化機構資本架構的狀況及證券的市場收益率。該等權益主要按公允價值入賬，且歸類為公允價值等級架構的第二級別。並非按公允價值入賬的實益權益及其他權益按與公允價值相若的金額入賬。有關公允價值計量的詳情，請參閱附註5至8。

下表呈列證券化金融資產的金額以及就公司持續參與的證券化實體的保留權益獲得的現金流量。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
住宅按揭	**$ 18,142**	$ 12,164	$ 10,479
商業按揭	**7,872**	233	6,043
其他金融資產	**481**	181	–
總計	**$ 26,495**	$ 12,578	$ 16,522
保留權益的現金流量	**$ 264**	$ 189	$ 174

下表呈列公司對獲售公司資產的未綜合計算之證券化實體的持續參與，以及公司持續參與的轉讓資產的未償還本金總額。

百萬元	未償還本金金額	保留權益	購入權益
截至二零一七年十二月			
美國政府機構發行的抵押按揭債務	**$20,232**	**$ 1,120**	**$ 16**
其他住宅按揭抵押	**10,558**	**711**	**17**
其他商業按揭抵押	**7,916**	**228**	**7**
企業債務及其他資產抵押	**2,108**	**56**	**1**
總計	**$40,814**	**$ 2,115**	**$ 41**
截至二零一六年十二月			
美國政府機構發行的抵押按揭債務	$25,140	$ 953	$ 24
其他住宅按揭抵押	3,261	540	6
其他商業按揭抵押	357	15	–
企業債務及其他資產抵押	2,284	56	6
總計	$31,042	$ 1,564	$ 36

於上表中：

- 呈報未償還本金金額的目的在於提供證券化實體的規模資訊，並不代表公司的虧損風險。
- 公司虧損風險的保留或購入權益，限於該等權益的賬面值。
- 購入權益指就第二市場莊家活動中，公司於其亦持有保留權益的證券化實體所購入的優先及次級權益。
- 絕大部分未償還本金總額及保留權益總額均涉及二零一二年及其後的證券化。
- 截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，保留權益的公允價值分別為21.3億元及15.8億元。

除上表的權益之外，公司還以衍生工具交易及提供承擔的其他形式持續參與若干未綜合計算之可變權益實體。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，該等衍生工具及承擔的賬面值分別為淨資產8,600萬元及4,800萬元。該等衍生工具及承擔的名義金額計入附註12中的未綜合計算之可變權益實體表內的最大虧損風險敞口。

下表呈列計量按揭抵押保留權益的公允價值時使用的加權平均主要經濟假設，及該等公允價值對於該等假設發生10%及20%的即時不利變動的敏感度。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
保留權益的公允價值	**$2,071**	$1,519
加權平均有效期（年）	**6.0**	7.5
固定提前還款率	**9.4%**	8.1%
不利變動10%的影響	**$ (19)**	$ (14)
不利變動20%的影響	**$ (35)**	$ (28)
折現率	**4.2%**	5.3%
不利變動10%的影響	**$ (35)**	$ (37)
不利變動20%的影響	**$ (70)**	$ (71)

在上表中：

- 金額並不反映為緩解該等保留權益的內在風險而持有的其他金融工具的利益。
- 由不利變動的假設而產生的公允價值變動一般無法推斷，因為假設的變動與公允價值變動之間的關係一般並非線性關係。
- 上表內的特定假設的變動影響的計算獨立於任何其他假設的變動。實際上，假設的同步變動可能放大或抵銷上表披露的敏感度。
- 固定提前還款率僅在固定提前還款率對於公允價值之釐定而言屬關鍵假設的情況下方計於倉盤內。
- 美國政府機構發行的抵押按揭債務有關的保留權益的折現率並不包括任何信用損失。其餘保留權益的預期信用損失假設反映於折現率中。

公司擁有的其他未於上表中反映的保留權益，於截至二零一七年十二月的公允價值為5,600萬元及加權平均年期為4.5年，及截至二零一六年十二月的公允價值為5,600萬元及加權平均年期為3.5年。由於若干該等保留權益的性質及現有公允價值，於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，固定提前還款率及折現率的加權平均假設以及對不利變動的相關敏感度並無意義。於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司對該等權益的價值的不利變動的最大風險敞口分別為賬面值5,600萬元及5,600萬元。

附註12.
可變權益實體

在可變權益實體的可變權益屬於對可變權益實體的投資(如債務或股本證券)或其他權益(如衍生工具或貸款及借貸承擔),將吸納可變權益實體的部分預期虧損及╱或獲得可變權益實體的部分預期剩餘回報。

公司在可變權益實體的可變權益包括優先及後償債務;貸款及借貸承擔;有限及一般合夥權益;優先及普通股本;可包含外幣、股本及╱或信用風險的衍生工具;擔保;以及公司從投資基金獲得的部分費用。公司與可變權益實體訂立的若干利率、外幣及信用衍生工具並非可變權益,因為其並不吸納風險,反而製造風險。

可變權益實體一般通過發行由可變權益實體持有之資產擔保或隨可變權益實體調整之債務或股本證券,為資產收購提供資金。可變權益實體發行的債務及股本證券可包括不同後償等級的批次。公司對可變權益實體的參與包含金融資產的證券化活動(如附註11所述)以及對其他類型的可變權益實體的投資及借貸(如下文所述)。有關證券化活動的進一步資料,包括實益權益的定義,請參閱附註11。有關公司的綜合計算政策,包括可變權益實體的定義,請參閱附註3。

可變權益實體綜合計算分析

對可變權益實體擁有控制性財務權益的企業稱為主要受益人,且其將綜合計算該可變權益實體。公司通過分析確定其是否可變權益實體的主要受益人,該分析主要考慮:

- 哪一個可變權益持有人有對可變權益實體對自身經濟業績影響最大的業務主宰權;
- 哪一個可變權益持有人有義務吸納對於該可變權益實體而言可能重大的虧損,或有權利從該可變權益實體獲得對於該可變權益實體而言可能重大的利益;
- 可變權益實體的用途及設計,包括為可變權益實體而創設並轉嫁至其可變權益持有人的風險;
- 可變權益實體的資本結構;
- 可變權益實體與其可變權益持有人及參與該可變權益實體的其他方之間的條款;及
- 關聯方關係。

如發生若干重新考慮事件,公司會重新評估關於某實體是否為可變權益實體的評價。公司根據當前的事實及情形,持續地重新評估關於其是否為可變權益實體的主要受益人的判定。

可變權益實體

於二零一七年,公司將企業債務可變權益實體與其他資產抵押可變權益實體一併入賬,並將電力相關可變權益實體與房地產、信貸相關及其他投資型可變權益實體(而非投資於基金及其他可變權益實體)一併入賬。先前呈報金額已遵照現時呈列方式。

公司主要通過以下業務活動參與可變權益實體:

按揭抵押可變權益實體。公司向按揭抵押可變權益實體出售住宅及商業按揭貸款及證券,且可保留對售予該等可變權益實體的資產的實益權益。公司就市場莊家活動購買及出售由按揭抵押可變權益實體發行的實益權益。此外,公司可與若干該等可變權益實體訂立衍生工具(一般並非可變權益),主要是利率掉期。公司一般與其他對手方訂立衍生工具,以緩解與該等由可變權益實體訂立的衍生工具帶來的風險。

房地產、信用及電力相關及其他投資型可變權益實體。公司購買持有房地產、良好及不良債務、不良貸款、電力相關資產及股本證券的可變權益實體發行的股權及債務證券,並向該等可變權益實體提供貸款。公司一般不向該等可變權益實體出售資產或與其訂立衍生工具。

企業債務及其他資產抵押可變權益實體。公司就市場莊家活動構建向客戶發行票據的可變權益實體,並購買及出售企業債務及其他資產抵押可變權益實體發行的實益權益。若干該等可變權益實體通過與公司訂立信貸衍生工具而非購買相關資產,綜合創設其發行的實益權益的風險敞口。此外,公司可與若干企業債務及其他資產抵押可變權益實體訂立衍生工具,如總回報掉期,在該等總回報掉期項下,公司向可變權益實體支付應付給實益權益持有人的回報,並獲得可變權益實體擁有的抵押品的回報。該等可變權益實體所擁有的抵押品主要為其他資產抵押貸款及證券。公司作為總回報掉期對手方的地位一般可移除並與其他對手方訂立衍生工具,以緩解與該等掉期有關的風險。公司可向其構建的企業債務及其他資產抵押可變權益實體出售資產。

保本票據可變權益實體。公司構建向客戶發行保本票據的可變權益實體。該等可變權益實體擁有資產組合，主要是對沖基金投資。該等可變權益實體發行的票據的絕大部分本金保障是通過票據條款所要求的資產組合再平衡提供。公司與該等可變權益實體訂立總回報掉期。在該等總回報掉期項下，公司向可變權益實體支付應付給保本票據持有人的回報，並獲得可變權益實體所有的資產的回報。公司可與其他對手方訂立衍生工具，以緩解與該等可變權益實體訂立的衍生工具產生的風險。公司亦通過該等可變權益實體獲得融資。

投資於基金。公司對其管理的若干投資基金可變權益實體作出股本投資，並有權向該等可變權益實體收取手續費。公司一般不會向該等可變權益實體出售資產或與其訂立衍生工具交易。

採納會計標準更新第2015-02號

公司於二零一六年一月一日採納會計標準更新第2015-02號。於採納後，公司之前分類為投票權益實體的若干於實體的投資現已分類為可變權益實體。這包括在採納時已取消綜合入賬的若干有限合夥實體投資，因為根據指引，若干費用權益並不視為重大權益，而公司不再被視為於該等實體中擁有控制性財務權益。有關採納會計標準更新第2015-02號的進一步資料，請參閱附註3。

未綜合可變權益實體。於二零一六年一月一日採納該更新後，投資於基金的未綜合可變權益實體包括與過往分類為未綜合投票權益實體的有限合夥實體投資有關的於可變權益實體的資產107.0億元、可變權益－資產的賬面值5.43億元及最大虧損風險敞口5.59億元。

綜合可變權益實體。於二零一六年一月一日採納該更新後，房地產、信貸相關及其他投資型的綜合可變權益實體包括資產3.02億元（絕大部分計入所持金融工具）及負債1.22億元（計入其他負債及應計費用），主要與過往分類為綜合投票權益實體的有限合夥實體投資有關。

未綜合可變權益實體

下表呈列有關公司持有可變權益的未綜合可變權益實體的概要。如最大虧損風險敞口一列所述，公司的可變權益的性質有多種形式。

	截至於十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
未綜合可變權益實體		
於可變權益實體的資產	**$97,962**	$70,083
可變權益的賬面值－資產	**8,425**	6,199
可變權益的賬面值－負債	**214**	254
最高虧損風險敞口：		
保留權益	**2,115**	1,564
購入權益	**1,172**	544
承擔及擔保	**3,462**	2,196
衍生工具	**8,406**	7,144
貸款及投資	**4,454**	3,760
最高虧損風險敞口總額	**$19,609**	$15,208

在上表中：

- 公司對可變權益實體的風險敞口一般限於其對該等實體的權益。在某些情況下，公司向可變權益實體或可變權益實體的可變權益持有人提供擔保，其中包括衍生工具擔保。
- 最大虧損風險敞口不包括為緩解該等可變權益的風險而持有的相抵金融工具的利益。
- 來自保留權益、購入權益、貸款和投資的最大虧損風險敞口為該等權益的賬面值。
- 來自承擔及擔保與衍生工具的最大虧損風險敞口為名義金額，但這並不代表預期虧損，且並未扣除已入賬的未變現虧損。因此，最大虧損風險敞口會超過提供予可變權益實體的承擔及擔保與衍生工具而認列的負債。
- 截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，承擔及擔保以及衍生工具的最高虧損風險敞口總額分別為12.6億元及12.8億元，與受讓了公司資產的可變權益實體交易有關。

公司把未綜合可變權益實體的資料按主要業務活動劃分概述如下：

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
按揭抵押		
於可變權益實體的資產	**$55,153**	$32,714
可變權益的賬面值－資產	**3,128**	1,936
最高虧損風險敞口：		
保留權益	**2,059**	1,508
購入權益	**1,067**	429
承擔及擔保	**11**	9
衍生工具	**99**	163
最高虧損風險敞口總額	**$ 3,236**	$ 2,109
房地產、信貸及電力相關及其他投資		
於可變權益實體的資產	**$15,539**	$11,771
可變權益的賬面值－資產	**3,289**	2,911
可變權益的賬面值－負債	**2**	9
最高虧損風險敞口：		
承擔及擔保	**1,617**	1,658
貸款及投資	**3,289**	2,911
最高虧損風險敞口總額	**$ 4,906**	$ 4,569
企業債務及其他資產抵押		
於可變權益實體的資產	**$16,251**	$11,540
可變權益的賬面值－資產	**1,660**	602
可變權益的賬面值－負債	**212**	245
最高虧損風險敞口：		
保留權益	**56**	56
購入權益	**105**	115
承擔及擔保	**1,779**	461
衍生工具	**8,303**	6,975
貸款及投資	**817**	99
最高虧損風險敞口總額	**$11,060**	$ 7,706
基金投資		
於可變權益實體的資產	**$ 11,019**	$14,058
可變權益的賬面值－資產	**348**	750
最高虧損風險敞口：		
承擔及擔保	**55**	68
衍生工具	**4**	6
貸款及投資	**348**	750
最高虧損風險敞口總額	**$ 407**	$ 824

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司將未綜合可變權益實體的可變權益的賬面值計入綜合財務狀況報表，詳情如下：

- 按揭抵押：資產主要計入所持金融工具。
- 房地產、信貸及電力相關及其他投資：資產主要計入所持金融工具，而負債則計入已售但未購回的金融工具及其他負債及應計費用。
- 企業債務及其他資產抵押：絕大部分的資產計入所持金融工具，而負債則計入已售但未購回的金融工具。
- 基金投資：資產計入所持金融工具。

綜合可變權益實體

下表呈列在綜合可變權益實體內的資產及負債的賬面值及分類概要。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
綜合可變權益實體總額		
資產		
現金及現金等值項目	**$ 275**	$ 300
應收客戶及對手方的賬款	**2**	–
應收貸款	**427**	603
所持金融工具	**1,194**	2,047
其他資產	**1,273**	682
總計	**$3,171**	$3,632
負債		
其他抵押融資	**$1,023**	$ 854
應付經紀、證券商及結算機構的賬款	**–**	1
已售但未購回的金融工具	**15**	7
無抵押短期借貸	**79**	197
無抵押長期借貸	**225**	334
其他負債及應計費用	**577**	803
總計	**$1,919**	$2,196

在上表中：

- 資產及負債的列報已剔除了公司間抵銷，且不包括為緩解公司的可變權益相關風險而持有的抵銷金融工具的利益。
- 假若(i)可變權益實體符合業務的定義，且(ii)可變權益實體的資產可用於債務清償以外的目的，公司持有多數投票權權益的可變權益實體，則不包括在內。
- 絕大部分的資產僅用於清償可變權益實體的債務。

下表將綜合可變權益實體的資料按主營業務活動劃分概述如下：

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
房地產、信貸相關及其他投資型		
資產		
現金及現金等值項目	**$ 275**	$ 300
應收貸款	**375**	603
所持金融工具	**896**	1,708
其他資產	**1,267**	680
總計	**$2,813**	$3,291
負債		
其他抵押融資	**$ 327**	$ 284
應付經紀、證券商及結算機構的賬款	**–**	1
已售但未購回的金融工具	**15**	7
其他負債及應計費用	**577**	803
總計	**$ 919**	$1,095
按揭抵押及其他資產抵押		
資產		
應收客戶及對手方賬款	**$ 2**	$ –
應收貸款	**52**	–
所持金融工具	**242**	253
其他資產	**6**	2
總計	**$ 302**	$ 255
負債		
其他抵押融資	**$ 207**	$ 139
總計	**$ 207**	$ 139
保本票據		
資產		
所持金融工具	**$ 56**	$ 86
總計	**$ 56**	$ 86
負債		
其他抵押融資	**$ 489**	$ 431
無抵押短期借貸	**79**	197
無抵押長期借貸	**225**	334
總計	**$ 793**	$ 962

於上表中：

- 於保本票據可變權益實體的大部份資產為公司間資產，且於綜合時對銷。

- 房地產、信貸相關及其他投資型可變權益實體及按揭抵押及其他資產抵押可變權益實體的債權人及實益權益持有人對公司的總體信用沒有追索權。

附註13.
其他資產

其他資產一般為流動性較低的非金融資產。下表按資產類別呈列其他資產。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
物業、租賃裝修及設備	**$15,094**	$12,070
商譽及可識別無形資產	**4,038**	4,095
所得稅相關資產	**3,728**	5,550
雜項應收款及其他	**5,486**	3,766
總計	**$28,346**	$25,481

於上表中：

- 截至二零一七年十二月及二零一六年十二月的物業、租賃裝修及設備已扣除累計折舊及攤銷，分別為82.8億元及76.8億元。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司用於其業務經營的物業、租賃裝修及設備分別為59.7億元及59.6億元。其餘由公司綜合計算的投資實體（包括可變權益實體）持有。絕大部分物業及設備按直線法在資產的可使用年期內折舊。租賃裝修以直線法在裝修的可使用年期或租賃期間（以較短者為準）內攤銷。為內部使用而開發或獲得的軟件成本，以直線法在三年內資本化及攤銷。

- 二零一七年所得稅相關資產減少主要反映稅收立法對所得稅相關資產的估計影響。有關稅收立法的進一步資料，請參閱附註24。

- 雜項應收款項及其他包括於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月入賬列作持至到期的債務證券分別8.0億元及8,700萬元。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，該等證券均以住宅房地產作抵押，且於超過十年後到期。於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，該等證券按攤銷成本入賬，其賬面值約等於公允價值。由於該等證券並非根據公允價值選擇權或根據其他美國公認會計原則按公允價值入賬，故該等證券的公允價值並無計入附註6至8的公司公允價值等級架構內。倘該等證券計入公司的公允價值等級架構中，則絕大部分該等證券於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月該被分類為第二級別。

- 雜項應收款項及其他包括於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月於合資格可負擔住房項目的投資分別6.79億元及6.82億元。
- 雜項應收款項及其他包括於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月的權益法投資分別2.75億元及2.19億元。
- 雜項應收款項及其他包括於截至二零一七年十二月分類為持作銷售的資產6.34億元，其與公司於其投資及借貸分部內的若干綜合投資有關，該等資產絕大部分包括物業及設備。

商譽及可識別無形資產

商譽。下表呈列商譽的賬面值。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
投資銀行：		
財務顧問	**$ 98**	$ 98
包銷	**183**	183
機構客戶服務：		
固定收入、貨幣及商品客戶執行	**269**	269
股本客戶執行	**2,403**	2,403
證券服務	**105**	105
投資及借貸	**2**	2
投資管理	**605**	606
總計	**$3,665**	$3,666

商譽指所收購公司的成本於收購日超出淨資產（包括可識別無形資產）公允價值的部分。

商譽每年第四季接受減值評估，如事件或情況變化顯示可能存在減值，則必須更頻繁地接受減值測試。公司首先對質量性因素進行評估，以斷定報告單元的公允價值低於其賬面值的機會是否較大。倘質量性評估的結果未有定論，則會進行量性商譽測試。

量性商譽測試比較各報告單位的估計公允價值與其估計賬面淨值（包括商譽及可識別無形資產）。若報告單位的估計公允價值超過其估計賬面淨值，則商譽並未減值。當報告單位的估計公允價值少於其估計賬面淨值時方確認減值，減值金額相等於該等價值之間的差額。為估算各報告單位的公允價值，公司採用相對價值法，因為公司認為市場參與者亦會採用該方法來評估公司報告單位的價值。相對價值法將可資比較競爭對手的可觀察市盈率或市賬率及預測股本回報率應用於報告單位的盈利淨額或賬面淨值。各報告單位的估計賬面淨值反映股東權益總額的分配，並相當於在現有適用監管資本規定下，支援報告單位的活動所需之股東權益總額的估計金額。

於二零一七年第四季度，公司於各個報告單位採用量性評估法評估商譽減值。因應公司的各個報告單位評估多項因素，以釐定是否有任何報告單位的估計公允價值很有可能低於其估計賬面值。量性評估亦計入過程進行的量性測試所產生的變動。

公司於第四季在評估報告單位的公允價值是否較有可能低於其賬面值時，於定性評估中已考慮以下各項因素：

- **表現指標。**於二零一七年，公司的收入淨額及税前利潤較二零一六年增加。二零一七年的盈利淨額、每股普通股攤薄盈利、平均普通股股東權益回報及每股普通股賬面值因税收立法而較二零一六年而減少。然而，税收立法將導致未來實際所得税率下降。有關税收立法的進一步資料，請參閱附註24。此外，儘管若干開支增加，但公司的整體成本架構自上次量性商譽測試進行以來並無重大負面變動。
- **公司及行業事件。**自從先前進行量性商譽測試後，並無發生任何可能會對公司的報告單位的估值有重大不利影響的事件、實體特有事件或其他事件。

- **宏觀經濟指標。**自從先前進行量性商譽測試後，由於對全球經濟增長的擔憂放緩，公司的整體經營環境有所改善。
- **公允價值指標。**自從先前進行量性商譽測試後，加上隨著全球股價上漲以及信貸息差收緊，公允價值指標有所提升。此外，眾多公開交易的行業從業者（包括本公司）經歷了股價上漲、市漲率上漲及市盈率上漲。

根據質量性評估，公司釐定各報告單位的估計公允價值較有可能超過其各自的賬面值。因此，公司釐定各報告單位的商譽並無減值，以及毋須進行量性商譽測試。

可識別無形資產。下表呈列可識別無形資產的賬面值。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
機構客戶服務：		
固定收入、貨幣及商品客戶執行	**$ 37**	$ 65
股本客戶執行	**88**	141
投資及借貸	**140**	105
投資管理	**108**	118
總計	**$373**	$429

下表呈列可識別無形資產賬面淨值的進一步詳情。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
客戶名單		
賬面毛值	**$1,091**	$1,065
累計攤銷	**(903)**	(837)
賬面淨值	**188**	228
其他		
賬面毛值	**584**	543
累計攤銷	**(399)**	(342)
賬面淨值	**185**	201
賬面毛值總額	**1,675**	1,608
累計攤銷總額	**(1,302)**	(1,179)
賬面淨值總額	**$ 373**	$ 429

於上表中：

- 其他無形資產的賬面淨值主要包括與購入的租約及商品運輸權有關的無形資產。
- 截至二零一七年及二零一六年，公司購入的無形資產分別為1.13億元及8,900萬元（主要與購入的租賃有關），其加權平均攤銷年期分別為五年及三年。

公司的絕大部分可識別無形資產被認為可使用年期有限，並在其估計可使用年期內或根據若干商品相關無形資產的經濟運用使用直線法進行攤銷。

下表呈列可識別無形資產的攤銷詳情。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
攤銷	**$ 150**	$ 162	$ 132

百萬元	**於二零一七年十二月**
估計未來攤銷費用	
二零一八年	**$133**
二零一九年	**$ 98**
二零二零年	**$ 39**
二零二一年	**$ 27**
二零二二年	**$ 20**

減值

當有事件或情況變動反映一項資產或資產組的賬面值未必可全數收回，公司會對物業、租賃裝修及設備、可識別無形資產及其他資產進行減值測試。若資產的賬面值超過預期使用及最終出售該資產或資產組所產生的預計未折現現金流量，公司釐定該資產已減值並記錄相等於資產或資產組的估計公允價值與賬面值之間差額的減值。此外，若資產的賬面值超過其估計公允價值，公司將於出售資產前確認減值虧損。

於二零一七年、二零一六年及二零一五年，減值對公司經營業績或財務狀況的影響均不重大。

附註14.

存款

下表呈列公司存款的類型及來源。

百萬元	儲蓄及活期存款	定期存款	總計
截至二零一七年十二月			
私人銀行存款	**$ 50,579**	**$ 1,623**	**$ 52,202**
Marcus存款	**13,787**	**3,330**	**17,117**
經紀存款證	**–**	**35,704**	**35,704**
存款轉移計劃	**16,019**	**–**	**16,019**
機構存款	**1**	**17,561**	**17,562**
總計	**$ 80,386**	**$ 58,218**	**$138,604**
截至二零一六年十二月			
私人銀行存款	$ 50,655	$ 3,100	$ 53,755
Marcus存款	10,511	1,337	11,848
經紀存款證	–	34,905	34,905
存款轉移計劃	16,019	–	16,019
機構存款	12	7,559	7,571
總計	$ 77,197	$ 46,901	$124,098

於上表中：

- 絕大部分存款均為計息存款。
- 存款及活期存款並無指定到期日。
- 定期存款包括截至二零一七年十二月及二零一六年十二月分別為229.0億元及137.8億元，為根據公允價值選擇權按公允價值入賬的存款。有關按公允價值入賬的存款詳情，請參閱附註8。
- 定期存款截至二零一七年十二月及二零一六年十二月的加權平均到期日分別約為2年及2.5年。
- 存款轉移計劃指與多間美國經紀交易商的長期合約協議，其將客戶現金轉移至受FDIC保障的存款。
- 截至二零一七年十二月及二零一六年十二月受FDIC保障的存款分別為約750.2億元及699.1億元。

下表呈列於美國及非美國辦事處持有之存款。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
美國辦事處	**$ 111,002**	$106,037
非美國辦事處	**27,602**	18,061
總計	**$ 138,604**	$124,098

截至上表中，美國存款由Goldman Sachs USA (GS Bank USA)持有及絕大部分非美國存款則由Goldman Sachs International Bank (GSIB)持有。

下表呈列美國及非美國辦事處所持有定期存款的到期年份。

	截至二零一七年十二月		
百萬元	**美國**	**非美國**	**總計**
二零一八年	**$13,106**	**$15,037**	**$28,143**
二零一九年	**7,297**	**3,179**	**10,476**
二零二零年	**5,142**	**12**	**5,154**
二零二一年	**3,574**	**43**	**3,617**
二零二二年	**4,907**	**86**	**4,993**
二零二三年及其後	**5,289**	**546**	**5,835**
總計	**$39,315**	**$18,903**	**$58,218**

截至二零一七年十二月，於美國及非美國辦事處的存款包括分別為14.3億元及116.6億元屬於超過250,000元的定期存款。

公司儲蓄及活期存款的存款，乃按照已收現金金額加上與公允價值相若的應計利息將入賬。此外，公司將若干衍生工具指定公允價值對沖，將其部分不按公允價值入賬的定期存款之定息債務轉換為浮息債務。非按公允價值入賬的定期存款的賬面值於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月均約相等於截至其公允價值。儘管該等儲蓄及活期存款及定期存款以與公允價值相若的金額入賬，但並無根據公允價值選擇權按公允價值入賬，或根據其他美國公認會計原則以公允價值入賬，因此並無列入附註6至8項下公司的公允價值等級架構中。倘該等存款獲列入公司的公允價值等級架構，則於二零一七年十二月及二零一六年十二月將會被歸類為第二級別。

附註15.
短期借貸

下表載列公司的短期借貸詳情：

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
其他抵押融資（短期）	**$ 14,896**	$ 13,118
無抵押短期借貸	**46,922**	39,265
總計	**$ 61,818**	$ 52,383

有關其他抵押融資的詳情，請參閱附註10。

無抵押短期借貸包括於財務報表日之後一年內到期的無抵押長期借貸部分，以及可由持有人選擇於財務報表日之後一年內贖回的無抵押長期借貸。

公司根據公允價值選擇權按公允價值將若干混合式金融工具入賬。有關按公允價值入賬之無抵押短期借貸的詳情，請參閱附註8。不按公允價值入賬之無抵押短期借貸的賬面值由於債務的短期性質，一般約相等於其公允價值。儘管該等無抵押短期借貸的賬面值與其公允價值相若，但這些款項不會根據公允價值選擇權以公允價值入賬，亦不會根據其他美國公認會計原則以公允價值入賬，因此，並無將其計入附註6至8的公司公允價值等級架構。倘將該等借貸計入公司的公允價值等級架構，則當中絕大部分於二零一七年十二月及二零一六年十二月將被分類為第二級別。

下表呈列公司的無抵押短期借貸詳情：

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
無抵押長期借貸的即期部分	**$30,090**	$23,528
混合式金融工具	**12,973**	11,700
其他無抵押短期借貸	**3,859**	4,037
總計	**$46,922**	$39,265
加權平均利率	**2.28%**	1.68%

於上表中：

- 無抵押長期借貸的即期部分分別包括於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月由Group Inc.發行的262.8億元及215.3億元。
- 該等借貸的加權平均利率包括對沖活動的影響，但不包括根據公允價值選擇權按公允價值入賬的無抵押短期借貸。有關對沖活動的進一步資料，請參閱附註7。

附註16.
長期借貸

下表呈列公司長期借貸的詳情：

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
其他抵押融資（長期）	**$ 9,892**	$ 8,405
無抵押長期借貸	**217,687**	189,086
總計	**$ 227,579**	$ 197,491

有關其他抵押融資的詳情，請參閱附註10。

下表呈列提供至二零五七年的無抵押長期借貸，主要包括優先借貸。

百萬元	美元	非美元	總計
截至二零一七年十二月			
定息債務：			
Group Inc.	**$ 101,791**	**$ 35,116**	**$ 136,907**
附屬公司	**2,244**	**1,859**	**4,103**
浮息債務：			
Group Inc.	**29,637**	**23,938**	**53,575**
附屬公司	**14,977**	**8,125**	**23,102**
總計	**$ 148,649**	**$ 69,038**	**$ 217,687**
截至二零一六年十二月			
定息債務：			
Group Inc.	$ 93,885	$ 31,274	$ 125,159
附屬公司	2,228	885	3,113
浮息債務：			
Group Inc.	27,864	19,112	46,976
附屬公司	8,884	4,954	13,838
總計	$ 132,861	$ 56,225	$ 189,086

於上表中：

- 浮息一般以倫敦銀行同業拆放利率或隔夜掉期利率為基礎。股本掛鈎及指數化工具計入浮息債務。
- 截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，以美元計值的債務的利率分別介乎1.60%至10.04%之間（加權平均利率為4.24%），以及在1.60%至10.04%之間（加權平均利率為4.57%）。
- 截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，以非美元計值的債務的利率分別介乎0.31%至13.00%之間（加權平均利率為2.60%），以及在0.02%至13.00%之間（加權平均利率為3.05%）。

下表按到期日呈列無抵押長期借貸。

	截至二零一七年十二月		
百萬元	**Group Inc.**	**附屬公司**	**總計**
二零一九年	**$ 24,915**	**$ 5,590**	**$ 30,505**
二零二零年	**20,215**	**2,905**	**23,120**
二零二一年	**20,547**	**1,234**	**21,781**
二零二二年	**21,044**	**1,558**	**22,602**
二零二三年及其後	**103,761**	**15,918**	**119,679**
總計	**$190,482**	**$ 27,205**	**$217,687**

於上表中：

- 於財務報表日之後一年內到期的無抵押長期借貸及可由持有人選擇在財務報表日之後一年內贖回的無抵押長期借貸，由於已計入無抵押短期借貸故並無列入上表。
- 可由公司選擇在到期日之前償還的無抵押長期借貸，按合同到期日反映。
- 可由持有人選擇於到期日之前贖回的無抵押長期借貸，在該等選擇權可行使日期反映。
- 無抵押長期借貸包括因應用對沖會計處理方法對若干無抵押長期借貸的賬面值作出56.1億元的調整，按到期年度劃分如下：二零一九年1.67億元、二零二零年1.92億元、二零二一年3.87億元、二零二二年(8,200)萬元及二零二三年及其後49.5億元。

公司將其若干衍生工具指定為公允價值對沖以將其不按公允價值入賬的部分定息無抵押長期借貸的部份轉換為浮息債務。有關對沖活動的進一步詳情，請參閱附註7。

下表呈列無抵押長期借貸，當中已考慮有關對沖活動的影響。

百萬元	Group Inc.	附屬公司	總計
截至二零一七年十二月			
定息債務：			
按公允價值	**$ –**	**$ 147**	**$ 147**
按攤銷成本	**86,951**	**3,852**	**90,803**
浮息債務：			
按公允價值	**18,207**	**20,284**	**38,491**
按攤銷成本	**85,324**	**2,922**	**88,246**
總計	**$190,482**	**$ 27,205**	**$217,687**
截至二零一六年十二月			
定息債務：			
按公允價值	$ –	$ 150	$ 150
按攤銷成本	71,225	3,493	74,718
浮息債務：			
按公允價值	17,591	11,669	29,260
按攤銷成本	83,319	1,639	84,958
總計	$172,135	$ 16,951	$189,086

在上表中，截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，總金額的加權平均利率分別為2.86%（定息債務的加權平均利率為3.67%，浮息債務的加權平均利率為2.02%）及2.87%（定息債務的加權平均利率為3.90%，浮息債務的加權平均利率為1.97%）。該等利率不包括根據公允價值選擇權按公允價值入賬的無抵押長期借貸。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司並無選擇公允價值選擇權的無抵押長期借貸的賬面值約相等於其公允價值。由於該等借貸不會根據公允價值選擇權以公允價值入賬，亦不會根據其他美國公認會計原則以公允價值入賬，因此，並無將其公允價值計入附註6至8的公司公允價值等級架構內。倘將該等借貸計入公司的公允價值等級架構，則當中絕大部分於二零一七年十二月及二零一六年十二月應已被分類為第二級別。

後償借貸

無抵押長期借貸包括後償債務及次級後償債務。次級後償債務在收款權方面次於其他後償借貸，而其他後償借貸又次於優先借貸。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，後償債務的到期時間分別從二零二零年至二零四五年，以及二零一八年至二零四五年不等。一年內到期的後償債務計入無抵押短期借貸。

下表呈列公司的後償借貸詳情。

百萬元	票面值	賬面值	利率
截至二零一七年十二月			
後償債務	**$ 14,117**	**$ 16,235**	**3.31%**
次級後償債務	**1,168**	**1,539**	**2.37%**
總額	**$ 15,285**	**$ 17,774**	**3.24%**
截至二零一六年十二月			
後償債務	$15,058	$17,604	4.29%
次級後償債務	1,360	1,809	5.70%
總額	$16,418	$19,413	4.41%

於上表中：

- 截至二零一七年十二月，Group Inc.發放的後償債務的票面值及賬面值分別為139.6億元及160.8億元，而截至二零一六年十二月則分別為148.4億元及173.9億元。
- 該利率乃該等借貸的加權平均利率，包括用於將定息債務轉換為浮息債務的公允價值對沖的影響。有關對沖活動的詳情，請參閱附註7。有關利率不包括根據公允價值選擇權按公允價值入賬的後償借貸。

於二零一七年，公司以17.0億元購回或贖回票面值為14.5億元（賬面值為18.0億元）的後償債項。因此，該債務已註銷。

次級後償債務

信託持有之次級後償債務。於二零一二年，Vesey Street Investment Trust I (Vesey Street Trust)及Murray Street Investment Trust I (Murray Street Trust)向第三方發行了總額為22.5億元的優先擔保信託證券，所得款項已用於向Goldman Sachs Capital II及Goldman Sachs Capital III (APEX Trusts)購買Group Inc.所發行的次級後償債務。APEX Trusts將所得款項用於購買Group Inc.的E系列永久非累積優先股（E系列優先股）及F系列永久非累積優先股（F系列優先股）。優先擔保信託證券由Vesey Street Trust發行，相關次級後償債務已於二零一六年第三季到期。截至二零一六年十二月，由Murray Street Trust發行的14.5億元優先擔保信託證券及相關次級後償債務尚未償還。該等證券及相關次級後償債務於二零一七年第一季到期。

APEX Trusts為公司所保薦的特拉華州法定信託，而就監管及法定目的而言為公司的全資融資附屬公司，惟並無就會計目的綜合計算。

公司已向Group Inc.於二零三四年二月十五日到期的6.345%次級後償債務的持有人契諾，除若干例外情況外，倘若贖回或購入導致流通在外的清盤優先權總額少於2.53億元，則公司於二零二二年指定日期前不會以超過經參考公司自銷售合資格證券所收取的現金所得款項淨額後釐定的最高金額的價格，贖回或購入APEX Trusts發行的資本證券、Group Inc.的E系列或F系列優先股或Group Inc.的O系列永久非累積優先股。於二零一六年，公司將APEX Trusts所發行票面金額為13.2億元的APEX交換相應贖回價值的E系列及F系列優先股，並已根據上文引述的契諾獲准。

就信託優先證券發行的次級後償債務。Group Inc.於二零零四年向特拉華州法定信託Goldman Sachs Capital I（信託）發行28.4億元的次級後償債務。信託向第三方發行27.5億元的有擔保優先實益權益（信託優先證券），向Group Inc.發行8,500萬元的普通實益權益，並使用發行所得款項向Group Inc.購買次級後償債務。截至二零一七年十二月，信託持有的次級後償債項的流通在外票面值為11.7億元，及信託發行的信託優先證券及普通實益權益的流通在外票面值分別為11.3億元及3,510萬元。於二零一七年，公司購買1.86億元（票面值）的信託優先證券，並向信託交付該等信託優先證券及570萬元的普通實益權益，以交換次級後償債務的對應票面值。是項交換之後，該等信託優先證券、普通實益權益及次級後償債務已註銷。截至二零一六年十二月，信託持有的次級後償債項的流通在外票面值為13.6億元，而信託發行的信託優先證券及普通實益權益的流通在外票面值分別為13.2億元及4,080萬元。就監管及法定目的而言，信託為公司之全資財務附屬公司，但並無就會計目的綜合計算。

公司每半年按6.345%的年利率支付次級後償債務利息，該等債務於二零三四年二月十五日到期。適用於實益權益的票面利率及付款日期與次級後償債務的利率及付款日期相同。公司有權不時遞延次級後償債務的利息支付，因此導致信託的優先實益權益的款項推遲支付，而在上述各情況下最多可推遲連續十個半年度期間。於任何該等推遲期間，公司不得（其中包括）就其普通股支付股息或作出若干購回。除非優先實益權益的所有應付股息已悉數支付，否則信託不得就Group Inc.持有的普通實益權益支付任何分派。

附註17.
其他負債及應計費用

下表按類別呈列其他負債及應計費用。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
薪酬及福利	**$ 6,710**	$ 7,181
非控制權益	**553**	506
所得稅相關負債	**4,051**	1,794
僱員於綜合計算之基金的權益	**156**	77
綜合計算之可變權益實體的後償負債	**19**	584
應計費用及其他	**5,433**	4,220
總計	**$ 16,922**	$ 14,362

於上表中，二零一七年所得稅相關負債增加反映稅收立法對所得稅相關負債的估計影響。有關稅收立法的進一步資料，請參閱附註24。

附註18.
承擔、或然事項及擔保

承擔

下表按類別呈列公司的承擔。

	截至於十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
商業借貸：		
投資級	**$ 93,115**	$ 73,664
非投資級	**45,291**	34,878
倉儲融資	**5,340**	3,514
提供信用之承擔總計	**143,746**	112,056
或然事項及遠期抵押協議	**41,756**	25,348
遠期抵押融資	**16,902**	8,939
信用證	**437**	373
投資承擔	**6,840**	8,444
其他	**6,310**	6,014
承擔總額	**$ 215,991**	$ 161,174

下表呈列按屆滿期劃分公司的承擔。

	截至二零一七年十二月			
百萬元	**二零一八年**	**二零一九年至二零二零年**	**二零二一年至二零二二年**	**二零二三年及其後**
商業借貸：				
投資級	**$ 14,593**	**$ 38,836**	**$ 38,431**	**$ 1,255**
非投資級	**2,614**	**12,297**	**21,833**	**8,547**
倉儲融資	**1,688**	**1,730**	**1,241**	**681**
提供信用之承擔總計	**18,895**	**52,863**	**61,505**	**10,483**
或然事項及遠期抵押協議	**41,756**	**–**	**–**	**–**
遠期抵押借貸融資	**16,902**	**–**	**–**	**–**
信用證	**288**	**109**	**–**	**40**
投資承擔	**2,836**	**676**	**493**	**2,835**
其他	**6,089**	**171**	**50**	**–**
承擔總額	**$ 86,766**	**$ 53,819**	**$ 62,048**	**$ 13,358**

提供信用之承擔

公司提供信用之承擔，指具固定終止日及須待合約所載借貸條款全面達成後開始向對手方提供信用之協議。該等承擔扣除以銀團方式提供予第三方之金額呈列。由於公司可能以銀團方式提供全部或額外重大部分承擔，因此承擔總額未必反映實際所需未來現金流量。此外，此等承擔可能在未動用情況下屆滿或應對手方要求減少或註銷。

按應計基準入賬，截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司持作為投資的借貸承擔分別為1,245.0億元及980.5億元。有關承擔的更多資料，請參閱附註9。此外，公司截至二零一七年十二月及二零一六年十二月持作銷售的借貸承擔分別為98.4億元及68.7億元，並按成本或公允價值的較低者入賬。公司按公允價值核算提供信用之餘下承擔。虧損（如有）一般按扣除任何費用之後於其他自主交易內列賬。

商業借貸。公司的商業借貸承擔乃提供予投資級及非投資級公司借貸人。向投資級公司借貸人提供的承擔主要用作營運流動資金及一般企業用途。公司亦提供與或然收購融資、其他類型的企業借貸以及商業房地產融資有關的借貸承擔。為或然收購融資而提供的承擔在性質上通常是短期的，因為借貸人通常尋求以其他資金來源取而代之。

三井住友金融集團（三井住友）就若干經核准貸款承擔（主要為投資級商業借貸承擔）向公司提供信用虧損保障計劃。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，有關貸款承擔的名義金額分別為257.0億元及268.8億元。三井住友就貸款承擔所提供的信用虧損保障一般以公司就有關承擔所遭受首次虧損的95%為限，最高金額約為9.50億元。此外，在符合若干條款的情況下，經公司要求，三井住友將為此等承擔提供額外虧損的70%的保障，最高金額為11.3億元，其中截至二零一七年十二月及二零一六年十二月已提供的保障金額分別為5.50億元及7.68億元。對於不受三井住友保障的若干承擔，公司亦會利用其他金融工具減低信用風險。該等工具主要包括參考相同或相若相關工具或實體的信用違約掉期或參考市場指數的信用違約掉期。

倉儲融資。公司向存儲金融資產的客戶提供融資。該等安排以所存儲的資產（主要包括零售及企業貸款）作為抵押。

或然事項及遠期抵押協議／遠期抵押融資
或然事項及遠期抵押協議分別包括於未來日期（一般於三個營業日內）結算的轉售及證券借入協議）及遠期抵押融資（不包括回購及抵押借出協議）。公司亦通過轉售協定訂立向客戶及對手方提供或然融資的承擔。公司須待轉售協議所載的所有合同條件達成，方為該等承擔提供資金，且該等承擔屆滿時可能未動用。

信用證
公司有多家不同銀行開立的信用證項下的承擔，乃公司為了滿足各種抵押品及保證金存款要求而向對手方提供以代替證券或現金。

投資承擔
投資承擔包括公司直接及透過其籌集及管理的基金投資於私募股權、房地產及其他資產的承擔。其中金額包括投資於公司管理的基金的承擔，截至二零一七年十二月及二零一六年十二月分別為20.9億元及21.0億元。倘該等承擔遭催繳，將於投資日按市場價值提供資金。

租賃
公司持有根據辦公室不可撤銷長期租約之合約承擔，該等合約於二零六九年前於不同日期屆滿。若干協議就房地產稅項及其他收費的升幅而訂有定期調升條文。

下表載列未來最低租金付款（扣除最低分租租金）。

百萬元	截至二零一七年十二月
二零一八年	$ 299
二零一九年	282
二零二零年	262
二零二一年	205
二零二二年	145
二零二三年及其後	771
總計	**$ 1,964**

計入經營開支的租金於二零一七年為2.73億元、二零一六年為2.44億元及二零一五年為2.49億元。

營業租賃包含公司持有之超出目前需求的辦公室空間。為增長而持有的空間的租金開支計入租金開支。對於公司已停止使用其空間且管理層斷定公司日後不會從中獲得任何經濟利益的租賃，公司按照剩餘租金的公允價值確認負債，並扣減任何潛在或現有分租租金。提前終止租賃的成本於終止時按公允價值確認及計量。於二零一七年及二零一五年，就超出公司現時需求而持有空間的租金開支總額及就辦公室空間產生的退租成本並不重大，而於二零一六年則為約6,800萬元。

或然事項

司法程序。有關司法程序（包括若干按揭相關事項）及公司訂立約定暫停相關訴訟時效的協議的詳情，請參閱附註27。

若干按揭相關或然事項。監管人、政府機構及按揭市場上的其他人士關注的多個領域可能影響發放人、發行人、借貸人及投資者。對於該市場的參與人而言，任何潛在風險的性質及範圍仍然存在很大的不確定性。

公司並非住宅按揭貸款的主要發放人。公司有購買其他人士發放的貸款，且一般獲得的貸款水平聲明。於二零零五年至二零零八年期間，公司向政府贊助企業出售貸款約100億元，及向其他第三方出售貸款約110億元。此外，公司將貸款1,250億元轉入信託及其他按揭證券化工具。關於貸款的出售及證券化，公司提供的貸款水平聲明及／或自公司購買該貸款的相關方獲得貸款水平聲明。

公司對基於指稱違反聲明的住宅按揭購回申索承擔的風險取決於多種因素，如經考慮公司與代表部份信託的信託人所訂立的約定暫停訴訟時效的協議中規定的約定時效內作出的申索所涉及範圍。根據住宅按揭（包括公司已出售或證券化的住宅按揭）的大量違約，可能會出現購回申索。但是，公司此時無法對該風險承擔作出有意義的估計。

其他或然事項。就出售Metro International Trade Services (Metro)而言，公司同意向買家提供彌償保證，主要與重大聲明及保證以及與公司仍擁有Metro期間其業務行為產生的法律或監管程序的潛在責任有關。

關於與美國金融斯詐執法專責小組的住宅按揭抵押證券工作組(RMBS工作組)達成的和解協議，公司同意提供18.0億元消費者救助，以為財困的購房者及財困借款人減免本金的方式；為建造、修復及保護廉價住房提供融資的方式；以及支持債務重組、止贖預防及住房質量改善計劃，以及土地儲備的方式。

擔保

下表載列符合擔保定義的若干衍生工具、證券借出彌償及若干其他金融擔保的資料。

百萬元	衍生工具	證券借出彌償	其他財務擔保
截至二零一七年十二月			
淨負債的賬面值	**$ 5,406**	**$ –**	**$ 37**
按屆滿期分析的最高付款額／名義金額			
二零一八年	**$ 1,139,751**	**$ 37,959**	**$ 723**
二零一九年至二零二零年	**205,983**	**–**	**1,515**
二零二一年至二零二二年	**71,599**	**–**	**1,209**
二零二三年及其後	**76,540**	**–**	**137**
總計	**$ 1,493,873**	**$ 37,959**	**$ 3,584**
截至二零一六年十二月			
淨負債的賬面值	$ 8,873	$ –	$ 50
按屆滿期分析的最高付款額／名義金額			
二零一七年	$ 432,328	$ 33,403	$ 1,064
二零一八年至二零一九年	261,676	–	763
二零二零年至二零二一年	71,264	–	1,662
二零二二年及其後	51,506	–	173
總計	$ 816,774	$ 33,403	$ 3,662

於上表中：

- 最高付款額基於合約的名義金額，因而並不代表預期虧損。
- 不含計入提供信貸之承擔中發出備用信用證的若干承擔金額。有關公司承擔的摘要，請參見上文「承擔」一節的列表。
- 衍生工具的賬面值包括於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月的衍生工具資產分別22.0億元及12.0億元以及衍生工具負債分別76.1億元及100.7億元。

衍生工具的擔保。公司訂立多項符合美國公認會計原則定義的衍生工具合約，包括出售股本及商品認股期權、出售貨幣合約以及利率上下限及掉期期權。該等衍生工具合約的風險乃連同不符合擔保定義的衍生工具合約的風險一同管理，因此，上表中的金額並不反映與衍生工具活動有關的公司整體風險。如有關合約可透過現金結算，且公司無理由相信對手方於衍生工具合約開立當時持有涉及該合約的相關工具，則無須對衍生工具作披露。公司斷定若干大型、國際活躍的商業及投資銀行對手方、中央結算對手方以及若干其他對手方已符合有關條件。因此，公司並未在上表計入有關合約。此外，有關並未計入上表的符合擔保定義的信貸衍生工具的資料，請參閱附註7。

衍生工具按公允價值核算，因此賬面值被認為最能反映個別合約的支付／履約風險。但是，上表賬面值並不含對手方及現金抵押品淨額結算的影響。

證券貸出彌償。倘借貸人未退回證券且所持抵押品不足以彌償所借證券的市值，公司會以機構貸款人身份賠償大多數證券貸出客戶的損失。就證券貸出彌償而由貸款人持有的抵押品截至二零一七年十二月及二零一六年十二月分別為390.3億元及343.3億元。由於該等安排的合約性質要求公司取得市場價值超過貸給借款人的證券的價值，該等擔保的履約風險很低。

其他財務擔保。在日常業務過程中，公司提供第三方責任的其他財務擔保（例如，協助客戶完成交易的備用信用證及其他擔保，以及融資相關擔保）。該等擔保指若被擔保方未能履行與受益人所訂立合約安排的責任，須向受益人作出付款的責任。

信託發行的證券的擔保。公司已成立信託（包括Goldman Sachs Capital I、APEX Trusts）及其他實體，其目的僅限於向第三方發行證券、向公司借出所得款項及與公司及第三方就此目的而訂立合約安排。公司並未綜合計算該等實體。有關涉及Goldman Sachs Capital I及APEX Trusts的交易的資料，請參閱附註16。

公司有效地就該等實體發行的證券作全面及無條件之擔保。公司準時支付根據擔保、借貸、優先股及有關合約安排欠負該等實體之款項，將足以彌補就該等實體發行的證券須支付的款項。

管理層認為，因為付款代理商或其他服務供應商無法履約等情況出現，而導致公司須在擔保、借貸、優先股及有關合約安排之條款規定以外的款項而向該等實體付款，或就該等實體產生的若干支出而付款的可能性甚低。

服務供應商的彌償及擔保。在日常業務過程中，公司就若干服務供應商（例如結算及託管代理、受託人及管理人）因作為公司或其聯屬公司之代理或向公司或其聯屬公司提供服務所產生的特定潛在損失，向彼等作出彌償及擔保。

公司亦可能須就部分客戶或其他人士因其託管角色而產生或第三方服務供應商（包括分託管人及第三方經紀）的行為或疏忽而遭受的損失承擔法律責任。在某些情況下，公司有權向該等第三方服務供應商就公司發生的若干相關損失尋求彌償。此外，公司為全球付款、結算及交收網絡及證券交易所的成員，如出現會員失責及其他虧損情況，公司或須承擔有關網絡及交易所的責任。

就大宗經紀及結算業務而言，公司同意代表客戶結算及交收客戶與其他經紀行訂立的交易。公司就該等交易的責任由客戶賬戶的資產，以及公司代表客戶結算及交收交易所收取的任何款項作擔保。就合營企業投資而言，公司可能發出貸款擔保，據此公司或須就涉及借貸人的欺詐、挪用資金、環保責任及若干其他涉及借貸人的事宜承擔法律責任。

公司無法估計根據此等擔保及彌償所須支付的最高總額。然而，管理層相信公司不大可能因此等安排而須支付巨額款項，而截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，綜合財務狀況報表中亦無確認有關此等擔保及彌償之重大責任。

其他聲明、保證及彌償。公司就各類商業交易向對手方作出聲明及保證，並偶然就違反該等聲明及保證所招致之潛在損失向彼等作出彌償。公司亦可能就日常業務過程交易（例如發行證券、借貸或衍生工具）中有關的若干美國稅法之變動或不利應用而作出彌償保障。

此外，公司可能向部分對手方提供彌償，以保障其不會因若干非美國稅務法之變動或不利應用而支付額外稅項或被預扣款項。

此等彌償一般為標準合約條款，在日常業務過程中訂立。一般而言，此等彌償未有包括列明或名義金額，而導致產生彌償責任的或然事項，預期不會發生。公司無法估計根據此等擔保及彌償所須支付的最高總額。然而，管理層相信公司不大可能因此等安排而須支付巨額款項，而於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，綜合財務狀況報表中亦並無確認有關此等擔保及彌償之重大責任。

附屬公司的擔保。Group Inc.全面及無條件地擔保公司的全資財務附屬公司GS Finance Corp.發行的證券。除若干例外情況外，Group Inc.已就Goldman, Sachs & Co. LLC (GS&Co.)及GS Bank USA付款義務作出擔保。

此外，按與對手方的磋商，Group Inc.在逐筆交易的基礎上擔保其他綜合計算之附屬公司的許多債務。Group Inc.無法估計在附屬公司擔保項下所須支付的最高總額，然而，由於被擔保債務亦為綜合附屬公司之債務，Group Inc.作為擔保人之負債並不單獨披露。

附註19.
股東權益

普通股

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司有40億股法定普通股股份及2億股法定無投票權普通股股份，均為每股面值0.01元。

宣派的每股普通股股息於二零一七年為2.90元、二零一六年為2.60元及二零一五年為2.55元。於二零一八年一月十六日，Group Inc. 董事會（董事會）宣派股息每股普通股0.75元，將於二零一八年三月二十九日支付予於二零一八年三月一日記名之普通股股東。

公司的股份購回計劃旨在幫助維持普通股的適當水平。股份購回計劃主要是通過常規公開市場購回股份的方式實施（包括為遵守第10b5-1條而設計的回購計劃），而購回數量和時間安排主要是按公司當前和預計的資本狀況所決定，但是該計劃亦可能受一般市場情況和公司普通股當時的時價和交易量影響。回購普通股前，公司必須獲得聯邦儲備局確認不反對有關資本行動。

下表載列公司根據股份購回計劃回購普通股的數目。

	截至十二月止年度		
百萬元，每股金額除外	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
回購普通股	**29.0**	36.6	22.1
每股平均成本	**$ 231.87**	$ 165.88	$ 189.41
回購普通股的總成本	**$ 6,721**	$ 6,069	$ 4,195

根據若干股份薪酬計劃的條款，僱員可向公司移交股份或公司可註銷限制股份單位或股份期權，以滿足最低法定僱員須扣稅要求及股份期權行使價格。根據該等計劃，於二零一七年、二零一六年及二零一五年，分別有總值300萬元、700萬元及600萬元的12,165股股份、49,374股股份及35,217股股份移交，公司亦分別註銷總值19.4億元、9.21億元及10.3億元的限制股份單位810萬股、610萬股及570萬股。根據該等計劃，公司亦於二零一七年註銷總值10.9億元的460萬份股份期權，於二零一六年註銷總值11.1億元的550萬份股份期權，以及於二零一五年註銷總值4.06億元的200萬份股份期權。

優先股

下表載列截至二零一七年十二月的已發行及流通在外的永久性優先股之詳情。

系列	法定股份	已發行股份	流通在外股份	每股存託股份
A	50,000	30,000	29,999	1,000
B	50,000	32,000	32,000	1,000
C	25,000	8,000	8,000	1,000
D	60,000	54,000	53,999	1,000
E	17,500	7,667	7,667	不適用
F	5,000	1,615	1,615	不適用
J	46,000	40,000	40,000	1,000
K	32,200	28,000	28,000	1,000
L	52,000	52,000	52,000	25
M	80,000	80,000	80,000	25
N	31,050	27,000	27,000	1,000
O	26,000	26,000	26,000	25
P	66,000	60,000	60,000	25
總計	**540,750**	**446,282**	**446,280**	

系列	最早贖回日期	清盤優先權	贖回價值 *(百萬元)*
A	現時可贖回	$ 25,000	**$ 750**
B	現時可贖回	$ 25,000	**800**
C	現時可贖回	$ 25,000	**200**
D	現時可贖回	$ 25,000	**1,350**
E	現時可贖回	$100,000	**767**
F	現時可贖回	$100,000	**161**
J	二零二三年五月十日	$ 25,000	**1,000**
K	二零二四年五月十日	$ 25,000	**700**
L	二零一九年五月十日	$ 25,000	**1,300**
M	二零二零年五月十日	$ 25,000	**2,000**
N	二零二一年五月十日	$ 25,000	**675**
O	二零二六年十一月十日	$ 25,000	**650**
P	二零二二年十一月十日	$ 25,000	**1,500**
總計			**$11,853**

於上表中：

- 所有股份每股面值為0.01元，每股股份相當於特定數量的存託股份（如適用）。
- 最早贖回日期指可由公司自行選擇贖回每股非累積優先股的日期。
- 贖回優先股前，公司必須獲得聯邦儲備局確認不反對有關資本行動。
- 於二零一七年十一月，Group Inc.發行60,000股P系列永久5.00%固息轉浮息非累積優先股（P系列優先股）。
- A系列至F系列優先股的每股贖回價為清盤優先權加已宣派及未付股息。J系列至P系列優先股的每股贖回價為清盤優先權加應計及未付股息。每股已發行和流通在外的非累積E系列及F系列優先股可由公司自行選擇贖回，惟須受規管公司在毋須發行普通股或其他具有類似股本特性的工具的情況下贖回優先股能力的若干契諾規限。有關E系列及F系列優先股適用的替代資本契諾的詳情，請參閱附註16。
- 所有系列的優先股均享有同等地位，並且在清盤時優先於公司的普通股。
- 如果公司於最近完結的股息期未未能支付或預留優先股的全數股息，公司宣派或派付其普通股股息或購買、贖回或以其他方式獲取其普通股的能力將受到若干限制。

於二零一六年，公司向APEX Trusts交付票面值為13.2億元（公允價值為10.4億元）的APEX，以交換9,833股E系列優先股及3,385股F系列優先股，總贖回價值為13.2億元（賬面淨值為13.1億元）。於交換後，該等E系列及F系列優先股已被註銷。於註銷時，APEX的公允價值與優先股賬面淨值之間的差額為2.66億元。該差額於二零一六年作為減少優先股股息入賬。有關APEX的進一步資料，請參閱附註16。

於二零一七年十一月，公司按設定贖回價8.50億元（每股25,000元）另加應計及未付股息贖回34,000股I系列5.95%的非累積優先股（I系列優先股）。I系列優先股的贖回價值與贖回時賬面淨值的差額為1,400萬元。該差額於二零一七年計作優先股股息的增加額。

於二零一八年二月，公司按贖回價6.50億元（每股25,000元）贖回26,000股B系列6.20%非累積優先股（B系列優先股）。B系列優先股的贖回價值與贖回時賬面淨值的差額為1,500萬元。該差額將於二零一八年第一季計作優先股股息的增加額。

下表所列為截至二零一七年十二月的公司永久性優先股的股息率。

系列	股息年率
A	三個月倫敦銀行同業拆放利率+0.75%，最低為每季3.75%
B	每季6.20%
C	三個月倫敦銀行同業拆放利率+0.75%，最低為每季4.00%
D	三個月倫敦銀行同業拆放利率+0.67%，最低為每季4.00%
E	三個月倫敦銀行同業拆放利率+0.77%，最低為每季4.00%
F	三個月倫敦銀行同業拆放利率+0.77%，最低為每季4.00%
J	每季5.50%直至二零二三年五月十日（惟不包括該日）；其後按三個月倫敦銀行同業拆放利率+每季3.64%
K	每季6.375%直至二零二四年五月十日（惟不包括該日）；其後按三個月倫敦銀行同業拆放利率+每季3.55%
L	每半年5.70%，由發行日直至二零一九年五月十日（惟不包括該日）；其後按三個月倫敦銀行同業拆放利率+每季3.884%
M	每半年5.375%，由發行日直至二零二零年五月十日（惟不包括該日）；其後按三個月倫敦銀行同業拆放利率+每季3.922%
N	每季6.30%
O	每半年5.30%，由發行日直至二零二六年十一月十日（惟不包括該日）；其後按三個月倫敦銀行同業拆放利率+每季3.834%
P	每半年5.00%，由發行日直至二零二二年十一月十日（惟不包括該日）其後三個月倫敦銀行同業拆放利率+每季2.874%

於上表中，各系列優先股的股息於特定期間以期末方式支付。

下表所列為就公司優先股宣派的股息。

	截至十二月止年度					
	二零一七年		二零一六年		二零一五年	
系列	***每股***	***百萬元***	*每股*	*百萬元*	*每股*	*百萬元*
A	**$ 950.51**	**$ 29**	$ 953.12	$ 29	$ 950.52	$ 28
B	**$ 1,550.00**	**50**	$ 1,550.00	50	$ 1,550.00	50
C	**$ 1,013.90**	**8**	$ 1,016.68	8	$ 1,013.90	8
D	**$ 1,013.90**	**55**	$ 1,016.68	55	$ 1,013.90	54
E	**$ 4,055.55**	**31**	$ 4,066.66	50	$ 4,055.55	71
F	**$ 4,055.55**	**6**	$ 4,066.66	13	$ 4,055.55	20
I	**$ 1,487.52**	**51**	$ 1,487.52	51	$ 1,487.52	51
J	**$ 1,375.00**	**55**	$ 1,375.00	55	$ 1,375.00	55
K	**$ 1,593.76**	**45**	$ 1,593.76	45	$ 1,593.76	45
L	**$ 1,425.00**	**74**	$ 1,425.00	74	$ 1,425.00	74
M	**$ 1,343.76**	**107**	$ 1,343.76	107	$ 735.33	59
N	**$ 1,575.00**	**42**	$ 1,124.38	30	$ –	–
O	**$ 1,325.00**	**34**	$ 379.10	10	$ –	–
總計		**$ 587**		$ 577		$ 515

於上表中，於二零一六年，E系列及F系列優先股的優先股股息總額包括按比例計算的股息每股866.67元，並涉及4,861股E系列優先股及1,639股F系列優先股，該等優先股已於二零一六年被註銷。

於二零一八年一月十日，Group Inc.宣派A系列、B系列、C系列、D系列、J系列、K系列及N系列優先股每股股息分別為244.79元、387.50元、261.11元、261.11元、343.75元、398.44元及393.75元，有關股息將於二零一八年二月十二日支付予於二零一八年一月二十八日記名之優先股股東。此外，公司宣派E系列及F系列優先股股息每股1,000.00元，有關股息將於二零一八年三月一日支付予於二零一八年二月十四日記名之優先股股東。

累計其他全面虧損

下表所示為按照類別列示的累計其他稅後全面虧損變動。

百萬元	年初結餘	其他稅後全面收益／（虧損）調整	年終結餘
截至二零一七年十二月			
貨幣匯兑	**$ (647)**	**$ 22**	**$ (625)**
債務估值調整	**(239)**	**(807)**	**(1,046)**
退休金與退休後負債	**(330)**	**130**	**(200)**
可供出售證券	**–**	**(9)**	**(9)**
總計	**$ (1,216)**	**$ (664)**	**$ (1,880)**
截至二零一六年十二月			
貨幣匯兑	$ (587)	$ (60)	$ (647)
債務估值調整	305	(544)	(239)
退休金與退休後負債	(131)	(199)	(330)
總計	$ (413)	$ (803)	$ (1,216)

於上表中，二零一六年十二月的累計其他全面虧損的期初結餘經已調整，以反映與債務估值調整（扣除稅項）有關的會計原則變動的累計影響。有關採納會計標準更新第2016-01號的進一步資料，請參閱附註3。有關債務估值調整的進一步資料，請參閱附註8。

附註20.
監管及資本充足率

聯邦儲備局是Group Inc.的主要監管機構。Group Inc.為一間受美國一九五六年《銀行控股公司法》規管的銀行控股公司，亦是一家在經修訂銀行控股公司法下的金融控股公司。作為一家銀行控股公司，公司受綜合監管資本規定所限制。該等規定乃根據聯邦儲備局風險資本及槓桿規定計算，且須受若干過渡性條文所限制（資本框架）。

該等風險資本規定乃以監管資本計量相對風險加權資產的資本比率呈列。倘未能符合該等資本規定，公司的監管機構可能實施限制。公司的資本水平亦受限於監管機構對其資本構成、風險權重及其他因素的質量性判斷。此外，公司的若干附屬公司受以下所述的其他法規及資本要求所規限。

資本框架

在資本框架下的法規主要基於巴塞爾銀行監督委員會（巴塞爾委員會）為加強國際資本標準有關銀行監管的資本框架（巴塞爾III號公約），並且執行了Dodd-Frank法案的若干條文。根據資本框架，公司為適用「高級計量方法」的銀行組織並被指定為全球具廣泛重要性銀行(G-SIB)。

公司根據(i)標準化計量方法及於資本框架下的市場風險規則（統稱標準化資本規則）；及(ii)高級計量方法及資本框架下的市場風險規則（統稱巴塞爾III號公約高級計量規則），計算其普通股本第一級別(CET1)比率、第一級別資本比率及總資本比率。從(i)與(ii)計算出資本比率的較低者為公司按照要求進行評估所遵守的最低比率。由於根據巴塞爾III號公約高級計量規則計算的各項比率，均低於根據標準化資本規則計算的比率，因此根據巴塞爾III號公約高級計量規則計算的比率為截至二零一七年十二月及二零一六年十二月適用於公司的比率。由於有該等監管規定，適用在公司的資本比率於日後報告期間可能會有變動。

監管資本及資本比率。下表呈列對公司規定的最低比率。

	截至十二月	
	二零一七年	二零一六年
普通股本第一級別比率	**7.000%**	5.875%
第一級別資本比率	**8.500%**	7.375%
總資本比率	**10.500%**	9.375%
第一級別槓桿比率	**4.000%**	4.000%

於上表中：

- 截至二零一七年十二月的最低資本比率反映(i) 50%逐步引入資本留存緩衝2.5%，(ii) 50%逐步引入G-SIB緩衝2.5%（採用二零一五年的財務數據計算），以及(iii) 0%反週期資本緩衝，分別於下文載述。

- 截至二零一六年十二月的最低資本比率反映(i) 25%逐步引入資本留存緩衝2.5%，(ii) 25%逐步引入G-SIB緩衝3%（採用二零一四年的財務數據計算），以及(iii) 0%反週期資本緩衝，分別於下文載述。

- 第一級別槓桿比率被定義為第一級別資本除以季度平均經調整總資產（包括就商譽及可識別無形資產，以及對未綜合金融機構的若干投資的調整）。

資本框架規定的若干方面隨著時間推移將逐步引入（過渡性條文），包括資本緩衝和監管資本的若干扣除項目（如於未綜合金融機構的投資）。監管資本的該等扣除項目將自二零一四年至二零一八年每年按比例分階段引入，而未於過渡期間內扣除的剩餘金額則須計算風險加權。此外，向信託發行的次級後償債項現正逐步從監管資本中剔除。隨著逐步引入資本緩衝，適用於公司的最低普通股本第一級別、第一級別資本及總資本比率將會增加。

自二零一六年一月一日起，已開始逐步引入資本留存緩衝（包括符合普通股本第一級別要求的全數資本），並將每年增加0.625%，直至二零一九年一月一日達到風險加權資產的2.5%止。

G-SIB緩衝(為資本留存緩衝的延伸)於二零一六年一月一日起逐步按比例實施,及將於二零一九年一月一日全面生效,並必須全數包括合資格作為普通股本第一級別的資本。有關緩衝必須採用兩種計量方法計算,較高者反映於公司的最低風險資本比率內。第一種計算方法乃基於巴塞爾委員會的計量方法,此方法(其中包括)依賴對各G-SIB的規模、活動及複雜程度的計量。第二種計算方法採用類似輸入參數,但其包括對短期大額融資依賴程度的計量。公司的G-SIB緩衝將按照前一年的財務數據每年更新,並將一般應用於之後一年。

資本框架亦規定最高為2.5%的反週期資本緩衝,作為資本留存緩衝的延伸(包括全數普通股本第一級別),用於抵禦系統性漏洞。於二零一七年十二月,聯邦儲備局已將反週期資本緩衝設定為零。

若未能達到緩衝等資本水平,可能限制公司分派資本(包括股份購回及股息派付)及支付若干酌情報酬的能力。

風險加權資產的定義。風險加權資產同時根據標準化資本規則及巴塞爾III號公約高級計量規則計算。以下為根據該等規則計算風險加權資產的對比:

- 信貸風險的風險加權資產乃根據不同於巴塞爾III號公約高級計量規則的標準化資本方法計量。主要差異為,標準化資本規則並不擬使用內部模式計算衍生工具及證券融資交易的信貸風險敞口,而巴塞爾III號公約高級計量規則卻允許使用該等模式,惟須獲得監管批准。此外,信貸風險加權資產乃根據標準化資本規則計量,該等規則使用主要取決於對手方類別的指定風險加權,而非與有關對手方信用可靠性的內部評估;
- 市場風險的風險加權資產根據標準化資本規則,一般與巴塞爾III號公約高級計量規則一致;及
- 標準化資本規則並未規定營運風險的風險加權資產,而巴塞爾III號公約高級計量規則則載有相關規定。

信貸風險

信貸風險加權資產乃基於計量風險敞口後,再作風險加權而計算。以下為根據標準化資本規則及巴塞爾III號公約高級計量規則計算信貸風險加權資產的說明:

- 對於根據標準化資本規則計算的信貸風險加權資產,公司使用主要取決於對手方類別(例如對手方是否主權國家、銀行、經紀交易商或其他實體)的指定風險加權。衍生工具的風險敞口是根據結合每項衍生工具的正值風險敞口淨值及名目金額的某個百分比進行計算。證券融資交易的風險計量乃計算以反映潛在價格波動的調整,而當中規模視乎多個因素而定,如證券類別及到期日,以及證券是否以與融資交易另一方相同的貨幣換算。公司使用特定規定的公式方法計算證券化及股本風險敞口;及
- 對於根據巴塞爾III號公約高級計量規則計算的信貸風險加權資產,公司獲其監管者准許可按照高級內部評級基準計量方法計算大額及零售信貸風險敞口的風險加權。該方法乃根據對手方的信用可靠性的內部評估,並附以關鍵輸入資料為違約概率、違約損失及有效到期日。公司使用內部模式計算衍生工具及證券融資交易的風險敞口。資本框架規定,一家銀行控股公司就有關目的使用內部模式方法前,須獲得其監管者的事先書面同意。公司使用特定規定的公式方法計算證券化及股本風險敞口。

市場風險

市場的風險加權資產乃依據包括風險價值(VaR)、壓力風險價值、增量風險及內部模式的全面風險，及用標準化計量方法量度的特定風險計算。市場風險監管資本規則規定，一家銀行控股公司在使用任何內部模式計算其風險資本規定前，須獲得其監管者的事先書面同意。以下為有關根據標準化資本規則及巴塞爾III號公約高級計量規則計算的市場風險加權資產的風險敞口的進一步資料：

- 風險價值是指在特定的信心水平下及確定的時間範圍內，由於不利的市場波動對倉盤以及若干其他金融資產及金融負債的價值產生的潛在損失。出於風險管理目的和監管資本計算要求，公司使用單一的風險價值模式。該模式涵蓋了包括有關利率、股價、匯率及商品價格的風險。然而，由於時間範圍和信心水平的不同（監管風險價值為10天及99%，對比風險管理的風險價值為一天及95%），以及風險價值計算所採用的倉盤範圍差異，因此計算監管資本要求的風險價值（監管風險價值）與風險管理的風險價值有所不同。此外，用於釐定風險管理的風險價值例外情況的每日收入淨額（即將每日收入淨額與前一個營業日結束時所計算的風險價值作一比較）包括單日活動，而聯邦儲備局的監管資本條文規定，在計算監管的風險價值例外情況時，單日活動必須剔除於每日收入淨額。單日活動包括因本身性質而較有可能產生正數的買入／賣出收入淨額。因此，在計算監管風險價值及計算風險管理的風險價值金額作比較時，風險價值例外情況的數目與每日收入淨額可能有所不同。於二零一七年，公司的單日觀察持倉虧損並無超過其單日監管風險價值99%，但於二零一六年，公司的單日觀察持倉虧損有兩次超過其單日監管風險價值99%。用於計算市場風險加權資產的風險價值乘數並無變動；
- 壓力風險價值是指在巨大市場壓力期間內，倉盤以及若干其他金融資產及金融負債的價值的潛在損失；
- 增量風險是指在一年時間範圍內，由於金融工具發行人的違約或信用遷移所造成的非證券化倉盤的潛在價值損失；
- 全面風險是指在公司的信用相關性倉盤中，由於價格風險和違約而造成的潛在價值損失；及
- 特定風險是指除廣泛市場變動以外的因素而可能導致倉盤虧損的風險，包括事件風險、違約風險及特殊風險。標準化計量方式，在經過適用的相互抵銷後，透過應用監管機構指定的風險加權係數，用於決定特定風險的風險加權資產。

營運風險

營運風險加權資產僅被要求計入巴塞爾III號公約高級計量規則。公司獲其監管者准許可按照「高級計量方法」計算營運風險加權資產，因此使用內部風險模式以量化營運風險加權資產。

綜合監管資本比率

資本比率及風險加權資產。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，根據巴塞爾III號公約高級計量規則計算的各項資本比率，均低於根據標準化資本規則計算的資本比率，因此於該日此等較低比率應用於公司。

下表載列同時根據標準化資本規則及巴塞爾III號公約高級計量規則計算的比率。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
普通股股東權益	**$ 70,390**	$ 75,690
商譽及可識別無形資產的扣除，減去遞延稅項負債	**(3,269)**	(2,874)
未綜合金融機構投資的扣除	**–**	(424)
其他調整	**(11)**	(346)
普通股本第一級別	**67,110**	72,046
優先股	**11,853**	11,203
保障基金投資的扣除	**(590)**	(445)
其他調整	**(42)**	(364)
第一級別資本	**$ 78,331**	$ 82,440
以標準化計量方法計算的第二級別資本及總資本		
第一級別資本	**$ 78,331**	$ 82,440
合資格後償債項	**13,360**	14,566
向信託發行之次級後償債項	**567**	792
貸款及借貸承擔的虧損準備	**1,078**	722
其他調整	**(28)**	(6)
以標準化計量方法計算的第二級別資本	**14,977**	16,074
以標準化計量方法計算的總資本	**$ 93,308**	$ 98,514
以巴塞爾III號公約高級計量規則計算的第二級別資本及總資本		
第一級別資本	**$ 78,331**	$ 82,440
以標準化計量方法計算的第二級別資本	**14,977**	16,074
貸款及借貸承擔虧損準備	**(1,078)**	(722)
以巴塞爾III號公約高級計量規則計算的第二級別資本	**13,899**	15,352
以巴塞爾III號公約高級計量規則計算的總資本	**$ 92,230**	$ 97,792
風險加權資產		
標準化計量法	**$555,611**	$496,676
巴塞爾III號公約高級計量法	**$ 617,646**	$549,650
普通股本第一級別比率		
標準化計量法	**12.1%**	14.5%
巴塞爾III號公約高級計量法	**10.9%**	13.1%
第一級別資本比率		
標準化計量法	**14.1%**	16.6%
巴塞爾III號公約高級計量法	**12.7%**	15.0%
總資本比率		
標準化計量法	**16.8%**	19.8%
巴塞爾III號公約高級計量法	**14.9%**	17.8%
第一級別槓桿比率	**8.4%**	9.4%

自二零一八年一月起，公司須全面逐步引入普通股本第一級別比率。截至二零一七年十二月，公司按全面逐步引入基準，根據標準化資本規定及巴塞爾III號公約高級計量規則計算的普通股本第一級別比率，較過渡性普通股本第一級別比率低0.2個百分點。

於上表中：

- 商譽及可識別無形資產的扣除，減去遞延稅項負債，包括截至二零一七年十二月及二零一六年十二月均為36.7億元的商譽，以及截至二零一七年十二月及二零一六年十二月的可識別無形資產分別為2.98億元（3.73億元的80%）及2.57億元（4.29億元的60%），減去截至二零一七年十二月及二零一六年十二月的相關遞延稅項負債分別為6.94億元及10.5億元。商譽全數從普通股本第一級別扣減，而可識別無形資產的扣除須自二零一四年至二零一八年的五年期間按比例逐步引入普通股本第一級別中。在過渡期間未有扣除的結餘已作風險加權。

- 對未綜合金融機構的投資扣除指公司對於未綜合金融機構資本的投資金額超出若干訂明限額的款項。自二零一四年至二零一八年的五年期間，有關投資的扣減按比例逐步引入普通股本第一級別中。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，普通股本第一級別分別反映80%及60%的扣除。在過渡期間未有扣除的結餘已作風險加權。

- 保障基金投資的扣除指公司在適用保障基金中的投資總額，不包括受限於延長合規期的投資。該扣除不受限於過渡期。有關Volcker規則的進一步資料，請參閱附註6。

- 普通股本第一級別及第一級別資本的其他調整主要包括衍生工具負債的信貸估值調整、退休金及退休後福利負債、公司的確定福利退休金計劃承擔的超額注資部分（減去相關遞延稅項負債）、不獲允許的遞延稅項資產、債務估值調整及其他所需信貸風險扣減。自二零一四年至二零一八年的五年期間，上述項目的扣減一般須按比例逐步引入普通股本第一級別中。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，普通股本第一級別分別反映80%及60%的有關扣除。在過渡期間並無於普通股本第一級別中扣減的結餘，一般已在第一級別資本的其他調整中被扣減。

- 截至二零一七年十二月，向信託發行的次級後償債務完全從第一級別資本剔除，當中50%計入第二級別資本，50%完全自監管資本剔除。截至二零一六年十二月，向信託發行的次級後償債務已分階段從第一級別資本全面剔除，其中60%計入第二級別資本及40%完全從監管資本剔除。向信託發行的次級後償債務，減去公司購入的信託優先證券的金額，將於二零二二年前按每年10%的比率完全從第二級別資本剔除。有關公司向信託發行的次級後償債務及公司購入的信託優先證券的進一步資料，請參見附註16。

- 合資格後償債項指Group Inc.發行的後償債項，其原定到期期限為五年或更長。當剩餘到期日到達五年時，符合第二級別資本的未償還後償債項數額將會減少。對於公司後償債項的額外資料，請參閱附註16。

下表呈列普通股本第一級別、第一級別資本及第二級別資本的變動。

	截至二零一七年十二月止年度	
百萬元	**標準化計量方法**	**巴塞爾III公約高級計量法**
普通股本第一級別		
期初結餘	**$72,046**	**$72,046**
普通股股東權益變動	**(5,300)**	**(5,300)**
扣除之變動：		
過渡條文	**(426)**	**(426)**
商譽及可識別無形資產，減去遞延稅項負債	**(324)**	**(324)**
未綜合金融機構投資	**586**	**586**
其他調整變動	**528**	**528**
期末結餘	**$ 67,110**	**$ 67,110**
第一級別資本		
期初結餘	**$82,440**	**$82,440**
扣除之變動：		
過渡條款文	**(274)**	**(274)**
保障基金投資	**(145)**	**(145)**
普通股本第一級別的其他減少淨額	**(4,510)**	**(4,510)**
優先股變動	**650**	**650**
其他調整變動	**170**	**170**
期末結餘	**78,331**	**78,331**
第二級別資本		
期初結餘	**16,074**	**15,352**
合資格後償債項之變動	**(1,206)**	**(1,206)**
向信託發行之次級後償債項的重新劃定	**(225)**	**(225)**
貸款及借貸承擔的虧損準備變動	**356**	**–**
其他調整變動	**(22)**	**(22)**
期末結餘	**14,977**	**13,899**
資本總額	**$93,308**	**$92,230**

	截至二零一六年十二月止年度	
百萬元	標準化計量方法	巴塞爾III號公約高級計量法
普通股本第一級別		
期初結餘	$71,363	$71,363
普通股股東權益變動	162	162
扣除之變動：		
過渡條文	(839)	(839)
商譽及可識別無形資產，減去遞延稅項負債	16	16
未綜合金融機構投資	895	895
其他調整變化	449	449
期末結餘	$72,046	$72,046
第一級別資本		
期初結餘	$81,511	$81,511
扣除之變動：		
過渡條文	(558)	(558)
保障基金投資	(32)	(32)
普通股本第一級別的其他增加淨額	1,522	1,522
向信託發行之次級後償債項的重新劃定	(330)	(330)
優先股變動	3	3
其他調整變動	324	324
期末結餘	82,440	82,440
第二級別資本		
期初結餘	16,705	16,103
合資格後償債項之變動	(566)	(566)
向信託發行之次級後償債項的重新劃定	(198)	(198)
貸款及借貸承擔的虧損準備變動	120	–
其他調整變動	13	13
期末結餘	16,074	15,352
資本總額	$98,514	$97,792

以上各表中，就過渡條文的扣除之變動指扣除項目分階段於二零一七年自60%增至80%（於二零一七年一月一日起生效），以及於二零一六年自40%增至60%（於二零一六年一月一日起生效）。

下表呈列根據標準化資本規則及巴塞爾III號公約高級計量規則計算的風險加權資產的組成部分。

	標準化資本規則 截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
信貸風險加權資產		
衍生工具	**$ 126,076**	$ 124,286
承擔、擔保及貸款	**145,104**	115,744
證券融資交易	**77,962**	71,319
股權投資	**48,155**	41,428
其他	**70,933**	58,636
信貸風險加權資產總額	**468,230**	411,413
市場風險加權資產		
監管風險價值	**7,532**	9,750
壓力風險價值	**32,753**	22,475
增量風險	**8,441**	7,875
全面風險	**2,397**	5,338
特定風險	**36,258**	39,825
市場風險加權資產總額	**87,381**	85,263
風險加權資產總額	**$ 555,611**	$ 496,676

	巴塞爾III號公約高級計量法 截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
信貸風險加權資產		
衍生工具	**$ 102,986**	$ 105,096
承擔、擔保及貸款	**163,375**	122,792
證券融資交易	**19,362**	14,673
股權投資	**51,626**	44,095
其他	**75,968**	63,431
信貸風險加權資產總額	**413,317**	350,087
市場風險加權資產		
監管風險價值	**7,532**	9,750
壓力風險價值	**32,753**	22,475
增量風險	**8,441**	7,875
全面風險	**1,870**	4,550
特定風險	**36,258**	39,825
市場風險加權資產總額	**86,854**	84,475
營運風險加權資產總額	**117,475**	115,088
風險加權資產總額	**$ 617,646**	$ 549,650

於上表中：

- 證券融資交易指轉售及回購協議與借入證券及借出交易。
- 其他包括應收賬款、若干債務證券、現金及現金等值項目以及其他資產。

下表根據標準化資本規則及巴塞爾III號公約高級計量規則計算的風險加權資產的變動。

	截至二零一七年十二月止年度	
百萬元	**標準化計量方法**	**巴塞爾III號公約高級計量法**
風險加權資產		
期初結餘	**$ 496,676**	**$ 549,650**
信貸風險加權資產		
變動：		
過渡條文的扣除	**(233)**	**(233)**
衍生工具	**1,790**	**(2,110)**
承擔、擔保及貸款	**29,360**	**40,583**
證券融資交易	**6,643**	**4,689**
股權投資	**6,889**	**7,693**
其他	**12,368**	**12,608**
信貸風險加權資產之變動	**56,817**	**63,230**
市場風險加權資產		
變動：		
監管風險價值	**(2,218)**	**(2,218)**
壓力風險價值	**10,278**	**10,278**
增量風險	**566**	**566**
全面風險	**(2,941)**	**(2,680)**
特定風險	**(3,567)**	**(3,567)**
市場風險加權資產變動	**2,118**	**2,379**
營運風險加權資產		
營運風險變動	**–**	**2,387**
營運風險加權資產變動	**–**	**2,387**
期末結餘	**$ 555,611**	**$ 617,646**

於上表中，過渡條文的扣除增加指扣除項目分階段自60%增至80%，於二零一七年一月一日起生效。

截至二零一七年十二月根據標準化計量方法計算的信貸風險加權資產較二零一六年十二月增加568.2億元，主要反映承擔、擔保及借貸增加，此乃主要由於借貸活動增加所致。截至二零一七年十二月根據標準化計量方法計算的市場風險加權資產較二零一六年十二月增加21.2億元，主要反映風險敞口增加導致壓力風險價值增加（部分被風險敞口變動導致特定風險減少所抵銷）及因為風險計量方法變動導致綜合風險增加。

截至二零一七年十二月根據巴塞爾III號公約高級計量法計算的信貸風險加權資產較二零一六年十二月增加632.3億元，主要反映承擔、擔保及貸款增加，此乃主要由於借貸活動增加所致。截至二零一七年十二月根據巴塞爾III號公約高級計量法計算的市場風險加權資產較二零一六年十二月增加23.8億元，主要反映因為風險敞口增加導致壓力風險價值增加（部分被風險敞口變動導致特定風險減少所抵銷）及因為風險計量方法變動導致綜合風險增加。

下表呈列根據標準化資本規則及巴塞爾III號公約高級規則計算的風險加權資產的變動。

	截至二零一六年十二月止年度	
百萬元	標準化計量方法	巴塞爾III號公約高級計量方法
風險加權資產		
期初結餘	$ 524,107	$ 577,651
信貸風險加權資產		
變動：		
過渡條文的扣除	(531)	(531)
衍生工具	(12,555)	(8,575)
承擔、擔保及貸款	4,353	8,269
證券融資交易	(73)	(228)
股權投資	4,196	4,440
其他	(4,095)	2,630
信貸風險加權資產之變動	(8,705)	6,005
市場風險加權資產		
變動：		
監管風險價值	(2,250)	(2,250)
壓力風險價值	737	737
增量風險	(1,638)	(1,638)
全面風險	(387)	(167)
特定風險	(15,188)	(15,188)
市場風險加權資產變動	(18,726)	(18,506)
營運風險加權資產		
營運風險變動	–	(15,500)
營運風險加權資產變動	–	(15,500)
期末結餘	$ 496,676	$ 549,650

於上表中，過渡條文的扣除增加指扣除項目分階段自40%增至60%，於二零一六年一月一日起生效。

於二零一六年十二月，根據標準化計量方法計算的信貸風險加權資產較二零一五年十二月減少87.1億元，主要反映衍生工具減少，此乃主要由於風險敞口減少，以及計入其他信貸風險加權資產的應收賬款減少，反映公司及客戶活動的影響。該減少部分被承擔、擔保及貸款增加額所抵銷，此乃主要由於借貸活動及股本投資增加，主要受風險敞口增加及市場變動的影響。於二零一六年十二月，根據標準化計量方法計算的市場風險加權資產較二零一五年十二月減少187.3億元，主要反映由於風險敞口下降而導致特定風險減少。

截至二零一六年十二月，根據巴塞爾III號公約高級計量法計算的信貸風險加權資產較二零一五年十二月增加60.1億元，主要反映承擔、擔保及貸款增加，此乃主要由於借貸活動及股本投資增加，主要受風險敞口增加及市場變動的影響。該增加部分被衍生工具減少所抵銷（主要由於對手方信貸風險下降及相關風險敞口減少所致）。截至二零一六年十二月，根據巴塞爾III號公約高級計量法計算的市場風險加權資產較二零一五年十二月減少185.1億元，主要反映因為風險敞口減少而導致特定風險減少。於二零一六年十二月，根據巴塞爾III號公約高級計量法計算的營運風險加權資產較二零一五年十二月減少155.0億元，反映在公司的風險模式中納入若干事件的頻率減少。

銀行附屬公司

監管資本比率。GS Bank USA（一家受聯邦存款保險公司保障的紐約州特許銀行，同時是聯邦儲備系統的成員）受聯邦儲備局、聯邦存款保險公司和紐約州金融局及消費者金融保障局的監察與監管，並且受資本規定的規限，該資本規定的計算與適用於銀行控股公司的方法類似。為評估其資本的充足性，GS Bank USA根據適用於州份成員銀行的風險資本及槓桿要求計算其資本比率。該等要求乃基於上文討論的資本框架。GS Bank USA屬根據資本框架下適用高級計量方法的銀行機構。

根據適用於GS Bank USA的及時修正行動監管框架，GS Bank USA須達到高於下表最低比率的最低規定，方可被視為「資本狀況良好」的存託機構。GS Bank USA於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月均已遵守其最低資本規定及「資本狀況良好」的最低比率。

下表載列對GS Bank USA規定的最低比率及「資本狀況良好」的最低比率。

	截至以下年度十二月止之最低比率		「資本狀況良好」的最低比率
	二零一七年	二零一六年	**二零一七年**
普通股本第一級別比率	**5.750%**	5.125%	**6.5%**
第一級別資本比率	**7.250%**	6.625%	**8.0%**
總資本比率	**9.250%**	8.625%	**10.0%**
第一級別槓桿比率	**4.000%**	4.000%	**5.0%**

於上表中：

- 截至二零一七年十二月的最低資本比率反映(i)50%逐步引入資本留存緩衝2.5%，及(ii)反週期資本緩衝0%（如上文所述）。
- 截至二零一六年十二月的最低資本比率反映(i)25%逐步引入資本留存緩衝2.5%，以及(ii)反週期資本緩衝0%（如上文所述）。

GS Bank USA的資本水平與及時修正行動分類亦受限於監管機構對其資本構成、風險權重及其他因素的質量性判斷。如未能符合該等資本規定（包括違反上述緩衝），GS Bank USA的監管機構可能對其實施限制。

與公司類似，GS Bank USA須同時根據標準化資本規則及巴塞爾III號公約高級計量規則，計算普通股本第一級別比率、第一級別資本比率及總資本比率。根據標準化資本規則及巴塞爾III號公約高級計量規則計算出資本比率的較低者為GS Bank USA按照要求進行評估所遵守的最低比率。由於根據標準化資本規則計算的各項資本比率，均低於根據巴塞爾III號公約高級計量規則計算的比率，因此根據標準化資本計算的各項比率為截至二零一七年十二月及二零一六年十二月適用於GS Bank USA的比率。由於該等監管規定，適用於GS Bank USA的資本比率於日後報告期間可能發生變動。

下表載列根據標準化資本規則及巴塞爾III號公約高級計量規則計算的GS Bank USA的比率。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
標準化計量方法		
普通股本第一級別	**$ 25,343**	$ 24,485
第一級別資本	**25,343**	24,485
第二級別資本	**2,547**	2,382
總資本	**$ 27,890**	$ 26,867
巴塞爾III號公約高級計量法		
普通股本第一級別	**$ 25,343**	$ 24,485
第一級別資本	**25,343**	24,485
以標準化計量方法計算的第二級別資本	**2,547**	2,382
貸款及借貸承擔的虧損準備	**(547)**	(382)
第二級別資本	**2,000**	2,000
總資本	**$ 27,343**	$ 26,485
風險加權資產		
標準化計量方法	**$ 229,775**	$ 204,232
巴塞爾III號公約高級計量法	**$ 164,602**	$ 131,051
普通股本第一級別比率		
標準化計量方法	**11.0%**	12.0%
巴塞爾III號公約高級計量法	**15.4%**	18.7%
第一級別資本比率		
標準化計量方法	**11.0%**	12.0%
巴塞爾III號公約高級計量法	**15.4%**	18.7%
總資本率		
標準化計量方法	**12.1%**	13.2%
巴塞爾III號公約高級計量法	**16.6%**	20.2%
第一級別槓桿比率	**15.0%**	14.4%

二零一七年十二月，GS Bank USA以標準化計量方法及巴塞爾III號公約高級計量方法計算的資本比率較二零一六年十二月減少，主要由於信貸風險加權資產增加（主要由於借貸業務增加）。

公司的主要非美國銀行附屬公司，GSIB，為全資擁有的信貸機構，受審慎監管局(PRA)及金融行為監管局(FCA)規管，並受限於最低資本規定。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，GSIB均已遵守所有監管資本規定。

其他。GS Bank USA的存款在法律規定的範圍內受聯邦存款保險公司所保障。聯邦儲備局要求GS Bank USA在紐約聯邦儲備銀行維持現金儲備。GS Bank USA在紐約聯邦儲備銀行存儲的金額於截至二零一七年十二月及二零一六年十二月分別為508.6億元及742.4億元，分別比截至二零一七年十二月及二零一六年十二月要求的儲備金額高出507.4億元及740.9億元。

經紀交易商附屬公司

美國受監管的經紀交易商附屬公司。GS&Co.為公司在美國受監管的主要附屬經紀交易商公司，受監管資本規定的限制，包括證交會及金融業監管局實施的規定。此外，GS&Co.為註冊期貨佣金商，並受CFTC、芝加哥商品交易所和全國期貨協會實施的監管資本規定的限制。證交會規則15c3-1和CFTC規則1.17針對註冊商規定了統一最低淨資本要求（按定義），同時實際要求註冊商將大部分的資產保持在相對當通的狀態。GS&Co.已選擇根據規則15c3-1允許的「另類淨資本要求」規定計算其最低資本規定。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，GS&Co.分別擁有155.7億元及171.7億元的監管淨資本（定義見規則15c3-1），較規定金額分別高出131.5億元及146.6億元。除了其另類最低淨資本規定外，GS&Co.亦須根據第15c3-1條附件E的市場與信貸風險標準，持有超過10億元的初步淨資本以及超過5億元的淨資本。GS&Co.亦須在其初步淨資本一旦少於50億元時通知證交會。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，GS&Co.的初步淨資本和淨資本均超過最低要求和通知要求。

非美國受監管的經紀交易商附屬公司。公司的主要非美國受監管的經紀交易商附屬公司包括高盛國際(GSI)和Goldman Sachs Japan Co., Ltd. (GSJCL)。GSI是公司的英國經紀交易商，受PRA及FCA規管。GSJCL是公司的日本經紀交易商，受日本金融服務廳規管。這些公司及若干其他非美國附屬公司亦受其經營所在國家的權力機關頒佈的資本充足率規定所限制。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，該等附屬公司均已遵守其當地的資本充足率規定。

付款限制

Group Inc.能否自其監管附屬公司提取資金，須受限於適用於該等附屬公司的最低股本規定，適用法律及法規的條文以及其他監管限制，該等條文限制該等附屬公司未經事先取得監管批准而宣派及派付股息（例如，GS Bank USA可支付的股息金額限定以根據最近盈利測試與未分配利潤測試所計算金額中的較少者為限），儘管在考慮股息的影響後，相關附屬公司仍會符合適用於其的最低股本規定。倘若聯邦儲備局、聯邦存款保險公司和紐約州金融服務局認為股息支付會對其監管的銀行組織（包括GS Bank USA）構成不安全或不穩健的財政狀況，該等監管機構有權禁止或限制受監督的銀行組織支付股息。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，Group Inc.須於其受監管附屬公司分別維持最低股本530.2億元及464.9億元，以滿足該等附屬公司的監管規定。

附註21.
普通股每股盈利

普通股的每股基本盈利(每股盈利)是通過將適用於普通股股東的淨收益除以流通在外的普通股的加權平均數而予以計算的。流通在外的普通股及限制股份單位,這些股票無需任何未來的服務作為交付潛在普通股(統稱基本股份)的條件。攤薄每股盈利包括基本每股盈利的決定因素,另外還反映了股票期權以及需要未來的服務作為交付潛在普通股的條件的限制股份單位所可交付的普通股對普通股的攤薄影響。

下表呈列為基本與攤薄每股盈利的計算方法。

	截至十二月止年度		
百萬元,每股金額除外	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
適用於普通股股東的盈利淨額	**$3,685**	$7,087	$5,568
基本股份的加權平均數	**401.6**	427.4	448.9
攤薄證券的影響:			
限制股份單位	**5.3**	4.7	5.3
股票期權	**2.2**	3.0	4.4
攤薄證券	**7.5**	7.7	9.7
基本股份及攤薄證券的加權平均數	**409.1**	435.1	458.6
基本每股盈利	**$ 9.12**	$16.53	$12.35
攤薄每股盈利	**$ 9.01**	$16.29	$12.14

在上表計算每股盈利的過程中,對股息或股息等值項目享有不可沒收權利的未歸屬股份獎勵被視為獨立的證券類別處理。採用該計算方法的影響為於二零一七年、二零一六年及二零一五年的基本每股盈利分別減少0.06元、0.05元及0.05元。

上表所示的攤薄每股盈利計算方法不包括反攤薄證券(限制股份單位和普通股潛在股票期權),二零一七年為10萬份,而二零一六年及二零一五年分別為280萬份及600萬份。

附註22.
與聯屬基金的交易

公司與第三方投資者建立了多個不納入合併報表的投資基金。由於公司一般作為該等基金的投資經理,因此有權獲得管理費。在若干情況下,公司更可從該等基金獲得諮詢費或獎勵費。此外,公司與第三方投資者共同投資若干基金。

下表呈列為從聯屬基金賺取的費用、從聯屬基金應收取的費用以及公司在聯屬基金權益的總賬面值。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
從基金賺取的費用	**$2,932**	$2,777	$3,293

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
從基金應收取的費用	**$ 637**	$ 554
在基金的權益的總賬面值	**$4,993**	$6,841

公司可定期決定豁免選定貨幣市場基金的若干管理費。於二零一七年及二零一六年,獲豁免的管理費分別為9,800萬元及1.04億元。

Volcker規則限制公司於合規期屆滿之後向受保障基金(定義見規則)提供財政支援。在一般的日常業務過程中,公司並不預期向任何受保障基金提供額外的自願性財政支援,但可能會選擇向不受Volcker規則規限的基金提供支援;然而,倘若提供該等支援,亦不預期涉及重大金額。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月,公司按照Volcker規則所容許,代表其基金有未償還擔保分別為1.54億元及3.00億元。公司已就公司其中一個房地產基金(並不受Volcker規則保障)與第三方借款人簽署的一份融資協議自願提供此項擔保。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月,除上述者外,公司並無向其聯屬基金提供任何額外的財務支援。

此外,在日常業務過程中,公司亦可與其聯屬基金進行其他活動,其中包括證券借貸、交易執行、莊家活動、託管以及收購和過渡期籌資。有關公司就該等基金作出的投資承擔的資料,請參閱附註18。

附註23.
利息收入及利息開支

利息按合約規定的利率以應計基準在該項工具的期限內記賬。下表所示為公司利息收入及利息開支來源。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
利息收入			
銀行存款	**$ 819**	$ 452	$ 241
抵押協議	**1,661**	691	17
所持金融工具	**5,904**	5,444	5,862
應收貸款	**2,678**	1,843	1,191
其他利息	**2,051**	1,261	1,141
利息總收入	**13,113**	9,691	8,452
利息開支			
存款	**1,380**	878	408
抵押融資	**863**	442	330
已售但未購回的金融工具	**1,388**	1,251	1,319
短期有抵押及無抵押借貸	**698**	446	429
長期有抵押及無抵押借貸	**4,599**	4,242	3,878
其他利息	**1,253**	(155)	(976)
利息總開支	**10,181**	7,104	5,388
淨利息收入	**$2,932**	$2,587	$3,064

於上表中：

- 抵押協議包括就借入證券支付的回扣及利息收入。
- 其他利息收入包括客戶借方餘額及其他計息資產的利息收入。
- 抵押融資包括根據回購協議出售的證券及借出證券。
- 其他利息開支包括就其他計息債務已收取的回扣及客戶貸方餘額的利息開支。

附註24.
所得稅

稅收立法

二零一七年的稅項撥備反映所得稅開支增加44.0億元，為於二零一七年十二月二十二日頒佈的稅收立法的估計影響。44.0億元所得稅開支包括外國附屬公司未分派盈利的返回稅、實施屬地稅制度及按所頒佈較低稅率重新計量美國遞延稅項資產的影響。

返回稅乃按公司於二零一七年十一月二日或二零一七年十二月三十一日的盈利及一九八六年後盈利的較大者計算。已付或應付外國司法權區的所得稅部分扣減返回稅作為外國稅項抵免，乃根據包括若干外國附屬公司的未來盈利的公式計算。該計算產生估計所得稅開支33.2億元。

美國遞延稅項資產及負債於二零一七年十二月二十二日須根據新的美國聯邦所得稅率21%以及任何與州及地方遞延所得稅有關的聯邦影響，以及實施屬地稅制度而重新計量。該重新計量產生估計所得稅開支10.8億元。

儘管因應所有適用資料而計算上述稅收立法影響的組成部分，但該等金額為估計數額。公司預期可能因以下原因而須對估計作出變更：(i)根據最新資料優化公司的計算方法，(ii)公司的詮釋及假設變動，(iii)發佈未來立法指引的最新進展及(iv)公司因稅收立法可能採取的行動。

所得稅撥備

所得稅乃使用資產負債法而計算撥備，其中遞延稅項資產及負債乃就資產及負債的財務呈報與稅基的臨時差額予以確認。公司在稅項撥備中呈報有關所得稅事項的利息開支，以及在其他開支中呈報所得稅罰款。

下表呈列為稅項撥備的組成部分。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
即期稅項			
美國聯邦	**$ 320**	$1,032	$1,116
州份及地方	**64**	139	(12)
非美國	**1,004**	1,184	1,166
即期稅項開支總額	**1,388**	2,355	2,270
遞延稅項			
美國聯邦	**5,083**	399	397
州份及地方	**157**	51	62
非美國	**218**	101	(34)
遞延稅項開支總額	**5,458**	551	425
稅項撥備	**$6,846**	$2,906	$2,695

於上表中：

- 州份及地方即期稅項包括就州份及地方審查作出償付的影響。
- 美國聯邦遞延稅項開支包括稅收立法的估計影響。

下表呈列美國聯邦法定所得稅率與公司實際所得稅率的對賬。

	截至十二月止年度		
	二零一七年	二零一六年	二零一五年
美國聯邦法定所得稅率	**35.0%**	35.0%	35.0%
州份與地方稅項，扣除美國聯邦所得稅影響	**1.5%**	0.9%	0.3%
根據會計準則更新第2016-09號結算僱員股份獎勵獲得的稅務利益	**(6.4)%**	–	–
非美國業務	**(6.3)%**	(6.7)%	(12.1)%
稅項抵免	**(2.1)%**	(2.0)%	(1.7)%
免稅收入，包括股息	**(0.2)%**	(0.3)%	(0.7)%
稅收立法－返回稅	**29.8%**	–	–
稅收立法－重新計量遞延稅項資產	**9.7%**	–	–
不可扣減之法律開支	**0.5%**	1.0%	10.2%
其他	**–**	0.3%	(0.3)%
實際所得稅率	**61.5%**	28.2%	30.7%

於上表中：

- 非美國業務包括永久再投資盈利的影響，以及不包括稅收立法的估計影響。
- 州份及地方稅項（扣除美國聯邦所得稅影響）包括就州份及地方審查作出償付的影響。
- 二零一五年絕大部分不可扣減之法律開支涉及與RMBS工作小組訂立的和解協議的撥備。

遞延所得稅

遞延所得稅反映資產及負債就財務呈報及稅基之臨時差額之稅項淨額影響。此等臨時差額導致在未來年度出現應課稅或可扣減差額，並使用於預期差額撥回時將生效的稅率及法例計量。公司作出估值撥備以將遞延稅項資產減少至較有可能變現的數額，該數額主要與在多個稅項司法權區的可使用虧損的能力有關。公司的稅項資產及負債分別於其他資產及其他負債及應計費用項下呈列。

下表呈列為遞延稅項資產和負債的重大部分，不包括於稅項司法權區下的抵銷影響。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
遞延稅項資產		
薪酬及福利	**$1,233**	$2,461
與未確認稅務利益相關的財務會計標準匯編740號的資產	**75**	231
非美國業務	**–**	967
經營虧損淨額	**428**	427
與租金相關	**67**	100
與其他全面收入相關	**408**	757
稅收抵免結轉	**1,006**	–
其他，淨額	**113**	394
小計	**3,330**	5,337
估值準備	**(156)**	(115)
遞延稅項資產總額	**$3,174**	$5,222
遞延稅項負債		
折舊及攤銷	**$ 826**	$1,200
稅收立法－返回稅	**3,114**	–
非美國業務	**180**	–
未變現收益	**742**	342
遞延稅項負債總額	**$4,862**	$1,542

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司就美國聯邦、州份及地方和外國經營虧損淨額結轉錄得遞延稅項資產分別為4.28億元及4.27億元。截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司亦就該等經營虧損淨額結轉錄得估值準備分別為1.28億元及6,700萬元。

截至二零一七年十二月，美國聯邦、州份與地方及外國的經營虧損淨額結轉分別為2.68億元、13.3億元及12.3億元。如未有使用，美國聯邦、州份與地方及外國的經營虧損淨額結轉將於二零一八年屆滿。倘該等結轉屆滿，將不會對公司的經營業績產生重大影響。截至二零一七年十二月，外國稅項抵免結轉為4.46億元、一般業務抵免結轉為5.33億元及州份與地方稅項抵免結轉為2,700萬元。如未有使用，外國稅項抵免結轉將於二零二七年屆滿，一般業務抵免結轉將於二零三七年屆滿，及州份與地方稅項抵免結轉將於二零二零年屆滿。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司並無資本虧損結轉，亦無相關遞延所得稅資產淨額。

估值準備於二零一七年增加4,100萬元，而二零一六年則增加4,200萬元。二零一七年及二零一六年的增加主要由於公司預期不會自遞延稅項資產增加變現任何利益。

公司將若干外國附屬公司的合資格盈利永久再投資。截至二零一七年十二月，絕大部分美國稅項乃因稅收立法返回稅就該等附屬公司的盈利及溢利累計。截至二零一六年十二月，公司並未累計倘有關盈利被匯返美國而產生的任何美國所得稅，導致未確認遞延稅項負債淨額為61.8億元，這來自再投資盈利312.4億元。

未確認的稅務利益

在稅務狀況能較有可能在審查中以技術性理據維持時公司方會於綜合財務報表中確認稅務狀況。符合此標準的有關狀況以償付時更有可能實現之最大利益金額計量。當繳稅申報與綜合財務報表中確認的金額出現差異時，則會確立負債。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，有關所得稅事項利息開支及所得稅罰款的應計負債分別為8,100萬元及1.41億元。於二零一七年、二零一六年及二零一五年，公司確認的利息開支及所得稅罰款分別為6,300萬元、2,700萬元及1,700萬元。由於可能作出審計結算，於二零一七年十二月後十二個月內未確認稅項利益有可能會有重大變化乃屬合理。然而，目前並不可能估計任何潛在變動。

下表呈列為未確認稅項利益之負債的變動。該負債已計入其他負債及應計費用中。有關詳情，請參閱附註17。

		截至下列年度或截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
期初結餘	**$852**	$825	$ 871
根據有關本年度稅務狀況的增加	**94**	113	65
根據有關過往年度稅務狀況的增加	**101**	188	158
根據有關過往年度稅務狀況的減少	**(128)**	(88)	(205)
有關償付的減少	**(255)**	(186)	(87)
匯率波動	**1**	–	23
期末結餘	**$665**	$852	$ 825
相關遞延所得稅資產	**75**	231	197
未確認稅項利益淨額	**$590**	$621	$ 628

監管稅務審查

公司須接受美國國稅局，以及公司有重大經營活動的司法權區如英國、日本、香港及美國各州份（如紐約州）的其他稅務局評審。須接受評審的稅務年度按司法權區而異。公司預期，完成該等審計工作不會對其財務狀況產生重大影響，但對於公司某一特定期間的經營業績可能會有重大影響，其中部分取決於該期間的經營業績。

下表呈列為仍然受主要司法權區審查的最早稅務年度。

司法權區	**截至二零一七年十二月**
美國聯邦	**二零一一年**
紐約州及紐約市	**二零一一年**
英國	**二零一四年**
日本	**二零一四年**
香港	**二零一一年**

美國聯邦對二零一一年及二零一二年的審查已於二零一三年展開。二零一三年至二零一八年的稅務年度各年，國稅局接納了公司加入合規保證計劃。在該計劃下，公司可以在提交稅務報表前，與國稅局共同合作，找出並解決潛在美國聯邦稅務問題。於二零一三年至二零一六年繼續遵守提交後的複審規定。

於二零一七年第四季，紐約州及紐約市對公司（不包括GS Bank USA）就二零零七年財政年度至二零一零曆年的審查已經完成。完成該等審查對公司的實際所得稅率並無重大影響。紐約州及紐約市對公司（不包括GS Bank USA）就二零一一年至二零一四年的審查已於二零一七年第四季展開。紐約州及紐約市對GS Bank USA的審查已於二零一四年完成。

於二零一七年第一季，公司與香港稅務當局已完成有關二零零七年至二零一五年的審查，有關二零一一年至二零一五年的審查仍有待最終覆核。完成該等審查並無對公司的實際所得稅稅率產生重大影響。

上表所列之所有年度及往年度仍繼續受稅務當局審查。公司認為已建立足額負債以應對可能對未確認稅務利益的額外稅款。

附註25.
業務分部

公司按以下四個業務分部呈報其業務：投資銀行、機構客戶服務、投資及借貸以及投資管理。

編報基礎

在呈報業務分部時，公司之若干業務倘具備類似經濟特點且在：(i)所提供服務的性質；(ii)分派方法；(iii)客戶類別；及(iv)監管環境這四個類別中具類似特點，則予以合併計算。

公司整體的主要成本結構為薪酬、人手及業務量，在公司各項業務分部中大致相同。公司各業務分部的薪酬及福利開支反映（其中包括）公司整體表現以及個別業務單位的表現。因此，公司其中一項業務分部某一範疇的稅前利潤率，可能因公司其他業務分部的表現而受到重大影響。

公司將資產（包括環球核心流動資產及現金、有抵押客戶融資及其他資產分配）、收入及開支在四個業務分部中作出分配。由於業務分部互為關連，分配若干資產、收入及開支時須作出估計及判斷。分配程序是基於管理層目前對業務分部之表現之觀點而定。分部之間的交易乃根據特定基準或與第三方交易之相若收費率而釐定。

下表載列公司按分部劃分的收入淨額、稅前盈利及總資產。管理層相信，本資料合理地呈列各業務分部對綜合稅前盈利及總資產之貢獻。

	截至下列年度或截至十二月		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
投資銀行			
財務顧問	**$ 3,188**	$ 2,932	$ 3,470
股本包銷	**1,243**	891	1,546
債項包銷	**2,940**	2,450	2,011
包銷總額	**4,183**	3,341	3,557
總收入淨額	**7,371**	6,273	7,027
經營開支	**3,526**	3,437	3,713
稅前盈利	**$ 3,845**	$ 2,836	$ 3,314
分部資產	**$ 2,202**	$ 1,824	$ 2,564
機構客戶服務			
固定收入、貨幣及商品客戶執行工作	**$ 5,299**	$ 7,556	$ 7,322
股本客戶執行	**2,046**	2,194	3,028
佣金及費用	**2,920**	3,078	3,156
證券服務	**1,637**	1,639	1,645
總股本	**6,603**	6,911	7,829
總收入淨額	**11,902**	14,467	15,151
經營開支	**9,692**	9,713	13,938
稅前盈利	**$ 2,210**	$ 4,754	$ 1,213
分部資產	**$ 675,255**	$ 645,689	$ 663,394
投資及借貸			
股本證券	**$ 4,578**	$ 2,573	$ 3,781
債務證券及貸款	**2,003**	1,507	1,655
總收入淨額	**6,581**	4,080	5,436
經營開支	**2,796**	2,386	2,402
稅前盈利	**$ 3,785**	$ 1,694	$ 3,034
分部資產	**$ 226,016**	$ 198,181	$ 179,428
投資管理			
管理費及其他收費	**$ 5,144**	$ 4,798	$ 4,887
獎勵費	**417**	421	780
交易收益	**658**	569	539
總收入淨額	**6,219**	5,788	6,206
經營開支	**4,800**	4,654	4,841
稅前盈利	**$ 1,419**	$ 1,134	$ 1,365
分部資產	**$ 13,303**	$ 14,471	$ 16,009
總收入淨額	**$ 32,073**	$ 30,608	$ 33,820
總經營開支	**20,941**	20,304	25,042
總稅前盈利	**$ 11,132**	$ 10,304	$ 8,778
總資產	**$ 916,776**	$ 860,165	$ 861,395

在上表中：

- 與各分部直接有關的收入及開支，於釐定税前盈利時計入其中。
- 公司分部中的收入淨額包括分配至特定證券、商品及有關該倉盤所賺取現金的利息收入或融資規定的利息開支。利息淨額計入分部收入淨額內，乃因此舉與管理層評估分部表現的方式一致。
- 未直接分配至特定分部的間接開支，根據分部直接開支的比例而分配。
- 所有經營開支均已分配至公司的各個分部，惟於二零一七年、二零一六年及二零一五年分別為1.27億元、1.14億元及1.48億元的慈善捐款除外。
- 總經營開支包括於二零一七年、二零一六年及二零一五年就訴訟及監管程序作出的撥備淨額分別為1.88億元、3.96億元及40.1億元（其中33.7億元涉及與RMBS工作小組訂立的和解協議）。

下表呈列按分部劃分並計入淨收入中的利息收入淨額。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
投資銀行	**$ –**	$ –	$ –
機構客戶服務	**1,322**	1,456	2,472
投資及借貸	**1,325**	880	418
投資管理	**285**	251	174
總利息收入淨額	**$2,932**	$2,587	$3,064

下表呈列按分部劃分並計入税前盈利的折舊及攤銷開支金額。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
投資銀行	**$ 124**	$ 126	$ 123
機構客戶服務	**514**	489	462
投資及借貸	**314**	215	253
投資管理	**200**	168	153
總折舊及攤銷	**$1,152**	$ 998	$ 991

地區資料

由於國際金融市場互相牽動，公司根據企業整體盈利而管理業務。由於公司大部分的業務須進行跨境協調以便滿足公司客戶的需求，故公司地區業績的分配方法取決於管理層的估計及判斷。

地區業績一般分配如下：

- 投資銀行：按客戶及投資銀行團隊所在地區。
- 機構客戶服務：固定收入、貨幣及商品客戶執行工作及股票（不包括證券服務）：按市場莊家所在地區；證券服務：按相關證券的主要市場所在地區。
- 投資及借貸：投資：按投資所在地區；借貸：按客戶所在地區。
- 投資管理：按銷售團隊所在地區。

下表呈列根據上述方法分配按地區的公司總收入淨額、税前盈利及盈利淨額，以及每個地區的總收入淨額、税前盈利及盈利淨額（不包括企業）的百分比。

	截至十二月止年度					
百萬元	**二零一七年**		二零一六年		二零一五年	
收入淨額						
美洲	**$19,405**	**61%**	$18,144	60%	$19,202	56%
歐洲、中東及非洲	**7,852**	**24%**	8,040	26%	8,981	27%
亞洲	**4,816**	**15%**	4,424	14%	5,637	17%
總收入淨額	**$32,073**	**100%**	$30,608	100%	$33,820	100%
税前盈利						
美洲	**$ 7,119**	**63%**	$ 6,352	61%	$ 3,359	37%
歐洲、中東及非洲	**2,583**	**23%**	2,883	28%	3,364	38%
亞洲	**1,557**	**14%**	1,183	11%	2,203	25%
小計	**11,259**	**100%**	10,418	100%	8,926	100%
企業	**(127)**		(114)		(148)	
總税前盈利	**$11,132**		$10,304		$ 8,778	
盈利淨額						
美洲	**$ 997**	**23%**	$ 4,337	58%	$ 1,587	26%
歐洲、中東及非洲	**2,144**	**49%**	2,270	30%	2,914	47%
亞洲	**1,241**	**28%**	870	12%	1,686	27%
小計	**4,382**	**100%**	7,477	100%	6,187	100%
企業	**(96)**		(79)		(104)	
總盈利淨額	**$ 4,286**		$ 7,398		$ 6,083	

上表中：

- 美洲盈利淨額包括於二零一七年就稅收立法記錄的估計所得稅開支44.0億元。
- 美洲稅前盈利包括二零一五年錄得的有關與RMBS工作小組的和解協議撥備33.7億元。
- 公司稅前盈利包括尚未分配至公司各個地區區域的慈善捐款。
- 絕大部分於美洲產生的款項均來自美國。
- 亞洲包括澳洲和紐西蘭。

附註26.
信貸集中

公司的信貸風險集中因其市場莊家活動、客戶協助、投資、包銷、借貸及抵押交易以及現金管理活動而產生，且可能受經濟、行業或政治因素變動影響。該等活動令公司面臨許多不同行業及對手方風險，且公司亦可能面臨信貸風險集中於某一特定中央銀行、對手方、借貸人或發行人（包括主權國發行人）或某一特定結算公司或交易所。公司透過積極監控潛在風險及從對手方獲得合適的抵押品，致力減輕信貸風險。

經計及管理層在確定信貸風險時考慮的風險緩解後，公司會根據欠付公司的金額計量及監控其信貸風險。有關風險緩解包括淨額計算和擔保協議以及經濟對沖，如信貸衍生工具、期貨及遠期合約。淨額計算和擔保協議會使公司與此類對手方互相抵銷應收和應付賬款及／或允許公司提前或在事情發生後獲得抵押品。

下表呈列公司持有之現金工具的信用風險集中情況，並計入所持金融工具。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
美國政府及機構債務	**$ 76,418**	$ 57,657
佔總資產百分比	**8.3%**	6.7%
非美國政府及機構債務	**$ 33,956**	$ 29,381
佔總資產百分比	**3.7%**	3.4%

此外，截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司分別有中央銀行持有現金存款761.3億元及947.2億元（計入現金及現金等值項目），其中508.6億元及742.4億元分別於紐約聯邦儲備銀行存儲。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，公司對任何其他對手方所承擔之信用風險，並未超過總資產的2%。

公司獲取有關衍生工具資產的抵押品主要是現金，並由公司或第三方託管人持有。公司獲取有關轉售協議及證券借入交易的抵押品，主要是美國政府及機構債務以及非美國政府及機構債務。有關抵押協議及融資的進一步資料，請參閱附註10。

下表載列抵押轉售協議及證券借入交易的美國政府及機構債務以及非美國政府及機構債務。

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
美國政府及機構債務	**$96,905**	$89,721
非美國政府及機構債務	**$92,850**	$80,234

於上表中：

- 非美國政府及機構債務主要包括由日本、法國、英國及德國政府發行的證券。
- 由於公司在有關交易的主要信貸風險敞口來自交易的對手方，故公司只會在對手方違約時承擔抵押品發行人的風險敞口。

附註27.
法律訴訟

公司涉及多宗司法、監管及仲裁程序(包括下文所述者),均與公司業務的經營有關。該等訴訟多數處於最初階段,且該等案件多數尋求不確定金額的損害賠償。

根據會計標準匯編450號,如「一件或多件未來事件發生的機會為並非不可能但低於很可能」,則該事件為「合理可能」,如「一件或多件未來事件發生的機會為不大」,則該事件的發生機會為「極微」。因此,所提述的案件(當中公司能夠估計合理可能虧損範圍)的合理可能虧損情況範圍的上限,指公司認為虧損風險的機會高於不大可能的情況的虧損範圍的上限。

就下述管理層能夠估計合理可能虧損範圍的事宜而言,其中(i)實際或潛在原告人已申索損害賠償金額;(ii)公司在一項證券發售中正受到或威脅將受到買方的起訴,但公司對於是否會受到第三方全額補償;或(iii)買方要求公司購回證券,管理層已估計合理可能虧損範圍的上限,該上限相等於(a)就第(i)種情況而言,所申索的損害賠償金額;(b)就第(ii)種情況而言,公司在該項發售中出售的證券的初始出售價格與有關證券於有關訴訟展開前的估計最低接續價格之間的差額及(c)就第(iii)種情況而言,買方就證券支付的價格減有關證券於二零一七年十二月的估計價值(如有),而在第(i)、(ii)及(iii)種情況下,公司均已考慮到其相信與特定事宜或該類事宜相關的任何其他因素。截至本報告日期,公司估計就該等事宜及下述管理層能夠估計合理可能累計虧損範圍的任何其他事宜的合理可能累計虧損範圍上限的金額約為15億元,超出該等事宜的累計儲備。

管理層一般無法就上文所估計者以外的事宜估計合理可能虧損的範圍,其中包括(i)實際或潛在原告人並無申索損害賠償金額的訴訟(管理層可以其他方式釐定合適的金額的情況除外);(ii)處於早期階段的事宜;(iii)有關監管調查或審核的事宜(管理層可以其他方式釐定合適的金額的情況除外);(iv)認定集體的可能性或該集體的最終規模存在不確定性的訴訟;(v)待決上訴或動議的結果存在不確定性的訴訟;(vi)仍有重大事實問題須予解決的訴訟;及/或(vii)有新的法律問題提呈的訴訟。例如,公司就下文所述之未來按揭相關「送回」申索的潛在負債而可能最終導致公司的負債增加,但並未計入管理層的估計合理可能虧損中。作為另一實例,公司在下文「監管調查及審核及相關訴訟」項下所說明的調查及審核承擔的潛在負債一般亦未計入管理層的估計合理可能虧損中。然而,根據現時可得的資料,管理層相信有關事宜的結果將不會對公司的財務狀況造成重大不利影響,惟結果可能會對公司某特定期間的經營業績(部分視乎該段期間的經營業績)造成重大影響。有關按揭相關或然事項的進一步詳情,請參閱附註18。

按揭相關事宜

於二零一零年四月開始,在美國紐約南區地區法院提出數宗推定證券法集體訴訟,對Group Inc.就(其中包括)公司在債務抵押承擔市場的活動及公司的利益衝突管理之公開披露之充分性提出質疑。

於二零一一年七月二十五日提出合併經修訂申訴。該申訴將Group Inc.以及Group Inc.和其聯屬公司的若干現職及前任高級職員和僱員列為被告人,普遍指控被告人違反證券交易法第10(b)和20(a)條,並尋求未列明金額的損害賠償。於二零一八年一月十二日,美國第二巡迴上訴法院撤銷了地區法院的集體訴訟命令並要求重新作出考慮。

二零一二年六月，董事會收到一名股東的要求，要求董事會調查公司的按揭相關活動以及公司若干董事和行政人員的股票出售行為，並就此採取行動。二零一三年二月十五日，該股東基於該等活動和股票出售行為，在紐約郡紐約最高法院，對Group Inc.及其若干現任和前任董事及僱員提起推定股東衍生訴訟。衍生申訴包括違反受信責任、不當得利、濫用控制權、管理上重大失職以及公司浪費，並尋求（其中包括）未列明金額的金錢性損害賠償、返還不當得利和若干關於公司管治和披露的改革措施。於二零一三年五月二十八日，Group Inc.通知股東，董事會已完成調查及決定拒絕其要求。於二零一三年六月二十日，股東要求出具有關董事會決定的賬冊及記錄。各方同意擱置推定衍生訴訟的法律程序，以待解決有關賬冊及記錄的要求。

此外，數名股東要求董事會出具有關（其中包括）公司按揭服務及止贖活動、參與向金融機構和業主提供援助的聯邦計劃、向Fannie Mae和Freddie Mac進行貸款銷售、按揭相關活動以及衝突管理的有關賬冊及記錄。

公司已與U.S. Bank National Association訂立協議，就根據U.S. Bank National Association作為受託人的信託所發行面值為17億元的證券化活動，當中作出的聲明被指稱違約，申索購回住宅按揭貸款，而約定暫停相關訴訟時效。

公司已接獲若干監管機構及執法部門（並正與彼等討論）發出的傳召或信息查詢要求，公司尚未與其就按揭相關事宜的查詢或調查訂立任何和解協議。

董事薪酬相關訴訟

於二零一七年五月九日，Group Inc.及其若干現任及前董事於美國特拉華州衡平法院提交的一項推定直接及衍生股東訴訟中被列為被告人（於二零一五年六月遞交，指稱二零一二年至二零一四年期間董事薪酬過高的一項類似推定衍生訴訟已於二零一六年十二月在不受損害任何權利情況下獲自願解除）。該新申訴指稱自二零一五年起非僱員董事被告人獲支付過高薪酬，及若干有關尋求股東批准股份獎勵計劃的披露不足。有關申訴指控違反受信責任，並尋求（其中包括）撤銷或在若干案件中指稱損害賠償、歸還及股東就多項事宜的投票權。於二零一七年七月二十八日，被告人動議撤訴。

貨幣相關訴訟

GS&Co.及Group Inc.於二零一六年九月起在美國紐約南區地區法院提出的一宗代表外匯工具的推定間接買方的推定集體訴訟中列為被告人。於二零一七年六月三十日提出合併經修訂申訴。該申訴普遍指稱串謀操控外匯交易市場，並根據聯邦及州壟斷法及國家消費者保護法提出申訴，尋求禁令救濟以及未列明金額的三倍損害賠償。被告人於二零一七年八月十一日動議撤訴。

財務顧問服務

Group Inc.及其若干聯屬公司就公司的財務顧問活動不時與客戶及第三方產生多項民事訴訟及仲裁程序以及其他糾紛。該等申訴一般尋求（其中包括）補償性損害賠償，而在若干案件中亦尋求懲罰性損害賠償，而在若干案件則指稱公司並未有妥善披露或處理利益衝突。

包銷訴訟

公司的聯屬公司於證券發售有關的多宗訴訟中被列為被告人。在該等訴訟(包括下文所述者)中,原告人根據聯邦及州證券法及在其他案件中根據其他適用法律提起集體訴訟或個別申索,指稱有關彼等購買的證券的發售文件存在重大錯誤陳述及遺漏,並一般尋求未列明金額的補償及損害賠償。若干該等訴訟亦涉及其他指控。

Cobalt International Energy。Cobalt International Energy, Inc. (Cobalt)、其若干高級職員及董事(包括身為Cobalt董事的Group Inc.聯屬公司僱員)、Cobalt股東的聯屬公司(包括Group Inc.)及發售Cobalt若干證券的承銷商(包括GS&Co.)是一項於二零一四年十一月三十日向美國德克薩斯州南部地區法院提呈的推定證券集體訴訟中的被告人。於二零一七年三月十五日提出的第二次合併經修訂申訴,有關Cobalt就二零一二年二月價值16.7億元的Cobalt普通股發售、二零一二年十二月價值13.8億元的Cobalt可換股票據發售、二零一三年一月價值10.0億元的Cobalt普通股發售、二零一三年五月價值13.3億元的Cobalt普通股發售及二零一四年五月價值13.0億元的Cobalt可換股票據發售。

該項合併經修訂申訴(其中包括)指稱Group Inc.及GS&Co.因其控權人士身份須為所有五項發售承擔法律責任,以及股東的聯屬公司(包括Group Inc.)須為基於內幕消息銷售Cobalt普通股承擔法律責任。該項合併經修訂指控亦尋求GS&Co.就其於二零一二年二月、二零一二年十二月及二零一四年五月的發售中,以總發售價約16.6億元分別承銷16,594,500股普通股(相當於總發售價約4.65億元)、6.90億元本金的可換股票據及約5.08億元的本金可換股票據,要求損害賠償。

於二零一六年一月十九日,法院批准(許可重新答辯)包銷商被告人有關撤銷原告人(於二零一三年四月三十日後購買Cobalt證券)申索的動議,但否決了所有其他方面的撤銷動議。於二零一七年六月十五日,法院批准原告人集體認證的動議及否決若干股東的聯屬公司(包括Group Inc.)的動議,因而解除對基於內幕消息進行銷售的申索。於二零一七年八月四日,美國第五巡迴上訴法院批准被告對集體訴訟認證進行中期審查的呈請。於二零一七年八月二十三日,地區法院否決了被告人動議重新考慮集體訴訟認證的若干方面。地區法院及第五巡迴法院駁回被告人暫停第五巡迴訴訟的待決議案的請求。於二零一七年十二月十四日,Cobalt按第11章破產法申請破產。

Cobalt、其若干高級職員及董事(包括出任Cobalt董事的Group Inc.聯屬公司僱員)、Cobalt的若干股東(包括Group Inc.聯屬基金),以及該等股東的聯屬人士(包括Group Inc.)為於二零一六年五月六日及二零一六年十一月二十九日在哈里斯郡德克薩斯地區法院提出的推定股東衍生工具訴訟中的被告人。關於董事及高級職員被告人(包括出任Cobalt董事的Group Inc.聯屬公司僱員),有關呈請一般指控彼等違反州法律下的受信責任,作出有關Cobalt的重大虛假及誤導陳述。關於股東被告人及彼等的聯屬人士(包括Group Inc.及多個聯屬基金),原呈請亦指控彼等違反受信責任,在上述普通股發行中根據內幕消息出售Cobalt證券。有關呈請尋求(其中包括)未列明金額的損害賠償,以及歸還出售Cobalt普通股的所得款項。於二零一七年三月六日,法院否決被告動議撤銷就股東被告人及彼等的聯屬人士(包括Group Inc.及其聯屬基金)之五月呈請。於二零一七年一月三十日,被告人動議撤銷十一月呈請。

Adeptus Health。GS&Co.於二零一六年十月在美國德克薩斯州東區地區法院提交及合併的數份推定證券集體訴訟中被列為被告人的承銷商之一。除承銷商外，被告人亦包括Adeptus Health Inc. (Adeptus)若干前任及現任董事與高級職員，以及其主要私募股權投資者。針對承銷商而言，該合併經修訂申訴於二零一七年十一月二十一日提出申訴，內容有關1.24億元的二零一四年六月首次公開發售、1.54億元的二零一五年五月次級股權發售、4.11億元的二零一五年七月次級股權發售、以及1.75億元的二零一六年六月次級股權發售。GS&Co.在二零一四年六月的首次公開發售中承銷169萬股普通股，總發售價約為3,700萬元；在二零一五年五月發行中承銷962,378股普通股，總發售價約為6,100萬元；在二零一五年七月的發行中承銷176萬股普通股，總發售價約為1.84億元；在二零一六年六月的發行中承銷所有普通股，總發售價約為1.75億元。於二零一七年四月十九日，Adeptus按第11章破產法申請破產。於二零一八年二月五日，被告人提出撤銷動議。

TerraForm Global。於二零一五年十月開始提出的數宗推定集體訴訟及個別訴訟中，內容乃有關二零一五年七月首次公開發售6.75億元TerraForm Global, Inc. (TerraForm Global)普通股、二零一五年六月私人配售3.35億元的TerraForm Global D類單位以及二零一五年八月根據第144A條發售本金額為8.10億元的TerraForm Global優先票據，GS&Co.作為承銷商、配售代理及一手買家之一被列為被告人。於二零一七年十二月二十日，各方於有關TerraForm Global發售的個別訴訟中達成最終和解，解決所有申索，當中GS&Co並未作出任何分攤。同日，美國紐約南區地區法院於有關TerraForm Global首次公開發售的集體訴訟中初步批准由TerraForm Global提供和解資金，從而將解決該訴訟。

GS&Co.作為承銷商於首次公開發售中售出2,340,000股TerraForm Global普通股，相當於總發售價約3,500萬元。GS&Co.作為一手買家於根據第144A條進行的發售中售出本金額約4,900萬元的TerraForm Global優先票據。

SunEdison。於二零一六年三月開始提出的數宗推定集體訴訟及個別訴訟中，內容乃有關二零一五年八月公開發售6.50億元SunEdison, Inc. (SunEdison)可換股優先股，GS&Co.作為承銷商之一被列為被告人。於二零一六年四月二十一日，SunEdison按第11章破產法申請破產。待審案件已移交至美國紐約南區地區法院，於二零一七年三月十七日，若干原告人遞交一份經修訂申述。被告人亦包括SunEdison的若干董事及高級職員。GS&Co.作為承銷商於發售中銷售138,890股SunEdison可換股優先股，總發售價約為1.39億元。

Valeant Pharmaceuticals International。於二零一六年三月二日在加拿大魁北克省高等法院提起的推定集體訴訟中，GS&Co.及Goldman Sachs Canada Inc. (GS Canada)作為承銷商與一手買方之一被列為被告人。除承銷商與一手買方外，被告人亦包括Valeant Pharmaceuticals International, Inc. (Valeant)、Valeant的若干董事及高級職員，以及Valeant的核數師。針對GS&Co.及GS Canada，申訴與二零一三年六月公開發售23億元普通股、二零一三年六月根據第144A條規則提呈發售本金額32億元的優先票據、及二零一三年十一月根據第144A條規則提呈發售本金額9億元優先票據有關。該申訴根據魁北克證券法與魁北克民事法提出索賠。於二零一七年八月二十九日，法院對參與集體訴訟的成員作出認證，其中僅包括發售中的非美國買方。於二零一七年十一月三十日，被告人就認證提出上訴的動議被駁回。

GS&Co.及GS Canada作為獨家承銷商，在二零一三年六月發售中向非美國買方售出5,334,897股普通股，總發售價約4.53億元，以及作為一手買方，在二零一三年六月及二零一三年十一月根據第144A條規則進行的發售中，按股份比例向非美國買方售出本金額約1,420萬加元的優先票據。

Snap Inc.。GS&Co.作為承銷商之一，於二零一七年五月開始在美國洛杉磯縣加利福尼亞高等法院、聖馬特奧縣加利福尼亞高等法院及美國加利福尼亞中區地區法院待決的有關Snap Inc. 39.1億元的二零一七年三月首次公開發售的多宗推定證券集體訴訟中被列為被告人。除承銷商外，被告人還包括Snap Inc.及其若干高級職員及董事。GS&Co.已承銷57,040,000股普通股，總發售價約為9.70億元。於二零一七年十二月一日，被告人動議撤銷聯邦法院訴訟。

投資管理服務

Group Inc.及其若干聯屬公司與聲稱因公司的投資管理服務而招致損失的客戶產生多項民事訴訟及仲裁程序以及其他糾紛。該等申索一般尋求(其中包括)歸還款項或其他補償性損害賠償,而在若干案件中亦尋求懲罰性損害賠償。

利率掉期反壟斷訴訟

於二零一五年十一月開始在美國紐約南部地區法院提出並綜合處理的涉及利率掉期交易的推定反壟斷集體訴訟中,Group Inc.、GS&Co.、GSI、GS Bank USA及Goldman Sachs Financial Markets, L.P. (GSFM)被列為被告人。於二零一六年四月開始向美國紐約南部地區法院提出的涉及兩家掉期執行融通營運商及彼等的若干聯屬人士的利率掉期交易的反壟斷訴訟中,該等相同高盛實體亦被列為被告人。該等訴訟已綜合處理作為預審程序。該兩宗訴訟於二零一六年十二月九日遞交的第二次綜合修訂申訴普遍根據聯邦反壟斷法以及州普通法提出申訴,內容指控被告人合謀妨礙交易所買賣利率掉期。個別訴訟的申訴亦根據州反壟斷法提出申訴。該等申訴尋求宣告式及禁令救濟,以及未列明金額的三倍損害賠償。被告人於二零一七年一月二十日動議撤訴。於二零一七年七月二十八日,地區法院作出裁決,否決原告於個別訴訟中根據州普通法提出的申訴,並另行限制二零一三年至二零一六年期間該兩宗訴訟中的反壟斷申訴及於推定集體訴訟中根據州普通法提出的申訴。

證券借貸反壟斷訴訟

於二零一七年八月開始在美國紐約南部地區法院提出的有關證券借貸活動的推定反壟斷集體訴訟及個別訴訟中,Group Inc.及GS&Co.被列為被告人。該等申訴一般根據聯邦反壟斷法以及州普通法提出申訴,內容指控被告人合謀妨礙證券借貸電子交易平台的發展。個別申訴亦根據州交易守則法聲稱就侵權干擾業務關係作出賠償。該等申訴尋求宣告式及禁令救濟,以及未列明金額的三倍損害賠償及歸還款項。於二零一八年一月二十六日,Group Inc.被自願撤銷推定集體訴訟。於二零一八年一月二十六日,被告人動議撤銷集體訴訟申訴。

信貸違約掉期反壟斷訴訟

於二零一七年六月八日由一家掉期執行融通營運商及其若干聯屬人士向美國紐約南部地區法院提出有關信貸違約掉期交易的反壟斷訴訟中,Group Inc.、GS&Co.、GSI、GS Bank USA及GSFM被列為被告人。該申訴一般根據聯邦及州壟斷法以及州普通法提出申訴,內容指控被告人合謀妨礙在原告人的掉期執行融通上買賣信貸違約掉期。該申訴尋求宣告式和禁令救濟,以及未列明金額的三倍損害賠償。於二零一七年九月十一日,被告人動議撤訴。

商品相關訴訟

GSI在自二零一四年十一月二十五日開始向美國紐約南區地區法院提出,並且最近於二零一七年五月十五日修訂的有關鉑及鈀交易的推定集體訴訟中被列為被告人。該等經修訂申訴普遍指稱被告人就指稱的串謀操控實體鉑及鈀價格基準,違反聯邦反壟斷法及商品交易法,並尋求宣告式及禁令救濟,以及未列明金額的三倍損害賠償。於二零一七年七月二十一日,被告人動議撤銷第三份合併經修訂申訴。

美國國庫證券訴訟

GS&Co.在二零一五年七月開始於美國紐約南區地區法院合併審理的有關美國國庫證券市場的數宗推定集體訴訟中,與主要證券商被列為被告人。GS&Co.亦於二零一七年八月二十五日在美國紐約南部地區法院提出的一宗類似個別訴訟中與主要證券商被列為被告人。於二零一七年十二月二十九日提出的合併集體訴訟申訴普遍指稱,被告人就指稱的串謀操控美國國庫證券的預發行市場和拍賣違反反壟斷法,以及若干被告人(包括GS&Co.)串謀妨礙於電子交易平台交易美國國庫證券以於報價過程中妨礙競爭。個別訴訟指稱類似串謀操控預發行市場和拍賣以及相關期貨及期權違反商品交易法。該等申訴尋求宣告式和禁令救濟,以及未列明金額的三倍損害賠償及歸還款項。

僱傭有關事宜

於二零一零年九月十五日，三名女性前僱員向美國紐約南區地區法院提出推定集體訴訟，指稱Group Inc.及GS&Co.於薪酬、晉升、工作分配、工作指導及表現評估方面有系統地歧視女性僱員。申訴指稱原告人為一群包括自二零零二年七月起由Group Inc.及GS&Co.僱用的某些指定地區某些指定階層的所有女性僱員，並根據聯邦及紐約市歧視條例提出申索。申索尋求集體訴訟地位、禁令救濟及未列明金額的補償性、懲罰性及其他損害賠償。

地區法院已於二零一二年七月十七日作出裁決，批准Group Inc.及GS&Co.部分有關取消原告人若干集體指控的動議，理由是原告人缺乏要求若干衡平法救濟的資格，並駁回Group Inc.及GS&Co.以年期不足為理由全數推翻原告人集體指控的動議。於二零一三年三月二十一日，美國第二巡迴上訴法院認為應對其中一名具名原告人作出強制仲裁，該原告人為董事總經理，曾與公司訂立仲裁協議。於二零一五年三月十日，獲地區法院分派餘下原告人的二零一四年五月集體作證動議的裁判官，建議否決動議的全部內容。於二零一五年八月三日，裁判官批准原告人介入兩名女性的動議，其中一名於二零一零年九月為公司所僱用，而另一名於裁判官裁決後不再為公司僱員。於二零一七年八月三十日，地區法院推翻了判決裁判官於二零一五年三月十日建議否決原告動議就禁令及宣告式判決集體作證的部分判決。

1Malaysia Development Berhad (1MDB)相關事宜

公司已收到多間政府及監管機構以及自我監管的傳票及獲取文件及資料的要求，作為調查及審查的一部分，內容有關涉及1MDB（一間馬來西亞的主權基金）的融資交易及其他事宜。公司正配合所有該等政府及監管的調查及審查工作。

監管調查及審核及相關訴訟。Group Inc.及其若干聯屬公司須就有關公司業務及營運的多項事宜面對不同政府、監管機構以及自我監管組織的多項調查及審核和訴訟，且在若干情況下已接獲上述機構及組織發出有關索取文件及資料的傳召及要求，以及訴訟及股東要求，有關事宜包括：

- 二零零八年金融危機；
- 公開發售過程；
- 公司的投資管理及金融顧問服務；
- 利益衝突；
- 研究活動，包括進行研究的獨立性以及研究分析師與公司其他人員（包括投資銀行人員及第三方）之間的互動性；
- 涉及政府相關融資及其他事宜，市政府證券的交易，包括有關州份及市政府客戶的保守機密程序及利益衝突的披露、有關市政府發售的市政府衍生工具的交易及架構、政治捐獻規則、市政府諮詢服務及信貸違約掉期交易對市政府發行人可能造成的影響；

- 企業及政府證券、貨幣、商品以及其他金融產品的發行、拍賣、銷售、交易及結算行為，以及有關銷售及其他通訊與活動，連同公司與該等活動相關的監管和監控，包括符合證交會的沽空規則、電子、頻密及量化交易、公司在美國的另類交易系統（黑池交易）、期貨交易、期權交易、預發行交易、交易申報、科技系統及監控、證券借貸慣例、信貸衍生工具及利率掉期的交易及結算、商品活動及金屬存儲、私人配售慣例、證券的分配及買賣，以及與建立基準利率（例如匯率）有關的溝通及交易活動；

- 遵守美國國外反貪污法；

- 有關公司的聘用及薪酬慣例；

- 公司的風險管理及監控系統；及

- 內幕交易、潛在濫用及散播有關企業及政府發展的重大非公開資料，以及公司的內幕交易監控的成效及內部資訊屏障。

公司正配合所有該等政府及監管調查及審核。

附註28.
僱員福利計劃

本公司贊助多項退休金計劃及若干其他退休後福利計劃，主要是健康照顧及人壽保險。本公司亦向前僱員或暫停職務員工提供若干退休前福利。

界定福利退休金計劃及退休後計劃

若干非美國附屬公司的僱員參與多個界定福利退休金計劃。該等計劃一般根據累計服務年資以及僱員合資格薪酬而提供福利。本公司為若干英國僱員設有界定福利退休金計劃。於二零零八年四月，英國界定福利計劃不再接受新參與者，且於二零一六年三月三十一日不再適用現有參與者。該非美國計劃對公司綜合經營業績並無重大影響。

本公司亦設有界定福利退休金計劃，基本上涵蓋所有於二零零三年十一月一日前聘用之美國僱員。於二零零四年十一月，此項計劃已停止接受新參與者參加，並凍結了現有參與者計劃。此外，本公司亦設有未撥資退休後福利計劃，為此等計劃下的合資格退休人士及彼等所供養人士提供醫療及人壽保險。這些計劃不會對本公司的綜合經營業績產生重大影響。

本公司在綜合財務狀況報表中確認其界定福利退休金及退休後計劃之資金狀況，並按計劃資產公允價值與福利責任之間差額進行計量。截至二零一七年十二月，其他資產及其他負債及應計費用分別包括與這些計劃相關的3.46億元（與超額資助的退休金計劃有關）及6.06億元。於二零一六年十二月，其他資產和其他負債及應計費用分別包括與這些計劃相關的7,200萬元（與超額資助的退休金計劃相關）及5.92億元。

界定供款計劃

本公司向僱主贊助美國及非美國界定供款計劃供款。於二零一七年、二零一六年及二零一五年，本公司向該等計劃作出之供款分別為2.57億元、2.36億元及2.31億元。

附註29.
僱員獎勵計劃

為換取以股份為基礎的報酬而收取的僱員服務費用，一般根據財務會計標準按該獎勵於授出日的公允價值計量。無須在日後提供服務之股份獎勵（即已歸屬獎勵，包括已授予合退休資格僱員之報酬）乃即時支銷。須在日後提供服務之以股份為本的報酬乃在有關服務期間攤銷。自二零一七年一月起，股份沒收乃於發生時入賬。於二零一七年一月前，預期股份沒收乃於歸屬期內估計及入賬。有關採納會計準則更新第2016-09號的資料，請參閱附註3。

就流通在外的限制股份單位支付的現金等額股息在保留盈利支銷。倘須在日後提供服務的限制股份單位被沒收，原先於保留盈利支銷的有關等額股息則於股份沒收發生期間重新分類為薪酬開支。

公司一般在交付股份獎勵後發行普通股的新股份。在若干情況下，主要涉及存在利益衝突之僱用（於適用之獎勵協議內概述）有關，本公司可將現金結算以股份為本的薪酬獎勵入賬列為股本工具。就該等報酬（其條款容許以現金結算）而言，額外實繳股本按報酬於現金結算時之價值與報酬於授出日之價值之差額作出調整。

股份獎勵計劃

公司贊助一項股份獎勵計劃，即高盛集團經修訂及重列股份獎勵計劃（二零一五年）（二零一五年股份獎勵計劃），該計劃授予限制股份單位、限制股份、股息等值權利、獎勵購股權、不合資格購股權、股份增值權利及其他股票基礎獎勵，各自受表現條件限制。於二零一五年五月二十一日，股東批准二零一五年股份獎勵計劃。二零一五年股份獎勵計劃取代先前生效的高盛修訂及重訂股份獎勵計劃（二零一三年）（二零一三年股份獎勵計劃），並適用於批准日期或之後授出的獎勵。

於二零一七年十二月，有7,300萬股股份可供根據二零一五年股份獎勵計劃授出。若根據二零一五年股份獎勵計劃或二零一三年股份獎勵計劃授出的相關獎勵所涉任何普通股因沒收、終止或註銷而未予交付，或被交還或撤銷，該等股份將可根據二零一五年股份獎勵計劃再度可供交付。可供授出的股份亦可就企業架構的若干變動在二零一五年股份獎勵計劃允許下作出調整。二零一五年股份獎勵計劃將訂於二零一九年舉行的股東週年大會日期終止。

限制股份單位

本公司根據二零一五年股份獎勵計劃向僱員授出限制股份單位（包括受表現條件限制的限制股份單位），乃根據相關股份於授出日期的收市價，並計及就任何適用歸屬後及交付轉讓限制所作的流通性折讓後進行估值。限制股份單位一般按適用的獎勵協議所述歸屬及交付普通股的相關股份（扣除所需預扣稅）。僱員獎勵協議一般規定在若干情況下（如退休、身故、無行為能力及存在利益衝突的僱用）可加速其歸屬。交付普通股的相關股份之條件（一般需三年期）為受讓人須達成獎勵協讓所述的若干歸屬及其他規定。

有關此等限制股份單位的活動情況如下。

	尚未行使限制股份單位		尚未行使限制股份單位於授出日期公允價值之加權平均數	
	須在日後提供服務	毋須在日後提供服務	須在日後提供服務	毋須在日後提供服務
於二零一六年十二月尚未行使	5,623,239	22,202,431	$ 147.25	$ 145.97
已授出	**3,764,395**	**5,235,283**	**$ 208.24**	**$ 205.91**
已沒收	**(466,715)**	**(260,762)**	**$ 167.02**	**$ 164.06**
已交付	**–**	**(17,811,461)**	**$ –**	**$ 151.72**
已歸屬	**(4,797,337)**	**4,797,337**	**$ 162.88**	**$ 162.88**
於二零一七年十二月尚未行使	**4,123,582**	**14,162,828**	**$ 182.50**	**$ 166.30**

上表中：

- 於二零一七年、二零一六年及二零一五年，已授出的限制股份單位於授出日期的公允價值加權平均數分別為206.88元、135.92元及160.19元。於二零一七年、二零一六年及二零一五年所授出的限制股份單位的公允價值分別包括10.7%、10.5%及9.2%的流通性折讓，以反映一般最多4年的歸屬後交付轉讓限制。
- 於二零一七年、二零一六年及二零一五年，已歸屬獎勵的公允價值總計分別為21.4億元、22.6億元及24.0億元。
- 已交付的限制股份單位包括以現金結算的限制股份單位。
- 尚未行使的限制股份單位包括截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，分別須遵守日後提供服務規定的3,298股及39,957股受限制股份。
- 尚未行使的限制股份單位包括截至二零一七年十二月，須遵守日後提供服務規定的62,023股受限制股份。截至二零一六年十二月，概無該等尚未行使的限制股份單位。

就二零一七年末而言，於二零一八年第一季，公司授予其僱員570萬個限制股份單位（其中290萬個須在日後提供服務作為交付普通股相關股份的條件）及交付（扣除必要預扣稅）120萬股限制股份（毋須於日後提供服務）。限制股份單位及限制股份獎勵均受獎勵協議內概述的額外條件所規限，包括直至二零二三年一月前受限於歸屬後及交付轉讓限制。該等獎勵並未計入上表中。

購股權

購股權一般按適用購股權協議所述而歸屬。一般而言，購股權於授出日期起計第十週年屆滿，惟購股權可根據於授出時適用的購股權協議及股份獎勵計劃的條款在特定情況下提前終止或註銷。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，分別有210萬份及796萬份購股權未獲行使，該等購股權均可予行使。截至二零一七年十二月的尚未行使購股權均於二零零八年按行使價78.78元授出，內在價值總額為3.70億元，餘下年期為一年。截至二零一六年十二月的尚未行使購股權的加權平均行使價為123.36元，內在價值總額為9.24億元及加權平均剩餘年期為1.61年。截至二零一六年十二月的尚未行使購股權包括行使價為78.78元及餘下年限為2.00年的513萬份購股權，以及行使價為204.16元及餘下年限為0.92年的283萬份購股權。

於二零一七年，586萬份購股權已獲行使，加權平均行使價為139.35元。於二零一七年、二零一六年及二零一五年已行使購股權的內在價值總額分別為5.89億元、4.36億元及5.31億元。

下表載列以股份為本的薪酬及有關超額稅務利益。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
以股份為本的薪酬	**$1,812**	$2,170	$2,304
有關已行使購股權的超額稅務利益淨額	**$ 139**	$ 79	$ 134
有關股份獎勵的超額稅務利益淨額	**$ 719**	$ 147	$ 406

於上表中，有關以股份為本的獎勵的超額稅務利益淨額包括與限制股份單位支付的股息等值項目及交付普通股相關股份獎勵的稅務利益淨額，以及已行使購股權的超額稅務利益淨額。於二零一七年一月採納會計準則更新第2016-09號後，該等金額已在所得稅開支中確認。於過往年度，該等金額於額外實繳股本中確認。有關此會計準則更新的詳情，請參閱附註3。

截至二零一七年十二月，有關未歸屬以股份為本的薪酬安排的未確認薪酬成本總額為3.86億元。該成本預期將於1.82年的加權平均期間內確認。

附註30.
母公司

Group Inc. －簡明盈利報表

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
收入			
附屬公司及其他聯屬公司的股息：			
銀行	**$ 550**	$ 53	$ 32
非銀行	**11,016**	5,465	3,181
其他收入	**(384)**	155	(132)
總非利息收入	**11,182**	5,673	3,081
利息收入	**4,638**	4,140	3,519
利息開支	**5,978**	4,543	4,165
利息虧損淨額	**(1,340)**	(403)	(646)
收入淨額，包括利息虧損淨額	**9,842**	5,270	2,435
經營開支			
薪酬及福利	**330**	343	498
其他開支	**428**	332	188
總經營開支	**758**	675	686
稅前盈利	**9,084**	4,595	1,749
稅項撥備／（利益）	**3,404**	(518)	(828)
附屬公司及其他聯屬公司未分派盈利／（虧損）	**(1,394)**	2,285	3,506
盈利淨額	**4,286**	7,398	6,083
優先股股息	**601**	311	515
普通股股東適用的盈利淨額	**$ 3,685**	$ 7,087	$ 5,568

補充披露：

於二零一七年、二零一六年及二零一五年，來自銀行附屬公司的股息分別包括現金股息5.25億元、3,200萬元及1,400萬元。

於二零一七年、二零一六年及二零一五年，來自非銀行附屬公司及其他聯屬公司的股息分別包括現金股息79.8億元、34.6億元及22.9億元。

於二零一七年、二零一六年及二零一五年，利息開支分別包括與附屬公司有關的利息開支10.5億元、2.01億元及1.87億元。

於二零一七年Group Inc.的稅項撥備／（利益）包括公司與稅收立法有關的44.0億元估計所得稅開支的絕大部分。有關稅收立法的進一步資料，請參閱附註24。

Group Inc. －簡明財務狀況報表

	截至十二月	
百萬元	**二零一七年**	二零一六年
資產		
現金及現金等值項目：		
在第三方銀行	**$ 38**	$ 81
在附屬公司銀行	**–**	3,000
給予附屬公司貸款及應收附屬公司款項：		
銀行	**721**	9,131
非銀行	**236,050**	179,899
於附屬公司及其他聯屬公司之投資：		
銀行	**26,599**	25,571
非銀行	**67,279**	67,203
所持按公允價值入賬的金融工具	**10,248**	4,524
其他資產	**5,898**	6,273
總資產	**$ 346,833**	$ 295,682
負債及股東權益		
應付附屬公司款項	**$ 1,005**	$ 875
已出售但未購回的按公允價值入賬的金融工具	**254**	775
無抵押短期借貸：		
向第三方（包括公允價值入賬的**2,484元**及3,256元）	**31,871**	27,159
向附屬公司	**25,699**	999
無抵押長期借貸：		
向第三方（包括按公允價值入賬的**18,207元**及17,591元）	**190,502**	172,164
向附屬公司	**11,068**	5,233
其他負債及應計費用	**4,191**	1,584
總負債	**264,590**	208,789
承擔、或然事項及擔保		
股東權益		
優先股	**11,853**	11,203
普通股	**9**	9
股份獎勵	**2,777**	3,914
額外實繳股本	**53,357**	52,638
保留盈利	**91,519**	89,039
累計其他全面虧損	**(1,880)**	(1,216)
庫存股份，按成本	**(75,392)**	(68,694)
股東權益總額	**82,243**	86,893
總負債及股東權益	**$ 346,833**	$ 295,682

補充披露：

Group Inc.的全資直接附屬公司Goldman Sachs Funding LLC (Funding IHC)已向Group Inc.提供承諾信貸額，使Group Inc.可提取充足資金滿足其日常業務過程中的現金需求。

截至二零一七年十二月及二零一六年十二月，所持金融工具分別包括與附屬公司的衍生工具合約5.7億元及10.8億元。

截至二零一七年十二月，附屬公司按到期日劃分的無抵押長期借貸於二零一九年為105.5億元、二零二零年為1.21億元、二零二一年為5,800萬元、二零二二年為2,100萬元，而二零二三年及之後為3.23億元。

Group Inc. －簡明現金流量報表

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
經營業務現金流量			
盈利淨額	**$4,286**	$7,398	$6,083
盈利淨額與經營業務所得現金淨額對賬所作調整：			
附屬公司及其他聯屬公司未分配（盈利）／虧損	**1,394**	(2,285)	(3,506)
折舊及攤銷	**56**	52	50
遞延所得稅	**4,358**	134	86
以股份為基礎的酬金	**152**	193	178
註銷後償借貸的虧損／（收益）	**(114)**	3	(34)
經營資產及負債變動：			
所持金融工具（不包括可供出售證券）	**(309)**	(1,580)	(620)
已出售但未購回金融工具	**(521)**	332	274
其他淨額	**(757)**	337	1,555
經營業務所得現金淨額	**8,545**	4,584	4,066
投資業務現金流量			
購買物業、租賃物業裝修及設備	**(66)**	(79)	(33)
向附屬公司發行短期貸款，淨額	**(14,415)**	(3,994)	(24,417)
向附屬公司發行定期貸款	**(42,234)**	(28,498)	(8,632)
附屬公司償還定期貸款	**22,039**	32,265	24,196
購入投資	**(6,491)**	–	–
附屬公司出資／（向附屬公司出資）淨額	**388**	(3,265)	(1,500)
投資業務所用現金淨額	**(40,779)**	(3,571)	(10,386)
融資業務現金流量			
無抵押短期借貸，淨額：			
第三方	**(424)**	(178)	(1,570)
附屬公司	**23,078**	2,290	(1,114)
發行長期借貸所得款項	**43,917**	40,708	42,795
償還長期借貸，包括即期部分	**(27,028)**	(33,314)	(27,726)
購入APEX、優先擔保證券及信託優先證券	**(237)**	(1,171)	(1)
優先股贖回	**(850)**	–	–
購回普通股	**(6,772)**	(6,078)	(4,135)
結算股份獎勵以符合預扣稅規定	**(2,223)**	(1,128)	(1,204)
就普通股、優先股及股份獎勵支付的股息及股息等值項目	**(1,769)**	(1,706)	(1,681)
發行優先股所得款項，扣除發行成本	**1,495**	1,303	1,993
發行普通股份所得款項，包括行使股份獎勵	**7**	6	259
現金結算股份獎勵	**(3)**	–	(2)
融資業務所提供的現金淨額	**29,191**	732	7,614
現金及現金等值項目增加／（減少）淨額	**(3,043)**	1,745	1,294
現金及現金等值項目，年初	**3,081**	1,336	42
現金及現金等值項目，年終	**$ 38**	$3,081	$1,336

補充披露：

權益之現金付款（扣除撥充資本利息）於二零一七年、二零一六年及二零一五年分別為63.1億元、49.1億元及37.0億元。

所得稅現金付款（扣除退稅）於二零一七年、二零一六年及二零一五年分別為2.97億元、6,100萬元及12.8億元。

有關已回購普通股的現金流量包括於上個期間回購並於本期間結算的普通股，而不包括於本期間回購但於下個期間結算之普通股。

截至二零一七年十二月止年度的非現金活動：

- Group Inc.以840.0億元的若干附屬公司貸款及應收附屬公司款項交換840.0億元的Funding IHC無抵押後償票據（計入提供予附屬公司的貸款及應收附屬公司款項）。
- Group Inc.以其7.5億元的Goldman Sachs (UK) L.L.C. (GS UK)（Group Inc.的全資附屬公司）股權交換提供予GS UK的7.5億元貸款。
- Group Inc.以2.37億元的信託優先證券及普通實益權益交換2.48億元的Group Inc.次級後償債務。

截至二零一六年十二月止年度的非現金活動：

- Group Inc.以10.4億元的APEX交換13.1億元E系列及F系列優先股。有關進一步資料，請參閱附註19。
- Group Inc.以1.27億元的優先擔保信託證券交換1.24億元的Group Inc.次級後償債項。

截至二零一五年十二月止年度的非現金活動：

- Group Inc.以其持有的61.2億元所持按公允價值入賬的金融工具，交換其若干附屬公司的52.0億元貸款及9.18億元股權。
- Group Inc.以其持有的2.62億元信託優先證券及普通實益權益交換2.96億元的Group Inc.次級後償債項。

季度業績(未經審核)

下表載列公司於二零一七年及二零一六年的未經審核季度業績。此等季度業績乃根據美國公認會計原則編製,並反映管理層認為為求公平呈列業績所須的所有調整。上述調整係屬一般且經常性之性質。公司之酌情薪酬(包括經營開支)可因其時間及金額的變動,而對某一季度的業績產生重大影響。

	截至下列月份止三個月			
百萬元,每股數額除外	二零一七年十二月	二零一七年九月	二零一七年六月	二零一七年三月
非利息收入	$ 6,936	$ 7,596	$ 7,099	$ 7,510
利息收入	3,736	3,411	3,220	2,746
利息開支	2,838	2,681	2,432	2,230
利息收入淨額	898	730	788	516
收入淨額,包括利息收入淨額	7,834	8,326	7,887	8,026
經營開支	4,726	5,350	5,378	5,487
税前盈利	3,108	2,976	2,509	2,539
税項撥備	5,036	848	678	284
盈利/(虧損)淨額	(1,928)	2,128	1,831	2,255
優先股股息	215	93	200	93
適用於普通股股東之盈利/(虧損)淨額	$ (2,143)	$ 2,035	$ 1,631	$ 2,162
每股普通股盈利/(虧損):				
基本	$ (5.51)	$ 5.09	$ 4.00	$ 5.23
攤薄	$ (5.51)	$ 5.02	$ 3.95	$ 5.15
每股普通股宣派股息	$ 0.75	$ 0.75	$ 0.75	$ 0.65

	截至下列月份止三個月			
百萬元,每股數額除外	二零一六年十二月	二零一六年九月	二零一六年六月	二零一六年三月
非利息收入	$ 7,834	$ 7,554	$ 7,178	$ 5,455
利息收入	2,424	2,389	2,530	2,348
利息開支	2,088	1,775	1,776	1,465
利息收入淨額	336	614	754	883
收入淨額,包括利息收入淨額	8,170	8,168	7,932	6,338
經營開支	4,773	5,300	5,469	4,762
税前盈利	3,397	2,868	2,463	1,576
税項撥備	1,050	774	641	441
盈利淨額	2,347	2,094	1,822	1,135
優先股股息	194	(6)	188	(65)
適用於普通股股東之盈利淨額	$ 2,153	$ 2,100	$ 1,634	$ 1,200
每股普通股盈利:				
基本	$ 5.17	$ 4.96	$ 3.77	$ 2.71
攤薄	$ 5.08	$ 4.88	$ 3.72	$ 2.68
每股普通股宣派股息	$ 0.65	$ 0.65	$ 0.65	$ 0.65

普通股價格範圍

下表載列公司每股普通股的最高及最低售價。

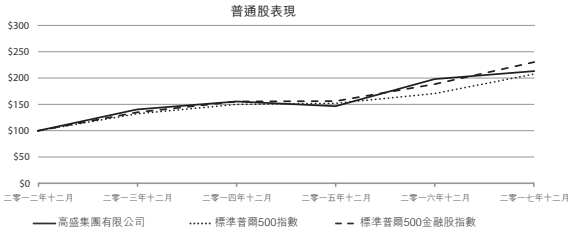
	截至十二月止年度					
	二零一七年		二零一六年		二零一五年	
	最高	**最低**	最高	最低	最高	最低
第一季	**$255.15**	**$220.85**	$177.50	$139.05	$195.73	$172.26
第二季	**$232.89**	**$209.62**	$168.90	$138.20	$218.77	$186.96
第三季	**$237.60**	**$214.64**	$172.42	$142.62	$214.61	$167.49
第四季	**$262.14**	**$233.55**	$245.57	$160.25	$199.90	$169.87

於二零一八年二月九日,本公司普通股記錄中,共有7,652名持有人。

於二零一八年二月九日,紐約證券交易所所報公司普通股的最近期售價為每股249.30元。

普通股價格表現

下圖及表乃於二零一二年十二月三十一日(公司於二零一三年財政年度前的最後交易日)至二零一七年十二月三十一日期間,投資於本公司普通股的表現與標準普爾500指數及標準普爾500金融股指數表現的比較。下圖及表假設於二零一二年十二月三十一日各投資100元於公司普通股、標準普爾500指數及標準普爾500金融股指數,並於派息日期將股息再投資,而不計及任何佣金的支付。所示的表現代表過往表現,不應視之為未來表現的指標。



	截至十二月					
	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	**二零一七年**
高盛集團有限公司	$ 100.00	$ 140.78	$ 155.96	$ 146.93	$ 198.22	**$ 213.56**
標準普爾500指數	$ 100.00	$ 132.37	$ 150.48	$ 152.54	$ 170.77	**$ 208.03**
標準普爾500金融股指數	$ 100.00	$ 135.59	$ 156.17	$ 153.74	$ 188.71	**$ 230.49**

特選財務數據

	截至十二月止年度或截至十二月				
	二零一七年	二零一六年	二零一五年	二零一四年	二零一三年
收益報表數據(*百萬元*)					
非利息收入	**$ 29,141**	$ 28,021	$ 30,756	$ 30,481	$ 30,814
利息收入	**13,113**	9,691	8,452	9,604	10,060
利息開支	**10,181**	7,104	5,388	5,557	6,668
利息收入淨額	**2,932**	2,587	3,064	4,047	3,392
收入淨額,包括利息收入淨額	**32,073**	30,608	33,820	34,528	34,206
薪酬及福利	**11,853**	11,647	12,678	12,691	12,613
非薪酬開支	**9,088**	8,657	12,364	9,480	9,856
稅前盈利	**$ 11,132**	$ 10,304	$ 8,778	$ 12,357	$ 11,737
資產負債表數據(*百萬元*)					
總資產	**$916,776**	$860,165	$861,395	$855,842	$911,124
存款	**$138,604**	$124,098	$ 97,519	$ 82,880	$ 70,696
其他抵押融資(長期)	**$ 9,892**	$ 8,405	$ 10,520	$ 7,249	$ 7,524
無抵押長期借貸	**$217,687**	$189,086	$175,422	$167,302	$160,695
總負債	**$834,533**	$773,272	$774,667	$773,045	$832,657
股東權益總額	**$ 82,243**	$ 86,893	$ 86,728	$ 82,797	$ 78,467
普通股數據(*百萬元,每股數額除外*)					
每股普通股盈利:					
基本	**$ 9.12**	$ 16.53	$ 12.35	$ 17.55	$ 16.34
攤薄	**$ 9.01**	$ 16.29	$ 12.14	$ 17.07	$ 15.46
每股普通股宣派股息	**$ 2.90**	$ 2.60	$ 2.55	$ 2.25	$ 2.05
每股普通股賬面值	**$ 181.00**	$ 182.47	$ 171.03	$ 163.01	$ 152.48
基本股份	**388.9**	414.8	441.6	451.5	467.4
平均普通股:					
基本	**401.6**	427.4	448.9	458.9	471.3
攤薄	**409.1**	435.1	458.6	473.2	499.6
特選數據(*未經審核*)					
平均普通股股東權益的股本回報	**4.9%**	9.4%	7.4%	11.2%	11.0%
僱員總數:					
美洲	**19,100**	18,100	19,000	17,400	16,600
非美洲	**17,500**	16,300	17,800	16,600	16,300
僱員總數	**36,600**	34,400	36,800	34,000	32,900
按資產類別劃分的受監管資產(*十億元*)					
另類投資	**$ 168**	$ 154	$ 148	$ 143	$ 142
股本	**321**	266	252	236	208
固定收入	**660**	601	546	516	446
受監管的長期資產	**1,149**	1,021	946	895	796
流動性產品	**345**	358	306	283	246
受監管的資產總額	**$ 1,494**	$ 1,379	$ 1,252	$ 1,178	$ 1,042

在上表中:

- 採納會計標準更新第2015-03號的影響為資產總額及負債總額於二零一四年十二月及二零一三年十二月分別減少3.98億元及3.83億元。有關會計標準更新第2015-03號的進一步資料,請參閱載於表格10-K公司截至二零一五年十二月三十一日止年度之年報第II部分項目8綜合財務報表附註3。

- 基本股份指流通在外的普通股及授予僱員而無未來服務要求的受限制股份單位。

統計披露

資產、負債及股東權益分派

下表載列平均結餘及利率概要。

	截至十二月止年度的平均 結餘		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
資產			
美國	**$ 66,838**	$ 72,132	$ 50,696
非美國	**42,353**	33,342	24,703
銀行的存款總額	**109,191**	105,474	75,399
美國	**159,829**	177,930	193,512
非美國	**133,156**	129,150	111,168
抵押協議總額	**292,985**	307,080	304,680
美國	**163,344**	147,862	167,727
非美國	**112,299**	102,387	97,152
所持金融工具總額	**275,643**	250,249	264,879
美國	**50,742**	43,367	34,521
非美國	**4,767**	4,609	2,440
應收貸款總額	**55,509**	47,976	36,961
美國	**40,642**	37,525	41,022
非美國	**40,314**	32,732	45,235
其他賺取利息資產總額	**80,956**	70,257	86,257
賺取利息資產總額	**814,284**	781,036	768,176
現金及應收銀行款項	**11,056**	13,985	13,803
其他非賺取利息資產	**84,264**	91,875	91,970
總資產	**$909,604**	$886,896	$873,949
負債			
美國	**$101,109**	$ 97,255	$ 73,063
非美國	**24,356**	17,605	13,885
計息存款總額	**125,465**	114,860	86,948
美國	**56,614**	52,388	59,885
非美國	**39,029**	31,936	29,777
抵押融資總額	**95,643**	84,324	89,662
美國	**34,422**	36,273	36,609
非美國	**41,507**	35,797	36,066
已售出但未購回的金融工具總額	**75,929**	72,070	72,675
美國	**38,615**	43,684	42,743
非美國	**13,318**	13,656	14,447
短期借貸總額	**51,933**	57,340	57,190
美國	**199,569**	182,808	172,160
非美國	**15,000**	10,488	8,843
長期借貸總額	**214,569**	193,296	181,003
美國	**135,804**	147,177	156,248
非美國	**60,986**	59,852	62,672
其他計息負債總額	**196,790**	207,029	218,920
計息負債總額	**760,329**	728,919	706,398
非計息存款	**3,630**	2,996	1,986
其他非計息負債	**59,686**	68,323	79,251
負債總額	**823,645**	800,238	787,635
股東權益			
優先股	**11,238**	11,304	10,585
普通股	**74,721**	75,354	75,729
股東權益總額	**85,959**	86,658	86,314
負債及股東權益總額	**$909,604**	$886,896	$873,949
非美國業務應佔賺取利息資產及計息負債百分比			
資產	**40.88%**	38.69%	36.54%
負債	**25.54%**	23.23%	23.46%

補充財務資料

	截至十二月止年度的利息		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
資產			
美國	**$ 760**	$ 382	$ 143
非美國	**59**	70	98
銀行存款總額	**819**	452	241
美國	**1,335**	361	(369)
非美國	**326**	330	386
抵押協議總額	**1,661**	691	17
美國	**3,958**	3,762	4,083
非美國	**1,946**	1,682	1,779
所持金融工具總額	**5,904**	5,444	5,862
美國	**2,386**	1,620	1,101
非美國	**292**	223	90
應收貸款總額	**2,678**	1,843	1,191
美國	**1,523**	914	754
非美國	**528**	347	387
其他賺取利息資產總額	**2,051**	1,261	1,141
賺取利息資產總額	**$13,113**	$9,691	$8,452
負債			
美國	**$1,205**	$ 780	$ 354
非美國	**175**	98	54
計息存款總額	**1,380**	878	408
美國	**735**	325	221
非美國	**128**	117	109
抵押融資總額	**863**	442	330
美國	**682**	607	644
非美國	**706**	644	675
已售出但未購回的金融工具總額	**1,388**	1,251	1,319
美國	**660**	401	401
非美國	**38**	45	28
短期借貸總額	**698**	446	429
美國	**4,539**	4,175	3,722
非美國	**60**	67	156
長期借貸總額	**4,599**	4,242	3,878
美國	**991**	(658)	(1,378)
非美國	**262**	503	402
其他計息負債總額	**1,253**	(155)	(976)
計息負債總額	**$10,181**	$7,104	$5,388
利息收入淨額			
美國	**$1,150**	$1,409	$1,748
非美國	**1,782**	1,178	1,316
利息收入淨額	**$2,932**	$2,587	$3,064

	截至十二月止年度的平均利率		
	二零一七年	二零一六年	二零一五年
資產			
美國	**1.14%**	0.53%	0.28%
非美國	**0.14%**	0.21%	0.40%
銀行存款總額	**0.75%**	0.43%	0.32%
美國	**0.84%**	0.20%	(0.19)%
非美國	**0.24%**	0.26%	0.35%
抵押協議總額	**0.57%**	0.23%	0.01%
美國	**2.42%**	2.54%	2.43%
非美國	**1.73%**	1.64%	1.83%
所持金融工具總額	**2.14%**	2.18%	2.21%
美國	**4.70%**	3.74%	3.19%
非美國	**6.13%**	4.84%	3.69%
應收貸款總額	**4.82%**	3.84%	3.22%
美國	**3.75%**	2.44%	1.84%
非美國	**1.31%**	1.06%	0.86%
其他賺取利息資產總額	**2.53%**	1.79%	1.32%
賺取利息資產總額	**1.61%**	1.24%	1.10%
負債			
美國	**1.19%**	0.80%	0.48%
非美國	**0.72%**	0.56%	0.39%
計息存款總額	**1.10%**	0.76%	0.47%
美國	**1.30%**	0.62%	0.37%
非美國	**0.33%**	0.37%	0.37%
抵押融資總額	**0.90%**	0.52%	0.37%
美國	**1.98%**	1.67%	1.76%
非美國	**1.70%**	1.80%	1.87%
已售出但未購回按金融工具總額	**1.83%**	1.74%	1.81%
美國	**1.71%**	0.92%	0.94%
非美國	**0.29%**	0.33%	0.19%
短期借貸總額	**1.34%**	0.78%	0.75%
美國	**2.27%**	2.28%	2.16%
非美國	**0.40%**	0.64%	1.76%
長期借貸總額	**2.14%**	2.19%	2.14%
美國	**0.73%**	(0.45)%	(0.88)%
非美國	**0.43%**	0.84%	0.64%
其他計息負債總額	**0.64%**	(0.07)%	(0.45)%
計息負債總額	**1.34%**	0.97%	0.76%
利率息差	**0.27%**	0.27%	0.34%
美國	**0.24%**	0.29%	0.36%
非美國	**0.54%**	0.39%	0.47%
賺取利息資產的淨收益率	**0.36%**	0.33%	0.40%

在上表中：

- 資產、負債及利息按持有資產及負債的實體的所在地區以美國及非美國分類。有關該等資產及負債的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註。

- 衍生工具及商品已計入其他非賺取利息資產及其他非計息負債。

- 其他賺取利息資產總額主要包括若干應收客戶及對手方的款項。

- 抵押融資包括根據回購協議出售的證券及借出的證券。

- 絕大部分其他計息負債總額包括若干應付客戶及對手方的款項。

- 借貸利率包括入賬列作對沖的利率掉期的影響。

- 二零一六年十二月，就監管與其他目的而言，公司將過往計入其他賺取利息資產總額且分開入賬之現金及證券相關的款項重新分類至銀行存款總額、抵押協議總額以及所持金融工具總額。公司亦就監管與其他目的，將過往計入其他非賺取利息資產且分開入賬之現金重新分類至現金與應收銀行款項。過往呈報的款項符合當前呈報。有關重新分類的詳情，請參閱綜合財務報表附註3。

利息收入淨額、數額及利率變動分析

下表載列數額及利率變動對利息收入淨額的影響分析。於此分析中，因數額／利率差異而造成的變動已分配予數額。

	截至二零一七年十二月止年度對比截至二零一六年十二月止年度		
	由於以下各項變動而增加(減少)：		
百萬元	數額	利率	變動淨額
賺取利息資產			
美國	**$ (60)**	**$ 438**	**$ 378**
非美國	**13**	**(24)**	**(11)**
銀行存款總額	**(47)**	**414**	**367**
美國	**(151)**	**1,125**	**974**
非美國	**10**	**(14)**	**(4)**
抵押協議總額	**(141)**	**1,111**	**970**
美國	**375**	**(179)**	**196**
非美國	**172**	**92**	**264**
所持金融工具總額	**547**	**(87)**	**460**
美國	**347**	**419**	**766**
非美國	**10**	**59**	**69**
應收貸款總額	**357**	**478**	**835**
美國	**117**	**492**	**609**
非美國	**99**	**82**	**181**
其他賺取利息資產總額	**216**	**574**	**790**
利息收入變動	**932**	**2,490**	**3,422**
計息負債			
美國	**46**	**379**	**425**
非美國	**49**	**28**	**77**
計息存款總額	**95**	**407**	**502**
美國	**55**	**355**	**410**
非美國	**23**	**(12)**	**11**
抵押融資總額	**78**	**343**	**421**
美國	**(37)**	**112**	**75**
非美國	**97**	**(35)**	**62**
已出售但未購回的金融工具總額	**60**	**77**	**137**
美國	**(87)**	**346**	**259**
非美國	**(1)**	**(6)**	**(7)**
短期借貸總額	**(88)**	**340**	**252**
美國	**381**	**(17)**	**364**
非美國	**18**	**(25)**	**(7)**
長期借貸總額	**399**	**(42)**	**357**
美國	**(83)**	**1,732**	**1,649**
非美國	**5**	**(246)**	**(241)**
其他計息負債總額	**(78)**	**1,486**	**1,408**
利息開支變動	**466**	**2,611**	**3,077**
利息收入淨額變動	**$ 466**	**$ (121)**	**$ 345**

	截至二零一六年十二月止年度對比截至二零一五年十二月止年度		
	由於以下各項變動而增加(減少)		
百萬元	數額	利率	變動淨額
賺取利息資產			
美國	$ 114	$ 125	$ 239
非美國	18	(46)	(28)
銀行存款總額	132	79	211
美國	(32)	762	730
非美國	46	(102)	(56)
抵押協議總額	14	660	674
美國	(505)	184	(321)
非美國	86	(183)	(97)
所持金融工具總額	(419)	1	(418)
美國	330	189	519
非美國	105	28	133
應收貸款總額	435	217	652
美國	(85)	245	160
非美國	(133)	93	(40)
其他賺取利息資產總額	(218)	338	120
利息收入變動	(56)	1,295	1,239
計息負債			
美國	194	232	426
非美國	21	23	44
計息存款總額	215	255	470
美國	(47)	151	104
非美國	8	–	8
抵押融資總額	(39)	151	112
美國	(6)	(31)	(37)
非美國	(5)	(26)	(31)
已售出但未購回的金融工具總額	(11)	(57)	(68)
美國	9	(9)	–
非美國	(3)	20	17
短期借貸總額	6	11	17
美國	243	210	453
非美國	11	(100)	(89)
長期借貸總額	254	110	364
美國	41	679	720
非美國	(24)	125	101
其他計息負債總額	17	804	821
利息開支變動	442	1,274	1,716
利息收入淨額變動	$ (498)	$ 21	$ (477)

存款

下表載列本公司計息存款概要。

	截至十二月止年度		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
平均結餘			
美國			
儲蓄及活期存款	**$ 68,819**	$ 59,357	$ 44,486
定期	**32,290**	37,898	28,577
美國存款總額	**101,109**	97,255	73,063
非美國			
活期	**8,443**	8,041	5,703
定期	**15,913**	9,564	8,182
非美國存款總額	**24,356**	17,605	13,885
存款總額	**$125,465**	$114,860	$ 86,948
平均利率			
美國			
儲蓄及活期存款	**0.98%**	0.56%	0.27%
定期	**1.64%**	1.18%	0.83%
美國存款總額	**1.19%**	0.80%	0.48%
非美國			
活期	**0.68%**	0.29%	0.19%
定期	**0.75%**	0.78%	0.53%
非美國存款總額	**0.72%**	0.56%	0.39%
存款總額	**1.10%**	0.76%	0.47%

於上表中，存款按持有該等存款的實體的所在地區以美國及非美國分類。

截至二零一七年十二月，美國與非美國辦事處的存款包括超過100,000元的定期存款分別為28.1億元及116.6億元。下表載列美國辦事處所持定期存款的到期期限。

百萬元	**截至二零一七年十二月**
3個月或以下	**$ 212**
3至6個月	**515**
6至12個月	**971**
12個月以上	**1,113**
總額	**$2,811**

短期及其他借入資金

下表載列本公司的借出證券及根據購回協議出售的證券以及短期借貸概要。

	截至十二月		
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年
借出證券及根據回購協議出售的證券			
年終尚未償還金額	**$ 99,511**	$ 79,340	$ 89,683
年內平均尚未償還金額	**$ 95,643**	$ 84,324	$ 89,662
月終最高尚未償還金額	**$103,359**	$ 89,142	$ 97,466
加權平均利率			
年內	**0.90%**	0.52%	0.37%
年終	**1.16%**	0.44%	0.39%
短期借貸			
年終尚未償還金額	**$ 61,818**	$ 52,383	$ 57,020
年內平均尚未償還金額	**$ 51,933**	$ 57,340	$ 57,190
月終最高尚未償還金額	**$ 61,818**	$ 61,840	$ 60,522
加權平均利率			
年內	**1.34%**	0.78%	0.75%
年終	**1.22%**	0.94%	0.80%

在上表中：

- 該等借貸一般於財務報表日期起計一年內到期，並包括於財務報表日期起計一年內由持有人選擇可予贖回的借貸。
- 短期有抵押融資的年終尚未償還金額，於二零一七年十二月、二零一六年十二月及二零一五年十二月分別為149.0億元、131.2億元及142.3億元。
- 該等借貸的加權平均利率包括對沖活動的影響。

貸款組合

下表呈列公司應收貸款概要。

	截至十二月				
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年	二零一四年	二零一三年
美國					
企業貸款	**$ 28,622**	$ 23,821	$ 19,909	$ 14,020	$ 6,910
向私人財富管理客戶提供的貸款	**14,489**	12,386	12,824	10,989	6,545
抵押的貸款：					
商業房地產	**6,150**	2,813	3,186	1,876	727
住宅房地產	**6,176**	3,777	2,187	311	–
Marcus貸款	**1,912**	208	–	–	–
其他貸款	**3,233**	2,664	3,495	821	–
美國總額	**60,582**	45,669	41,601	28,017	14,182
非美國					
企業貸款	**2,127**	1,016	831	290	131
向私人財富管理客戶提供的貸款	**2,102**	1,442	1,137	300	13
抵押的貸款：					
商業房地產	**1,837**	1,948	2,085	549	708
住宅房地產	**58**	88	129	10	–
其他貸款	**30**	18	38	–	–
非美國總額	**6,154**	4,512	4,220	1,149	852
總應收貸款毛額	**66,736**	50,181	45,821	29,166	15,034
貸款虧損準備					
美國	**604**	476	381	205	115
非美國	**199**	33	33	23	24
貸款虧損準備總額	**803**	509	414	228	139
應收貸款總額	**$ 65,933**	$ 49,672	$ 45,407	$ 28,938	$ 14,895

於上表中，應收貸款按持有有關貸款的法定實體的所在地點分類為美國及非美國。

貸款虧損準備

下表呈列貸款虧損準備的變動。

	截至十二月				
百萬元	**二零一七年**	二零一六年	二零一五年	二零一四年	二零一三年
貸款虧損準備					
期初結餘	**$ 509**	$ 414	$ 228	$ 139	$ 24
撇除	**(203)**	(8)	(1)	(3)	–
撥備	**574**	138	187	92	115
其他	**(77)**	(35)	–	–	–
期末結餘	**$ 803**	$ 509	$ 414	$ 228	$ 139

於上表中：

- 貸款虧損準備主要與位於美國的實體持有的企業貸款及授予私人財富管理客戶的貸款有關。
- 絕大部分撇除與位於美國的實體持有的企業貸款有關。

到期日及利率變動的敏感度

下表呈列公司按年期劃分的應收貸款毛額，以及該等應收貸款按定息及浮動利率計算分佈。

	截至二零一七年十二月的到期日及利率變動敏感度分析			
百萬元	少於一年	1-5年	5年或以上	總計
美國				
企業貸款	$ 1,988	$21,957	$ 4,677	$28,622
向私人財富管理客戶提供的貸款	11,324	3,165	–	14,489
抵押貸款：				
商業房地產	209	5,643	298	6,150
住宅房地產	388	2,085	3,703	6,176
Marcus貸款	2	1,746	164	1,912
其他貸款	933	1,495	805	3,233
美國總額	14,844	36,091	9,647	60,582
非美國				
企業貸款	198	1,675	254	2,127
向私人財富管理客戶提供的貸款	2,078	24	–	2,102
抵押貸款：				
商業房地產	369	1,400	68	1,837
住宅房地產	9	49	–	58
其他貸款	2	8	20	30
非美國總額	2,656	3,156	342	6,154
總應收貸款毛額	$ 17,500	$39,247	$ 9,989	$66,736
定息貸款	$ 181	$ 2,979	$ 3,569	$ 6,729
浮息貸款	17,319	36,268	6,420	60,007
總額	$ 17,500	$39,247	$ 9,989	$66,736

跨境尚未償還款項

跨境尚未償還款項乃根據聯邦財政金融機構監管委員會(FFIEC)的指引申報跨境資料，並代表本公司因國家特定事件（包括不利的經濟及政府狀況、經濟及社會不穩以及政府政策變化）而未必能夠從外國收取的金額。

信用風險承擔指對手方或證券發行商或本公司所持的其他工具違約或信用質素轉差而導致損失的潛在風險，並根據對手方一旦拖欠付款所引致的潛在損失而計算。信用風險承擔乃透過風險緩衝的影響而遞減，例如與對手方訂立抵銷協議，以容許本公司與有關對手方抵銷應收款項及應付款項或從對手方獲取抵押品。下表並不包括該等風險緩衝的影響，故並不代表本公司的信用風險承擔。

下表載列根據FFIEC的指引，各國家按毛額的跨境尚未償還款項超逾綜合資產0.75%的跨境尚未償還款項及承擔，並包括現金、應收款項、抵押協議及現金金融工具，但不包括衍生工具。

百萬元	銀行	政府	其他	總額	承擔
截至二零一七年十二月					
開曼群島	**$ 6**	**$ –**	**$ 34,624**	**$ 34,630**	**$ 4,940**
德國	**$ 4,241**	**$ 22,765**	**$ 6,916**	**$ 33,922**	**$ 7,015**
法國	**$ 3,569**	**$ 1,574**	**$ 19,048**	**$ 24,191**	**$ 14,549**
加拿大	**$ 2,562**	**$ 311**	**$ 17,358**	**$ 20,231**	**$ 2,388**
日本	**$ 8,827**	**$ 69**	**$ 7,220**	**$ 16,116**	**$ 18,079**
愛爾蘭	**$ 143**	**$ 65**	**$ 11,490**	**$ 11,698**	**$ 895**
中國	**$ 2,550**	**$ 687**	**$ 7,838**	**$ 11,075**	**$ –**
意大利	**$ 2,306**	**$ 3,986**	**$ 2,586**	**$ 8,878**	**$ 1,649**
英國	**$ 1,300**	**$ –**	**$ 7,480**	**$ 8,780**	**$ 14,966**
新加坡	**$ 372**	**$ 5,462**	**$ 1,873**	**$ 7,707**	**$ 48**
盧森堡	**$ 59**	**$ 324**	**$ 7,320**	**$ 7,703**	**$ 2,438**
截至二零一六年十二月					
開曼群島	$ 3	$ –	$ 34,756	$ 34,759	$ 2,519
法國	$ 6,333	$ 1,858	$ 18,576	$ 26,767	$ 9,598
德國	$ 3,183	$ 14,061	$ 9,250	$ 26,494	$ 7,281
日本	$ 9,860	$ 721	$ 6,310	$ 16,891	$ 7,476
意大利	$ 3,220	$ 3,211	$ 1,608	$ 8,039	$ 1,228
加拿大	$ 814	$ 333	$ 6,164	$ 7,311	$ 1,279
中國	$ 1,189	$ 158	$ 5,662	$ 7,009	$ –
新加坡	$ 190	$ 6,165	$ 505	$ 6,860	$ 97
韓國	$ 107	$ 3,563	$ 2,847	$ 6,517	$ 4
截至二零一五年十二月					
開曼群島	$ 1	$ –	$ 39,602	$ 39,603	$ 3,046
法國	$ 5,596	$ 2,904	$ 23,853	$ 32,353	$ 4,795
日本	$ 10,254	$ 297	$ 11,648	$ 22,199	$ 9,684
德國	$ 4,080	$ 7,969	$ 8,497	$ 20,546	$ 5,008
意大利	$ 4,326	$ 3,691	$ 2,647	$ 10,664	$ 2,634
加拿大	$ 1,173	$ 310	$ 8,642	$ 10,125	$ 1,404
英國	$ 2,170	$ 42	$ 7,138	$ 9,350	$ 15,075
中國	$ 2,189	$ 424	$ 6,068	$ 8,681	$ 111
新加坡	$ 192	$ 7,462	$ 502	$ 8,156	$ 14
韓國	$ 79	$ 5,545	$ 1,914	$ 7,538	$ 2

於上表中：

- 抵押協議按毛額呈列，未就所持相關證券抵押品作出扣減。
- 保證金貸款（計入應收賬款）乃根據對手方提供的抵押品金額呈列。
- 絕大部分承擔包括提供信貸的承擔及遠期抵押協議。
- 二零一六年十二月開始，與代理貸款人的抵押協議乃基於相關交易對手的國家（而非代理貸款人的國家）呈列。截至二零一五年十二月的數額符合當前呈報方法。

項目9. 有關會計及財務披露事項的變動及與會計師之分歧

在最近兩個財政年度中，會計與財務資料披露無任何變更，並且與會計師之間不存在任何意見分歧。

項目9A. 監控及程序

截至本報告所涵蓋之期間的終結之時，高盛管理層在我們執行總裁和財務總監參與的情況下對我們的披露監控及程序（定義見交易法第13a-15(e)條）的有效性進行了評估。根據該評估，我們的執行總裁和財務總監做出如下總結：這些披露監控及程序於本報告所涵蓋之期限終結時是有效的。此外，截至二零一七年十二月三十一日止年度的第四季度中，我們有關財務呈報的內部監控（定義見交易法第13a-15(f)條）未發生任何已對有關我們的財務呈報的內部監控造成實質影響或將合理地可能對我們有關財務呈報的內部監控造成實質影響的變化。

管理層的《有關財務呈報的內部監控報告》與《獨立註冊執業會計師事務所報告》載於本表格10-K第II部分項目8。

項目9B. 其他資料

不適用。

第III部分

項目10. 董事、行政人員及企業管治

與行政人員相關的資料列於本表格10-K的第43頁。與董事（包括我們的審計委員會和審計委員會財務專家和股東提名董事候選人時所依據的程序）和行政人員相關的資訊將記入二零一八年度股東週年大會的最終股東委託書中，其中該委託書將在二零一七年完結後120天內呈送（二零一八年股東委託書）並以提述方式載入本表格10-K中。與適用於高級財務人員的《業務操守與道德守則》相關的資訊料於本表格10-K第I部分項目1「業務－備用資料」。

項目11. 行政人員報酬

與行政人員和董事報酬以及董事會薪酬委員會相關的資訊將記入二零一八年股東委託書中，並以提述方式載入本表格10-K中。

項目12. 若干實益擁有人及管理層擁有之證券以及相關股票持有人事宜

與我們普通股若干實益擁有人的證券所有權相關的資料以及與我們管理層的證券所有權相關的資料將記入二零一八年股東委託書中，並以提述方式載入本表格10-K中。

下表為截至二零一七年十二月三十一日的有關以下證券之資料，即在行使未行使股票期權之後或者根據發行在外限制股份單位（限制股份單位）發行的證券以及根據我們於二零一七年間有效的股本補償計劃仍可予以發行的證券。

計劃類別	行使尚未行使購股權和權利之後發行的證券 (a)	未行使購股權的加權平均行使價(b)	根據股本補償計劃仍可在未來發行的證券(c)
證券持有人認可的股本補償計劃	20,415,763	$78.78	72,968,247
證券持有人未認可的股本補償計劃	-	-	-
總計	20,415,763		72,968,247

於上表中：

- 在行使尚未行使購股權和權利之後發行的證券包括：(i)可在行使尚未行使購股權後發行的2,101,639股普通股；及(ii)可根據流通在外的限制股份單位發行的18,314,124股股份。該等獎勵受到有關獎勵協議所載的歸屬條件及其他條件的規限，而將予交付的相關股份將預先扣除任何所需預扣稅款。

- 尚未行使購股權的加權平均行使價僅與上述購股權相關。限制股份單位的相關股份可在未支付任何代價的情況下予以交付，因此，在計算加權平均行使價過程中並未計及這些獎勵。

- 根據股本補償計劃仍可在未來予以發行的證券指根據現有股份獎勵計劃仍可發行的股份，不包括在(a)欄反映的股份。如依據現有股份獎勵計劃或二零一三年採納的股份獎勵計劃授予之有關獎勵的任何普通股由於被沒收、終止或註銷或被交還或撤銷而無法交付，該等股份將依據現有股份獎勵計劃可再次交付。可授出股份亦可就依據現有股份獎勵計劃所允許的企業架構的若干變動作出調整。

項目13. 若干關係及關連交易以及董事的獨立性

與若干關係及關連交易以及董事的獨立性相關的資料將記入二零一八年股東委託書中，並以提述方式載入本表格10-K中。

項目14. 主要會計師費用及服務

有關主要會計師費用及服務的資料將記入二零一八年股東委託書中，並以提述方式載入本表格10-K中。

法定同意

每次發行結構性產品將享有擔保的利益。

本公司的擔保人的財政狀況自上個財政年度完結以來有否改變？

除於本基本上市文件披露者外，擔保人的財務或經營狀況自二零一七年十二月三十一日起並沒有重大不利變動，而將可能引致擔保人根據本基本上市文件履行其有關結構性產品擔保的責任造成重大不利影響。

發行人或本公司的擔保人是否涉及任何訴訟?

除本基本上市文件披露者外，據本公司及擔保人所知及所信，本公司及擔保人並不知悉就本文件相關的發行人發行結構性產品而言任何可能針對本公司或擔保人的未了結或受威脅提出的重大訴訟或索償。

有關擔保人的核數師的資料

擔保人委聘的獨立註冊執業會計師事務所PricewaterhouseCoopers LLP發出同意書，且並無撤回其同意書，同意以其所載格式及文義，於本基本上市文件轉載其日期為二零一八年二月二十三日對擔保人於二零一七年及二零一六年十二月三十一日的綜合財務狀況表，以及截至二零一七年、二零一六年及二零一五年十二月三十一日止年度有關綜合盈利、全面收益、股東權益變動及現金流量的綜合報表(英文本)出具的核數師報告。核數師報告並非為載入本基本上市文件而編製，無論如何其載入亦不應被詮釋為更新或補充上述報告自刊發日期以來的內容。

PricewaterhouseCoopers LLP概無於本公司或擔保人或擔保人任何附屬公司擁有任何股權，亦無權(不論可否依法執行)認購或提名他人認購本公司的證券或擔保人或擔保人任何附屬公司的證券。

本公司的送達法律文件代理

本公司已授權高盛(亞洲)有限責任公司(地址為香港皇后大道中2號長江集團中心68樓)代表本公司及擔保人接受需向本公司或擔保人於香港送達的法律文件及任何其他通知。

本公司的授權代表

本公司的授權代表為高盛(亞洲)有限責任公司董事總經理Gary Suen及高盛(亞洲)有限責任公司高級合規主任Audrey Woon，彼等的聯絡地址為香港皇后大道中2號長江集團中心68樓。

附件一

總額認股權證證書或總額牛熊證證書(如適用)之背頁須註明有關細則以及有關發行公佈及補充上市文件內載之補充條文(有待完成及修訂)。有關發行任何系列認股權證或牛熊證之適用發行公佈及補充上市文件,可指明其他之條款與細則,而就指明範圍而言,或若遇有抵觸有關細則之情況,各系列認股權證或牛熊證之細則須予取代或修改。相關細則內載專用及未加定義之詞彙,得與有關之發行公佈及補充上市文件所界定者具相同涵義。

現金結算股份認股權證的條款及細則

1 形式；地位；擔保；轉讓及所有權

(A) 有關該公司股份之認股權證(除文義另有所指外，「認股權證」一詞包括按細則13增發之認股權證)，乃以記名方式發行，並受制及受益於高盛結構產品(亞洲)有限公司(「**發行人**」)於二零零七年二月二十八日簽訂之文據(「**文據**」)及高盛集團有限公司(「**擔保人**」)於二零一八年三月十四日作出之擔保(「**擔保**」，包括任何補充或替代)。根據日期為二零零五年十一月一日之過戶登記處及代理協議，發行人已委任高盛(亞洲)有限責任公司為認股權證之過戶登記處(「**過戶登記處**」)及代理人(「**代理人**」)。

文據及擔保副本存放於下文指定之代理人辦事處以供索閱。認股權證持有人(定義見下文)有權得享文據及擔保一切條文之利益，受其約束及視作已獲悉該等條文論。

(B) 發行人就認股權證之結算責任構成發行人而非任何其他人士之一般無抵押合約責任，而該等責任現時及將來與發行人之所有其他現有及未來無抵押及非後償合約責任享有同等地位，惟適用法例之強制性條文給予優先性質之責任除外。

認股權證為發行人之一般合約責任，而並非，且發行人亦無意(明確、暗示或以其他方式)透過發行認股權證增設發行人之存託責任或任何類型之債務責任。

在擔保之條款規限下，擔保人已於擔保內無條件及不可撤回地向認股權證持有人擔保，於計及發行人向於當時到期(不論是根據提前或其他方式到期)所欠負之債務之債權人作出之任何抵銷、合併賬目、扣減或發行人不時可行使之類似安排後，會適當及準時地悉數償還發行人因發行認股權證所產生之到期及欠負之全部債務。

(C) 轉讓認股權證僅可於中央結算及交收系統(「**中央結算系統**」)根據不時生效之一般規則及中央結算系統運作程序規則以買賣單位或其完整倍數進行。

(D) 凡於現時名列過戶登記處於香港所保存之登記名冊上為持有人之每名人士，在認股權證仍獲中央結算系統接納為合資格證券期間，均獲發行人、擔保人、代理人及過戶登記處視為該等認股權證數目之絕對擁有人及持有人(應為香港中央結算(代理人)有限公司(或其繼任人))。「**認股權證持有人**」一詞須據此詮釋。

(E) 認股權證將於到期日前根據香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)之規定於聯交所暫停買賣。

2 認股權證權利及行使費用

(A) 在遵守細則4之情況下，認股權證持有人有權就每手買賣單位獲支付現金結算金額（定義見細則4(D)）。

(B) 認股權證持有人須就行使認股權證繳付一切產生之費用（「**行使費用**」）。發行人將按細則4(B)從現金結算金額中扣除一筆相等於行使費用之金額，以支付該筆費用。

3 自動行使

(A) 凡獲發行人於到期日行使而須支付現金結算金額之認股權證，被視為於到期日獲自動行使（「**自動行使**」）。

(B) 若未有按細則3(A)獲自動行使，該認股權證即告到期，此後不具價值，而就該認股權證而言，認股權證持有人之一切權利與發行人之一切責任均告終止。

(C) 在該等細則內，「**營業日**」指聯交所預定於香港開市買賣及銀行於香港開門營業之日（不包括星期六）。

4 行使認股權證

(A) 認股權證只可按買賣單位或其完整倍數予以行使。

(B) 發行人及／或代理人被視為獲給予不可撤回授權，自現金結算金額扣減任何已釐定之行使費用。代理人於到期日未釐定之任何行使費用須於代理人釐定後在切實可行之情況下盡快知會認股權證持有人，而認股權證持有人最遲須於其接獲任何未繳付費用通知後三個營業日內以即時可動用之資金支付。

(C) 到期日後，發行人將由到期日後首個營業日起，註銷及銷毀總額認股權證證書。

(D) 待根據細則3(A)獲自動行使後，發行人將在切實可行之情況下盡快及不遲於結算日，根據此等細則促使以電子方式透過中央結算系統將所有被視作已行使之認股權證之現金結算金額（已扣除經釐定之行使費用），存入有關由發行人或代表發行人存置之登記名冊所示之認股權證持有人之有關銀行戶口。

除細則6所規定之調整外，「**現金結算金額**」指相等於以下所述以結算貨幣支付的金額（該金額由發行人計算）：

就某系列認購認股權證而言：

$$\text{每手買賣單位之「現金結算金額」} = \frac{\text{權益} \times (\text{平均價} - \text{行使價}) \times \text{一手買賣單位}}{\text{每項權益之認股權證數目}}$$

就某系列認沽認股權證而言：

$$\text{每手買賣單位之「現金結算金額」} = \frac{\text{權益} \times (\text{行使價} - \text{平均價}) \times \text{一手買賣單位}}{\text{每項權益之認股權證數目}}$$

「**平均價**」指一股股份於各估值日期之收市價（從聯交所每日報價表所得，可就該等收市價作出任何必要之調整，以反映任何按細則6所預期的事件（如資本化、供股、分派或其他類似事項））之算術平均數。

「**中央結算系統結算日**」具有不時有效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則內就「結算日」一詞所賦予之涵義，惟須遵守香港結算不時訂明的有關更改及修訂。

「**權益**」指相關發行公佈及補充上市文件規定之股份數目，可根據細則6作出任何調整。

「**市場干擾事件**」指：

(1) 於任何估值日期收市前半小時期間（基於股價變動超過聯交所所容許之限度或由於其他理由）於聯交所買賣之(i)股份或(ii)有關股份之任何期權或期貨合約發生或出現暫停買賣或對買賣施加限制，而發行人及／或代理人認為該暫停或限制屬重大；

(2) 由於在任何一日發出八號或以上熱帶氣旋警告訊號或發出「黑色」暴雨警告訊號，(i)引致聯交所整日並無進行買賣或(ii)引致聯交所在有關日期正常收市時間前收市（為免生疑問，倘聯交所預定僅於上午交易時段開市，則在上午交易時段的正常收市時間前收市），惟僅由於聯交所因發出八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告訊號以致在任何一日正常開市時間之較後時間開市，則並非市場干擾事件；或

(3) 聯交所因任何未能預見之情況而受限制或停市。

「**結算貨幣**」指港元，除非相關發行公佈及補充上市文件內另有訂明。

「**結算日**」指(i)到期日；及(ii)根據此等細則釐定平均價之日（以較後者為準）後第三個中央結算系統結算日。

「**估值日期**」指緊接到期日前五個營業日之每日。倘發行人及／或代理人按其唯一酌情權認為於任何估值日期發生市場干擾事件，則該估值日期須押後至並無發生市場干擾事件之首個接續營業日，而不論該經押後估值日期會否屬已經或被視為估值日期之營業日。為免生疑問，倘若發生市場干擾事件而按上文所述押後估值日期，則在釐定平均價時將不只一次使用股份於其後首個接續營業日之收市價，務求不會以少於五個收市價釐定平均價。

如按上文所述押後估值日期而導致估值日期屬於或後於到期日，則：

(i) 儘管發生市場干擾事件，緊接到期日前之營業日（「**最後估值日期**」）須被視為估值日期；及

(ii) 發行人及／或代理人須以其真誠估計於該最後估值日期在如無發生市場干擾事件的情況下應有之價格，釐定該等股份之收市價。

根據本細則4(D)作出之任何付款須交付予登記名冊所記錄之認股權證持有人，風險及費用概由認股權證持有人承擔。

(E) 如因發生發行人不能控制之事件（「**結算干擾事件**」），令發行人無法於原定結算日促使透過中央結算系統以電子方式將款項存入認股權證持有人之有關銀行戶口，發行人須盡一切合理能力於原定結算日後在合理切實可行情況下，盡快促使透過中央結算系統以電子方式將款項存入認股權證持有人之有關銀行戶口。發行人將不對認股權證持有人因發生結算干擾事件而蒙受之到期款項之任何利息或任何損失或損害負責。

(F) 此等細則不得詮釋為令擔保人、發行人或其代理人（包括過戶登記處）或代名人與認股權證持有人產生任何代理或信託關係，而擔保人、發行人或其代理人（包括過戶登記處）或代名人概不就認股權證持有人承擔任何受信責任。

發行人、擔保人或代理人概不就根據此等條款及細則在計算中使用由第三方所公佈之任何變數在計算及發佈中之任何錯誤或遺漏負責，亦不就因該等錯誤或遺漏而計算的現金結算金額負責。

發行人支付現金結算金額之責任將因根據上文細則4(D)付款而解除。

5 代理人

(A) 就認股權證而言，代理人將以發行人之代理人身份行事，並將不會就認股權證持有人之任何責任或義務或任何關係或代理或信託承擔任何責任。

(B) 在委任繼任人之規限下，發行人保留權利在任何時候更改或終止委任初始代理人，並委任另一名代理人，惟將於認股權證在聯交所上市之任何時間在香港維持一名代理人。任何該等終止或委任之通知書，將根據細則10向認股權證持有人發出。

6 調整

代理人可按下列規定調整認股權證之條款（包括但不限於行使價及權益）：

(A) (i) 倘及當該公司以供股權之方式（定義見下文）按固定認購價根據現有股權比例向現有股份之持有人提呈新股以供認購（「**供股建議**」），權益及行使價須根據下列之公式予以調整，並於該公司股份以除權方式買賣之營業日生效：

權益將調整為：

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times E$$

行使價將調整為：

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times X$$

其中：

$$\text{「調整系數」} = \frac{1 + M}{1 + (R/S) \times M}$$

E： 緊接供股建議前之現有權益

X： 緊接供股建議前之現有行使價

S： 連權股價，即現有股份之收市價，乃取自股份以連權方式買賣之最後一個營業日在聯交所之每日報價表

R： 供股建議所指定之每股新股認購價，另加一筆相等於為行使供股權而放棄之任何股息或其他利益之款項

M： 每名現有股份持有人有權認購或擁有之每股現有股份之新股數目（不論是完整或零碎）

就此等細則而言，「**供股權**」指現有股份之持有人獲授每股現有股份所附或購入一股新股（視情況而定）所需之供股權，藉此根據供股建議以固定認購價認購新股（不論行使一份供股權、一份供股權之部份或多份供股權）。

(ii) 經調整行使價須調整至最接近0.001。

(B) (i) 倘及當該公司以溢利或儲備資本化之方式，向全體股份持有人發行入賬列為繳足之股份（根據以股代息計劃或該公司當時運作的同類計劃或以其他方式代替現金股息且毋須有關持有人支付任何款項或其他代價而發行股份則除外）（「**發行紅股**」），則權益及行使價將根據下列之公式予以調整，並於該公司之股份以除權方式買賣之營業日生效：

權益將調整為：

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times E$$

行使價將調整為：

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times X$$

其中：

$$\text{「調整系數」} = 1 + N$$

E： 緊接發行紅股前之現有權益

X： 緊接發行紅股前之現有行使價

N： 每名現有股份持有人就緊接發行紅股前所持有之每股股份獲發之額外股份數目（不論是完整或零碎）

(ii) 經調整行使價須調整至最接近0.001。

(iii) 就細則6(A)及6(B)而言，若權益之調整為緊接調整前權益之1%或以下，則代理人可能決定不作調整，一切由代理人釐定。

(C) 倘及當該公司須將其已發行股本分拆為較高數目之股份或將其已發行股本合併為較少數目之股份，則就分拆而言，權益將因而增加而行使價將減少，而就合併而言，權益將因而減少而行使價將增加，而在上述兩種情況下，將於有關分拆或合併應已生效當日生效。

(D) 倘該公司宣佈將會或可能會與任何其他公司兼併或合併（包括以協議或其他方式成為任何人士或公司之附屬公司或受任何人士或公司控制，惟倘該公司於兼併或合併後為存續公司則除外），或該公司將會或可能會售出或轉讓其全部或大部份資產，代理人可按其絕對酌情權在不遲於上述兼併、合併、出售或轉讓（各為「**重組事件**」）完成（由代理人按其絕對酌情權釐定）前之營業日，修訂認股權證所附之權利。

於發生重組事件後，經調整之認股權證所附之權利即與因發生該重組事件而產生或存續之該（等）公司股份數目有關；或與代替受影響股份而給予之其他證券（「**代替證券**」）及／或現金（為於緊接發生該重組事件前與認股權證有關之該等股份數目之持有人在發生該重組事件時應可享有者）有關（視情況而定），而此後本文之條文須適用於該代替證券，惟任何代替證券可按代理人之絕對酌情權，視作被一筆相等於市值之相關貨幣款項所取代；或如無市值提供，則以該等代替證券之公平價值取代。在上述各情況下，須於該重組事件生效後在切實可行之情況下由代理人盡快釐定。

為免生疑問，任何剩餘股份不受本(D)段所影響，及若提供現金以代替股份或被視作取代上述代替證券，則此等細則對股份之提述須包括任何該等現金。

(E) 一般不會就普通現金股息（不論是否可選擇以股代息）作出調整。概不會就該公司公佈之任何其他形式之現金分派（各稱為「**現金分派**」，例如現金紅利、特別股息或特殊股息）作出調整，除非該現金分派之價值佔該公司作出公佈當日股份收市價之2%或以上。

倘及當該公司向股份持有人作出入賬列作繳足之現金分派，則權益及行使價將根據以下公式調整，並在股份以除權方式買賣之營業日（各稱為「**股息調整日期**」）開始生效：

權益將調整為：

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times \text{E}$$

行使價將調整為：

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times \text{X}$$

其中：

$$\text{「調整系數」} = \frac{\text{S} - \text{OD}}{\text{S} - \text{OD} - \text{CD}}$$

E： 緊接相關現金分派前之現有權益

X： 緊接相關現金分派前之現有行使價

S： 緊接股息調整日期前之營業日股份於聯交所每日報價表所報之收市價

OD：每股普通現金股息金額，惟倘若該公司並無宣派普通現金股息，或倘若普通現金股息的除權日與相關現金分派的除權日不同，則「OD」將被視為零

CD：每股相關現金分派金額

經調整行使價須調整至最接近0.001。

(F) 在不影響過往根據適用細則作出的任何調整的原則下及儘管過往已根據適用細則作出任何調整，倘發生任何事件（包括適用細則所規定的事件），代理人可（惟並無任何責任）對認股權證的條款及細則作出其他適當的調整，而不論適用細則所規定的條文或作為其替代或補充，前提是有關調整乃(i)普遍對認股權證持有人權益不構成重大不利影響（但並無考慮任何個別認股權證持有人之情況或該項調整於任何特定司法管轄區之稅務或其他影響）；或(ii)代理人真誠確定為恰當及在商業上合理。

(G) 代理人須釐定任何調整或修訂，而其決定將為最終決定，並對認股權證持有人具有約束力，惟倘有明顯錯誤則除外。任何該等調整或修訂應載於通知書內，並須根據細則10於作出決定後在切實可行之情況下盡快寄予認股權證持有人。

7 發行人購買認股權證

發行人及其任何聯屬公司，可於認股權證發行日期或之後任何時間購買認股權證，而所購入之任何認股權證，可按發行人或任何該等聯屬公司（視情況而定）之酌情權不時於場外交易市場以一宗或以上交易或其他方式，按當時市價或以經磋商交易之方式，交還註銷或提呈出售。

8 總額認股權證證書

代表認股權證之總額認股權證證書（「**總額認股權證證書**」）將存入中央結算系統，並以香港中央結算（代理人）有限公司（或其繼任人）之名義登記。總額認股權證證書不可交換作正式認股權證證書。

9 認股權證持有人會議；更改

(A) *認股權證持有人會議*。為考慮任何影響認股權證持有人權益之事宜而召開之會議之通知書，將根據細則10之條文向認股權證持有人發出。

提交認股權證持有人會議的每條問題均須以投票方式表決。發行人或持有不少於10%之現時未行使認股權證的持有人可召開會議。在該會議中通過特別決議案之法定人數為兩名或兩名以上持有或代表不少於25%之未行使認股權證之人士（包括認股權證持有人委任的任何代名人），任何續會之法定人數為兩名或兩名以上之認股權證持有人或認股權證持有人之代表（包括認股權證持有人委任之任何代名人），不計其持有或代表多少認股權證。

決議案在正式召開的會議中得到不少於四分之三之有投票權的認股權證持有人親自或委託代表投票通過，即屬特別決議案。

任何認股權證持有人會議所通過之特別決議案對全部認股權證持有人均具有約束力，不論其有否出席會議。

倘決議案獲一致通過，則決議案可在毋須召開認股權證持有人會議之情況下以書面通過。

(B) *更改*。發行人可無需認股權證持有人同意，即對認股權證或文據之條款及細則作出任何更改，而發行人認為此更改：(i)普遍對認股權證持有人權益不構成重大不利影響（但並無考慮任何個別認股權證持有人之情況或該項更改於任何特定司法管轄區之税務或其他影響）；(ii)為形式上、輕微或技術性；(iii)為糾正明顯錯誤；或(iv)為符合香港法律或法規之強制規定而必需者。任何該等更改均對認股權證持有人具約束力，並須由代理人按照細則10在更改後於切實可行之情況下盡快將此等更改通知認股權證持有人。

10 通知書

所有在香港交易及結算所有限公司網站以中英文本向認股權證持有人發佈之通知書視為有效發出。

11 清盤

倘該公司清盤或解散或結束，或根據任何適用法例就其全部或大部份業務、物業或資產委聘清盤人、接管人或管理人或類似人士，則所有未行使認股權證將會於下列日期作廢及不再有效：如屬自動清盤，則於決議案之生效日期，如屬非自動清盤或解散，於有關法院指令頒佈之日，或如根據任何適用法例就該公司全部或大部份業務、物業或資產委聘清盤人或接管人或管理人或類似人士，於委聘生效之日，但在上述任何情況下須遵守法律之任何相反強制性規定。

12 該公司取消上市資格

(A) 倘股份於任何時間不再在聯交所上市，發行人須按其絕對酌情權以其認為合適之方式履行此等細則，及對認股權證所附之權利作出調整，以在其合理範圍內確保認股權證持有人之一般利益不會因取消上市資格而受到重大不利影響（但並無考慮認股權證持有人之個別情況，或在任何特定司法管轄區可能產生之税務或其他影響）。

(B) 在不影響細則12(A)之一般性原則下，如股份現時在任何其他證券交易所上市，或於取消上市資格後轉而在任何其他證券交易所上市，發行人可絕對酌情對此等細則作出在必要範圍內之修訂，以准許該其他證券交易所取代聯交所，而發行人可毋須認股權證持有人同意，在其認為適當之情況下於行使時對認股權證持有人之權益作出調整（包括（如適用）透過按當時市價將外幣款項轉換為相關貨幣）。

(C) 發行人根據本細則12所作出之任何調整、修訂或決定須為最終決定，並對認股權證持有人具有約束力，惟屬明顯錯誤則除外。任何有關調整或修訂之通知書，須於其作出決定後，於切實可行之情況下盡快根據細則10向認股權證持有人發出。

13 增發認股權證

發行人在未得到認股權證持有人同意前，有權不時按發行人可能釐定之發行價、行使期開始時間及其他條款增設及增發認股權證，以便構成單一系列之認股權證。

14 不合法及不切實可行

若發行人以誠信為原則及商業上合理的方式確定，基於發行人控制以外之理由，

(i) 發行人根據認股權證履行其全部或部份責任或擔保人根據擔保履行其全部或部份責任因以下原因已經或將會成為不合法或不切實可行：

(a) 任何有關法律或法規（包括税法）的採納或任何改動；或

(b) 任何法院、審裁處、政府、行政、立法、監管或司法機關或具司法管轄權的機構頒佈任何有關法律或法規（包括税法）或有關法律或法規（包括税法）的詮釋出現改動，

（(a)及(b)各自為「**法律變更事件**」）；或

(ii) 因法律變更事件而導致發行人或其任何聯屬公司維持發行人有關認股權證的對沖安排已經或將會成為不合法或不切實可行，則發行人有權終止認股權證。

若發生法律變更事件，發行人將在適用法律或法規容許的情況下，向各認股權證持有人支付由發行人以誠信為原則及商業上合理的方式釐定屬該認股權證持有人於緊接有關終止前持有的各認股權證的公平市值（毋須計及該不合法或不切實可行情況），扣除代理人以其唯一及絕對酌情權釐定的發行人將任何有關對沖安排平倉的成本的現金金額。有關付款將按照細則10知會認股權證持有人的方式向各認股權證持有人作出。

15 真誠及商業上合理的方式

發行人或代理人將按真誠及商業上合理的方式根據此等細則行使酌情權。

16 管轄法律

認股權證及文據將受中華人民共和國香港特別行政區（「**香港**」）之法律管轄，並按其詮釋。就認股權證及文據而言，發行人及認股權證持有人（透過購買認股權證）須視作在任何情況下均接受香港法院之非專屬司法管轄權管轄。

17 語言

此等細則之英文本，於任何週日（星期六、星期日及假期除外）之一般辦公時間內，可應要求在代理人之辦事處索閱。此等細則之英文本與中文譯本如有歧異，概以英文本為準及受其管轄。

18 《合約（第三者權利）條例》

並非屬認股權證的條款及細則一方的人士概無權根據《合約（第三者權利）條例》（香港法例第623章）強制執行或享有認股權證下任何條款的權益。

代理人及過戶登記處

高盛（亞洲）有限責任公司
香港
皇后大道中2號
長江集團中心68樓

現金結算外國股份認股權證的條款及細則

1 形式；地位；擔保；轉讓及所有權

(A) 有關該公司股份之認股權證（除文義另有所指外，「認股權證」一詞包括按細則13增發之認股權證），乃以記名方式發行，並受制及受益於高盛結構產品（亞洲）有限公司（「**發行人**」）於二零零七年二月二十八日簽訂之文據（「**文據**」）及高盛集團有限公司（「**擔保人**」）於二零一八年三月十四日作出之擔保（「**擔保**」，包括任何補充或替代）。根據日期為二零零五年十一月一日之過戶登記處及代理協議，發行人已委任高盛（亞洲）有限責任公司為認股權證之過戶登記處（「**過戶登記處**」）及代理人（「**代理人**」）。

文據及擔保副本存放於下文指定之代理人辦事處以供索閱。認股權證持有人（定義見下文）有權得享文據及擔保一切條文之利益，受其約束及視作已獲悉該等條文論。

(B) 發行人就認股權證之結算責任構成發行人而非任何其他人士之一般無抵押合約責任，而該等責任現時及將來與發行人之所有其他現有及未來無抵押及非後償合約責任享有同等地位，惟適用法例之強制性條文給予優先性質之責任除外。

認股權證為發行人之一般合約責任，而並非，且發行人亦無意（明確、暗示或以其他方式）透過發行認股權證增設發行人之存託責任或任何類型之債務責任。

在擔保之條款規限下，擔保人已於擔保內無條件及不可撤回地向認股權證持有人擔保，於計及發行人向於當時到期（不論是根據提前或其他方式到期）所欠負之債務之債權人作出之任何抵銷、合併賬目、扣減或發行人不時可行使之類似安排後，會適當及準時地悉數償還發行人因發行認股權證所產生之到期及欠負之全部債務。

(C) 轉讓認股權證僅可於中央結算及交收系統（「**中央結算系統**」）根據不時生效之一般規則及中央結算系統運作程序規則以買賣單位或其完整倍數進行。

(D) 凡於現時名列過戶登記處於香港所保存之登記名冊上為持有人之每名人士，在認股權證仍獲中央結算系統接納為合資格證券期間，均獲發行人、擔保人、代理人及過戶登記處視為該等認股權證數目之絕對擁有人及持有人（應為香港中央結算（代理人）有限公司（或其繼任人））。「**認股權證持有人**」一詞須據此詮釋。

(E) 認股權證將於到期日前根據香港聯合交易所有限公司（「**聯交所**」）之規定於聯交所暫停買賣。

2 認股權證權利及行使費用

(A) 在遵守細則4之情況下，認股權證持有人有權就每手買賣單位獲支付現金結算金額（定義見細則4(D)）。

(B) 認股權證持有人須就行使認股權證繳付一切產生之費用（「**行使費用**」）。發行人將按細則4(B)從現金結算金額中扣除一筆相等於行使費用之金額，以支付該筆費用。

3 自動行使

(A) 凡獲發行人於到期日行使而須支付現金結算金額之認股權證，被視為於到期日獲自動行使（「**自動行使**」）。

(B) 若未有按細則3(A)獲自動行使，該認股權證即告到期，此後不具價值，而就該認股權證而言，認股權證持有人之一切權利與發行人之一切責任均告終止。

(C) 在該等細則內，「**營業日**」指聯交所預定於香港開市買賣及銀行於香港開門營業之日（不包括星期六）。

4 行使認股權證

(A) 認股權證只可按買賣單位或其完整倍數予以行使。

(B) 發行人及／或代理人被視為獲給予不可撤回授權，自現金結算金額扣減任何已釐定之行使費用。代理人於到期日未釐定之任何行使費用須於代理人釐定後在切實可行之情況下盡快知會認股權證持有人，而認股權證持有人最遲須於其接獲任何未繳付費用通知後三個營業日內以即時可動用之資金支付。

(C) 到期日後，發行人將由到期日後首個營業日起，註銷及銷毀總額認股權證證書。

(D) 待根據細則3(A)獲自動行使後，發行人將在切實可行之情況下盡快及不遲於結算日，根據此等細則促使以電子方式透過中央結算系統將所有被視作已行使之認股權證之現金結算金額（已扣除經釐定之行使費用），存入有關由發行人或代表發行人存置之登記名冊所示之認股權證持有人之有關銀行戶口。

除細則6所規定之調整外，「**現金結算金額**」指相等於以下所述以結算貨幣支付之金額（該金額由發行人計算）：

就某系列認購認股權證而言：

$$\text{每手買賣單位之「現金結算金額」} = \frac{\text{權益} \times (\text{平均價} - \text{行使價}) \times \text{一手買賣單位}}{\text{每項權益之認股權證數目}}$$

（倘適用）由相關貨幣按匯率兌換為結算貨幣。

就某系列認沽認股權證而言：

$$\text{每手買賣單位之「現金結算金額」} = \frac{\text{權益} \times (\text{行使價} - \text{平均價}) \times \text{一手買賣單位}}{\text{每項權益之認股權證數目}}$$

（倘適用）由相關貨幣按匯率兌換為結算貨幣。

「**平均價**」指一股股份於各估值日期之收市價（由相關交易所公佈，可就該等收市價作出任何必要之調整，以反映任何按細則6所預期的事件（如資本化、供股、分派或其他類似事項））之算術平均數。

「**中央結算系統結算日**」具有不時有效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則內就「結算日」一詞所賦予之涵義，惟須遵守香港結算不時訂明的有關更改及修訂。

「**權益**」指相關發行公佈及補充上市文件規定之股份數目，可根據細則6作出任何調整。

「**匯率**」具有相關發行公佈及補充上市文件所賦予之涵義。

「**市場干擾事件**」指：

(1) 於任何估值日期收市前半小時期間（基於股價變動超過相關交易所所容許之限度或由於其他理由）於相關交易所買賣之(i)股份或(ii)有關股份之任何期權或期貨合約發生或出現暫停買賣或對買賣施加限制，而發行人及／或代理人認為該暫停或限制屬重大；或

(2) 相關交易所因其他未能預見之情況而停市或交易受干擾或限制。

「**相關交易所營業日**」指相關交易所預定在相關交易所城市開市買賣及銀行在相關交易所城市開門營業的日子（不包括星期六及星期日）。

「**結算貨幣**」指港元，除非相關發行公佈及補充上市文件內另有訂明。

「**結算日**」指(i)到期日；及(ii)根據此等細則釐定平均價之日（以較後者為準）後第三個中央結算系統結算日。

「**相關貨幣**」具有相關發行公佈及補充上市文件所賦予之涵義。

「**估值日期**」指緊接到期日前五個相關交易所營業日之每日。倘發行人及／或代理人按其唯一酌情權認為於任何估值日期發生市場干擾事件，則該估值日期須押後至並無發生市場干擾事件之首個接續相關交易所營業日，而不論該經押後估值日期會否屬已經或被視為估值日期之相關交易所營業日。為免生疑問，倘若發生市場干擾事件而按上文所述押後估值日期，則在釐定平均價時將不只一次使用股份於其後首個接續相關交易所營業日之收市價，務求不會以少於五個收市價釐定平均價。

如按上文所述押後估值日期而導致估值日期屬於或後於到期日，則：

(i) 儘管發生市場干擾事件，緊接到期日前之相關交易所營業日（「**最後估值日期**」）須被視為估值日期；及

(ii) 發行人及／或代理人須以其真誠估計於該最後估值日期在如無發生市場干擾事件的情況下應有之價格，釐定該等股份之收市價。

根據本細則4(D)作出之任何付款須交付予登記名冊所記錄之認股權證持有人，風險及費用概由認股權證持有人承擔。

(E) 如因發生發行人不能控制之事件（「**結算干擾事件**」），令發行人無法於原定結算日促使透過中央結算系統以電子方式將款項存入認股權證持有人之有關銀行戶口，發行人須盡一切合理能力於原定結算日後在合理切實可行情況下，盡快促使透過中央結算系統以電子方式將款項存入認股權證持有人之有關銀行戶口。發行人將不對認股權證持有人因發生結算干擾事件而蒙受之到期款項之任何利息或任何損失或損害負責。

(F) 此等細則不得詮釋為令擔保人、發行人或其代理人（包括過戶登記處）或代名人與認股權證持有人產生任何代理或信託關係，而擔保人、發行人或其代理人（包括過戶登記處）或代名人概不就認股權證持有人承擔任何受信責任。

發行人、擔保人或代理人概不就根據此等條款及細則在計算中使用由第三方所公佈之任何變數在計算及發佈中之任何錯誤或遺漏負責，亦不就因該等錯誤或遺漏而計算的現金結算金額負責。

發行人支付現金結算金額之責任將因根據上文細則4(D)付款而解除。

5 代理人

(A) 就認股權證而言，代理人將以發行人之代理人身份行事，並將不會就認股權證持有人之任何責任或義務或任何關係或代理或信託承擔任何責任。

(B) 在委任繼任人之規限下，發行人保留權利在任何時候更改或終止委任初始代理人，並委任另一名代理人，惟將於認股權證在聯交所上市之任何時間在香港維持一名代理人。任何該等終止或委任之通知書，將根據細則10向認股權證持有人發出。

6 調整

代理人可按下列規定調整認股權證之條款（包括但不限於行使價及權益）：

(A) 倘及當該公司以供股權之方式（定義見下文）按固定認購價根據現有股權比例向現有股份之持有人提呈新股以供認購（「**供股建議**」），權益及行使價須根據下列之公式予以調整，並於該公司股份以除權方式買賣之相關交易所營業日生效：

權益將調整為：

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times E$$

行使價將調整為：

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times X$$

其中：

$$\text{「調整系數」} = \frac{1 + M}{1 + (R/S) \times M}$$

E： 緊接供股建議前之現有權益

X： 緊接供股建議前之現有行使價

S： 連權股價，即現有股份之收市價，由相關交易所在以連權方式買賣之最後一個相關交易所營業日公佈

R： 供股建議所指定之每股新股認購價，另加一筆相等於為行使供股權而放棄之任何股息或其他利益之款項

M： 每名現有股份持有人有權認購或擁有之每股現有股份之新股數目（不論是完整或零碎）

就此等細則而言，「**供股權**」指現有股份之持有人獲授每股現有股份所附或購入一股新股（視情況而定）所需之供股權，藉此根據供股建議以固定認購價認購新股（不論行使一份供股權、一份供股權之部份或多份供股權）。

(B) (i) 倘及當該公司以溢利或儲備資本化之方式，向全體股份持有人發行入賬列為繳足之股份（根據以股代息計劃或該公司當時運作的同類計劃或以其他方式代替現金股息且毋須有關持有人支付任何款項或其他代價而發行股份則除外）（「**發行紅股**」），則權益及行使價將根據下列之公式予以調整，並於該公司之股份以除權方式買賣之相關交易所營業日生效：

權益將調整為：

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times E$$

行使價將調整為：

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times X$$

其中：

$$\text{「調整系數」} = 1 + N$$

E： 緊接發行紅股前之現有權益

X： 緊接發行紅股前之現有行使價

N： 每名現有股份持有人就緊接發行紅股前所持有之每股股份獲發之額外股份數目（不論是完整或零碎）

(ii) 就細則6(A)及6(B)而言，若權益之調整為緊接調整前權益之1%或以下，則代理人可能決定不作調整，一切由代理人釐定。

(C) 倘及當該公司須將其已發行股本分拆為較高數目之股份或將其已發行股本合併為較少數目之股份，則就分拆而言，權益將因而增加而行使價將減少，而就合併而言，權益將因而減少而行使價將增加，而在上述兩種情況下，將於有關分拆或合併應已生效當日生效。

(D) 倘該公司宣佈將會或可能會與任何其他公司兼併或合併（包括以協議或其他方式成為任何人士或公司之附屬公司或受任何人士或公司控制，惟倘該公司於兼併或合併後為存續公司則除外），或該公司將會或可能會售出或轉讓其全部或大部份資產，代理人可按其絕對酌情權在不遲於上述兼併、合併、出售或轉讓（各為「**重組事件**」）完成（由代理人按其絕對酌情權釐定）前之相關交易所營業日，修訂認股權證所附之權利。

於發生重組事件後，經調整之認股權證所附之權利即與因發生該重組事件而產生或存續之該（等）公司股份數目有關；或與代替受影響股份而給予之其他證券（「**代替證券**」）及／或現金（為於緊接發生該重組事件前與認股權證有關之該等股份數目之持有人在發生該重組事件時應可享有者）有關（視情況而定），而此後本文之條文須適用於該代替證券，惟任何代替證券可按代理人之絕對酌情權，視作被一筆相等於市值之相關貨幣款項所取代；或如無市值提供，則以該等代替證券之公平價值取代。在上述各情況下，須於該重組事件生效後在切實可行之情況下由代理人盡快釐定。

為免生疑問，任何剩餘股份不受本(D)段所影響，及若提供現金以代替股份或被視作取代上述代替證券，則此等細則對股份之提述須包括任何該等現金。

(E) 一般不會就普通現金股息（不論是否可選擇以股代息）作出調整。概不會就該公司公佈之任何其他形式之現金分派（各稱為「**現金分派**」，例如現金紅利、特別股息或特殊股息）作出調整，除非該現金分派之價值佔該公司作出公佈當日股份收市價之2%或以上。

倘及當該公司向股份持有人作出入賬列作繳足之現金分派，則權益及行使價將根據以下公式調整，並在股份以除權方式買賣之相關交易所營業日（各稱為「**股息調整日期**」）開始生效：

權益將調整為：

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times \text{E}$$

行使價將調整為：

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times \text{X}$$

其中：

$$\text{「調整系數」} = \frac{\text{S} - \text{OD}}{\text{S} - \text{OD} - \text{CD}}$$

E： 緊接相關現金分派前之現有權益

X： 緊接相關現金分派前之現有行使價

S： 緊接股息調整日期前之相關交易所營業日之股份收市價

OD：每股普通現金股息金額，惟倘若該公司並無宣派普通現金股息，或倘若普通現金股息的除權日與相關現金分派的除權日不同，則「OD」將被視為零

CD：每股相關現金分派金額

(F) 在不影響過往根據適用細則作出的任何調整的原則下及儘管過往已根據適用細則作出任何調整，倘發生任何事件（包括適用細則所規定的事件），代理人可（惟並無任何責任）對認股權證的條款及細則作出其他適當的調整，而不論適用細則所規定的條文或作為其替代或補充，前提是有關調整乃(i)普遍對認股權證持有人權益不構成重大不利影響（但並無考慮任何個別認股權證持有人之情況或該項調整於任何特定司法管轄區之稅務或其他影響）；或(ii)代理人真誠確定為恰當及在商業上合理。

(G) 代理人須釐定任何調整或修訂，而其決定將為最終決定，並對認股權證持有人具有約束力，惟倘有明顯錯誤則除外。任何該等調整或修訂應載於通知書內，並須根據細則10於作出決定後在切實可行之情況下盡快寄予認股權證持有人。

7 發行人購買認股權證

發行人及其任何聯屬公司，可於認股權證發行日期或之後任何時間購買認股權證，而所購入之任何認股權證，可按發行人或任何該等聯屬公司（視情況而定）之酌情權不時於場外交易市場以一宗或以上交易或其他方式，按當時市價或以經磋商交易之方式，交還註銷或提呈出售。

8 總額認股權證證書

代表認股權證之總額認股權證證書（「**總額認股權證證書**」）將存入中央結算系統，並以香港中央結算（代理人）有限公司（或其繼任人）之名義登記。總額認股權證證書不可交換作正式認股權證證書。

9 認股權證持有人會議；更改

(A) *認股權證持有人會議*。為考慮任何影響認股權證持有人權益之事宜而召開之會議之通知書，將根據細則10之條文向認股權證持有人發出。

提交認股權證持有人會議的每條問題均須以投票方式表決。發行人或持有不少於10%之現時未行使認股權證的持有人可召開會議。在該會議中通過特別決議案之法定人數為兩名或兩名以上持有或代表不少於25%之未行使認股權證之人士（包括認股權證持有人委任的任何代名人），任何續會之法定人數為兩名或兩名以上之認股權證持有人或認股權證持有人之代表（包括認股權證持有人委任之任何代名人），不計其持有或代表多少認股權證。

決議案在正式召開的會議中得到不少於四分之三之有投票權的認股權證持有人親自或委託代表投票通過，即屬特別決議案。

任何認股權證持有人會議所通過之特別決議案對全部認股權證持有人均具有約束力，不論其有否出席會議。

倘決議案獲一致通過，則決議案可在毋須召開認股權證持有人會議之情況下以書面通過。

(B) *更改*。發行人可無需認股權證持有人同意，即對認股權證或文據之條款及細則作出任何更改，而發行人認為此更改：(i)普遍對認股權證持有人權益不構成重大不利影響（但並無考慮任何個別認股權證持有人之情況或該項更改於任何特定司法管轄區之稅務或其他影響）；(ii)為形式上、輕微或技術性；(iii)為糾正明顯錯誤；或(iv)為符合香港（定義見下文）或股份上市之其他司法管轄區，或股份之發行人註冊成立之司法管轄區之法律或法規之強制規定而必需者。任何該等更改均對認股權證持有人具約束力，並須由代理人按照細則10在更改後於切實可行之情況下盡快將此等更改通知認股權證持有人。

10 通知書

所有在香港交易及結算所有限公司網站以中英文本向認股權證持有人發佈之通知書視為有效發出。

11 清盤

倘該公司清盤或解散或結束，或根據任何適用法例就其全部或大部份業務、物業或資產委聘清盤人、接管人或管理人或類似人士，則所有未行使認股權證將會於下列日期作廢及不再有效：如屬自動清盤，於決議案之生效日期，如屬非自動清盤或解散，於有關法院指令頒佈之日，或如根據任何適用法例就該公司全部或大部份業務、物業或資產委聘清盤人或接管人或管理人或類似人士，於委聘生效之日，但在上述任何情況下須遵守法律之任何相反強制性規定。

12 該公司取消上市資格

(A) 倘股份於任何時間不再在相關交易所上市，發行人須按其絕對酌情權以其認為合適之方式履行此等細則，及對認股權證所附之權利作出調整，以在其合理範圍內確保認股權證持有人之一般利益不會因取消上市資格而受到重大不利影響（但並無考慮認股權證持有人之個別情況，或在任何特定司法管轄區可能產生之稅務或其他影響）。

(B) 在不影響細則12(A)之一般性原則下，如股份現時在任何其他證券交易所上市，或於取消上市資格後轉而在任何其他證券交易所上市，發行人可絕對酌情對此等細則作出在必要範圍內之修訂，以准許該其他證券交易所取代相關交易所，而發行人可毋須

認股權證持有人同意，在其認為適當之情況下於行使時對認股權證持有人之權益作出調整（包括透過按當時市價將外幣款項轉換為相關貨幣）。

(C) 發行人根據本細則12所作出之任何調整、修訂或決定須為最終決定，並對認股權證持有人具有約束力，惟屬明顯錯誤則除外。任何有關調整或修訂之通知書，須於其作出決定後，於切實可行之情況下盡快根據細則10向認股權證持有人發出。

13 增發認股權證

發行人在未得到認股權證持有人同意前，有權不時按發行人可能釐定之發行價、行使期開始時間及其他條款增設及增發認股權證，以便構成單一系列之認股權證。

14 不合法及不切實可行

若發行人以誠信為原則及商業上合理的方式確定，基於發行人控制以外之理由，

(i) 發行人根據認股權證履行其全部或部份責任或擔保人根據擔保履行其全部或部份責任因以下原因已經或將會成為不合法或不切實可行：

(a) 任何有關法律或法規（包括税法）的採納或任何改動；或

(b) 任何法院、審裁處、政府、行政、立法、監管或司法機關或具司法管轄權的機構頒佈任何有關法律或法規（包括税法）或有關法律或法規（包括税法）的詮釋出現改動，

（(a)及(b)各自為「**法律變更事件**」）；或

(ii) 因法律變更事件而導致發行人或其任何聯屬公司維持發行人有關認股權證的對沖安排已經或將會成為不合法或不切實可行，則發行人有權終止認股權證。

若發生法律變更事件，發行人將在適用法律或法規容許的情況下，向各認股權證持有人支付由發行人以誠信為原則及商業上合理的方式釐定屬該認股權證持有人於緊接有關終止前持有的各認股權證的公平市值（毋須計及該不合法或不切實可行情況），扣除代理人以其唯一及絕對酌情權釐定的發行人將任何有關對沖安排平倉的成本的現金金額。有關付款將按照細則10知會認股權證持有人的方式向各認股權證持有人作出。

15 真誠及商業上合理的方式

發行人或代理人將按真誠及商業上合理的方式根據此等細則行使酌情權。

16 管轄法律

認股權證及文據將受中華人民共和國香港特別行政區(「**香港**」)之法律管轄,並按其詮釋。就認股權證及文據而言,發行人及認股權證持有人(透過購買認股權證)須視作在任何情況下均接受香港法院之非專屬司法管轄權管轄。

17 語言

此等細則之英文本,於任何週日(星期六、星期日及假期除外)之一般辦公時間內,可應要求在代理人之辦事處索閱。此等細則之英文本與中文譯本如有歧異,概以英文本為準及受其管轄。

18 《合約(第三者權利)條例》

並非屬認股權證的條款及細則一方的人士概無權根據《合約(第三者權利)條例》(香港法例第623章)強制執行或享有認股權證下任何條款的權益。

代理人及過戶登記處

高盛(亞洲)有限責任公司
香港
皇后大道中2號
長江集團中心68樓

指數認股權證的條款及細則

1 形式；地位；擔保；轉讓及所有權

(A) 有關指數保薦人所公佈之指數之認股權證（除文義另有所指外，「認股權證」一詞包括按細則11增發之認股權證），乃以記名方式發行，並受制及受益於高盛結構產品（亞洲）有限公司（「**發行人**」）於二零零七年二月二十八日簽訂之文據（「**文據**」）及高盛集團有限公司（「**擔保人**」）於二零一八年三月十四日作出之擔保（「**擔保**」，包括任何補充或替代）。根據日期為二零零五年十一月一日之過戶登記處及代理協議，發行人已委任高盛（亞洲）有限責任公司為認股權證之過戶登記處（「**過戶登記處**」）及代理人（「**代理人**」）。

文據及擔保副本存放於下文指定之代理人辦事處以供索閱。認股權證持有人（定義見下文）有權得享文據及擔保一切條文之利益，受其約束及視作已獲悉該等條文論。

(B) 發行人就認股權證之結算責任構成發行人而非任何其他人士之一般無抵押合約責任，而該等責任現時及將來與發行人之所有其他現有及未來無抵押及非後償合約責任享有同等地位，惟適用法例之強制性條文給予優先性質之責任除外。

認股權證為發行人之一般合約責任，而並非，且發行人亦無意（明確、暗示或以其他方式）透過發行認股權證增設發行人之存託責任或任何類型之債務責任。

在擔保之條款規限下，擔保人已於擔保內無條件及不可撤回地向認股權證持有人擔保，於計及發行人向於當時到期（不論是根據提前或其他方式到期）所欠負之債務之債權人作出之任何抵銷、合併賬目、扣減或發行人不時可行使之類似安排後，會適當及準時地悉數償還發行人因發行認股權證所產生之到期及欠負之全部債務。

(C) 轉讓認股權證僅可於中央結算及交收系統（「**中央結算系統**」）根據不時生效之一般規則及中央結算系統運作程序規則以買賣單位或其完整倍數進行。

(D) 凡於現時名列過戶登記處於香港所保存之登記名冊上為持有人之每名人士，在認股權證仍獲中央結算系統接納為合資格證券期間，均獲發行人、擔保人、代理人及過戶登記處視為該等認股權證數目之絕對擁有人及持有人（應為香港中央結算（代理人）有限公司（或其繼任人））。「**認股權證持有人**」一詞須據此詮釋。

(E) 認股權證將於到期日前根據香港聯合交易所有限公司（「**聯交所**」）之規定於聯交所暫停買賣。

2 認股權證權利及行使費用

(A) 在遵守細則4之情況下，認股權證持有人有權就每手買賣單位獲支付現金結算金額（定義見細則4(D)）。

(B) 認股權證持有人須就行使認股權證繳付一切產生之費用（「**行使費用**」）。發行人將按細則4(B)從現金結算金額中扣除一筆相等於行使費用之金額，以繳付該等費用。

3 自動行使

(A) 凡獲發行人於到期日行使而須支付現金結算金額之認股權證，被視為於到期日獲自動行使（「**自動行使**」）。

(B) 若未有按細則3(A)獲自動行使，該認股權證即告到期，此後不具價值，而就該認股權證而言，認股權證持有人之一切權利與發行人之一切責任均告終止。

(C) 在該等細則內，「**營業日**」指聯交所預定於香港開市買賣及銀行於香港開門營業之日（不包括星期六）。

4 行使認股權證

(A) 認股權證只可按買賣單位或其完整倍數予以行使。

(B) 發行人及／或代理人被視為獲給予不可撤回授權，自現金結算金額扣減任何已釐定之行使費用。代理人於到期日未釐定之任何行使費用須於代理人釐定後在切實可行之情況下盡快知會認股權證持有人，而認股權證持有人最遲須於其接獲任何未繳付費用通知後三個營業日內以即時可動用之資金支付。

(C) 到期日後，發行人將由到期日後首個營業日起，註銷及銷毀總額認股權證證書。

(D) 待根據細則3(A)獲自動行使後，發行人將在切實可行之情況下盡快及不遲於結算日，根據此等細則促使以電子方式透過中央結算系統將所有被視作已行使之認股權證之現金結算金額（已扣除經釐定之行使費用），存入有關由發行人或代表發行人存置之登記名冊所示之認股權證持有人之有關銀行戶口。

除細則6所規定之調整外，「**現金結算金額**」指相等於以下所述以結算貨幣支付的金額（該金額由發行人計算）：

就某系列指數認購認股權證而言：

$$\text{每手買賣單位之「現金結算金額」} = \frac{\text{（收市水平－行使水平）×一手買賣單位×指數貨幣金額}}{\text{除數}}$$

就某系列指數認沽認股權證而言：

$$\text{每手買賣單位之「現金結算金額」} = \frac{\text{（行使水平－收市水平）×一手買賣單位×指數貨幣金額}}{\text{除數}}$$

如適用，該金額將(i)按匯率從參考貨幣兑換為結算貨幣，或（視情況而定）(ii)按首個匯率兑換為臨時貨幣及（如適用）再按第二個匯率兑換為結算貨幣。

「**中央結算系統結算日**」具有不時有效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則內就「結算日」一詞所賦予之涵義，惟須遵守香港結算不時訂明的有關更改及修訂。

「**匯率**」具有相關發行公佈及補充上市文件所賦予之涵義（如適用）。

「**首個匯率**」具有相關發行公佈及補充上市文件所賦予之涵義（如適用）。

「**市場干擾事件**」指：

(1) 指數交易所於估值日期收市前半小時期間發生或存在以下任何事項：

(i) 暫停或重大限制組成指數之重大數目之成份證券買賣；或

(ii) 暫停或重大限制有關指數之期權或期貨合約在有關合約買賣所在之任何交易所買賣；或

(iii) 就釐定現金結算金額所涉及之任何貨幣施加任何外匯管制；

就段落(1)而言，(x)若買賣時數或日數是因任何相關交易所公佈日常之營業時間有所改變而受限制，此限制並不構成市場干擾事件，及(y)若買賣是因價格變動超過任何相關交易所容許之水平而受限制，則此限制構成市場干擾事件；或

(2) 倘若指數交易所為聯交所，由於在任何一日發出八號或以上熱帶氣旋警告訊號或發出「黑色」暴雨警告訊號，(i)引致聯交所整日並無進行買賣或(ii)引致聯交所在有關日期正常收市時間前收市（為免生疑問，倘聯交所預定僅於上午交易時段開市，則在上午交易時段的正常收市時間前收市），惟僅由於聯交所因發出八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告訊號以致在任何一日正常開市時間之較後時間開市，則並非市場干擾事件；

(3) 指數交易所因任何未能預見之情況而受限制或停市；或

(4) 發行人不能控制之任何情況，以致發行人無法在經考慮所有相關情況後決定的時間，按此等細則所載之方法或發行人認為適當之其他方法釐定收市水平或（如適用）匯率、首個匯率或第二個匯率（視情況而定）。

「**第二個匯率**」具有相關發行公佈及補充上市文件所賦予之涵義（如適用）。

「**結算貨幣**」指港元，除非相關發行公佈及補充上市文件內另有訂明。

「**結算日**」指(i)到期日；及(ii)根據此等細則釐定收市水平之日（以較後者為準）後第三個中央結算系統結算日。

「**估值日期**」指到期日。倘發行人及／或代理人全權決定，於估值日期發生市場干擾事件，則發行人及／或代理人須以其真誠估計於該日在如無發生市場干擾事件的情況下應有之收市水平而釐定收市水平，但代理人在釐定該收市水平時可（如適用）（但無責任）參照與指數相關之期貨合約之計算方法。

根據本細則4(D)作出之任何付款須交付予登記名冊所記錄之認股權證持有人，風險及費用概由認股權證持有人承擔。

(E) 如因發生發行人不能控制之事件（「**結算干擾事件**」），令發行人無法於原定結算日促使透過中央結算系統以電子方式將款項存入認股權證持有人之有關銀行戶口，發行人須盡一切合理能力於原定結算日後在合理切實可行情況下，盡快促使透過中央結算系統以電子方式將款項存入認股權證持有人之有關銀行戶口。發行人將不對認股權證持有人因發生結算干擾事件而蒙受之到期款項之任何利息或任何損失或損害負責。

發行人支付現金結算金額之責任將因根據上文細則4(D)付款而解除。

(F) 該等細則不應詮釋為令擔保人、發行人或其代理人(包括過戶登記處)或代名人與認股權證持有人產生任何代理或信託關係,而擔保人、發行人或其代理人(包括過戶登記處)或代名人概不就認股權證持有人承擔任何受信責任。

發行人、擔保人或代理人概不就根據此等條款及細則在計算中使用由第三方所公佈之任何變數在計算及發佈中之任何錯誤或遺漏負責,亦不就因該等錯誤或遺漏而計算的現金結算金額負責。

5 代理人

(A) 就認股權證而言,代理人將以發行人之代理人身份行事,並將不會就認股權證持有人之任何責任或義務或任何關係或代理或信託承擔任何責任。

(B) 在委任繼任人之規限下,發行人保留權利在任何時候更改或終止委任初始代理人,並委任另一名代理人,惟將於認股權證在聯交所上市之任何時間在香港維持一名代理人。任何該等終止或委任之通知書,將根據細則10向認股權證持有人發出。

6 調整指數

(A) 若指數(i)不是由指數保薦人計算及公佈,而是由代理人接納之指數保薦人之繼任人(「**繼任指數保薦人**」)計算及公佈或(ii)被繼任指數取代,而代理人認為計算該繼任指數之算式及方法與計算指數所採用者相同或大致相近,則指數將被視為由繼任指數保薦人所計算及公佈之指數或該繼任指數(視情況而定)。

(B) 若(i)於估值日期或之前,指數保薦人或(如適用)繼任指數保薦人在計算指數之算式或方法上作出重大變動或在其他方面重大修改指數(惟當成份股、合約或商品及其他例行事件出現變動,該算式或方法指定為維持指數而作出之修改則除外),或(ii)於估值日期,指數保薦人或(如適用)繼任指數保薦人未能計算及公佈指數(因市場干擾事件除外),則代理人須使用代理人按照變動或未能公佈前最後有效之計算指數算式或方法釐定指數於該估值日期之水平,以代替指數公佈水平,並據此釐定收市水平,惟於計算時,僅可使用緊接於上述變動或未能公佈前組成指數之證券╱商品(不包括自此不再於相關交易所上市之證券)。

(C) 在不影響過往根據適用細則作出的任何調整的原則下及儘管過往已根據適用細則作出任何調整，倘發生任何事件（包括適用細則所規定的事件），代理人可（惟並無任何責任）對認股權證的條款及細則作出其他適當的調整，而不論適用細則所規定的條文或作為其替代或補充，前提是有關調整乃(i)普遍對認股權證持有人權益不構成重大不利影響（但並無考慮任何個別認股權證持有人之情況或該項調整於任何特定司法管轄區之稅務或其他影響）；或(ii)代理人真誠確定為恰當及在商業上合理。

(D) 代理人據此作出之一切決定將為最終決定，並對認股權證持有人具有約束力。發行人將按照細則10以公佈形式在切實可行之情況下盡快發出或促使發出任何決定的通知書。

7 發行人購買認股權證

發行人及其任何聯屬公司，可於認股權證發行日期或之後任何時間購買認股權證，而所購入之任何認股權證，可按發行人或任何該等聯屬公司（視情況而定）之酌情權不時於場外交易市場以一宗或以上交易或其他方式，按當時市價或以經磋商交易之方式，交還註銷或提呈出售。

8 總額認股權證證書

代表認股權證之總額認股權證證書（「**總額認股權證證書**」）將存入中央結算系統，並以香港中央結算（代理人）有限公司（或其繼任人）之名義登記。總額認股權證證書不可交換作正式認股權證證書。

9 認股權證持有人會議；更改

(A) *認股權證持有人會議*。為考慮任何影響認股權證持有人權益之事宜而召開之會議之通知書，將根據細則10之條文向認股權證持有人發出。

提交認股權證持有人會議之每條問題均須以投票方式表決。發行人或持有不少於10%之現時未行使認股權證之持有人可召開會議。在該會議中通過特別決議案之法定人數為兩名或兩名以上持有或代表不少於25%之未行使認股權證的人士（包括認股權證持有人委任之任何代名人），任何續會之法定人數為兩名或兩名以上之認股權證持有人或認股權證持有人的代表（包括認股權證持有人委任之任何代名人），不計其持有或代表多少認股權證。

決議案在正式召開之會議中得到不少於四分之三之有投票權之認股權證持有人親自或委託代表投票通過，即屬特別決議案。

任何認股權證持有人會議所通過之特別決議案對全部認股權證持有人均具有約束力，不論其有否出席會議。

倘決議案獲一致通過，則決議案可在毋須召開認股權證持有人會議之情況下以書面通過。

(B) *更改*。發行人可無需認股權證持有人同意，即對認股權證或文據之條款及細則作出任何更改，而發行人認為此更改：(i)普遍對認股權證持有人權益不構成重大不利影響（但並無考慮任何個別認股權證持有人之情況或該項更改於任何特定司法管轄區之稅務或其他影響）；(ii)為形式上、輕微或技術性；(iii)為糾正明顯錯誤；或(iv)為符合香港法律或法規之強制規定而必需者。任何該等更改均對認股權證持有人具約束力，並須由代理人按照細則10在更改後於切實可行之情況下盡快將此等更改通知認股權證持有人。

10 通知書

所有在香港交易及結算所有限公司網站以中英文本向認股權證持有人發佈之通知書視為有效發出。

11 增發認股權證

發行人在未得到認股權證持有人同意前，有權不時按發行人可能釐定之發行價、行使期開始時間及其他條款增設及增發認股權證，以便構成單一系列之認股權證。

12 不合法及不切實可行

若發行人以誠信為原則及商業上合理的方式確定，基於發行人控制以外之理由，

(i) 發行人根據認股權證履行其全部或部份責任或擔保人根據擔保履行其全部或部份責任因以下原因已經或將會成為不合法或不切實可行：

(a) 任何有關法律或法規（包括稅法）的採納或任何改動；或

(b) 任何法院、審裁處、政府、行政、立法、監管或司法機關或具司法管轄權的機構頒佈任何有關法律或法規（包括稅法）或有關法律或法規（包括稅法）的詮釋出現改動，

（(a)及(b)各自為「**法律變更事件**」）；或

(ii) 因法律變更事件而導致發行人或其任何聯屬公司維持發行人有關認股權證的對沖安排已經或將會成為不合法或不切實可行，則發行人有權終止認股權證。

若發生法律變更事件，發行人將在適用法律或法規容許的情況下，向各認股權證持有人支付由發行人以誠信為原則及商業上合理的方式釐定屬該認股權證持有人於緊接有關終止前持有的各認股權證的公平市值（毋須計及該不合法或不切實可行情況），扣除代理人以其唯一及絕對酌情權釐定的發行人將任何有關對沖安排平倉的成本的現金金額。有關付款將按照細則10知會認股權證持有人的方式向各認股權證持有人作出。

13 真誠及商業上合理的方式

發行人或代理人將按真誠及商業上合理的方式根據此等細則行使酌情權。

14 管轄法律

認股權證及文據將受中華人民共和國香港特別行政區(「**香港**」)之法律管轄,並按其詮釋。就認股權證及文據而言,發行人及認股權證持有人(透過購買認股權證)須視作在任何情況下均接受香港法院之非專屬司法管轄權管轄。

15 語言

此等細則之英文本,於任何週日(星期六、星期日及假期除外)之一般辦公時間內,可應要求在代理人之辦事處索閱。此等細則之英文本與中文譯本如有歧異,概以英文本為準及受其管轄。

16 《合約(第三者權利)條例》

並非屬認股權證的條款及細則一方的人士概無權根據《合約(第三者權利)條例》(香港法例第623章)強制執行或享有認股權證下任何條款的權益。

代理人及過戶登記處

高盛(亞洲)有限責任公司
香港
皇后大道中2號
長江集團中心68樓

與基金或信託單位有關的現金結算認股權證的條款及細則

1 形式；地位；擔保；轉讓及所有權

(A) 有關該基金或信託單位之認股權證（除文義另有所指外，「認股權證」一詞包括按細則13增發之認股權證），乃以記名方式發行，並受制及受益於高盛結構產品（亞洲）有限公司（「**發行人**」）於二零零七年二月二十八日簽訂之文據（「**文據**」）及高盛集團有限公司（「**擔保人**」）於二零一八年三月十四日作出之擔保（「**擔保**」，包括任何補充或替代）。根據日期為二零零五年十一月一日之過戶登記處及代理協議，發行人已委任高盛（亞洲）有限責任公司為認股權證之過戶登記處（「**過戶登記處**」）及代理人（「**代理人**」）。

文據及擔保副本存放於下文指定之代理人辦事處以供索閱。認股權證持有人（定義見下文）有權得享文據及擔保一切條文之利益，受其約束及視作已獲悉該等條文論。

(B) 發行人就認股權證之結算責任構成發行人而非任何其他人士之一般無抵押合約責任，而該等責任現時及將來與發行人之所有其他現有及未來無抵押及非後償合約責任享有同等地位，惟適用法例之強制性條文給予優先性質之責任除外。

認股權證為發行人之一般合約責任，而並非，且發行人亦無意（明確、暗示或以其他方式）透過發行認股權證增設發行人之存託責任或任何類型之債務責任。

在擔保之條款規限下，擔保人已於擔保內無條件及不可撤回地向認股權證持有人擔保，於計及發行人向於當時到期（不論是根據提前或其他方式到期）所欠負之債務之債權人作出之任何抵銷、合併賬目、扣減或發行人不時可行使之類似安排後，會適當及準時地悉數償還發行人因發行認股權證所產生之到期及欠負之全部債務。

(C) 轉讓認股權證僅可於中央結算及交收系統（「**中央結算系統**」）根據不時生效之一般規則及中央結算系統運作程序規則以買賣單位或其完整倍數進行。

(D) 凡於現時名列過戶登記處於香港所保存之登記名冊上為持有人之每名人士，在認股權證仍獲中央結算系統接納為合資格證券期間，均獲發行人、擔保人、代理人及過戶登記處視為該等認股權證數目之絕對擁有人及持有人（應為香港中央結算（代理人）有限公司（或其繼任人））。「**認股權證持有人**」一詞須據此詮釋。

(E) 認股權證將於到期日前根據香港聯合交易所有限公司（「**聯交所**」）之規定於聯交所暫停買賣。

2 認股權證權利及行使費用

(A) 在遵守細則4之情況下，認股權證持有人有權就每手買賣單位獲支付現金結算金額（定義見細則4(D)）。

(B) 認股權證持有人須就行使認股權證繳付一切產生之費用（「**行使費用**」）。發行人將按細則4(B)從現金結算金額中扣除一筆相等於行使費用之金額，以支付該筆費用。

3 自動行使

(A) 凡獲發行人於到期日行使而須支付現金結算金額之認股權證，被視為於到期日獲自動行使（「**自動行使**」）。

(B) 若未有按細則3(A)獲自動行使，該認股權證即告到期，此後不具價值，而就該認股權證而言，認股權證持有人之一切權利與發行人之一切責任均告終止。

(C) 在該等細則內，「**營業日**」指聯交所預定於香港開市買賣及銀行於香港開門營業之日（不包括星期六）。

4 行使認股權證

(A) 認股權證只可按買賣單位或其完整倍數予以行使。

(B) 發行人及／或代理人被視為獲給予不可撤回授權，自現金結算金額扣減任何已釐定之行使費用。代理人於到期日未釐定之任何行使費用須於代理人釐定後在切實可行之情況下盡快知會認股權證持有人，而認股權證持有人最遲須於其接獲任何未繳付費用通知後三個營業日內以即時可動用之資金支付。

(C) 到期日後，發行人將由到期日後首個營業日起，註銷及銷毀總額認股權證證書。

(D) 待根據細則3(A)獲自動行使後，發行人將在切實可行之情況下盡快及不遲於結算日，根據此等細則促使以電子方式透過中央結算系統將所有被視作已行使之認股權證之現金結算金額（已扣除經釐定之行使費用），存入有關由發行人或代表發行人存置之登記名冊所示之認股權證持有人之有關銀行戶口。

除細則6所規定之調整外，「**現金結算金額**」指相等於以下所述以結算貨幣支付的金額（該金額由發行人計算）：

就某系列認購認股權證而言：

$$\text{每手買賣單位之「現金結算金額」} = \frac{\text{權益} \times (\text{平均價} - \text{行使價}) \times \text{一手買賣單位}}{\text{每項權益之認股權證數目}}$$

就某系列認沽認股權證而言：

$$\text{每手買賣單位之「現金結算金額」} = \frac{\text{權益} \times (\text{行使價} - \text{平均價}) \times \text{一手買賣單位}}{\text{每項權益之認股權證數目}}$$

「**平均價**」指一個單位於各估值日期之收市價（從聯交所每日報價表所得，可就該等收市價作出任何必要之調整，以反映任何按細則6所預期的事件（如資本化、優先購買單位權、分派或其他類似事項））之算術平均數。

「**中央結算系統結算日**」具有不時有效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則內就「結算日」一詞所賦予之涵義，惟須遵守香港結算不時訂明的有關更改及修訂。

「**權益**」指相關發行公佈及補充上市文件規定之單位數目，可根據細則6作出任何調整。

「**市場干擾事件**」指：

(1) 於任何估值日期收市前半小時期間（基於股價變動超過聯交所所容許之限度或由於其他理由）於聯交所買賣之(i)單位或(ii)有關單位之任何期權或期貨合約發生或出現暫停買賣或對買賣施加限制，而發行人及／或代理人認為該暫停或限制屬重大；

(2) 由於在任何一日發出八號或以上熱帶氣旋警告訊號或發出「黑色」暴雨警告訊號，(i)引致聯交所整日並無進行買賣或(ii)引致聯交所在有關日期正常收市時間前收市（為免生疑問，倘聯交所預定僅於上午交易時段開市，則在上午交易時段的正常收市時間前收市），惟僅由於聯交所因發出八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告訊號以致在任何一日正常開市時間之較後時間開市，則並非市場干擾事件；或

(3) 聯交所因任何未能預見之情況而受限制或停市。

「**結算貨幣**」指港元，除非相關發行公佈及補充上市文件內另有訂明。

「**結算日**」指(i)到期日；及(ii)根據此等細則釐定平均價之日（以較後者為準）後第三個中央結算系統結算日。

「**估值日期**」指緊接到期日前五個營業日之每日。倘發行人及／或代理人按其唯一酌情權認為於任何估值日期發生市場干擾事件，則該估值日期須押後至並無發生市場干擾事件之首個接續營業日，而不論該經押後估值日期會否屬已經或被視為估值日期之營業日。為免生疑問，倘若發生市場干擾事件而按上文所述押後估值日期，則在釐定平均價時將不只一次使用單位於其後首個接續營業日之收市價，務求不會以少於五個收市價釐定平均價。

如按上文所述押後估值日期而導致估值日期屬於或後於到期日，則：

(i) 儘管發生市場干擾事件，緊接到期日前之營業日（「**最後估值日期**」）須被視為估值日期；及

(ii) 發行人及／或代理人須以其真誠估計於該最後估值日期在如無發生市場干擾事件的情況下應有之價格，釐定該等單位之收市價。

根據本細則4(D)作出之任何付款須交付予登記名冊所記錄之認股權證持有人，風險及費用概由認股權證持有人承擔。

(E) 如因發生發行人不能控制之事件（「**結算干擾事件**」），令發行人無法於原定結算日促使透過中央結算系統以電子方式將款項存入認股權證持有人之有關銀行戶口，發行人須盡一切合理能力於原定結算日後在合理切實可行情況下，盡快促使透過中央結算系統以電子方式將款項存入認股權證持有人之有關銀行戶口。發行人將不對認股權證持有人因發生結算干擾事件而蒙受之到期款項之任何利息或任何損失或損害負責。

(F) 此等細則不得詮釋為令擔保人、發行人或其代理人（包括過戶登記處）或代名人與認股權證持有人產生任何代理或信託關係，而擔保人、發行人或其代理人（包括過戶登記處）或代名人概不就認股權證持有人承擔任何受信責任。

發行人、擔保人或代理人概不就根據此等條款及細則在計算中使用由第三方所公佈之任何變數在計算及發佈中之任何錯誤或遺漏負責，亦不就因該等錯誤或遺漏而計算的現金結算金額負責。

發行人支付現金結算金額之責任將因根據上文細則4(D)付款而解除。

5 代理人

(A) 就認股權證而言，代理人將以發行人之代理人身份行事，並將不會就認股權證持有人之任何責任或義務或任何關係或代理或信託承擔任何責任。

(B) 在委任繼任人之規限下，發行人保留權利在任何時候更改或終止委任初始代理人，並委任另一名代理人，惟將於認股權證在聯交所上市之任何時間在香港維持一名代理人。任何該等終止或委任之通知書，將根據細則10向認股權證持有人發出。

6 調整

代理人可按下列規定調整認股權證之條款（包括但不限於行使價及權益）：

(A) (i) 倘及當該基金或信託以優先購買單位權之方式（定義見下文）按固定認購價根據現有之持有比例向現有單位之持有人提呈新單位以供認購（「**新單位發售建議**」），權益及行使價須根據下列之公式予以調整，並於該基金或信託單位以除權方式買賣之營業日生效：

權益將調整為：

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times E$$

行使價將調整為：

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times X$$

其中：

$$\text{「調整系數」} = \frac{1 + M}{1 + (R/S) \times M}$$

E： 緊接新單位發售建議前之現有權益

X： 緊接新單位發售建議前之現有行使價

S： 連權單位價格，即現有單位之收市價，乃取自單位以連權方式買賣之最後一個營業日在聯交所之每日報價表

R： 新單位發售建議所指定之每個新單位之認購價，另加一筆相等於為行使優先購買單位權而放棄之任何分派或其他利益之款項

M： 每名現有單位持有人有權認購或擁有之每個現有單位之新單位數目（不論是完整或零碎）

就此等細則而言，「**優先購買單位權**」指現有單位之持有人獲授各現有單位所附或購入一個新單位（視情況而定）之優先購買單位權，藉此根據新單位發售建議以固定認購價認購新單位（不論行使一份優先購買單位權、一份優先購買單位權之部分或多份優先購買單位權）。

(ii) 經調整行使價須調整至最接近0.001。

(B) (i) 倘及當該基金或信託以溢利或儲備資本化之方式，向全體單位持有人發行入賬列為繳足之單位（根據以單位代分派計劃或該基金或信託當時運作的同類計劃或以其他方式代替現金分派且毋須有關持有人支付任何款項或其他代價而發行單位則除外）（「**紅利單位發行**」），則權益及行使價將根據下列之公式予以調整，並於該基金或信託的單位以除權方式買賣之營業日生效：

權益將調整為：

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times E$$

行使價將調整為：

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times X$$

其中：

$$\text{「調整系數」} = 1 + N$$

E： 緊接紅利單位發行前之現有權益

X： 緊接紅利單位發行前之現有行使價

N： 每名現有單位持有人就緊接紅利單位發行前所持有之每個單位獲發之額外單位數目（不論是完整或零碎）

(ii) 經調整行使價須調整至最接近0.001。

(iii) 就細則6(A)及6(B)而言，若權益之調整為緊接調整前權益之1%或以下，則代理人可能決定不作調整，一切由代理人釐定。

(C) 倘及當該基金或信託須將其單位或其任何類別的已發行單位分拆為較高數目之單位或將其單位或其任何類別的已發行單位合併為較少數目之單位，則就分拆而言，權益將因而增加而行使價將減少，而就合併而言，權益將因而減少而行使價將增加，而在上述兩種情況下，將於有關分拆或合併應已生效當日生效。

(D) 倘該基金或信託宣佈將會或可能會與任何其他公司兼併或合併（包括以協議或其他方式成為任何人士或公司之附屬公司或受任何人士或公司控制，惟倘該基金或信託於兼併或合併後為存續實體則除外），或該基金或信託將會或可能會售出或轉讓其全部或大部份資產，代理人可按其絕對酌情權在不遲於上述兼併、合併、出售或轉讓（各為「**重組事件**」）完成（由代理人按其絕對酌情權釐定）前之營業日，修訂認股權證所附之權利。

於發生重組事件後，經調整之認股權證所附之權利即與因發生該重組事件而產生或存續之該（等）信託或該（等）基金（視情況而定）的單位數目有關；或與代替受影響單位而給予之其他證券（「**代替證券**」）及／或現金（為於緊接發生該重組事件前與認股權證有關之該等單位數目之持有人在發生該重組事件時應可享有者）有關（視情況而定），而此後本文之條文須適用於該代替證券，惟任何代替證券可按代理人之絕對酌情權，視作被一筆相等於市值之相關貨幣款項所取代；或如無市值提供，則以該等代替證券之公平價值取代。在上述各情況下，須於該重組事件生效後在切實可行之情況下由代理人盡快釐定。

為免生疑問，任何剩餘單位不受本(D)段所影響，及若提供現金以代替單位或被視作取代上述代替證券，則此等細則對單位之提述須包括任何該等現金。

(E) 一般不會就普通現金分派（不論是否可選擇以股代息）作出調整。概不會就基金或信託公佈之任何其他形式之現金分派（各稱為「**現金分派**」，例如現金紅利、特別股息或特殊股息）作出調整，除非該現金分派之價值佔基金或信託作出公佈當日單位收市價之2%或以上。

倘及當基金或信託向單位持有人作出入賬列作繳足之現金分派，則權益及行使價將根據以下公式調整，並在單位以除權方式買賣之營業日（各稱為「**股息調整日期**」）開始生效：

權益將調整為：

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times E$$

行使價將調整為：

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times X$$

其中：

$$\text{「調整系數」} = \frac{S - OD}{S - OD - CD}$$

E： 緊接相關現金分派前之現有權益

X： 緊接相關現金分派前之現有行使價

S： 緊接股息調整日期前之營業日單位於聯交所每日報價表所報之收市價

OD：每單位普通現金分派金額，惟倘若該基金或信託並無宣派普通現金分派，或倘若普通現金分派的除權日與相關現金分派的除權日不同，則「OD」將被視為零

CD：每單位相關現金分派金額

經調整行使價須調整至最接近0.001。

(F) 在不影響過往根據適用細則作出的任何調整的原則下及儘管過往已根據適用細則作出任何調整，倘發生任何事件（包括適用細則所規定的事件），代理人可（惟並無任何責任）對認股權證的條款及細則作出其他適當的調整，而不論適用細則所規定的條文或作為其替代或補充，前提是有關調整乃(i)普遍對認股權證持有人權益不構成重大不利影響（但並無考慮任何個別認股權證持有人之情況或該項調整於任何特定司法管轄區之稅務或其他影響）；或(ii)代理人真誠確定為恰當及在商業上合理。

(G) 代理人須釐定任何調整或修訂，而其決定將為最終決定，並對認股權證持有人具有約束力，惟倘有明顯錯誤則除外。任何該等調整或修訂應載於通知書內，並須根據細則10於作出決定後在切實可行之情況下盡快寄予認股權證持有人。

7 發行人購買認股權證

發行人及其任何聯屬公司，可於認股權證發行日期或之後任何時間購買認股權證，而所購入之任何認股權證，可按發行人或任何該等聯屬公司（視情況而定）之酌情權不時於場外交易市場以一宗或以上交易或其他方式，按當時市價或以經磋商交易之方式，交還註銷或提呈出售。

8 總額認股權證證書

代表認股權證之總額認股權證證書（「**總額認股權證證書**」）將存入中央結算系統，並以香港中央結算（代理人）有限公司（或其繼任人）之名義登記。總額認股權證證書不可交換作正式認股權證證書。

9 認股權證持有人會議；更改

(A) *認股權證持有人會議*。為考慮任何影響認股權證持有人權益之事宜而召開之會議之通知書，將根據細則10之條文向認股權證持有人發出。

提交認股權證持有人會議的每條問題均須以投票方式表決。發行人或持有不少於10%之現時未行使認股權證的持有人可召開會議。在該會議中通過特別決議案之法定人數為兩名或兩名以上持有或代表不少於25%之未行使認股權證之人士（包括認股權證持有人委任的任何代名人），任何續會之法定人數為兩名或兩名以上之認股權證持有人或認股權證持有人之代表（包括認股權證持有人委任之任何代名人），不計其持有或代表多少認股權證。

決議案在正式召開的會議中得到不少於四分之三之有投票權的認股權證持有人親自或委託代表投票通過，即屬特別決議案。

任何認股權證持有人會議所通過之特別決議案對全部認股權證持有人均具有約束力，不論其有否出席會議。

倘決議案獲一致通過，則決議案可在毋須召開認股權證持有人會議之情況下以書面通過。

(B) *更改*。發行人可無需認股權證持有人同意，即對認股權證或文據之條款及細則作出任何更改，而發行人認為此更改：(i)普遍對認股權證持有人權益不構成重大不利影響（但並無考慮任何個別認股權證持有人之情況或該項更改於任何特定司法管轄區之稅務或其他影響）；(ii)為形式上、輕微或技術性；(iii)為糾正明顯錯誤；或(iv)為符合香港法律或法規之強制規定而必需者。任何該等更改均對認股權證持有人具約束力，並須由代理人按照細則10在更改後於切實可行之情況下盡快將此等更改通知認股權證持有人。

10 通知書

所有在香港交易及結算所有限公司網站以中英文本向認股權證持有人發佈之通知書視為有效發出。

11 基金或信託終止或清盤

倘基金或信託的受託人（包括不時獲委任的任何繼任受託人）（「**受託人**」）（作為基金或信託的受託人身份）終止或清盤或解散，或根據任何適用法例就受託人的全部或大部份業務、物業或資產委聘清盤人、接管人或管理人或類似人士，則所有未行使認股權證將會作廢及不再有效。該等未行使認股權證將於下列日期作廢及不再有效：(i)如屬終止，於終止的生效日期；(ii)如屬自動清盤，於決議案之生效日期；(iii)如屬非自動清盤或解散，於有關法院指令頒佈之日；或(iv)如根據任何適用法例就該信託全部或大部份業務、物業或資產委聘清盤人或接管人或管理人或類似人士，於委聘生效之日，但在上述任何情況下須遵守法律的任何相反強制性規定。

就本細則11而言，「**終止**」指(i)基金或信託予以終止，或受託人或基金或信託的經理人（包括不時獲委任的繼任經理）（「**經理**」）須根據設立基金或信託的信託契據（「**信託契據**」）或適用法例終止基金或信託，或基金或信託開始終止；(ii)受託人或經理認為或承認基金並無正式設立或未完全設立；(iii)受託人不再根據基金或信託獲授權以其名義持有基金或信託的財產及根據信託契據履行其責任；或(iv)基金或信託不再根據證券及期貨條例（香港法例第571章）獲認可為認可集體投資計劃。

12 基金或信託取消上市資格

(A) 倘單位於任何時間不再在聯交所上市，發行人須按其絕對酌情權以其認為合適之方式履行此等細則，及對認股權證所附之權利作出調整，以在其合理範圍內確保認股權證持有人之一般利益不會因取消上市資格而受到重大不利影響（但並無考慮認股權證持有人之個別情況，或在任何特定司法管轄區可能產生之稅務或其他影響）。

(B) 在不影響細則12(A)之一般性原則下，如單位現時在任何其他證券交易所上市，或於取消上市資格後轉而在任何其他證券交易所上市，發行人可絕對酌情對此等細則作出在必要範圍內之修訂，以准許該其他證券交易所取代聯交所，而發行人可毋須認股權證持有人同意，在其認為適當之情況下於行使時對認股權證持有人之權益作出調整（包括（如適用）透過按當時市價將外幣款項轉換為相關貨幣）。

(C) 發行人根據本細則12所作出之任何調整、修訂或決定須為最終決定，並對認股權證持有人具有約束力，惟屬明顯錯誤則除外。任何有關調整或修訂之通知書，須於其作出決定後，於切實可行之情況下盡快根據細則10向認股權證持有人發出。

13 增發認股權證

發行人在未得到認股權證持有人同意前，有權不時按發行人可能釐定之發行價、行使期開始時間及其他條款增設及增發認股權證，以便構成單一系列之認股權證。

14 不合法及不切實可行

若發行人以誠信為原則及商業上合理的方式確定，基於發行人控制以外之理由，

(i) 發行人根據認股權證履行其全部或部份責任或擔保人根據擔保履行其全部或部份責任因以下原因已經或將會成為不合法或不切實可行：

(a) 任何有關法律或法規（包括稅法）的採納或任何改動；或

(b) 任何法院、審裁處、政府、行政、立法、監管或司法機關或具司法管轄權的機構頒佈任何有關法律或法規（包括稅法）或有關法律或法規（包括稅法）的詮釋出現改動，

（(a)及(b)各自為「**法律變更事件**」）；或

(ii) 因法律變更事件而導致發行人或其任何聯屬公司維持發行人有關認股權證的對沖安排已經或將會成為不合法或不切實可行，則發行人有權終止認股權證。

若發生法律變更事件，發行人將在適用法律或法規容許的情況下，向各認股權證持有人支付由發行人以誠信為原則及商業上合理的方式釐定屬該認股權證持有人於緊接有關終止前持有的各認股權證的公平市值（毋須計及該不合法或不切實可行情況），扣除代理人以其唯一及絕對酌情權釐定的發行人將任何有關對沖安排平倉的成本的現金金額。有關付款將按照細則10知會認股權證持有人的方式向各認股權證持有人作出。

15 真誠及商業上合理的方式

發行人或代理人將按真誠及商業上合理的方式根據此等細則行使酌情權。

16 管轄法律

認股權證及文據將受中華人民共和國香港特別行政區（「**香港**」）之法律管轄，並按其詮釋。就認股權證及文據而言，發行人及認股權證持有人（透過購買認股權證）須視作在任何情況下均接受香港法院之非專屬司法管轄權管轄。

17 語言

此等細則之英文本，於任何週日（星期六、星期日及假期除外）之一般辦公時間內，可應要求在代理人之辦事處索閱。此等細則之英文本與中文譯本如有歧異，概以英文本為準及受其管轄。

18 《合約（第三者權利）條例》

並非屬認股權證的條款及細則一方的人士概無權根據《合約（第三者權利）條例》（香港法例第623章）強制執行或享有認股權證下任何條款的權益。

代理人及過戶登記處

高盛（亞洲）有限責任公司
香港
皇后大道中2號
長江集團中心68樓

與單一股份有關的牛熊證的條款及細則

1 形式；地位；擔保；轉讓及所有權

(A) 有關該公司股份之可贖回牛熊證或「牛熊證」（除文義另有所指外，「牛熊證」一詞包括按細則12增發之牛熊證），乃以記名方式發行，並受制及受益於高盛結構產品（亞洲）有限公司（「**發行人**」）於二零零七年五月二十五日簽訂之文據（「**文據**」）及高盛集團有限公司（「**擔保人**」）於二零一八年三月十四日作出之擔保（「**擔保**」，包括任何補充或替代）。根據日期為二零零六年六月八日之過戶登記處及代理協議，發行人已委任高盛（亞洲）有限責任公司為牛熊證之過戶登記處（「**過戶登記處**」）及代理人（「**代理人**」）。

文據及擔保副本存放於下文指定之代理人辦事處以供索閱。持有人（定義見下文）有權享有文據及擔保一切條文之利益，受其約束及視作已獲悉該等條文論。

(B) 發行人就牛熊證之結算責任構成發行人而非任何其他人士之一般無抵押合約責任，而該等責任現時及將來與發行人之所有其他現有及未來無抵押及非後償合約責任享有同等地位，惟適用法例之強制性條文給予優先性質之責任除外。

牛熊證為發行人之一般合約責任，而並非，且發行人亦無意（明確、暗示或以其他方式）透過發行牛熊證增設發行人之存託責任或任何類型之債務責任。

在擔保之條款規限下，擔保人已於擔保內無條件及不可撤回地向持有人擔保，於計及發行人向於當時到期（不論是根據提前或其他方式到期）所欠負之債務之債權人作出之任何抵銷、合併賬目、扣減或發行人不時可行使之類似安排後，會適當及準時地悉數償還發行人因牛熊證所產生之到期及欠負之全部債務。

(C) 轉讓牛熊證僅可於中央結算及交收系統（「**中央結算系統**」）根據不時生效之一般規則及中央結算系統運作程序規則以買賣單位或其完整倍數進行。

(D) 凡於現時名列過戶登記處於香港所保存之登記名冊上為持有人之每名人士，在牛熊證仍獲中央結算系統接納為合資格證券期間，均獲發行人、擔保人、代理人及過戶登記處視為該等牛熊證數目之絕對擁有人及持有人（應為香港中央結算（代理人）有限公司或香港中央結算有限公司之其他代理人）。「**持有人**」一詞須據此詮釋。

(E) 牛熊證將於發生強制贖回事件後根據香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)之規定於聯交所暫停買賣。聯交所、發行人、擔保人或其任何聯屬公司概不會因釐定強制贖回事件而引致之任何損失(不論是否因牛熊證暫停買賣而造成)向持有人負責,即使該暫停買賣乃因錯誤釐定有關事件而引致。

2 牛熊證權利及行使費用

(A) 在遵照細則3之情況下,持有人有權就每手買賣單位之牛熊證獲支付現金結算金額。

(B) 持有人須就牛熊證之強制贖回終止或自動行使繳付行使費用。發行人將按細則3(D)從現金結算金額中扣除一筆相等於行使費用之金額,以支付該筆費用。

(C) 發行人被視作已獲得不可撤回之授權,以自現金結算金額扣減任何已釐定之行使費用。

3 強制贖回終止及自動行使

(A) 發生強制贖回事件時,牛熊證將在強制贖回事件發生當日自動終止(「**強制贖回終止**」),而發行人將根據細則9向持有人發出發生強制贖回事件之通知書。於發生強制贖回事件之情況下,牛熊證買賣將即時暫停,而所有強制贖回事件後交易將會被註銷,並將不會獲聯交所或發行人承認。

其中:

「**營業日**」指聯交所預定於香港開市買賣及銀行於香港開門營業之日(不包括星期六);

「**中央結算系統結算日**」具有不時有效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則內就「結算日」一詞所賦予之涵義,惟須遵守香港結算不時訂明的有關更改及修訂;

「**強制贖回事件**」指於觀察期內某個交易日之任何時間,股份之現貨價:

(i) 就某系列牛證而言,等於或低於贖回價;或

(ii) 就某系列熊證而言,等於或高於贖回價,即屬發生;

「**觀察期**」指由觀察開始日起至緊接到期日前之交易日(包括首尾兩日)止期間;

「**強制贖回事件後交易**」具有相關發行公佈及補充上市文件所賦予之涵義，惟須遵守聯交所不時訂明的有關更改及修訂；

「**現貨價**」指：

(i) 就聯交所持續交易時段而言，指根據交易規則於聯交所該持續交易時段之正式即時發佈機制所報透過聯交所自動對盤方式所達成之每股股份價格，不包括直接成交（定義見交易規則）；及

(ii) 就聯交所開市前時段或（如適用）收市競價交易時段（視情況而定）而言，指根據交易規則於該開市前時段或（如適用）收市競價交易時段（視情況而定）於對盤期間前結束時計算之股份（如有）之最終指示性平衡價格（定義見交易規則），不包括直接成交（定義見交易規則），

惟須遵守聯交所不時訂明的有關更改及修訂；

「**交易日**」指聯交所預定於正常交易時段開市買賣之任何日子；及

「**交易規則**」指聯交所不時訂明的聯交所規則及規例。

(B) 凡強制贖回事件於觀察期間未告出現之牛熊證，被視為於到期日獲自動行使（「**自動行使**」）。

(C) 於強制贖回事件發生當日或到期日後，發行人將由結算日後首個營業日起註銷及銷毀總額牛熊證證書。

(D) 根據細則3(A)或3(B)發生強制贖回終止或自動行使後，發行人將不遲於結算日，根據此等細則促使支付所有已終止或被視作已自動行使之牛熊證之現金結算金額總額（已扣除所釐定之任何行使費用）予名列發行人或代表發行人存置之登記名冊之持有人。

根據本細則3(D)，任何現金結算金額須交付予登記名冊所記錄之持有人，或按持有人的指示交付予於香港之銀行、經紀行或代理人（如有），風險及費用概由持有人承擔。

其中：

「**現金結算金額**」指除細則5所規定之調整外，由發行人根據以下公式計算之金額：

(i) 倘並無發生強制贖回事件：

(a) 就某系列牛證而言：

$$\text{每手買賣單位之「現金結算金額」} = \frac{\text{權益} \times (\text{收市價} - \text{行使價}) \times \text{一手買賣單位}}{\text{每項權益之牛熊證數目}}$$

(b) 就某系列熊證而言：

$$\text{每手買賣單位之「現金結算金額」} = \frac{\text{權益} \times (\text{行使價} - \text{收市價}) \times \text{一手買賣單位}}{\text{每項權益之牛熊證數目}}$$

(ii) 在發生強制贖回事件後：

(a) 就某系列R類牛熊證而言，為剩餘價值；或

(b) 就某系列N類牛熊證而言，則為零；

惟倘上述相關公式計出的金額等於或低於零或行使費用（如有），則毋須支付任何現金結算金額。應付予持有人之現金結算金額總額應以結算貨幣計值，並向上調整至最接近兩個小數位之結算貨幣。

「**收市價**」指一股股份於估值日期之收市價（從聯交所每日報價表所得，可就該收市價作出任何必要之調整，以反映任何按細則5所預期的事件（如資本化、供股、分派或其他類似事項））；

「**權益**」指相關發行公佈及補充上市文件規定之股份數目，可根據細則5作出任何調整；

「**行使費用**」指因發生強制贖回事件而提早終止牛熊證或牛熊證於到期時獲行使所招致的任何收費或費用，包括任何稅項或稅款；

「**市場干擾事件**」指：

(i) 於任何交易日收市前半小時期間（基於股價變動超過聯交所所容許之限度或由於其他理由）於聯交所買賣之(a)股份或(b)有關股份之任何期權或期貨合約發生或出現暫停買賣或對買賣施加限制，而發行人及／或代理人認為該暫停或限制屬重大；

(ii) 由於香港天文台在任何一日發出八號或以上熱帶氣旋警告訊號或發出「黑色」暴雨警告訊號，(i)引致聯交所整日並無進行買賣或(ii)引致聯交所在有關日期正常收市時間前收市（為免生疑問，倘聯交所預定僅於上午交易時段開市，則在上午交易時段的正常收市時間前收市），惟僅由於聯交所因發出八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告訊號以致在任何一日正常開市時間之較後時間開市，則並非市場干擾事件；或

(iii) 聯交所因任何未能預見之情況而受限制或停市。

「**最高成交價**」指在強制贖回事件估值期內股份之最高現貨價（可為反映任何按細則5所預期的事件（如資本化、供股、分派或其他類似事項）之需要，調整有關現貨價）；

「**強制贖回事件估值期**」指由發生強制贖回事件時（發生強制贖回事件之交易時段為「**第一時段**」）（包括當時）起計直至聯交所緊隨第一時段後之交易時段（「**第二時段**」）結束時之期間，除非按發行人真誠釐定，於第二時段基於任何原因（包括但不限於第二時段發生及持續發生市場干擾事件）股份獲准在聯交所不受限制買賣並無達一小時或一小時以上之持續時間，則強制贖回事件估值期須順延至第二時段後股份獲准在聯交所不受限制買賣持續最少一小時之交易時段（不論於該順延後交易時段是否存在或持續發生市場干擾事件），除非發行人真誠釐定，於緊隨發生強制贖回事件當日後四個交易日各日之各個交易時段股份獲准在聯交所不受限制買賣均無達一小時或一小時以上之持續時間。在此情況下：

(i) 由第一時段起計直至緊隨發生強制贖回事件當日後第四個交易日之聯交所最後交易時段（包括該時段）止期間須被視為強制贖回事件估值期；及

(ii) 發行人在考慮當時市況、最後所報之股份現貨價及發行人真誠認為有關之其他因素後，須釐定最高成交價或最低成交價（視情況而定）。

為免生疑問，所有於順延後強制贖回事件估值期內提供之現貨價，須在釐定最高成交價或最低成交價（視情況而定）時計算在內，從而計算剩餘價值。

就本定義而言，

(a) 同一日內的開市前時段、上午時段及半日市的收市競價時段（如適用）；及

(b) 同一日內的下午時段及收市競價時段(如適用),

僅被視為一個交易時段;

「**最低成交價**」指在強制贖回事件估值期內股份之最低現貨價(可為反映任何按細則5所預期的事件(如資本化、供股、分派或其他類似事項)之需要,調整有關現貨價);

「**剩餘價值**」指除細則5所規定之調整外:

(i) 就某系列牛證而言:

$$\text{每手買賣單位之「剩餘價值」} = \frac{\text{權益} \times (\text{最低成交價} - \text{行使價}) \times \text{一手買賣單位}}{\text{每項權益之牛熊證數目}}$$

(ii) 就某系列熊證而言:

$$\text{每手買賣單位之「剩餘價值」} = \frac{\text{權益} \times (\text{行使價} - \text{最高成交價}) \times \text{一手買賣單位}}{\text{每項權益之牛熊證數目}}$$

「**結算貨幣**」指港元,除非相關發行公佈及補充上市文件內另有訂明;及

「**結算日**」指(i)強制贖回事件估值期結束或(ii)(a)到期日;及(b)根據此等細則釐定收市價之日(以較後者為準)(視情況而定)後第三個中央結算系統結算日。

「**估值日期**」指緊接到期日前之交易日。倘發行人及/或代理人按其唯一酌情權認為於估值日期發生市場干擾事件,則估值日期須為發行人及/或代理人確定為並無發生市場干擾事件之首個接續交易日,除非代理人確定在原定估值日期(如非發行市場干擾事件)後緊隨之四個交易日每日均發生市場干擾事件,在此情況下:

(i) 儘管發生市場干擾事件,緊隨原定日期後第四個交易日須被視為估值日期;及

(ii) 發行人及/或代理人須因應當時市況、股份在聯交所最後所報之成交價及發行人認為相關之其他因素而釐定收市價。

(E) 如因發生發行人不能控制之事件,令發行人無法於原定結算日促使透過中央結算系統以電子方式將款項存入持有人之有關銀行戶口(「**結算干擾事件**」),發行人須盡一切合理能力於原定結算日後在合理實際可行情況下,盡快促使透過中央結算系統以電子方式將款項存入持有人之有關銀行戶口。發行人將不對持有人因發生結算干擾事件而蒙受之到期款項之任何利息或任何損失或損害負責,而在任何情況下,發行人亦不會因中央結算系統就履行其有關牛熊證之責任之任何行為或失責負責。

(F) 此等細則不得詮釋為令聯交所、擔保人、發行人或其代理人(包括過戶登記處)或代名人與持有人產生任何代理或信託關係,而聯交所、擔保人、發行人或其代理人(包括過戶登記處)或代名人概不就持有人承擔任何受信責任。

聯交所、發行人、擔保人或代理人概不就根據此等條款及細則在計算或進行釐定(包括釐定發生強制贖回事件)中使用由其或第三方所公佈之任何變數在計算及釐定中之任何錯誤或遺漏負責,亦不就因該等錯誤或遺漏而計算的現金結算金額負責。

發行人支付現金結算金額之責任將因根據上文細則3(D)付款而解除。

4 代理人

(A) 就牛熊證而言,代理人將以發行人之代理人身份行事,並將不會就持有人之任何責任或義務或任何關係或代理或信託承擔任何責任。

(B) 在委任繼任人之規限下,發行人保留權利在任何時候更改或終止委任初始代理人,並委任另一名代理人,惟將於牛熊證在聯交所上市之任何時間在香港維持一名代理人。任何該等終止或委任之通知書,將根據細則9向持有人發出。

5 調整

代理人可按下列規定調整牛熊證之條款(包括但不限於(i)行使價;(ii)贖回價及╱或(iii)權益):

(A) (i) 倘及當該公司以供股權之方式按固定認購價根據現有股權比例向現有股份之持有人提呈新股以供認購(「**供股建議**」),權益、行使價及贖回價須根據下列之公式予以調整,並於該公司股份以除權方式買賣之營業日生效:

權益將調整為:

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times E$$

行使價將調整為:

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times X$$

贖回價將調整為：

$$\text{經調整贖回價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times Y$$

其中：

$$\text{「調整系數」} = \frac{1 + M}{1 + (R/S) \times M}$$

E： 緊接供股建議前之現有權益

X： 緊接供股建議前之現有行使價

Y： 緊接供股建議前之現有贖回價

S： 連權股價，即現有股份之收市價，乃取自股份以連權方式買賣之最後一個營業日在聯交所之每日報價表

R： 供股建議所指定之每股新股認購價，另加一筆相等於為行使供股權而放棄之任何股息或其他利益之款項

M： 每名現有股份持有人有權認購或擁有之每股現有股份之新股數目（不論是完整或零碎）

就此等細則而言，「**供股權**」指現有股份之持有人獲授每股現有股份所附或購入一股新股（視情況而定）所需之供股權，藉此根據供股建議以固定認購價認購新股（不論行使一份供股權、一份供股權之部分或多份供股權）。

(ii) 經調整行使價及經調整贖回價須調整至最接近0.001。

(B) (i) 倘及當該公司以溢利或儲備資本化之方式，向全體股份持有人發行入賬列為繳足之股份（根據以股代息計劃或該公司當時運作的同類計劃或以其他方式代替現金股息且毋須有關持有人支付任何款項或其他代價而發行股份則除外）（「**發行紅股**」），則權益、行使價及贖回價將根據下列之公式予以調整，並於該公司之股份以除權方式買賣之營業日生效：

權益將調整為：

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times E$$

行使價將調整為：

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times X$$

贖回價將調整為：

$$\text{經調整贖回價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times Y$$

其中：

$$\text{「調整系數」} = 1 + N$$

E： 緊接發行紅股前之現有權益

X： 緊接發行紅股前之現有行使價

Y： 緊接發行紅股前之現有贖回價

N： 每名現有股份持有人就緊接發行紅股前所持有之每股股份獲發之額外股份數目（不論是完整或零碎）

(ii) 經調整行使價及經調整贖回價須調整至最接近0.001。

(iii) 就細則5(A)及5(B)而言，若權益之調整為緊接調整前權益之1%或以下，則代理人可能決定不作調整，一切由代理人釐定。

(C) 倘及當該公司須將其已發行股本分拆為較高數目之股份或將其已發行股本合併為較少數目之股份，則就分拆而言，權益將因而增加，而行使價及贖回價將減少，而就合併而言，權益將因而減少，而行使價及贖回價將增加，而在上述兩種情況下，將於有關分拆或合併應已生效當日生效。

(D) 倘該公司宣佈將會或可能會與任何其他公司兼併或合併（包括以協議或其他方式成為任何人士或公司之附屬公司或受任何人士或公司控制，惟倘該公司於兼併或合併後為存續公司則除外），或該公司將會或可能會售出或轉讓其全部或大部份資產，代理人可按其絕對酌情權在不遲於上述兼併、合併、出售或轉讓（各為「**重組事件**」）完成（由代理人按其絕對酌情權釐定）前之營業日，修訂認股權證所附之權利。

於發生重組事件後，經調整之牛熊證所附之權利即與因發生該重組事件而產生或存續之該（等）公司股份數目有關；或與代替受影響股份而給予之其他證券（「**代替證券**」）及／或現金（為於緊接發生該重組事件前與牛熊證有關之該等股份數目之持有人在

發生該重組事件時應可享有者)有關(視情況而定),而此後本文之條文須適用於該代替證券,惟任何代替證券可按代理人之絕對酌情權,視作被一筆相等於市值之相關貨幣款項所取代;或如無市值提供,則以該等代替證券之公平價值取代。在上述各情況下,須於該重組事件生效後在切實可行之情況下由代理人盡快釐定。

為免生疑問,任何剩餘股份不受本(D)段所影響,及若提供現金以代替股份或被視作取代上述代替證券,則此等細則對股份之提述須包括任何該等現金。

(E) 一般不會就普通現金股息(不論是否可選擇以股代息)作出調整。概不會就該公司公佈之任何其他形式之現金分派(各稱為「**現金分派**」,例如現金紅利、特別股息或特殊股息)作出調整,除非該現金分派之價值佔該公司作出公佈當日股份收市價之2%或以上。

倘及當該公司向股份持有人作出入賬列作繳足之現金分派,則權益、贖回價及行使價將根據以下公式調整,並在股份以除權方式買賣之營業日(各稱為「**股息調整日期**」)開始生效:

權益將調整為:

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times \text{E}$$

行使價將調整為:

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times \text{X}$$

贖回價將調整為:

$$\text{經調整贖回價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times \text{Y}$$

其中:

$$\text{「調整系數」} = \frac{\text{S} - \text{OD}}{\text{S} - \text{OD} - \text{CD}}$$

E: 緊接相關現金分派前之現有權益

X: 緊接相關現金分派前之現有行使價

Y: 緊接相關現金分派前之現有贖回價

S: 緊接股息調整日期前之營業日股份於聯交所每日報價表所報之收市價

OD: 每股普通現金股息金額,惟倘若該公司並無宣派普通現金股息,或倘若普通現金股息的除權日與相關現金分派的除權日不同,則「OD」將被視為零

CD：每股相關現金分派金額

經調整行使價及經調整贖回價須調整至最接近0.001。

(F) 在不影響過往根據適用細則作出的任何調整的原則下及儘管過往已根據適用細則作出任何調整，倘發生任何事件（包括適用細則所規定的事件），代理人可（惟並無任何責任）對牛熊證的條款及細則作出其他適當的調整，而不論適用細則所規定的條文或作為其替代或補充，前提是有關調整乃(i)普遍對持有人權益不構成重大不利影響（但並無考慮任何個別持有人之情況或該項調整於任何特定司法管轄區之稅務或其他影響）；或(ii)代理人真誠確定為恰當及在商業上合理。

(G) 代理人須釐定任何調整或修訂，而其決定將為最終決定，並對持有人具有約束力，惟倘有明顯錯誤則除外。任何該等調整或修訂應載於通知書內，並須根據細則9於作出決定後在切實可行之情況下盡快寄予持有人。

6 發行人購買牛熊證

發行人及其任何聯屬公司，可於牛熊證發行日期或之後任何時間購買牛熊證，而所購入之任何牛熊證，可按發行人或任何該等聯屬公司（視情況而定）之酌情權不時於場外交易市場以一宗或以上交易或其他方式，按當時市價或以經磋商交易之方式，交還註銷或提呈出售。

7 總額牛熊證證書

代表牛熊證之總額可贖回牛熊證證書（「**總額牛熊證證書**」）將存入中央結算系統，並以香港中央結算（代理人）有限公司或香港中央結算有限公司之其他代理人之名義登記。總額牛熊證證書不可交換作正式證書。

8 持有人會議；更改

(A) *持有人會議*。為考慮任何影響持有人權益之事宜而召開之會議之通知書，將根據細則9之條文向持有人發出。

提交持有人會議的每條問題均須以投票方式表決。發行人或持有不少於10%之現時未行使牛熊證的持有人可召開會議。在該會議中通過特別決議案之法定人數為兩名或兩名以上持有或代表不少於25%之未行使牛熊證之人士（包括持有人委任的任何代名人），任何續會之法定人數為兩名或兩名以上之持有人或持有人之代表（包括持有人委任之任何代名人），不計其持有或代表多少牛熊證。

決議案在正式召開的會議中得到不少於四分之三之有投票權的持有人親自或委託代表投票通過，即屬特別決議案。

任何持有人會議所通過之特別決議案對全部持有人均具有約束力，不論其有否出席會議。

倘決議案獲一致性通過，則決議案可在毋須召開持有人會議之情況下以書面通過。

如持有人為香港法例認可之結算所或其代名人，其可授權其認為合適之一位或多位人士於任何持有人會議上出任其代表或委任代表，惟倘授權超過一位人士，則授權書或代表委任表格須列明每位人士獲授權代表之牛熊證數目。每名獲授權之人士將有權代表該認可結算所或其代名人行使與該結算所或其代名人相同之權力，包括有權以舉手方式投票，猶如該授權人士乃牛熊證之個別持有人。

(B) *更改*。發行人可無需持有人同意，即對牛熊證或文據之條款及細則作出任何更改，而發行人認為此更改：(i)普遍對持有人權益不構成重大不利影響（但並無考慮任何個別持有人之情況或該項更改於任何特定司法管轄區之稅務或其他影響）；(ii)為形式上、輕微或技術性；(iii)為糾正明顯錯誤；或(iv)為符合香港法律或法規之強制規定而必需者。任何該等更改均對持有人具約束力，並須由代理人按照細則9在更改後於切實可行之情況下盡快將此等更改通知持有人。

9 通知書

所有在香港交易及結算所有限公司網站以中英文向持有人發佈之通知書視為有效發出。

10 清盤

倘該公司清盤或解散或結束，或根據任何適用法例就其全部或大部份業務、物業或資產委聘清盤人、接管人或管理人或類似人士，則所有牛熊證將會於下列日期作廢及不再有效：如屬自動清盤，於決議案之生效日期，如屬非自動清盤或解散，於有關法院指令頒佈之日，或如根據任何適用法例就該公司全部或大部份業務、物業或資產委聘清盤人或接管人或管理人或類似人士，於委聘生效之日，但在上述任何情況下須遵守法律之任何相反強制性規定。

11 該公司取消上市資格

(A) 倘股份於任何時間不再在聯交所上市，發行人須按其絕對酌情權以其認為合適之方式履行此等細則，及對牛熊證所附之權利作出調整，以在其合理範圍內確保持有人之一般利益不會因取消上市資格而受到重大不利影響（但並無考慮持有人之個別情況，或在任何特定司法管轄區可能產生之稅務或其他影響）。

(B) 在不影響細則11(A)之一般性原則下，如股份現時在任何其他證券交易所上市，或於取消上市資格後轉而在任何其他證券交易所上市，發行人可絕對酌情對此等細則作出在必要範圍內之修訂，以准許該其他證券交易所取代聯交所，而發行人可毋須持有人同意，在其認為適當之情況下於行使時對持有人之權益作出調整（包括（如適用）透過按當時市價將外幣款項轉換為相關貨幣）。

(C) 發行人根據本細則11所作出任何調整、修訂或決定須為最終決定，並對持有人具有約束力，惟屬明顯錯誤則除外。任何有關調整或修訂之通知書，須於其作出決定後，於切實可行之情況下根據細則9盡快向持有人發出。

12 增發牛熊證

發行人在未得到持有人同意前，有權不時按發行人可能釐定之發行價及其他條款增設及增發可贖回牛熊證，以便構成單一系列之牛熊證。

13 不合法及不切實可行

若發行人以誠信為原則及商業上合理的方式確定，基於發行人控制以外之理由，

(i) 發行人根據牛熊證履行其全部或部份責任或擔保人根據擔保履行其全部或部份責任因以下原因已經或將會成為不合法或不切實可行：

(a) 任何有關法律或法規（包括稅法）的採納或任何改動；或

(b) 任何法院、審裁處、政府、行政、立法、監管或司法機關或具司法管轄權的機構頒佈任何有關法律或法規（包括稅法）或有關法律或法規（包括稅法）的詮釋出現改動，

（(a)及(b)各自為「**法律變更事件**」）；或

(ii) 因法律變更事件而導致發行人或其任何聯屬公司維持發行人有關牛熊證的對沖安排已經或將會成為不合法或不切實可行，則發行人有權終止牛熊證。

若發生法律變更事件，發行人將在適用法律或法規容許的情況下，向各持有人支付由發行人以誠信為原則及商業上合理的方式釐定屬該持有人於緊接有關終止前持有的各牛熊證的公平市值（毋須計及該不合法或不切實可行情況），扣除代理人以其唯一及絕對酌情權釐定的發行人將任何有關對沖安排平倉的成本的現金金額。有關付款將按照細則9知會持有人的方式向各持有人作出。

14 真誠及商業上合理的方式

發行人或代理人將按真誠及商業上合理的方式根據此等細則行使酌情權。

15 管轄法律

牛熊證及文據將受中華人民共和國香港特別行政區(「**香港**」)之法律管轄,並按其詮釋。就牛熊證及文據而言,發行人及持有人(透過購買牛熊證)須視作在任何情況下均接受香港法院之非專屬司法管轄權管轄。

16 語言

此等細則之英文本,於任何週日(星期六、星期日及假期除外)之一般辦公時間內,可應要求在代理人之辦事處索閱。此等細則之英文本與中文譯本如有歧異,概以英文本為準及受其管轄。

17 《合約(第三者權利)條例》

並非屬牛熊證的條款及細則一方的人士概無權根據《合約(第三者權利)條例》(香港法例第623章)強制執行或享有牛熊證下任何條款的權益。

代理人及過戶登記處

高盛(亞洲)有限責任公司
香港
皇后大道中2號
長江集團中心68樓

與指數有關的牛熊證的條款及細則

1 形式；地位；擔保；轉讓及所有權

(A) 有關指數之可贖回牛熊證或「牛熊證」(除文義另有所指外，「牛熊證」一詞包括按細則10增發之牛熊證)，乃以記名方式發行，並受制及受益於高盛結構產品(亞洲)有限公司(「**發行人**」)於二零零七年五月二十五日簽訂之文據(「**文據**」)及高盛集團有限公司(「**擔保人**」)於二零一八年三月十四日作出之擔保(「**擔保**」，包括任何補充或替代)。根據日期為二零零六年六月八日之過戶登記處及代理協議，發行人已委任高盛(亞洲)有限責任公司為牛熊證之過戶登記處(「**過戶登記處**」)及代理人(「**代理人**」)。

文據及擔保副本存放於下文指定之代理人辦事處以供索閱。持有人(定義見下文)有權享有文據及擔保一切條文之利益，受其約束及視作已獲悉該等條文論。

(B) 發行人就牛熊證之結算責任構成發行人而非任何其他人士之一般無抵押合約責任，而該等責任現時及將來與發行人之所有其他現有及未來無抵押及非後償合約責任享有同等地位，惟適用法例之強制性條文給予優先性質之責任除外。

牛熊證為發行人之一般合約責任，而並非，且發行人亦無意(明確、暗示或以其他方式)透過發行牛熊證增設發行人之存託責任或任何類型之債務責任。

在擔保之條款規限下，擔保人已於擔保內無條件及不可撤回地向持有人擔保，於計及發行人向於當時到期(不論是根據提前或其他方式到期)所欠負之債務之債權人作出之任何抵銷、合併賬目、扣減或發行人不時可行使之類似安排後，會適當及準時地悉數償還發行人因牛熊證所產生之到期及欠負之全部債務。

(C) 轉讓牛熊證僅可於中央結算及交收系統(「**中央結算系統**」)根據不時生效之一般規則及中央結算系統運作程序規則以買賣單位或其完整倍數進行。

(D) 凡於現時名列過戶登記處於香港所保存之登記名冊上為持有人之每名人士，在牛熊證仍獲中央結算系統接納為合資格證券期間，均獲發行人、擔保人、代理人及過戶登記處視為該等牛熊證數目之絕對擁有人及持有人(應為香港中央結算(代理人)有限公司或香港中央結算有限公司之其他代理人)。「**持有人**」一詞須據此詮釋。

(E) 牛熊證將於發生強制贖回事件後根據香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)之規定於聯交所暫停買賣。聯交所、發行人、擔保人、指數保薦人或其任何聯屬公司概不會因釐定發生強制贖回事件而引致之任何損失(不論是否因牛熊證暫停買賣而造成)向持有人負責,即使該暫停買賣乃因錯誤釐定有關事件而引致。

2 牛熊證權利及行使費用

(A) 在遵照細則3之情況下,持有人有權就每手買賣單位之牛熊證獲支付現金結算金額。

(B) 持有人須就牛熊證之強制贖回終止或自動行使繳付行使費用。發行人將按細則3(D)從現金結算金額中扣除一筆相等於行使費用之金額,以支付該筆費用。

(C) 發行人被視作已獲得不可撤回之授權,以自現金結算金額扣減任何已釐定之費用。

3 強制贖回終止及自動行使

(A) 發生強制贖回事件時,牛熊證將在強制贖回事件發生當日自動終止(「**強制贖回終止**」),而發行人將根據細則9向持有人發出發生強制贖回事件之通知書。於發生強制贖回事件之情況下,牛熊證買賣將即時暫停,而所有強制贖回事件後交易將會被註銷,並將不會獲聯交所或發行人承認。

其中:

「**營業日**」指聯交所預定於香港開市買賣及銀行於香港開門營業之日(不包括星期六);

「**中央結算系統結算日**」具有不時有效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則內就「結算日」一詞所賦予之涵義,惟須遵守香港結算不時訂明的有關更改及修訂;

「**指數營業日**」指指數交易所預定於正常交易時段開市買賣之任何日子;

「**強制贖回事件**」指於觀察期內某個指數營業日之任何時間,指數之現貨水平:

(i) 就某系列牛證而言,等於或低於贖回水平;或

(ii) 就某系列熊證而言,等於或高於贖回水平,即屬發生;

「**觀察期**」指由觀察開始日起至緊接到期日前之交易日(包括首尾兩日)止期間;

「**強制贖回事件後交易**」具有相關發行公佈及補充上市文件所賦予之涵義，惟須遵守聯交所不時訂明的有關更改及修訂；

「**現貨水平**」指指數保薦人編製及公佈之指數現貨水平；及

「**交易日**」指聯交所預定於正常交易時段開市買賣之任何日子。

(B) 凡強制贖回事件於觀察期間未告出現之牛熊證，被視為於到期日獲自動行使（「**自動行使**」）。

(C) 於強制贖回事件發生當日或到期日後，發行人將由結算日後首個營業日起註銷及銷毀總額牛熊證證書。

(D) 根據細則3(A)或3(B)發生強制贖回終止或自動行使後，發行人將不遲於結算日，根據此等細則促使支付所有已終止或被視作已自動行使之牛熊證之現金結算金額總額（已扣除所釐定之任何行使費用）予名列發行人或代表發行人存置之登記名冊之持有人。

根據本細則3(D)，任何現金結算金額須交付予登記名冊所記錄之持有人，或按持有人的指示交付予於香港之銀行、經紀行或代理人（如有），風險及費用概由持有人承擔。

其中：

「**現金結算金額**」指除細則5所規定之調整外，由發行人根據以下公式計算（如適用(i)按匯率從參考貨幣兌換為結算貨幣，或（視情況而定）(ii)按首個匯率兌換為臨時貨幣及（如適用）再按第二個匯率兌換為結算貨幣（如適用））之金額：

(i) 倘並無發生強制贖回事件：

(a) 就某系列牛證而言：

$$\text{每手買賣單位之「現金結算金額」} = \frac{(\text{收市水平} - \text{行使水平}) \times \text{一手買賣單位} \times \text{指數貨幣金額}}{\text{除數}}$$

(b) 就某系列熊證而言：

$$\text{每手買賣單位之「現金結算金額」} = \frac{(\text{行使水平} - \text{收市水平}) \times \text{一手買賣單位} \times \text{指數貨幣金額}}{\text{除數}}$$

(ii) 在發生強制贖回事件後：

(a) 就某系列R類牛熊證而言，為剩餘價值；或

(b) 就某系列N類牛熊證而言，則為零；

惟倘上述相關公式計出的金額等於或低於零或行使費用（如有），則毋須支付任何現金結算金額。應付予持有人之現金結算金額總額應以結算貨幣計值，並向上調整至最接近兩個小數位之結算貨幣。

「**收市水平**」指相關發行公佈及補充上市文件內訂明之指數水平，惟須按照細則5作出任何調整；

「**匯率**」具有相關發行公佈及補充上市文件所賦予之涵義（如適用）。

「**行使費用**」指因發生強制贖回事件而提早終止牛熊證或牛熊證於到期時獲行使所招致的任何收費或費用，包括任何稅項或稅款；

「**首個匯率**」具有相關發行公佈及補充上市文件所賦予之涵義（如適用）。

「**市場干擾事件**」指：

(i) 於任何交易日或指數營業日收市前半小時期間發生或存在以下任何事項：

(1) 暫停或重大限制組成指數之重大數目之成份證券買賣；或

(2) 暫停或重大限制有關指數之期權或期貨合約在有關合約買賣所在之任何交易所買賣；或

(3) 就釐定現金結算金額所涉及之任何貨幣施加任何外匯管制。

就本定義而言，(a)若買賣時數或日數是因任何交易所公佈日常之營業時間有所改變而受限制，此限制並不構成市場干擾事件，及(b)若買賣是因價格變動超過任何相關交易所容許之水平而受限制，則此限制構成市場干擾事件；或

(ii) 倘若指數交易所為聯交所，由於在任何一日發出八號或以上熱帶氣旋警告訊號或發出「黑色」暴雨警告訊號，(i)引致聯交所整日並無進行買賣或(ii)引致聯交所在有關日期正常收市時間前收市（為免生疑問，倘聯交所預定僅於上午交易時段開市，則在上午交易時段的正常收市時間前收市），惟僅由於聯交所因發出八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告訊號以致在任何一日正常開市時間之較後時間開市，則並非市場干擾事件；或

(iii) 指數交易所因任何未能預見之情況而受限制或停市。

「**最高指數水平**」指在強制贖回事件估值期內指數之最高現貨水平；

「**強制贖回事件估值期**」指由強制贖回事件時（發生強制贖回事件之交易時段為「**第一時段**」）（包括當時）起計直至指數交易所緊隨第一時段後之交易時段（「**第二時段**」）結束時之期間，除非按發行人真誠釐定，於第二時段基於任何原因（包括但不限於第二時段發生及持續發生市場干擾事件）現貨水平獲提供並無達一小時或一小時以上之持續時間，則強制贖回事件估值期須順延至第二時段後現貨水平獲提供持續最少一小時之指數交易所交易時段（不論於該順延後交易時段是否存在或持續發生市場干擾事件），除非發行人真誠釐定，於緊隨發生強制贖回事件當日後四個指數營業日各日之各個交易時段現貨水平獲提供均無達一小時或一小時以上之持續時間。在此情況下：

(i) 由第一時段起計直至緊隨發生強制贖回事件當日後指數交易所的第四個指數營業日之最後交易時段（包括該時段）止期間須被視為強制贖回事件估值期；及

(ii) 發行人在考慮當時市況、最後所報之指數現貨水平及發行人真誠認為有關之其他因素後，須釐定最高指數水平或最低指數水平（視情況而定）。

為免生疑問，所有於順延後強制贖回事件估值期內提供之現貨水平，須在釐定最高指數水平或最低指數水平（視情況而定）時計算在內，從而計算剩餘價值。

就本定義而言，

(a) 同一日內的開市前時段、上午時段及半日市的收市競價時段（如適用）；及

(b) 同一日內的下午時段及收市競價時段（如適用），

僅被視為一個交易時段；

「**最低指數水平**」指在強制贖回事件估值期內指數之最低現貨水平；

「**剩餘價值**」指除細則5所規定之調整外，由發行人根據以下公式計算（如適用(i)按匯率從參考貨幣兑換為結算貨幣，或（視情況而定）(ii)按首個匯率兑換為臨時貨幣及（如適用）再按第二個匯率兑換為結算貨幣（如適用））之金額：

(i) 就某系列牛證而言：

$$\text{每手買賣單位之「剩餘價值」} = \frac{\text{（最低指數水平－行使水平）×一手買賣單位×指數貨幣金額}}{\text{除數}}$$

(ii) 就某系列熊證而言：

$$\text{每手買賣單位之「剩餘價值」} = \frac{\text{（行使水平－最高指數水平）×一手買賣單位×指數貨幣金額}}{\text{除數}}$$

「**第二個匯率**」具有相關發行公佈及補充上市文件所賦予之涵義（如適用）。

「**結算貨幣**」指港元，除非相關發行公佈及補充上市文件內另有訂明；及

「**結算日**」指(i)強制贖回事件估值期結束或(ii)(a)到期日；及(b)根據此等細則釐定收市水平之日（以較後者為準）（視情況而定）後第三個中央結算系統結算日。

「**估值日期**」指到期日。倘發行人及／或代理人按其唯一酌情權認為於估值日期發生市場干擾事件，則發行人及／或代理人須以其真誠估計於該日在如無發生市場干擾事件的情況下應有之收市水平以釐定收市水平，但代理人在釐定該收市水平時可（如適用）（但無責任）參照與指數相關之期貨合約之計算方法。

(E) 如因發生發行人不能控制之事件，令發行人無法於原定結算日促使透過中央結算系統以電子方式將款項存入持有人之有關銀行戶口(「**結算干擾事件**」)，發行人須盡一切合理能力於原定結算日後在合理實際可行情況下，盡快促使透過中央結算系統以電子方式將款項存入持有人之有關銀行戶口。發行人將不對持有人因發生結算干擾事件而蒙受之到期款項之任何利息或任何損失或損害負責，而在任何情況下，發行人亦不會因中央結算系統就履行其有關牛熊證之責任之任何行為或失責負責。

(F) 此等細則不得詮釋為令聯交所、擔保人、發行人、指數保薦人或其代理人(包括過戶登記處)或代名人與持有人產生任何代理或信託關係，而聯交所、擔保人、發行人、指數保薦人或其代理人(包括過戶登記處)或代名人概不就持有人承擔任何受信責任。

聯交所、發行人、擔保人、指數保薦人或代理人概不就根據此等條款及細則在計算或進行釐定(包括釐定發生強制贖回事件)中使用由其或第三方所公佈之任何變數在計算及釐定中之任何錯誤或遺漏負責，亦不就因該等錯誤或遺漏而計算的現金結算金額負責。

發行人支付現金結算金額之責任將因根據上文細則3(D)付款而解除。

4 代理人

(A) 就牛熊證而言，代理人將以發行人之代理人身份行事，並將不會就持有人之任何責任或義務或任何關係或代理或信託承擔任何責任。

(B) 在委任繼任人之規限下，發行人保留權利在任何時候更改或終止委任初始代理人，並委任另一名代理人，惟將於牛熊證在聯交所上市之任何時間在香港維持一名代理人。任何該等終止或委任之通知書，將根據細則9向持有人發出。

5 調整指數

(A) 若指數(i)不是由指數保薦人計算及公佈，而是由代理人接納之指數保薦人之繼任人(「**繼任指數保薦人**」)計算及公佈或(ii)被繼任指數取代，而代理人認為計算該繼任指數之算式及方法與計算指數所採用者相同或大致相近，則指數將被視為由繼任指數保薦人所計算及公佈之指數或該繼任指數(視情況而定)。

(B) 若(i)於估值日期或之前，指數保薦人或（如適用）繼任指數保薦人在計算指數之算式或方法上作出重大變動或在其他方面重大修改指數（惟當成份股、合約或商品及其他例行事件出現變動，該算式或方法指定為維持指數而作出之修改則除外），或(ii)於估值日期，指數保薦人或（如適用）繼任指數保薦人未能計算及公佈指數（因市場干擾事件除外），則代理人須使用代理人按照變動或未能公佈前最後有效之計算指數算式或方法釐定指數於該估值日期之水平，以代替為計算發行公佈及補充上市文件指定之合約最終結算之指數水平，並據此釐定收市水平，惟於計算時，僅可使用緊接於上述變動或未能公佈前組成指數之證券／商品（不包括自此不再於相關交易所上市之證券）。

(C) 在不影響過往根據適用細則作出的任何調整的原則下及儘管過往已根據適用細則作出任何調整，倘發生任何事件（包括適用細則所規定的事件），代理人可（惟並無任何責任）對牛熊證的條款及細則作出其他適當的調整，而不論適用細則所規定的條文或作為其替代或補充，前提是有關調整乃(i)普遍對持有人權益不構成重大不利影響（但並無考慮任何個別持有人之情況或該項調整於任何特定司法管轄區之稅務或其他影響）；或(ii)代理人真誠確定為恰當及在商業上合理。

(D) 代理人據此作出之一切決定將為最終決定，並對持有人具有約束力。發行人將按照細則9以公佈形式在切實可行之情況下盡快發出或促使發出任何決定的通知書。

6 發行人購買牛熊證

發行人及其任何聯屬公司，可於牛熊證發行日期或之後任何時間購買牛熊證，而所購入之任何牛熊證，可按發行人或任何該等聯屬公司（視情況而定）之酌情權不時於場外交易市場以一宗或以上交易或其他方式，按當時市價或以經磋商交易之方式，交還註銷或提呈出售。

7 總額牛熊證證書

代表牛熊證之總額可贖回牛熊證證書（「**總額牛熊證證書**」）將存入中央結算系統，並以香港中央結算（代理人）有限公司或香港中央結算有限公司之其他代理人之名義登記。總額牛熊證證書不可交換作正式證書。

8 持有人會議；更改

(A) *持有人會議*。為考慮任何影響持有人權益之事宜而召開之會議之通知書，將根據細則9之條文向持有人發出。

提交持有人會議的每條問題均須以投票方式表決。發行人或持有不少於10%之現時未行使牛熊證的持有人可召開會議。在該會議中通過特別決議案之法定人數為兩名或兩名以上持有或代表不少於25%之未行使牛熊證之人士（包括持有人委任的任何代名人），任何續會之法定人數為兩名或兩名以上之持有人或持有人之代表（包括持有人委任之任何代名人），不計其持有或代表多少牛熊證。

決議案在正式召開的會議中得到不少於四分之三之有投票權的持有人親自或委託代表投票通過，即屬特別決議案。

任何持有人會議所通過之特別決議案對全部持有人均具有約束力，不論其有否出席會議。

倘決議案獲一致性通過，則決議案可在毋須召開持有人會議之情況下以書面通過。

如持有人為香港法例認可之結算所或其代名人，其可授權其認為合適之一位或多位人士於任何持有人會議上出任其代表或委任代表，惟倘授權超過一位人士，則授權書或代表委任表格須列明每位人士獲授權代表之牛熊證數目。每名獲授權之人士將有權代表該認可結算所或其代名人行使與該結算所或其代名人相同之權力，包括有權以舉手方式投票，猶如該授權人士乃牛熊證之個別持有人。

(B) *更改*。發行人可無需持有人同意，即對牛熊證或文據之條款及細則作出任何更改，而發行人認為此更改：(i)普遍對持有人權益不構成重大不利影響（但並無考慮任何個別持有人之情況或該項更改於任何特定司法管轄區之稅務或其他影響）；(ii)為形式上、輕微或技術性；(iii)為糾正明顯錯誤；或(iv)為符合香港法律或法規之強制規定而必需者。任何該等更改均對持有人具約束力，並須由代理人按照細則9在更改後於切實可行之情況下盡快將此等更改通知持有人。

9 通知書

所有在香港交易及結算所有限公司網站以中英文向持有人發佈之通知書視為有效發出。

10 增發牛熊證

發行人在未得到持有人同意前，有權不時按發行人可能釐定之發行價及其他條款增設及增發可贖回牛熊證，以便構成單一系列之牛熊證。

11 不合法及不切實可行

若發行人以誠信為原則及商業上合理的方式確定，基於發行人控制以外之理由，

(i) 發行人根據牛熊證履行其全部或部份責任或擔保人根據擔保履行其全部或部份責任因以下原因已經或將會成為不合法或不切實可行：

(a) 任何有關法律或法規（包括稅法）的採納或任何改動；或

(b) 任何法院、審裁處、政府、行政、立法、監管或司法機關或具司法管轄權的機構頒佈任何有關法律或法規（包括稅法）或有關法律或法規（包括稅法）的詮釋出現改動，

（(a)及(b)各自為「**法律變更事件**」）；或

(ii) 因法律變更事件而導致發行人或其任何聯屬公司維持發行人有關牛熊證的對沖安排已經或將會成為不合法或不切實可行，則發行人有權終止牛熊證。

若發生法律變更事件，發行人將在適用法律或法規容許的情況下，向各持有人支付由發行人以誠信為原則及商業上合理的方式釐定屬該持有人於緊接有關終止前持有的各牛熊證的公平市值（毋須計及該不合法或不切實可行情況），扣除代理人以其唯一及絕對酌情權釐定的發行人將任何有關對沖安排平倉的成本的現金金額。有關付款將按照細則9知會持有人的方式向各持有人作出。

12 真誠及商業上合理的方式

發行人或代理人將按真誠及商業上合理的方式根據此等細則行使酌情權。

13 管轄法律

牛熊證及文據將受中華人民共和國香港特別行政區（「**香港**」）之法律管轄，並按其詮釋。就牛熊證及文據而言，發行人及持有人（透過購買牛熊證）須視作在任何情況下均接受香港法院之非專屬司法管轄權管轄。

14 語言

此等細則之英文本，於任何週日（星期六、星期日及假期除外）之一般辦公時間內，可應要求在代理人之辦事處索閱。此等細則之英文本與中文譯本如有歧異，概以英文本為準及受其管轄。

15 《合約（第三者權利）條例》

並非屬牛熊證的條款及細則一方的人士概無權根據《合約（第三者權利）條例》（香港法例第623章）強制執行或享有牛熊證下任何條款的權益。

代理人及過戶登記處

高盛（亞洲）有限責任公司
香港
皇后大道中2號
長江集團中心68樓

與基金或信託單位有關的牛熊證的條款及細則

1 形式；地位；擔保；轉讓及所有權

(A) 有關基金或信託單位之可贖回牛熊證或「牛熊證」(除文義另有所指外，「牛熊證」一詞包括按細則12增發之牛熊證)，乃以記名方式發行，並受制及受益於高盛結構產品(亞洲)有限公司(「**發行人**」)於二零零七年五月二十五日簽訂之文據(「**文據**」)及高盛集團有限公司(「**擔保人**」)於二零一八年三月十四日作出之擔保(「**擔保**」，包括任何補充或替代)。根據日期為二零零六年六月八日之過戶登記處及代理協議，發行人已委任高盛(亞洲)有限責任公司為牛熊證之過戶登記處(「**過戶登記處**」)及代理人(「**代理人**」)。

文據及擔保副本存放於下文指定之代理人辦事處以供索閱。持有人(定義見下文)有權享有文據及擔保一切條文之利益，受其約束及視作已獲悉該等條文論。

(B) 發行人就牛熊證之結算責任構成發行人而非任何其他人士之一般無抵押合約責任，而該等責任現時及將來與發行人之所有其他現有及未來無抵押及非後償合約責任享有同等地位，惟適用法例之強制性條文給予優先性質之責任除外。

牛熊證為發行人之一般合約責任，而並非，且發行人亦無意(明確、暗示或以其他方式)透過發行牛熊證增設發行人之存託責任或任何類型之債務責任。

在擔保之條款規限下，擔保人已於擔保內無條件及不可撤回地向持有人擔保，於計及發行人向於當時到期(不論是根據提前或其他方式到期)所欠負之債務之債權人作出之任何抵銷、合併賬目、扣減或發行人不時可行使之類似安排後，會適當及準時地悉數償還發行人因牛熊證所產生之到期及欠負之全部債務。

(C) 轉讓牛熊證僅可於中央結算及交收系統(「**中央結算系統**」)根據不時生效之一般規則及中央結算系統運作程序規則以買賣單位或其完整倍數。

(D) 凡於現時名列過戶登記處於香港所保存之登記名冊上為持有人之每名人士，在牛熊證仍獲中央結算系統接納為合資格證券期間，均獲發行人、擔保人、代理人及過戶登記處視為該等牛熊證數目之絕對擁有人及持有人(應為香港中央結算(代理人)有限公司或香港中央結算有限公司之其他代理人)。「**持有人**」一詞須據此詮釋。

(E) 牛熊證將於發生強制贖回事件後根據香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)之規定於聯交所暫停買賣。聯交所、發行人、擔保人或其任何聯屬公司概不會因釐定強制贖回事件而引致之任何損失(不論是否因牛熊證暫停買賣而造成)向持有人負責,即使該暫停買賣乃因錯誤釐定有關事件而引致。

2 牛熊證權利及行使費用

(A) 在遵照細則3之情況下,持有人有權就每手買賣單位之牛熊證獲支付現金結算金額。

(B) 持有人須就牛熊證之強制贖回終止或自動行使繳付行使費用。發行人將按細則3(D)從現金結算金額中扣除一筆相等於行使費用之金額,以支付該筆費用。

(C) 發行人被視作已獲得不可撤回之授權,以自現金結算金額扣減任何已釐定之費用。

3 強制贖回終止及自動行使

(A) 發生強制贖回事件時,牛熊證將在強制贖回事件發生當日自動終止(「**強制贖回終止**」),而發行人將根據細則9向持有人發出發生強制贖回事件之通知書。於發生強制贖回事件之情況下,牛熊證買賣將即時暫停,而所有強制贖回事件後交易將會被註銷,並將不會獲聯交所或發行人承認。

其中:

「**營業日**」指聯交所預定於香港開市買賣及銀行於香港開門營業之日(不包括星期六);

「**中央結算系統結算日**」具有不時有效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則內就「結算日」一詞所賦予之涵義,惟須遵守香港結算不時訂明的有關更改及修訂;

「**強制贖回事件**」指於觀察期內某個交易日之任何時間,單位之現貨價:

(i) 就某系列牛證而言,等於或低於贖回價;或

(ii) 就某系列熊證而言,等於或高於贖回價,即屬發生;

「**觀察期**」指由觀察開始日起至緊接到期日前之交易日(包括首尾兩日)止期間;

「**強制贖回事件後交易**」具有相關發行公佈及補充上市文件所賦予之涵義，惟須遵守聯交所不時訂明的有關更改及修訂；

「**現貨價**」指：

(i) 就聯交所持續交易時段而言，指根據交易規則於聯交所該持續交易時段之正式即時發佈機制所報透過聯交所自動對盤方式所達成之每單位價格，不包括直接成交（定義見交易規則）；及

(ii) 就聯交所開市前時段或（如適用）收市競價交易時段（視情況而定）而言，指根據交易規則於該開市前時段或（如適用）收市競價交易時段（視情況而定）於對盤期間前結束時計算之股份（如有）之最終指示性平衡價格（定義見交易規則），不包括直接成交（定義見交易規則），

惟須遵守聯交所不時訂明的有關更改及修訂；

「**交易日**」指聯交所預定於正常交易時段開市買賣之任何日子；及

「**交易規則**」指聯交所不時訂明的聯交所規則及規例。

(B) 凡強制贖回事件於觀察期間未告出現之牛熊證，被視為於到期日獲自動行使（「**自動行使**」）。

(C) 於強制贖回事件發生當日或到期日後，發行人將由結算日後首個營業日起註銷及銷毀總額牛熊證證書。

(D) 根據細則3(A)或3(B)發生強制贖回終止或自動行使後，發行人將不遲於結算日，根據此等細則促使支付所有已終止或被視作已自動行使之牛熊證之現金結算金額總額（已扣除所釐定之任何行使費用）予名列發行人或代表發行人存置之登記名冊之持有人。

根據本細則3(D)，任何現金結算金額須交付予登記名冊所記錄之持有人，或按持有人的指示交付予於香港之銀行、經紀行或代理人（如有），風險及費用概由持有人承擔。

其中：

「**現金結算金額**」指除細則5所規定之調整外，由發行人根據以下公式計算之金額：

(i) 倘並無發生強制贖回事件：

(a) 就某系列牛證而言：

$$\text{每手買賣單位之「現金結算金額」} = \frac{\text{權益} \times (\text{收市價} - \text{行使價}) \times \text{一手買賣單位}}{\text{每項權益之牛熊證數目}}$$

(b) 就某系列熊證而言：

$$\text{每手買賣單位之「現金結算金額」} = \frac{\text{權益} \times (\text{行使價} - \text{收市價}) \times \text{一手買賣單位}}{\text{每項權益之牛熊證數目}}$$

(ii) 在發生強制贖回事件後：

(a) 就某系列R類牛熊證而言，為剩餘價值；或

(b) 就某系列N類牛熊證而言，則為零；

惟倘上述相關公式計出的金額等於或低於零或行使費用（如有），則毋須支付任何現金結算金額。應付予持有人之現金結算金額總額應以結算貨幣計值，並在任何情況下均向上調整以取至最接近兩個小數位之結算貨幣。

「**收市價**」指一個單位於估值日期之收市價（從聯交所每日報價表所得，可就該收市價作出任何必要之調整，以反映任何按細則5所預期的事件（如資本化、優先購買單位權、分派或其他類似事項））；

「**權益**」指相關發行公佈及補充上市文件規定之單位數目，可根據細則5作出任何調整；

「**行使費用**」指因發生強制贖回事件而提早終止牛熊證或牛熊證於到期時獲行使所招致的任何收費或費用，包括任何稅項或稅款；

「**市場干擾事件**」指：

(i) 於任何交易日收市前半小時期間（基於價格變動超過聯交所所容許之限度或由於其他理由）於聯交所買賣之(a)單位或(b)有關單位之任何期權或期貨合約發生或出現暫停買賣或對買賣施加限制，而發行人及／或代理人認為該暫停或限制屬重大；

(ii) 由於香港天文台在任何一日發出八號或以上熱帶氣旋警告訊號或發出「黑色」暴雨警告訊號，(i)引致聯交所整日並無進行買賣或(ii)引致聯交所在有關日期正常收市時間前收市（為免生疑問，倘聯交所預定僅於上午交易時段開市，則在上午交易時段的正常收市時間前收市），惟僅由於聯交所因發出八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告訊號以致在任何一日正常開市時間之較後時間開市，則並非市場干擾事件；或

(iii) 聯交所因任何未能預見之情況而受限制或停市。

「**最高成交價**」指在強制贖回事件估值期內單位之最高現貨價（可為反映任何按細則5所預期的事件（如資本化、優先購買單位權、分派或其他類似事項）之需要，調整有關現貨價）；

「**強制贖回事件估值期**」指由發生強制贖回事件時（發生強制贖回事件之交易時段為「**第一時段**」）（包括當時）起計直至聯交所緊隨第一時段後之交易時段（「**第二時段**」）結束時之期間，除非按發行人真誠釐定，於第二時段基於任何原因（包括但不限於第二時段發生及持續發生市場干擾事件）單位獲准在聯交所不受限制買賣並無達一小時或一小時以上之持續時間，則強制贖回事件估值期須順延至第二時段後單位獲准在聯交所不受限制買賣持續最少一小時之交易時段（不論於該順延後交易時段是否存在或持續發生市場干擾事件），除非發行人真誠釐定，於緊隨發生強制贖回事件當日後四個交易日各日之各個交易時段單位獲准在聯交所不受限制買賣均無達一小時或一小時以上之持續時間。在此情況下：

(i) 由第一時段起計直至緊隨發生強制贖回事件當日後第四個交易日之聯交所最後交易時段（包括該時段）止期間須被視為強制贖回事件估值期；及

(ii) 發行人在考慮當時市況、最後所報之單位現貨價及發行人真誠認為有關之其他因素後，須釐定最高成交價或最低成交價（視情況而定）。

為免生疑問，所有於順延後強制贖回事件估值期內提供之現貨價，須在釐定最高成交價或最低成交價（視情況而定）時計算在內，從而計算剩餘價值。

就本定義而言，

(a) 同一日內的開市前時段、上午時段及半日市的收市競價時段（如適用）；及

(b) 同一日內的下午時段及收市競價時段（如適用），

僅被視為一個交易時段；

「**最低成交價**」指在強制贖回事件估值期內單位之最低現貨價（可為反映任何按細則5所預期的事件（如資本化、優先購買單位權、分派或其他類似事項）之需要，調整有關現貨價）；

「**剩餘價值**」指除細則5所規定之調整外：

(a) 就某系列牛證而言：

$$\text{每手買賣單位之「剩餘價值」} = \frac{\text{權益} \times (\text{最低成交價} - \text{行使價}) \times \text{一手買賣單位}}{\text{每項權益之牛熊證數目}}$$

(b) 就某系列熊證而言：

$$\text{每手買賣單位之「剩餘價值」} = \frac{\text{權益} \times (\text{行使價} - \text{最高成交價}) \times \text{一手買賣單位}}{\text{每項權益之牛熊證數目}}$$

「**結算貨幣**」指港元，除非相關發行公佈及補充上市文件內另有訂明；

「**結算日**」指(i)強制贖回事件估值期結束或(ii)(a)到期日；及(b)根據此等細則釐定收市價之日（以較後者為準）（視情況而定）後第三個中央結算系統結算日；及

「**估值日期**」指緊接到期日前之交易日。倘發行人及／或代理人按其唯一酌情權認為於估值日期發生市場干擾事件，則估值日期須為發行人及／或代理人確定為並無發生市場干擾事件之首個接續交易日，除非代理人確定在原定估值日期（如非發行市場干擾事件）後緊隨之四個交易日每日均發生市場干擾事件，在此情況下：

(i) 儘管發生市場干擾事件，緊隨原定日期後第四個交易日須被視為估值日期；及

(ii) 發行人及／或代理人須因應當時市況、單位在聯交所最後所報之成交價及發行人認為相關之其他因素而釐定收市價。

(E) 如因發生發行人不能控制之事件，令發行人無法於原定結算日促使透過中央結算系統以電子方式將款項存入持有人之有關銀行戶口（「**結算干擾事件**」），發行人須盡一切合理能力於原定結算日後在合理實際可行情況下，盡快促使透過中央結算系統以電子方式將款項存入持有人之有關銀行戶口。發行人將不對持有人因發生結算干擾事件而蒙受之到期款項之任何利息或任何損失或損害負責，而在任何情況下，發行人亦不會因中央結算系統就履行其有關牛熊證之責任之任何行為或失責負責。

(F) 此等細則不得詮釋為令聯交所、擔保人、發行人或其代理人（包括過戶登記處）或代名人與持有人產生任何代理或信託關係，而聯交所、擔保人、發行人或其代理人（包括過戶登記處）或被代人概不就持有人承擔任何受信責任。

聯交所、發行人、擔保人或代理人概不就根據此等條款及細則在計算或進行釐定（包括釐定發生強制贖回事件）中使用由其或第三方所公佈之任何變數在計算及釐定中之任何錯誤或遺漏負責，亦不就因該等錯誤或遺漏而計算的現金結算金額負責。

發行人支付現金結算金額之責任將因根據上文細則3(D)付款而解除。

4 代理人

(A) 就牛熊證而言，代理人將以發行人之代理人身份行事，並將不會就持有人之任何責任或義務或任何關係或代理或信託承擔任何。

(B) 在委任繼任人之規限下，發行人保留權利在任何時候更改或終止委任初始代理人，並委任另一名代理人，惟將於牛熊證在聯交所上市之任何時間在香港維持一名代理人。任何該等終止或委任之通知書，將根據細則9向持有人發出。

5 調整

代理人可按下列規定調整牛熊證之條款(包括但不限於(i)行使價;(ii)贖回價及╱或(iii)權益):

(A) (i) 倘基金或信託以優先購買單位權之方式按固定認購價根據現有之持有比例向現有單位之持有人提呈新單位以供認購(「**新單位發售建議**」),權益、行使價及贖回價須根據下列之公式予以調整,並於基金或信託單位以除權方式買賣之營業日生效:

權益將調整為:

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times E$$

行使價將調整為:

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times X$$

贖回價將調整為:

$$\text{經調整贖回價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times Y$$

其中:

$$\text{「調整系數」} = \frac{1 + M}{1 + (R/S) \times M}$$

E: 緊接新單位發售建議前之現有權益

X: 緊接新單位發售建議前之現有行使價

Y: 緊接新單位發售建議前之現有贖回價

S: 連權單位價格,即現有單位之收市價,乃取自單位以連權方式買賣之最後一個營業日在聯交所之每日報價表

R: 新單位發售建議所指定之每個新單位之認購價,另加一筆相等於為行使優先購買單位權而放棄之任何股息或其他利益之款項

M: 每名現有單位持有人有權認購或擁有之每個現有單位之新單位數目(不論是完整或零碎)

就此等細則而言,「**優先購買單位權**」指現有單位之持有人獲授各現有單位所附或購入一個新單位(視情況而定)之優先購買單位權,藉此根據新單位發售建議以固定認購價認購新單位(不論行使一份優先購買單位權、一份優先購買單位權之部分或多份優先購買單位權)。

(ii) 經調整行使價及經調整贖回價須調整至最接近0.001。

(B) (i) 倘及當該基金或信託以溢利或儲備資本化之方式，向全體單位持有人發行入賬列為繳足之單位（根據以單位代分派計劃或該基金或信託當時運作的同類計劃或以其他方式代替現金分派且毋須有關持有人支付任何款項或其他代價而發行單位則除外）（「**紅利單位發行**」），則權益、行使價及贖回價將根據下列之公式予以調整，並於該基金或信託的單位以除權方式買賣之營業日生效：

權益將調整為：

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times E$$

行使價將調整為：

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times X$$

贖回價將調整為：

$$\text{經調整贖回價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times Y$$

其中：

$$\text{「調整系數」} = 1 + N$$

E： 緊接紅利單位發行前之現有權益

X： 緊接紅利單位發行前之現有行使價

Y： 緊接紅利單位發行前之現有贖回價

N： 每名現有單位持有人就緊接紅利單位發行前所持有之每個單位獲發之額外單位數目（不論是完整或零碎）

(ii) 經調整行使價及經調整贖回價須調整至最接近0.001。

(iii) 就細則5(A)及5(B)而言，若權益之調整為緊接調整前權益之1%或以下，則代理人可能決定不作調整，一切由代理人釐定。

(C) 倘及當基金或信託須將其單位或其任何類別已發行單位分拆為較高數目之單位或將其已發行單位或其任何類別合併為較少數目之單位，則就分拆而言，權益將因而增加，而行使價及贖回價將減少，而就合併而言，權益將因而減少，而行使價及贖回價將增加，而在上述兩種情況下，將於有關分拆或合併應已生效當日生效。

(D) 倘基金或信託宣佈將會或可能會與任何其他公司兼併或合併(包括以協議或其他方式成為任何人士或公司之附屬公司或受任何人士或公司控制,惟倘基金或信託於兼併或合併後為存續實體則除外),或基金或信託將會或可能會售出或轉讓其全部或大部份資產,代理人可按其絕對酌情權在不遲於上述兼併、合併、出售或轉讓(各為「**重組事件**」)完成前之營業日,修訂認股權證所附之權利。

於發生重組事件後,經調整之牛熊證所附之權利即與因發生該重組事件而產生或存續之該(等)信託或該(等)基金(視情況而定)的單位數目有關;或與代替受影響單位而給予之其他證券(「**代替證券**」)及╱或現金(為於緊接發生該重組事件前與牛熊證有關之該等單位數目之持有人在發生該重組事件時應可享有者)有關(視情況而定),而此後本文之條文須適用於該代替證券,惟任何代替證券可按代理人之絕對酌情權,視作被一筆相等於市值之相關貨幣款項所取代;或如無市值提供,則以該等代替證券之公平價值取代。在上述各情況下,須於該重組事件生效後在切實可行之情況下由代理人盡快釐定。

為免生疑問,任何剩餘單位不受本(D)段所影響,及若提供現金以代替單位或被視作取代上述代替證券,則此等條件對單位之提述須包括任何該等現金。

(E) 一般不會就普通現金分派(不論是否可選擇以股代息)作出調整。概不會就基金或信託公佈之任何其他形式之現金分派(各稱為「**現金分派**」,例如現金紅利、特別股息或特殊股息)作出調整,除非該現金分派之價值佔基金或信託作出公佈當日單位收市價之2%或以上。

倘及當基金或信託向單位持有人作出入賬列作繳足之現金分派,則權益、贖回價及行使價將根據以下公式調整,並在單位以除權方式買賣之營業日(各稱為「**股息調整日期**」)開始生效:

權益將調整為:

$$\text{經調整權益} = \text{調整系數} \times E$$

行使價將調整為:

$$\text{經調整行使價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times X$$

贖回價將調整為：

$$\text{經調整贖回價} = \frac{1}{\text{調整系數}} \times Y$$

其中：

$$\text{「調整系數」} = \frac{S - OD}{S - OD - CD}$$

E： 緊接相關現金分派前之現有權益

X： 緊接相關現金分派前之現有行使價

Y： 緊接相關現金分派前之現有贖回價

S： 緊接股息調整日期前之營業日單位於聯交所每日報價表所報之收市價

OD：每單位普通現金分派金額，惟倘若該基金或信託並無宣派普通現金分派，或倘若普通現金分派的除權日與相關現金分派的除權日不同，則「OD」將被視為零

CD：每單位相關現金分派金額

經調整行使價及經調整贖回價須調整至最接近0.001。

(F) 在不影響過往根據適用細則作出的任何調整的原則下及儘管過往已根據適用細則作出任何調整，倘發生任何事件（包括適用細則所規定的事件），代理人可（惟並無任何責任）對牛熊證的條款及細則作出其他適當的調整，而不論適用細則所規定的條文或作為其替代或補充，前提是有關調整乃(i)普遍對持有人權益不構成重大不利影響（但並無考慮任何個別持有人之情況或該項調整於任何特定司法管轄區之稅務或其他影響）；或(ii)代理人真誠確定為恰當及在商業上合理。

(G) 代理人須釐定任何調整或修訂，而其決定將為最終決定，並對持有人具有約束力，惟倘有明顯錯誤則除外。任何該等調整或修訂應載於通知書內，並須根據細則9於作出決定後在切實可行之情況下盡快寄予持有人。

6 發行人購買牛熊證

發行人及其任何聯屬公司，可於牛熊證發行日期或之後任何時間購買牛熊證，而所購入之任何牛熊證，可按發行人或任何該等聯屬公司（視情況而定）之酌情權不時於場外交易市場以一宗或以上交易或其他方式，按當時市價或以經磋商交易之方式，交還註銷或提呈出售。

7 總額牛熊證證書

代表牛熊證之總額可贖回牛熊證證書(「**總額牛熊證證書**」)將存入中央結算系統,並以香港中央結算(代理人)有限公司或香港中央結算有限公司之其他代理人之名義登記。總額牛熊證證書不可交換作正式證書。

8 持有人會議;更改

(A) *持有人會議*。為考慮任何影響持有人權益之事宜而召開之會議之通知書,將根據細則9之條文向持有人發出。

提交持有人會議的每條問題均須以投票方式表決。發行人或持有不少於10%之現時未行使牛熊證的持有人可召開會議。在該會議中通過特別決議案之法定人數為兩名或兩名以上持有或代表不少於25%之未行使牛熊證之人士(包括持有人委任的任何代名人),任何續會之法定人數為兩名或兩名以上之持有人或持有人之代表(包括持有人委任之任何代名人),不計其持有或代表多少牛熊證。

決議案在正式召開的會議中得到不少於四分之三之有投票權的持有人親自或委託代表投票通過,即屬特別決議案。

任何持有人會議所通過之特別決議案對全部持有人均具有約束力,不論其有否出席會議。

倘決議案獲一致性通過,則決議案可在毋須召開持有人會議之情況下以書面通過。

如持有人為香港法例認可之結算所或其代名人,其可授權其認為合適之一位或多位人士於任何持有人會議上出任其代表或委任代表,惟倘授權超過一位人士,則授權書或代表委任表格須列明每位人士獲授權代表之牛熊證數目。每名獲授權之人士將有權代表該認可結算所或其代名人行使與該結算所或其代名人相同之權力,包括有權以舉手方式投票,猶如該授權人士乃牛熊證之個別持有人。

(B) *更改*。發行人可無需持有人同意,即對牛熊證或文據之條款及細則作出任何更改,而發行人認為此更改:(i)普遍對持有人權益不構成重大不利影響(但並無考慮任何個別持有人之情況或該項更改於任何特定司法管轄區之稅務或其他影響);(ii)為形式上、輕微或技術性;(iii)為糾正明顯錯誤;或(iv)為符合香港法律或法規之強制規定而必需者。任何該等更改均對持有人具約束力,並須由代理人按照細則9在更改後於切實可行之情況下盡快將此等更改通知持有人。

9 通知書

所有在香港交易及結算所有限公司網站以中英文向持有人發佈之通知書視為有效發出。

10 基金或信託終止或清盤

倘基金或信託的受託人(包括不時獲委任的任何繼任受託人)(「**受託人**」)(作為基金或信託的受託人身份)終止或清盤或解散,或根據任何適用法例就受託人的全部或大部份業務、物業或資產委聘清盤人、接管人或管理人或類似人士,則所有未行使牛熊證將會於下列日期作廢及不再有效:(i)如屬終止,於終止的生效日期;(ii)如屬自動清盤,則於決議案的生效日期;(iii)如屬非自動清盤或解散,於有關法院指令頒佈之日;或(iv)如根據任何適用法例就該受託人的全部或大部份業務、物業或資產委聘清盤人或接管人或管理人或類似人士,於委聘生效之日,但在上述任何情況下須遵守法例的任何相反強制性規定。

就本細則10而言,「**終止**」指(i)基金或信託終止,或受託人或基金或信託的經理人(包括不時獲委任的繼任經理)(「**經理**」)須根據設立基金或信託的信託契據(「**信託契據**」)或適用法例終止基金或信託,或基金或信託開始終止;(ii)受託人或經理認為或承認基金或信託並無正式設立或未完全設立;(iii)受託人不再根據基金或信託獲授權以其名義持有基金或信託的財產及根據信託契據履行其責任;或(iv)基金或信託不再根據證券及期貨條例(香港法例第571章)獲認可為認可集體投資計劃。

11 基金或信託取消上市資格

(A) 倘單位於任何時間不再在聯交所上市,發行人須按其絕對酌情權以其認為合適之方式履行此等條件,及對牛熊證所附之權利作出調整,以在其合理範圍內確保持有人之一般利益不會因取消上市資格而受到重大不利影響(但並無考慮持有人之個別情況,或在任何特定司法管轄區可能產生之稅務或其他影響)。

(B) 在不影響細則11(A)之一般性原則下,如單位現時在任何其他證券交易所上市,或於取消上市資格後轉而在任何其他證券交易所上市,發行人可絕對酌情對此等條件作出在必要範圍內之修訂,以准許該其他證券交易所取代聯交所,而發行人可毋須持有人同意,在其認為適當之情況下於行使時對持有人之權益作出調整(包括(如適用)透過按當時市價將外幣款項轉換為相關貨幣)。

(C) 發行人根據本細則11所作出之任何調整、修訂或決定須為最終決定,並對持有人具有約束力,惟屬明顯錯誤則除外。任何有關調整或修訂之通知書,須於其作出決定後,於切實可行之情況下盡快根據細則9向持有人發出。

12 增發牛熊證

發行人在未得到持有人同意前，有權不時按發行人可能釐定之發行價及其他條款增設及增發可贖回牛熊證，以便構成單一系列之牛熊證。

13 不合法及不切實可行

若發行人以誠信為原則及商業上合理的方式確定，基於發行人控制以外之理由，

(i) 發行人根據牛熊證履行其全部或部份責任或擔保人根據擔保履行其全部或部份責任因以下原因已經或將會成為不合法或不切實可行：

(a) 任何有關法律或法規（包括税法）的採納或任何改動；或

(b) 任何法院、審裁處、政府、行政、立法、監管或司法機關或具司法管轄權的機構頒佈任何有關法律或法規（包括税法）或有關法律或法規（包括税法）的詮釋出現改動，

（(a)及(b)各自為「**法律變更事件**」）；或

(ii) 因法律變更事件而導致發行人或其任何聯屬公司維持發行人有關牛熊證的對沖安排已經或將會成為不合法或不切實可行，則發行人有權終止牛熊證。

若發生法律變更事件，發行人將在適用法律或法規容許的情況下，向各持有人支付由發行人以誠信為原則及商業上合理的方式釐定屬該持有人於緊接有關終止前持有的各牛熊證的公平市值（毋須計及該不合法或不切實可行情況），扣除代理人以其唯一及絕對酌情權釐定的發行人將任何有關對沖安排平倉的成本的現金金額。有關付款將按照細則9知會持有人的方式向各持有人作出。

14 真誠及商業上合理的方式

發行人或代理人將按真誠及商業上合理的方式根據此等細則行使酌情權。

15 管轄法律

牛熊證及文據將受中華人民共和國香港特別行政區（「**香港**」）之法律管轄，並按其詮釋。就牛熊證及文據而言，發行人及持有人（透過購買牛熊證）須視作在任何情況下均接受香港法院之非專屬司法管轄權管轄。

16 語言

此等細則之英文本，於任何週日（星期六、星期日及假期除外）之一般辦公時間內，可應要求在代理人之辦事處索閱。此等細則之英文本與中文譯本如有歧異，概以英文本為準及受其管轄。

17 《合約（第三者權利）條例》

並非屬牛熊證的條款及細則一方的人士概無權根據《合約（第三者權利）條例》（香港法例第623章）強制執行或享有牛熊證下任何條款的權益。

代理人及過戶登記處

高盛（亞洲）有限責任公司
香港
皇后大道中2號
長江集團中心68樓

附件二

擔保書的格式

以下為擔保人所作出有關本公司的認股權證及牛熊證之擔保書。

擔保

本擔保由**高盛集團有限公司**(一間根據特拉華州法律正式組成之公司)(「**擔保人**」)於二零一八年三月十四日以平邊契據方式作出。

其中:

A) 高盛結構產品(亞洲)有限公司(「**發行人**」)可根據每系列認股權證以平邊契據方式作出日期為二零零七年二月二十八日之文據(「**認股權證文據**」)及每系列牛熊證以平邊契據方式作出日期為二零零七年五月二十五日之文據(「**牛熊證文據**」),不時決定發行各系列認股權證(「**認股權證**」)及可贖回牛/熊證(「**牛熊證**」)。認股權證及牛熊證在本擔保中統稱為「**結構性產品**」。

B) 擔保人已決定,為當時之結構性產品(根據日期為二零一八年三月十四日的基本上市文件(經不時修訂及/或重列及/或補充)而發行)持有人(「**持有人**」)之利益,以主要義務人而不是只作為擔保人之身份簽立發行人有關結構性產品之債務(「**債務**」)之本擔保。

C) 認股權證文據及牛熊證文據內所界定之詞彙與本擔保內所用者具有相同涵義。

擔保人謹同意下列各項:

1. 就所收取之價值而言,擔保人謹此無條件及不可撤回地(須受內文第4及5段之條文所規限)向個別及全體持有人保證,彼將於債務到期時按照結構性產品之條款及細則迅速及全數支付,擔保人亦謹此同意,於現金結算金額到期應付時促成迅速作出有關支付,猶如由發行人根據條件作出支付一般。

2. 擔保人謹此放棄本擔保之接納通知書及債務通知書,亦豁免持有人向發行人、擔保人或其他人士發出之呈請、付款要求、抗議、不履行或不支付債務通知書、起訴或採取其他行動或任何其他通知書。

3. 擔保人之債務不會因下列情況而減少或解除:(1)債務條款之任何改變;(2)就債務之任何抵押品採取或不採取任何行動;(3)就債務向發行人或其他人士行使或不行使任何權利;或(4)債務(包括其抵押品)之任何和解或被列作附屬級別。擔保人謹此放棄任何其他擔保人抗辯。

4. 本擔保將繼續全面有效，除非擔保人向發行人發出書面終止則作別論。雖則作出此終止，但本擔保將繼續對於終止前產生之債務全面有效，直至有關債務獲全部履行為止。

5. 未經每名受影響持有人事先書面同意，擔保人不得將本擔保全部或一部份權利或義務轉讓或委託予他人，未經同意之任何聲稱轉讓及委託均屬無效，惟擔保人決定以任何形式將本擔保全部權利及義務作出之轉讓及委託可能適用於繼承擔保人全部或絕大部份資產及業務並以合約、法律行動或其他方式承擔有關義務之任何形式之合夥企業、法團、信託或其他組織。於義務已被委託及承擔時，擔保人應獲解除及全面免除本擔保下之所有義務，不論有關義務產生於委託及承擔之前或之後。

6. 擔保人亦同意，如發行人清盤、破產、無力償債、解散或重組，債務或其任何部份或其利息之支付於任何時候被撤銷或須予恢復或須由持有人返還，本擔保將繼續有效或恢復有效（視情況而定）。

7. 如發行人與另一實體合併或綜合，或將全部或絕大部份資產轉讓予另一實體，喪失獨立法定身份，遭清盤或終止存在，本擔保將繼續有效。

8. 擔保人於本擔保之義務乃絕對及無條件之義務，並且不受任何結構性產品、債務或債務證明文據之有效性、規律性或可執行性，或其抵押品之有效性、可執行性、完整性或存在，任何可構成擔保人或保證人一項合法或衡平之解除或保障並與債務有關之其他情況所影響，惟擔保人可提出發行人現時有權或應當有權提出之任何反申索或抵銷及擔保人可提出發行人現時有權或應當有權提出之任何抗辯（因發行人無能力、破產或無力償債（包括因發行人缺乏任何證明債務之文據授權）產生之任何抗辯除外）。

9. 擔保人已委任高盛（亞洲）有限責任公司（「**GSALLC**」）為在香港之法律文件送達代理人。GSALLC之註冊地址位於香港皇后大道中2號長江集團中心68樓。

在不影響法律衝突之原則下，本擔保須受香港法律監管及按其詮釋。

擔保人不可撤回地同意，本擔保所產生或與此有關之任何爭議將依從香港法院之專屬司法管轄權解決。

茲就此作證，本擔保已於本擔保書開端列明之日期由擔保人以平邊契據方式簽立及交付。

高盛集團有限公司

_____

獲授權行政人員

附件三

買賣

一般事項

發行人或擔保人並無已或將採取行動，容許任何系列結構性產品進行公開發售（香港除外），或於需要進行登記才可擁有或派發有關任何結構性產品之任何發售材料之任何司法管轄區進行有關登記。除非於或從任何司法管轄區發售、銷售、轉售、轉讓或交付任何結構性產品或派發有關結構性產品之任何發售材料符合任何適用法律及規例，且將不會對發行人或擔保人施加任何責任，否則不得發售、銷售、轉售、轉讓或交付任何結構性產品或派發有關結構性產品之任何發售材料。

美利堅合眾國

結構性產品及擔保並未及將不會根據證券法登記。結構性產品並未及將不會獲得美國證券交易委員會或任何州證券委員會批准於交易所或交易板買賣，亦不會獲得美國商品期貨交易委員會根據美國商品交易法批准買賣。結構性產品在任何時候均不可在美國境內提呈或出售，或向美國人士或以其賬戶或為其利益提呈或出售。此外，涉及結構性產品之對沖交易不得在不遵守證券法之情況下進行。發行人在任何時候概不會在美國境內提呈或出售結構性產品，或向美國人士或以其賬戶或為其利益提呈或出售結構性產品。不論於發售中、於第二市場或通過其他方式買入結構性產品之每名人士（包括任何交易商）均被視作已向發行人發出聲明及同意，結構性產品不會於任何時候在美國境內提呈或出售，或向美國人士或以其賬戶或為其利益提呈或出售。每名分銷商（如有）須向每名交易商（向其出售結構性產品）發出確認書或其他通告，當中載述於美國境內出售及提呈發售，或向美國人士或以其賬戶或為其利益出售及提呈發售結構性產品的限制。於本段內，「**美國**」乃指美國、其領土或屬土、美國任何一州、哥倫比亞區或任何其他美國政府管轄地、其機構或分支；及「**美國人士**」乃指(i)證券法S規則界定為美國人士之人士或(ii)不屬於以下任何類別之任何人士或實體：

(i) 並非居於美國之自然人；

(ii) 根據美國以外司法管轄區法例組成，並且其主要營業地點在美國以外之司法管轄區之合夥企業、法團或其他實體，惟並非主要為被動投資組成之實體；

(iii) 其收入（不論其收入來源）毋須繳納美國入息稅之遺產或信託；

(iv) 主要為被動投資組成之實體（如集合基金、投資公司或其他類似實體），惟美國人士合共持有該實體之參與單位少於該實體實益權益10%以及並非主要為便利美國人士投資而組成；或

(v) 為僱員、高級職員或實體主事人設立之退休金計劃，而其主要營業地點在美國境外。

此外，除系列結構性產品有關的發行公佈及補充上市文件另有訂明者外，每名購買人士（或承讓人）及任何指示該購買（或轉讓）之人士將聲明及保證，或將被視作已作出聲明及保證，由購買人士（或承讓人）購入結構性產品之日起直至及包括購買人士（或承讓人）出售其於結構性產品之權益之日止期間之每一日，購買人士（或承讓人）並非須受ERISA受信責任條文所規限的「僱員福利計劃」（定義見一九七四年僱員退休收入保障法（經修訂）（「**ERISA**」）標題I第3(3)節），並非一項須受一九八六年國內收入法（經修訂）（「**法案**」）第4975節所規限之「計劃」，並非因其任何僱員計劃或計劃之投資致使相關資產乃計入「計劃資產」之任何實體，或並非須受ERISA第406節或法案第4975節大致上類似之任何法律或規則規限之政府、教會、非美國或其他計劃。

並無美國人士持有

美國人士於任何時候不可能合法或實益擁有結構性產品及擔保。結構性產品每名持有人及每名實益擁有人謹此聲明，其本身或其代表或為其利益購買結構性產品之任何人士並非身處美國、身為美國人士或於身處美國時被唆使購買結構性產品，作為購買或擁有結構性產品或當中任何實益權益之條件。結構性產品每名持有人及每名實益擁有人謹此同意，其於任何時候不會於美國或向美國人士發售、出售或交付任何結構性產品（不論直接或間接）。

歐洲經濟區

每名分銷商聲明及同意，及就結構性產品委任之其他每名分銷商將須聲明及同意，其並無提呈發售、出售或以其他方式提供且將不會提呈發售、出售或以其他方式提供經本基本上市文件所擬提呈發售項下的任何結構性產品予歐洲經濟區內任何散戶投資者。就本條文而言：

(a) 「**散戶投資者**」一詞指屬於以下所述的一名（或多名）人士：

i. 指令2014/65/EU（經修訂為「**MiFID II**」）第4(1)條第(11)點定義下的散戶；或

ii. 指令2002/92/EC（經修訂為保險調解指令）定義下的客戶，而該名客戶不合資格作為MiFID II第4(1)條第(10)點定義下的專業客戶；或

iii. 並非指令2003/71/EC（經修訂（包括經指令2010/73/EU修訂）為章程指令）定義下的合資格投資者；及

(b) 「**提呈發售**」一詞指包括以任何形式及以任何途徑的傳訊，就有關提呈發售及將予提呈發售之結構性產品的條款提供充足資料，讓投資者可作出購買或認購結構性產品的決定。

英國

每名分銷商聲明及同意，及就結構性產品委任之其他每名分銷商將須聲明及同意：

(a) 就年期少於一年之結構性產品而言：(i)其為日常業務涉及為其營業目的而收購、持有、管理或出售投資（作為當事人或代理人）之人士；及(ii)為免發行人發行結構性產品會違反金融服務及市場法（「**金融服務及市場法**」）（經修訂）第19條，其未曾及將不會提呈發售或出售任何結構性產品，惟向其日常業務涉及為其營業目的而收購、持有、管理或出售投資（作為當事人或代理人）之人士或合理預期會為其營業目的而收購、持有、管理或出售投資（作為當事人或代理人）之人士提呈發售或出售除外；

(b) 在金融服務及市場法第21(1)條並不適用於發行人或擔保人之情況下，其只傳達或促使傳達及將傳達或促使傳達其就任何結構性產品之發行或出售接獲之從事投資活動（按金融服務及市場法第21條之涵義）之任何邀請或鼓勵；及

(c) 就其於英國境內進行、始於英國，或在其他情況下涉及英國之有關該等結構性產品之任何行為遵守及將遵守金融服務及市場法所有適用條文。

中華人民共和國

並無有關結構性產品的基本上市文件或任何發行公佈及補充上市文件（包括任何有關附件）已經或將會於中華人民共和國（香港特別行政區、澳門特別行政區及台灣地區除外）（「**中國**」）登記、傳閱、刊發或派發。因此，在任何情況下（不論直接或間接），結構性產品均不可向(i)中國的公眾人士（或其內容可能讓中國的公眾人士查閱或閱讀有關結構性產品的任何廣告、邀約或文件或活動），或(ii)任何中國人士（但全面遵守中國相關法律與規例另行容許者則除外）提呈發售、出售或交付，或提呈發售、出售或交付予任何人士而再提呈發售、轉售或轉付。

日本

結構性產品並無亦不會根據日本金融工具及交易法（一九四八年第25號法例（經修訂），「**金融工具及交易法**」）登記。因此，每名分銷商已同意及就結構性產品委任之其他每名分銷商將須同意，其將不會發售或出售任何結構性產品，結構性產品不得在日本直接或間接發售或出售或向任何日本居民（此詞語在本文件指任何居於日本之人士，包括根據日本法例組織成立的任何公司或其他機構）或以日本居民為受益人發售或出售，亦不得售予其他人士，以將結構性產品在日本直接或間接轉售或向任何日本居民或以日本居民為受益人轉售，惟獲得豁免金融工具及交易法的註冊規定，及符合金融工具及交易法與日本任何其他適用法律、法規及行政指引除外。

發售及出售結構性產品亦將受該等其他可能載於相關發行公佈及補充上市文件之限制及規定所限制。

有意收購結構性產品之人士應留意，並就(i)彼等國籍、居住地、日常居住地或居籍之國家之法律規定；(ii)彼等收購或贖回結構性產品時可能面對之任何外匯限制或匯兑管制規定；或(iii)收購、持有或出售結構性產品，尋求適當之專業意見。

附件四

信貸評級簡明指引

本附件四內所載資料乃根據、摘錄或轉載自標普網站https://www.spratings.com/en_US/home及穆迪網站https://www.moodys.com於緊接本基本上市文件日期前一日的資料。該等網站顯示的資料並不構成本基本上市文件的組成部份，而吾等對該等網站顯示的資料的準確性或完整性並不承擔責任，惟吾等在本附件四中已準確地摘錄及轉載該等資料及對該等摘錄及轉載承擔責任。吾等並無單獨核實該等資料。無法保證相關評級機構日後不會修訂該等資料，而吾等並無責任就有關變動通知　閣下。　閣下如對本附件四提供的任何資料及／或信貸評級的涵義有任何疑問，應尋求獨立專業意見。

信貸評級是什麼?

信貸評級為信貸評級機構對公司履行其財務義務的整體能力的前瞻性意見。重點為公司支付其到期債務的能力。評級不一定適用於任何特定的債項。

信貸評級有何涵義?

以下乃標普及穆迪就彼等各個投資級評級的涵意所發出的指引。

標普長期發行人信貸評級

AAA

獲得「AAA」評級的債務人具備極度雄厚的實力履行其財務承擔。「AAA」評級為標普給予的最高發行人信貸評級。

AA

獲得「AA」評級的債務人具備非常雄厚的實力履行其財務承擔。獲此評級與獲最高評級債務人的差距微小。

A

獲得「A」評級的債務人具備雄厚的實力履行其財務承擔，但較獲更高評級類別的債務人更易因環境及經濟狀況的不利變動而受到影響。

BBB

獲得「BBB」評級的債務人具備足夠的實力履行其財務承擔。然而，不利的經濟狀況或不斷變動的環境很有可能削弱債務人履行其財務承擔的能力。

加(+)或減(-)

上述評級(「AAA」評級除外)或可透過附上加號或減號予以修飾,以顯示主要評級類別內相對地位。

有關進一步詳情,請參閱http://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/504352。

穆迪長期評級定義

Aaa

獲得Aaa評級的債項被評為最高質素,信貸風險最低。

Aa

獲得Aa評級的債項被評為高質素,信貸風險極低。

A

獲得A評級的債項被視為中上等級,信貸風險低。

Baa

獲得Baa評級的債項被評為中等,承受適度信貸風險,因此可能具備某些投機特質。

修飾符號「1」、「2」及「3」

穆迪對以上各個一般評級分類(Aaa評級除外)添加系數1、2及3作修飾。修飾符號1表示在評級類別中的最高等級;修飾符號2表示屬中等等級;及修飾符號3表示在評級類別中的較低等級。

有關進一步詳情,請參閱http://www.moodys.com/ratings-process/Ratings-Definitions/002002。

評級展望

評級展望表示長期信貸評級在一段中期期間(例如,就標普而言一般指六個月至二十四個月)可能出現的走勢。標普或穆迪發表的評級展望一般會表示可能出現的走勢屬「正面」、「負面」、「穩定」或「觀望」。有關相關信貸評級機構刊發的評級展望的進一步詳情,請參閱上述有關信貸評級機構的網站。

參與各方

發行人

高盛結構產品(亞洲)有限公司
P.O. Box 309
Ugland House
South Church Street
Grand Cayman
Cayman Islands

擔保人

高盛集團有限公司
200 West Street
New York
New York 10282
United States of America

保薦人

高盛(亞洲)有限責任公司
香港
皇后大道中2號
長江集團中心68樓

流通量提供者

高盛(亞洲)證券有限公司
香港
皇后大道中2號
長江集團中心68樓

法律顧問

發行人及擔保人之法律顧問

金杜律師事務所
香港
皇后大道中15號
置地廣場
告羅士打大廈13樓

擔保人之核數師

PricewaterhouseCoopers LLP
300 Madison Avenue
New York
New York 10017
United States of America