

Nachtrag Nr. 1

gemäß § 16 Absatz 1 Wertpapierprospektgesetz

vom 11. April 2019

zum Basisprospekt der

Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH
Frankfurt am Main

(die "Emittentin")

mit der Garantin

Goldman Sachs International
England

(die "Garantin")

*Dieser Nachtrag der Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH bezieht sich auf
folgenden Basisprospekt:*

*Basisprospekt für Wertpapiere (begeben als Zertifikate, Anleihen oder
Optionsscheine) vom 30. Januar 2019
(der "**Basisprospekt**")*

Gegenstand dieses Nachtrags (der "**Nachtrag**") ist (i) die Entscheidung der Emittentin vom 5. März 2019, dass bestimmte Aufgaben, die gegenwärtig von der Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt wahrgenommen werden, zukünftig auch durch andere Einheiten von Goldman Sachs wahrgenommen werden können, (ii) die Veröffentlichung des englischsprachigen Registrierungsformulars der Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH und der The Goldman Sachs Group, Inc. vom 12. März 2019 (das "**Registrierungsformular**") am 17. März 2019, (iii) die Veröffentlichung des Geschäftsbericht der Goldman Sachs International für das zum 30. November 2018 geendete Geschäftsjahr (der "**Geschäftsbericht**"), der in Teil 2 den Bericht des Vorstands und die Finanzinformationen (*Directors' Report and Audited Financial Statements*) der Goldman Sachs International für das zum 30. November 2018 geendete Geschäftsjahr enthält, am 20. März 2019 und (iv) die Veröffentlichung des Berichts der regulatorischen Eigenkapitalquoten der Goldman Sachs International für das am 28. Februar 2019 geendete Quartal (der "**Bericht**") am 25. März 2019. Eine Kopie des Berichts wurde bei der *Commission de Surveillance du Secteur Financier* ("**CSSF**") hinterlegt. Der Bericht und das Registrierungsformular werden in Form eines Verweises in den Basisprospekt aufgenommen. Der Bericht und das Registrierungsformular werden zur kostenlosen Ausgabe bei der Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt, MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main, bereitgehalten.

Die in dem Basisprospekt enthaltenen Informationen werden wie folgt aktualisiert:

Alle Bezugnahmen in dem Basisprospekt auf das englischsprachige "Registrierungsformular der Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH und der The Goldman Sachs Group, Inc. vom 14. März 2018 (wie nachgetragen durch die Nachträge vom 29. März 2018, vom 19. April 2018, vom 16. Mai 2018, vom 19. Juli 2018, vom 13. August 2018, vom 13. September 2018, vom 17. Oktober 2018, vom 6. November 2018, vom 15. Januar 2019 und vom 22. Januar 2019)" sind als Bezugnahmen auf das englischsprachige "Registrierungsformular der Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH und der The Goldman Sachs Group, Inc. vom 12. März 2019" zu verstehen. Alle Bezugnahmen in dem Basisprospekt auf das englischsprachige "Registrierungsformular der Goldman Sachs International vom 23. Januar 2019 (wie von Zeit zu Zeit nachgetragen)" sind als Bezugnahmen auf das "Registrierungsformular der Goldman Sachs International vom 23. Januar 2019 (wie nachgetragen durch den Nachtrag vom 11. April 2019)" zu verstehen.

1. Auf dem Deckblatt des Basisprospekts wird auf Seite 1 der Absatz

"Goldman Sachs International,
Zweigniederlassung Frankfurt am Main
 ("**Anbieterin**")"

wie folgt ersetzt:

"Goldman Sachs International,
Zweigniederlassung Frankfurt
und
Goldman Sachs Bank Europe SE
(jeweils eine "**Anbieterin**")"

2. Im Abschnitt "**I. Zusammenfassung**" unter "**Punkt A.1**" des Basisprospekts auf Seite 12 der dritte Absatz wie folgt ersetzt:

"Die Emittentin und die Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt und die Goldman Sachs Bank Europe SE als Anbieterin haben für diese Zusammenfassung einschließlich etwaiger Übersetzungen die Verantwortung übernommen."

3. Im Abschnitt "**I. Zusammenfassung**" unter "**Punkt B.4b**" des Unterabschnitts "**I. Informationen bezüglich der Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH als Emittentin**" des Basisprospekts auf Seite 14 wird der gesamte Text wie folgt ersetzt:

"Die Geschäftsführung visiert einen starken Anstieg der Emissionstätigkeit im Geschäftsjahr 2019 an. Es wird von einem gestärkten Interesse an Hebelprodukten, insbesondere Optionsscheinen und Turbos, sowie strukturierten Produkten im deutschen Markt als auch weiteren Vertriebskanälen der Goldman Sachs International ausgegangen. Eine Erweiterung des Angebots von Hebel- und strukturierten Produkten ist geplant, insbesondere im Bereich der Optionsscheine, Discount- und Faktorenzertifikate. In einem volatilen Marktumfeld wird aufgrund von Barriereereignissen mit regelmäßigen Nachemissionen von Turbo-Optionsscheinen, Mini-Futures und Bonus-Zertifikaten gerechnet. Zusätzlich ist die Einführung von weiteren Hebelprodukttypen für das Geschäftsjahr geplant. Die Weiterentwicklung der Automatisierung im Emissionsprozess erlaubt eine weitgehende vollautomatische Emission neuer strukturierter Produkte. In den Niederlanden besteht aufgrund der Gestaltung von Wertpapieren ausschließlich ohne vorbestimmtes Fälligkeitsdatum nicht die Notwendigkeit der Nachemissionen im niedriggehebelten Bereich. Es wird mit einer zum aktuellen Niveau vergleichbaren Emissionstätigkeit gerechnet. Das Management der Emittentin ist Teil der unternehmensweiten Überlegungen zum Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union. Die Emittentin hat die Auswirkungen mehrerer Szenarien berücksichtigt, letztendlich wird nicht erwartet, dass sich direkte Auswirkungen auf das Geschäftsmodell der Emittentin ergeben werden, da es wie heute weiterhin mit verbundenen Unternehmen zusammenarbeiten könnte."

4. Im Abschnitt "**I. Zusammenfassung**" unter "**Punkt B.12**" des Unterabschnitts "**I. Informationen bezüglich der Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH als Emittentin**" des Basisprospekts auf Seite 15 wird der gesamte Text wie folgt ersetzt:

"Die folgende Tabelle enthält ausgewählte Finanzinformationen bezüglich der Emittentin, die den geprüften Abschlüssen vom 31. Dezember 2018 bzw. 31. Dezember 2017 jeweils für das am 31. Dezember 2018 bzw. 31. Dezember 2017 geendete Geschäftsjahr entnommen sind:

Informationen zur Gewinn- und Verlustrechnung		
	Für das Geschäftsjahr	
	1. Januar - 31. Dezember 2018	1. Januar - 31. Dezember 2017
	<i>(EUR)</i>	
Steuern vom Einkommen	-389.205,93	-278.361,25
Jahresüberschuss	829.930,59	652.821,73

Bilanzinformationen		
	31. Dezember 2018	31. Dezember 2017
	<i>(EUR)</i>	
Summe der Aktiva	7.397.795.665,36	6.466.271.258,32
Summe des Eigenkapitals	5.334.715,48	4.504.784,89

Seit dem Stichtag des letzten veröffentlichten geprüften Jahresabschlusses (31. Dezember 2018) hat es keine wesentlichen negativen Veränderungen in den Geschäftsaussichten der Emittentin gegeben.

Nicht anwendbar. Seit dem Stichtag des letzten veröffentlichten geprüften Jahresabschlusses (31. Dezember 2018) sind keine wesentlichen Veränderungen in der Finanzlage oder Handelsposition der Emittentin eingetreten."

5. Im Abschnitt "I. Zusammenfassung" unter "Punkt B.19 (B.12)" des Unterabschnitts "2. Informationen bezüglich der Goldman Sachs International als Garantin" des Basisprospekts auf Seite 17 f. wird der gesamte Text wie folgt ersetzt:

"Die folgende Tabelle enthält ausgewählte wesentliche Finanzinformationen bezüglich GSI, die dem geprüften Abschluss vom 30. November 2018 jeweils für das am 30. November 2018 bzw. 31. Dezember 2017 geendete Geschäftsjahr entnommen sind. Der geprüfte Abschluss vom 30. November 2018 wurde gemäß den Financial Reporting Standards ("**FRS**") 101 erstellt. Die FRS sind Teil der U.K. Generally Accepted Accounting Practice ("**U.K. GAAP**").

<i>(in Mio. USD)</i>	Zum und für das Jahr (geprüft)	
	1. Januar - 30. November 2018	1. Januar - 31. Dezember 2017
Ergebnis vor Steuern	3.030	2.091
Ergebnis für die Rechnungsperiode	2.198	1.557
	Zum (geprüft)	
<i>(in Mio. USD)</i>	30. November 2018	31. Dezember 2017
Sachanlagen	315	210
Umlaufvermögen	886.652	939.863
Gesamteigenkapital	33.917	31.701

Es gab seit dem 30. November 2018 keine wesentlichen Änderungen in den Geschäftsaussichten für GSI.

Entfällt; seit dem 30. November 2018 sind keine wesentlichen Veränderungen in der Finanzlage oder Handelsposition der GSI eingetreten."

6. Im Abschnitt "I. Zusammenfassung" unter "Punkt D.2" des Basisprospekts auf Seite 104 ff. wird der dritte Absatz wie folgt ersetzt:

"Die Emittentin und die Garantin sind einer Reihe von Risiken ausgesetzt:

- Die Geschäfte der GSI werden und können möglicherweise auch in Zukunft von den Bedingungen auf den globalen Finanzmärkten und den konjunkturellen Bedingungen im Allgemeinen nachteilig beeinflusst werden.
- Die Geschäftstätigkeit der GSI und ihrer Kunden sind weltweit Gegenstand weitreichender und einschneidender Regulierungen.
- Die Geschäfte der GSI werden und können möglicherweise weiterhin durch fallende Anlagewerte nachteilig beeinflusst werden. Das gilt insbesondere für die Geschäfte, in denen sie "Long-Nettopositionen" hält, Gebühren auf der Grundlage verwalteter Vermögenswerte erhält oder Sicherheiten erhält oder stellt.
- Die Geschäfte der GSI werden und können möglicherweise weiterhin durch Störungen auf den Kreditmärkten nachteilig beeinflusst werden. Dies umfasst u. a. eingeschränkten Zugriff auf Kredite und höhere Kosten für die Kreditbeschaffung.
- Die Market Making-Aktivitäten von GSI wurden und können durch Veränderungen in der Höhe der Marktvolatilität beeinflusst werden.
- Die Geschäfte der GSI in den Segmenten Investment Banking, Kundenbetreuung und Investmentmanagement werden und können möglicherweise weiterhin aufgrund von Marktungewissheiten oder fehlendem Vertrauen unter den Anlegern und CEOs angesichts der allgemeinen rückläufigen Entwicklung der Konjunktur und der sonstigen ungünstigen wirtschaftlichen, geopolitischen oder marktbedingten Gegebenheiten nachteilig beeinflusst werden.
- Das Geschäft der GSI im Bereich Investmentmanagement kann durch die schlechte Wertentwicklung ihrer Anlageprodukte oder einer Kundenpräferenz für andere Produkte als solche, die GSI anbietet oder für Produkte, die niedrigere Gebühren generieren, negativ beeinflusst werden.
- GSI kann aufgrund ineffizienter Risikomanagementprozesse und -strategien Verluste entstehen.
- Die Liquidität, Rentabilität und Geschäfte der GSI können aufgrund des fehlenden Zugriffs auf Fremdkapitalmärkte, des Nichtverkaufs von Vermögenswerten oder aufgrund einer Herabstufung der Bonität oder einer Erhöhung der Credit Spreads (Renditezuschlag) nachteilig beeinflusst werden.
- Eine unsachgemäße Identifizierung und Adressierung von möglichen Interessenkonflikten könnte sich nachteilig auf die Geschäfte der GSI auswirken.
- Ein Ausfall in den operationellen Systemen oder der Infrastruktur dieser Systeme von GSI, oder denen von dritten Parteien, als auch menschliches Versagen oder Fehlverhalten, können die Liquidität von GSI beeinträchtigen, die Geschäftstätigkeit stören, zur Offenlegung vertraulicher Informationen führen, die Reputation von GSI schädigen oder zu Verlusten führen.
- Ein Scheitern beim Schutz der Computersysteme, der Netzwerke und von Informationen von GSI sowie von Kundeninformationen gegen Internetangriffe und ähnliche Bedrohungen, können die Fähigkeit von GSI beeinträchtigen, die Geschäfte zu betreiben, zur Enthüllung, Entwendung oder Vernichtung vertraulicher Informationen führen, die Reputation von GSI schädigen oder zu Verlusten führen.
- Die Geschäfte, die Profitabilität und die Liquidität von Goldman Sachs könnten durch den Brexit negativ beeinflusst werden.

- Die Geschäfte, Rentabilität und Liquidität der GSI können von einer Verschlechterung der Kreditqualität oder Ausfällen von Dritten, die der GSI Geld, Wertpapiere oder sonstige Vermögenswerte schulden oder deren Wertpapiere oder Anleihen die GSI hält, nachteilig beeinflusst werden.
- Eine Risikokonzentration erhöht das Potenzial für bedeutende Verluste im Zusammenhang mit Market Making, Zeichnung, Investitionen und Kreditvergabe der GSI.
- Die Finanzdienstleistungsbranche ist sowohl durch starken Wettbewerb als auch komplexe Wechselbeziehungen geprägt.
- Die GSI ist vermehrten Risiken ausgesetzt, da neue Geschäftsinitiativen zu Transaktionen mit einer breiteren Palette an Kunden und Kontrahenten führen und die Gruppe damit mit neuen Anlageklassen und neuen Märkten in Kontakt kommt.
- Die Ergebnisse von GSI können durch die Zusammensetzung des Kundenstamms von GSI in negativer Weise beeinträchtigt werden.
- Derivative Transaktionen und verzögerte Abwicklungen können unerwartete Risiken und potenzielle Verluste für GSI bedeuten.
- Bestimmte Geschäfte von GSI, das Funding von GSI und ihre Finanzprodukte können durch Veränderungen oder Einstellung von Angebotssätzen im Interbankenmarkt (Interbank Offered Rates – IBORs), insbesondere des LIBORs, negativ beeinflusst werden.
- Bestimmte Geschäfte von GSI und das Funding von GSI können durch Veränderungen bei anderen Referenzzinssätzen, Währungen, Indizes, Körben oder ETFs, die auf Produkte, die von GSI angeboten werden oder Finanzierungen, die GSI erbringt, bezogen sind, negativ beeinflusst werden.
- Die Geschäfte der GSI können nachteilig beeinflusst werden, wenn die GSI nicht in der Lage ist, qualifizierte Arbeitnehmer einzustellen und an sich zu binden.
- Die GSI kann aufgrund verstärkter staatlicher und regulatorischer Kontrollen oder negativer Schlagzeilen möglicherweise nachteilig beeinflusst werden.
- Eine wesentliche zivil- oder strafrechtliche Haftung oder bedeutende regulatorische Maßnahmen gegen GSI könnten wesentliche finanzielle Auswirkungen haben oder den Ruf der GSI bedeutend schädigen, was wiederum den geschäftlichen Aussichten der Gruppe ernsthaft schaden könnte.
- Die Zunahme des elektronischen Handels und die Einführung neuer Technologien für den Handel können sich möglicherweise nachteilig auf das Geschäft der GSI auswirken und den Wettbewerb verstärken.
- Die Aktivitäten der GSI im Bereich Rohstoffe, insbesondere die Beteiligungen im Bereich von Strom und Aktivitäten mit physischen Rohstoffen, unterliegen umfangreichen regulatorischen Vorschriften, möglichen katastrophalen Ereignissen und Risiken in Bezug auf Umwelt, Ruf und sonstige Risiken, die mit bedeutender Haftung und hohen Kosten verbunden sein können.
- GSI ist aufgrund der Tätigkeit von Geschäften auf der ganzen Welt politischen, wirtschaftlichen, juristischen, operativen und sonstigen Risiken ausgesetzt, die mit einer Tätigkeit in verschiedenen Ländern verbunden sind.
- GSI kann aufgrund unvorhergesehener oder katastrophaler Ereignisse, einschließlich Pandemien, Terrorangriffen, extremer Wetterbedingungen oder sonstiger Naturkatastrophen, Verluste erleiden.
- Vorteilhaft oder auch nur weniger nachteilige Entwicklungen oder Marktbedingungen in Industrien oder Märkten in einem Geschäftsbereich, in dem GSI eine geringere Kundendichte in der entsprechenden Industrie oder dem entsprechenden Markt hat, können dazu führen, dass sich der Geschäftsbereich von GSI gegenüber einem ähnlichen Geschäftsbereich eines Wettbewerbers, der eine größere Kundendichte in der entsprechenden Industrie bzw. dem entsprechenden Markt hat, verhältnismäßig schlechter entwickelt. Beispielsweise verfügt die GSI

bei ihren Market-Making Aktivitäten über einen kleineren Firmenkundenstamm als viele vergleichbare Einheiten, weshalb die Wettbewerber von GSI von stärkeren Aktivitäten der Firmenkunden stärker profitieren können.

- Bestimmte GSI Geschäfte und das Funding können durch Veränderungen der Referenzzinssätze, Währungen, Indizes, Körbe, ETFs oder anderen finanziellen Kennzahlen, die auf Produkte, die von GSI angeboten werden oder Finanzierungen, die GSI erbringt, bezogen sind, negativ beeinflusst werden.
- GSW tätigt außer der Emission von Wertpapieren keine operativen Geschäfte und ist für die Finanzierung ihrer Verbindlichkeiten aus den Wertpapieren hauptsächlich von Derivatetransaktionen mit GSI abhängig und hat eine geringe Kapitalausstattung."

7. Die Informationen im Abschnitt "II. Risikofaktoren – A. Faktoren, die die Fähigkeit der Emittentin und der Garantin beeinträchtigen können, ihre Verpflichtungen aus den Wertpapieren zu erfüllen" im Unterabschnitt "3. Mit der Garantin verbundene Risikofaktoren" des Basisprospekts auf der Seite 158 ff. wird der gesamte Text wie folgt ersetzt:

"GSI ist einer Vielzahl an Risiken ausgesetzt, die beträchtlich sind und zu ihrer Geschäftstätigkeit gehören. Hierzu gehören Marktrisiken, Liquiditätsrisiken, Kreditrisiken, operationelle Risiken, Modellrisiken sowie rechtliche und regulatorische Risiken sowie Reputationsrisiken. Nachfolgend werden wichtige Faktoren dargestellt, die das Geschäft von GSI beeinflussen könnten und somit die Fähigkeit von GSI, ihre Verpflichtungen aus den Wertpapieren zu erfüllen, beeinträchtigen können. Falls GSI nicht in der Lage ist, ihre Verpflichtungen aus den Wertpapieren zu erfüllen, können Anleger einen Teil des investierten Kapitals verlieren oder einen Totalverlust erleiden.

Risiken mit Bezug auf Wirtschafts- und Marktbedingungen

Die Geschäfte von GSI erwirtschaften ihrem Wesen nach keine vorhersagbaren Erträge und werden von den Bedingungen an den globalen Finanzmärkten und den wirtschaftlichen Bedingungen allgemein – sowohl direkt als auch durch deren Auswirkungen auf den Umfang der Aktivitäten der Kunden – wesentlich beeinflusst. Diese Bedingungen können sich plötzlich und negativ verändern.

Die Finanzentwicklung von GSI hängt in großem Maße von dem Umfeld ab, in dem ihre Geschäfte geführt werden. Ein günstiges Geschäftsumfeld ist unter anderem allgemein gekennzeichnet durch ein hohes Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP), den regulatorischen Bedingungen bzw. den Marktbedingungen, die transparente, liquide und effiziente Kapitalmärkte schaffen, eine geringe Inflation, hohes Vertrauen bei Unternehmen und Anlegern, stabile geopolitische Bedingungen, klare Rechtsvorschriften und starke Geschäftsergebnisse.

Ungünstige oder unsichere Wirtschafts- und Marktbedingungen können durch folgende Faktoren verursacht werden: Sorgen über einen Staatsbankrott, Unsicherheit hinsichtlich der Finanz- und Währungspolitik; Ausmaß und Umfangs bezüglich steuerlicher und sonstiger regulatorischer Änderungen; Rückgang des Wirtschaftswachstums und der Unternehmenstätigkeit oder des Vertrauens der Unternehmen oder Anleger; begrenzte Verfügbarkeit oder Steigerungen der Kredit- und Kapitalkosten; illiquide Märkte; Anstieg der Inflation, von Zinssätzen, von Wechselkursen oder der grundsätzlichen Volatilität von Rohstoffpreisen oder Ausfallraten; die Einführung von Zöllen oder anderen Beschränkungen des internationalen Handels- und Reiseverkehrs; Ausbruch von nationalen oder internationalen Spannungen oder Feindseligkeiten, Terrorismus, nukleare Aufrüstung, Cyber-Sicherheitsbedrohungen oder Angriffe und andere Formen der Unterbrechung oder Einschränkung globaler Kommunikations-, Energieübertragungs- oder Transportnetzwerke oder sonstige geopolitische Instabilität oder Unsicherheit, wie unternehmerische, politische oder sonstige Skandale, die das Anlegervertrauen in Kapitalmärkte schmälern, extreme Wetterereignisse oder andere Naturkatastrophen oder Pan-

demien, oder eine Kombination dieser oder anderer Faktoren.

Die Finanzdienstleistungsbranche und die Wertpapiermärkte waren in der Vergangenheit erheblich und nachteilig von deutlichen Wertverlusten bei fast allen Anlageklassen und einem signifikanten Liquiditätsmangel betroffen. Außerdem hatten Sorgen hinsichtlich des europäischen Staatsschuldenrisikos und dessen Auswirkungen auf das europäische Bankensystem, hinsichtlich der Auswirkungen des Brexit und hinsichtlich der Änderungen der Zinssätze und anderer Marktbedingungen beziehungsweise deren tatsächliche Änderungen bisweilen eine erhebliche Volatilität mit negativem Einfluss auf den Umfang der Kundenaktivität zur Folge.

Die allgemeine Unsicherheit hinsichtlich wirtschaftlicher, politischer und marktbezogener Aktivitäten und des Umfangs, des Zeitrahmens und der Auswirkung aufsichtsrechtlicher Reformen wie auch das geringe Vertrauen der Verbraucher, Anleger und Unternehmensverantwortlichen (CEO), das zum großen Teil aus dieser Unsicherheit resultiert, kann sich negativ auf die Kundenaktivitäten auswirken, und dies wiederum beeinträchtigt viele der Geschäftsfelder von GSI. Phasen geringer Volatilität und Phasen hoher Volatilität, verbunden mit einem Mangel an Liquidität, wirkten sich zeitweise ungünstig auf die Market-Making-Aktivitäten von GSI aus.

In vielen Ländern könnten die Erträge der Finanzinstitute ebenfalls unter gestiegenen Refinanzierungskosten leiden, die zum Teil auf die mangelnde staatliche Unterstützung dieser Institute im Falle künftiger Finanzkrisen im Verhältnis zu Finanzinstituten in solchen Ländern, in denen die staatliche Unterstützung aufrechterhalten wird, zurückzuführen sind. Zudem wurde die Liquidität an den Finanzmärkten ebenfalls dadurch beeinträchtigt, dass sich die Marktteilnehmer und die Marktpraxis und -strukturen weiterhin an neue Rechtsvorschriften anpassen.

Die Anforderungen in Bezug auf Kapital, zusätzliche Verlustabsorptionsfähigkeit, Fremdfinanzierungsgrad, Mindestliquidität und langfristige Refinanzierung, Anforderungen in Bezug auf Sanierungs- und Abwicklungsplanungen, Derivate-Clearing und Margenregeln und Umfang der Regulierungsaufsicht sowie Beschränkungen für die Art und Weise, wie bestimmte Unternehmenstätigkeiten, sofern erlaubt, von Finanzinstituten ausgeübt werden können, wirken sich auf den Ertrag und die Profitabilität von GSI sowie deren Wettbewerber aus, und das wird auch künftig so bleiben.

In welchem Maße diese und andere Änderungen seit der Finanzkrise weiterhin Konsequenzen für die Profitabilität von Finanzinstituten haben werden, hängt von der Wirkung der seit 2008 verabschiedeten neuen Rechtsvorschriften, der Art und Weise, wie die Märkte, Marktteilnehmer und Finanzinstitute diese Rechtsvorschriften weiterhin anwenden, und von den vorherrschenden Wirtschafts- und Finanzmarktbedingungen ab. Es besteht allerdings ein erhebliches Risiko, dass sich solche Änderungen, zumindest kurzfristig, weiter negativ auf das absolute Niveau der Erträge, der Profitabilität und der Eigenkapitalrendite von GSI und anderen Finanzinstituten auswirken werden.

Risiken mit Bezug auf Aufsichtsrecht

Als Teilnehmer in der Finanzdienstleistungsbranche und Tochter eines systemisch wichtigen Finanzinstituts unterliegt GSI einer umfangreichen Aufsicht insbesondere in Großbritannien und allgemein in der EU, aber auch in den Vereinigten Staaten als Tochter der The Goldman Sachs Group, Inc. ("**GSG**") sowie in bestimmten anderen Rechtsordnungen. Für GSI besteht in allen Ländern, in denen sie geschäftlich tätig ist, das Risiko wesentlicher Eingriffe von Strafverfolgungs-, Aufsichts- und Steuerbehörden sowie von zivilrechtlichen Rechtsstreitigkeiten. In vielen Fällen können für die Aktivitäten von GSI in den unterschiedlichen Rechtsordnungen sich überschneidende und voneinander abweichende Rechtsvorschriften gelten. Wenn Strafverfolgungsbehörden, Aufsichtsbehörden oder Privatpersonen einwenden, dass GSI oder ihre Mitarbeiter die Rechtsvorschriften nicht einhält, könnte gegen GSI unter anderem eine Geldbuße verhängt oder strafrechtlich sanktioniert werden, ihr könnte die Ausübung bestimmter geschäftlicher Tätigkeiten untersagt werden bzw. es könnten dafür Einschränkungen oder Bedingungen auferlegt werden, wie beispielsweise höhere Eigenkapitalanforderungen, oder es könnten neue oder wesentlich höhere Steuern oder andere Abgaben im Zusammenhang

mit der Geschäftstätigkeit oder in Bezug auf die Mitarbeiter verlangt werden. Solche Beschränkungen oder Bedingungen können die Geschäftstätigkeit einschränken und sich negativ auf die Profitabilität von GSI auswirken.

Zusätzlich zu den Folgen für Umfang und Profitabilität der Geschäftstätigkeit von GSI, ist die tägliche Einhaltung der Rechtsvorschriften, insbesondere der seit 2008 eingeführten, die sehr zeitaufwändig ist und es auch weiter bleiben wird. Dazu gehört der Zeitaufwand für die leitenden Führungskräfte von GSI und einer großen Anzahl von Mitarbeitern, die mit Compliance- und sonstigen Berichtsaufgaben bzw. operationellen Aufgaben betraut sind, und das alles kann sich nachteilig auf die Profitabilität von GSI auswirken.

Wenn es neue Gesetze oder Verordnungen oder Änderungen bei der Durchsetzung geltender Gesetze oder Verordnungen gibt, die auf die Geschäftstätigkeiten von GSI oder von Kunden von GSI Anwendung finden, wie beispielsweise Regelungen zu Kapital, Liquidität, Fremdfinanzierungsgrad, langfristigen Schuldtiteln, Verlustabsorptionsfähigkeit ("TLAC") und Einschussanforderungen, Beschränkungen für andere Geschäftspraktiken, Meldepflichten, Bedingungen für die Umsetzung der Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Finanzinstituten ("BRRD"), Steuerbelastungen und Beschränkung von Vergütungen, die für einen begrenzten Teil von Finanzinstituten (basierend auf Größe, Finanzierungsmethoden, Tätigkeiten, geografischer Lage oder anderen Kriterien) gelten und zu der auch GSI oder GSG gehören können, könnten die Einhaltung dieser neuen Gesetze und Verordnungen oder Änderungen bei der Durchsetzung geltender Gesetze oder Verordnungen die Fähigkeit von GSI zum wirksamen Wettbewerb mit anderen Instituten beeinträchtigen, die nicht in gleicher Weise betroffen sind. Zudem könnten Auflagen für Finanzinstitute oder Marktteilnehmer allgemein, wie die Besteuerung von Finanztransaktionen, negative Folgen für den Umfang von Marktaktivitäten in größerem Umfang haben und sich damit auf die Geschäftstätigkeiten von GSI auswirken.

Diese Entwicklungen könnten sich auf die Profitabilität von GSI in den betroffenen Jurisdiktionen auswirken oder es sogar unwirtschaftlich machen, alle oder bestimmte Geschäftstätigkeiten in diesen Jurisdiktionen vorzunehmen, bzw. die Folge könnte sein, dass für GSI erhebliche Kosten entstehen durch geänderte Geschäftspraktiken, Umstrukturierungen, die Verlegung aller oder bestimmter Geschäftstätigkeiten und Mitarbeiter an andere Standorte oder die Einhaltung geltender Kapitalanforderungen, einschließlich der Veräußerung von Vermögenswerten oder die Kapitalaufnahme auf eine Weise, die die Refinanzierungskosten für GSI erhöht oder sich sonst auf die Anteilseigner und Gläubiger von GSI auswirkt.

Die EU und die einzelstaatlichen Finanzgesetzgebungs- und -Aufsichtsbehörden haben zahlreiche Marktreformen vorgeschlagen oder verabschiedet, die sich auf die Geschäftstätigkeiten von GSI auswirken und auch weiterhin auswirken können. Dazu zählen strengere Kapital- und Liquiditätsanforderungen für GSI (einschließlich der vorgeschlagenen Änderungen zu CRD IV und zu CRR), Aufsichtsbehörden zur Einführung von Positionslimits, Beschränkungen in den Bereichen Short-Selling und Kreditausfall-Swaps (*credit default swaps*) und der Marktmissbrauchsrichtlinie.

Die Implementierung von höheren Eigenkapitalanforderungen, die Mindestliquiditätsquote, die strukturelle Liquiditätsquote, Anforderungen in Bezug auf langfristige Verbindlichkeiten und TLAC sowie das Verbot von Eigenhandel und der finanziellen Förderung von Investitionen in gedeckte Fonds entsprechend der Volcker Rule können sich weiterhin negativ auf die Profitabilität und Wettbewerbsposition von GSI auswirken, insbesondere wenn diese Anforderungen nicht oder nicht gleichermaßen für die Wettbewerber von GSI gelten oder nicht einheitlich über Rechtsordnungen hinweg umgesetzt werden.

GSI unterliegt außerdem Gesetzen und Vorschriften, die sich auf die Vertraulichkeit der Informationen von Kunden, Mitarbeitern oder anderen Personen beziehen, und ein Verstoß gegen diese Gesetze und Vorschriften birgt ein Haftungs- und/oder Reputationsrisiko für GSI. Da neue datenschutzrelevante Gesetze und Vorschriften, wie die Datenschutz-Grundverordnung (DSGVO), umgesetzt werden, kann sich die Zeit und die Ressourcen, die GSI aufbringen muss, um solche Gesetze und Vorschriften einzuhalten sowie die mögliche Haftung von GSI für die Nichteinhaltung

und die Meldepflicht bei Datenverletzungen, deutlich erhöhen. Darüber hinaus unterliegen die Geschäftstätigkeiten von GSI zunehmend Gesetzen und Vorschriften in Bezug auf Überwachung, Verschlüsselung und Daten-Onshoring in den Rechtsordnungen, in denen GSI tätig ist. Die Einhaltung dieser Gesetze und Vorschriften kann GSI dazu zwingen, ihre Richtlinien, Vorgehensweisen und Technologien im Bereich Informationssicherheit zu ändern, was GSI unter anderem anfälliger für Cyberattacken und rechtswidrige Verwendung, Verfälschung oder Informations- oder Technologieverlust machen könnte.

Aufsichtsbehörden und Gerichte sind zunehmend bestrebt, Finanzinstitutionen für das Fehlverhalten ihrer Kunden haftbar zu machen und haben in Einzelfällen festgestellt, dass die Finanzinstitution den Unrechtsgehalt der Handlungen des Kunden hätte erkennen müssen, selbst wenn die Finanzinstitution keine direkten Kenntnisse von den Aktivitäten hatte, an denen ihr Kunde beteiligt war. Aufsichtsbehörden und Gerichte erkennen auch immer häufiger die Haftung als „Kontrollperson“ für Aktivitäten von Unternehmen an, in die Finanzinstitutionen oder von Finanzinstitutionen kontrollierte Fonds investiert sind, die sie jedoch nicht aktiv verwalten. Zudem sind Aufsichtsbehörden und Gerichte weiterhin bestrebt, „treuhänderische“ Verpflichtungen in Bezug auf Gegenparteien festzustellen, von deren Existenz man nicht ausgegangen war. In dem Umfang, in dem solche Bemühungen erfolgreich sind, könnten die Kosten für Vermittlungs-, Abwicklungs-, Market-Making-, Prime-Brokerage-, Investitions- und ähnliche Aktivitäten erheblich ansteigen. In dem Umfang, in dem GSI treuhänderische Verpflichtungen im Zusammenhang mit ihrer Funktion als Finanzberater, Anlageberater oder mit anderen Funktionen für Privat-, institutionelle, staatliche oder Investmentfonds-Kunden trägt, könnte jeder Verstoß oder selbst ein mutmaßlicher Verstoß gegen solche Verpflichtungen wesentliche negative rechtliche und aufsichtsrechtliche sowie rufschädigende Konsequenzen haben.

Risiken mit Bezug auf den Brexit

Es besteht erhebliche Unsicherheit über den regulatorischen Rahmen, der die Transaktionen und Geschäfte der GSI in der EU sowohl kurz- als auch langfristig regeln wird. Daraus ergeben sich für die GSI zahlreiche Risiken, die sich nachteilig auf die Führung ihrer Geschäfte, die Rentabilität und die Liquidität auswirken können. Darüber hinaus wird die GSI durch die Gründung von Zweigniederlassungen in Drittländern im Vorgriff auf den Brexit einer zusätzlichen Regulierung und Aufsicht in diesen Ländern unterliegen.

Die GSI hat ihren Sitz in Großbritannien und profitiert derzeit vom diskriminierungsfreien Zugang zu Kunden und Infrastrukturen der EU auf Grundlage der EU-Verträge und des EU-Rechts, einschließlich der Regelungen zu grenzüberschreitendem "Passporting" und der Gründung von EU-Niederlassungen. Da die Ausstiegsvereinbarung weder vom britischen noch vom EU-Parlament ratifiziert wurde, ist es ungewiss, ob die GSI auch nach dem Datum, an dem der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU geplant ist, von den bestehenden Zugangsvereinbarungen für Finanzdienstleistungen profitieren wird. Darüber hinaus besteht auch bei der Ratifizierung der Austrittsvereinbarung Unsicherheit über die Bedingungen der langfristigen Handelsbeziehungen zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich, einschließlich der Bedingungen für den Zugang zu den Finanzmärkten des jeweils anderen.

Im Falle eines harten Brexit-Szenarios können bestimmte Kundenbeziehungen und Aktivitäten, die die GSI derzeit durchführt, auf andere Tochtergesellschaften der GSG in der EU übertragen werden, was zu einem Rückgang der Nettoeinnahmen und der Rentabilität der GSI führen könnte und sich nachteilig auf ihre Geschäfte und Liquidität auswirken könnte.

Darüber hinaus hat der Brexit ein unsicheres politisches und wirtschaftliches Umfeld in Großbritannien geschaffen und könnte ein solches auch in anderen EU-Mitgliedstaaten hervorrufen. Politische und wirtschaftliche Unsicherheiten haben in der Vergangenheit zu einem Rückgang der Marktliquidität und des Aktivitätsniveaus, volatilen Marktbedingungen, einer Verringerung der verfügbaren Kredite, Änderungen der Zinssätze oder Wechselkurse, einem schwächeren

Wirtschaftswachstum und einem verminderten Geschäftsvertrauen geführt. Dazu könnte der Eintritt des Brexits ebenfalls führen, was sich negativ auf das Geschäft der GSI auswirken könnte.

Risiken mit Bezug auf Marktvolatilität

Die Geschäfte von GSI wurden durch das Absinken von Vermögenswerten negativ beeinflusst; dies kann sich auch fortsetzen. Das trifft besonders auf die Geschäftsbereiche zu, in denen GSI Netto-Long-Positionen hält, Provisionen auf der Basis des Werts des verwalteten Vermögens erhält oder Sicherheiten erhält oder hinterlegt. Viele dieser Geschäftsbereiche von GSI halten Netto-Long-Positionen in Schuldtiteln, Darlehen, Derivaten, Hypotheken, Beteiligungstiteln (einschließlich privates Beteiligungskapital) und den meisten sonstigen Anlageklassen. Dies umfasst das Eingehen von Positionen, wenn GSI im eigenen Namen zur Vereinfachung der Kundenaktivitäten auftritt, beispielsweise bei börslichen Market-Making-Aktivitäten, oder wenn GSI große Kapitalsummen einsetzt, um Positionen in Zins- und Kreditprodukten zu halten, oder Währungen, Rohstoffe und Aktien und Aktivitäten im Hypothekenbereich. Zusätzlich investiert GSI in ähnliche Anlageklassen. Im Wesentlichen werden alle GSI Investitions- und Market-Making-Positionen täglich zum Marktwert bewertet und Wertverluste in den Anlagen wirken sich direkt und unmittelbar auf die Erträge aus, es sei denn, die Risikopositionen sind wirksam abgesichert.

In bestimmten Situationen (besonders im Falle von Kreditprodukten und privatem Beteiligungskapital oder anderen Wertpapieren, die nicht frei handelbar sind oder für die keine etablierten und liquiden Handelsmärkte existieren), ist es unter Umständen nicht möglich oder wirtschaftlich, solche Risikopositionen abzusichern, und wenn es doch getan wird, ist die Absicherung möglicherweise ineffektiv, oder es bestehen nur eingeschränkte Möglichkeiten, dass GSI von Wertsteigerungen bei den Anlagen profitiert. Plötzliche Einbrüche und eine hohe Volatilität bei Vermögenswerten können die Handelsmärkte für bestimmte Anlagen erheblich einschränken oder vernichten, und das kann es schwierig machen, solche Werte zu verkaufen, abzusichern oder zu bewerten. Wenn es nicht möglich ist, Vermögenswerte zu verkaufen oder wirksam abzusichern, verringert sich die Fähigkeit, Verluste bei solchen Positionen zu begrenzen, und die Schwierigkeit, Werte zu bewerten, kann sich negativ auf die Eigenkapital-, Liquiditäts- oder Fremdfinanzierungsgradkennziffern von GSI auswirken, ihre Refinanzierungskosten erhöhen und allgemein das Vorhalten zusätzlichen Kapitals erfordern.

Bei ihren börslichen Market-Making-Aktivitäten ist GSI gemäß den Börsenregularien verpflichtet, einen geordneten Markt sicherzustellen. Das umfasst auch den Kauf von Wertpapieren in einem rückläufigen Markt. In Märkten, bei denen Anlagenwerte rückläufig sind, und in volatilen Märkten verursacht dies Verluste und einen größeren Bedarf an Liquidität.

Sicherheiten werden hinterlegt, um Verbindlichkeiten der GSI abzudecken, und angenommen, um die Verpflichtungen von Kunden und Gegenparteien im Zusammenhang mit der Geschäftsausübung des Kunden abzudecken. Verringert sich der Wert der als Sicherheit hinterlegten Vermögenswerte oder das Kreditrating der hinterlegenden Partei, muss diese Partei unter Umständen zusätzliche Sicherheiten beibringen oder, sofern möglich, ihren Handelsbestand verringern. Ein Beispiel für eine solche Situation ist ein Margenausgleich (*Margin Call*) im Zusammenhang mit einem Brokerkonto. Daher bedeuten Wertverluste bei Anlageklassen, die als Sicherheit dienen, dass sich entweder die Kosten der Finanzierungspositionen erhöhen oder sich die Größe der Positionen verringert. Wenn GSI Sicherheitengeber, kann das die Kosten erhöhen und die Profitabilität verringern, und wenn GSI als Sicherheitenehmer auftritt, kann dies ebenfalls die Profitabilität verringern, weil das den Umfang der Geschäfte mit Kunden und Gegenparteien verringert. Zudem verstärken volatile oder weniger liquide Märkte die Schwierigkeit, Vermögenswerte zu bewerten, und das kann zu kosten- und zeitaufwändigen Auseinandersetzungen über Vermögenswerte und die Höhe der erforderlichen Sicherheit und zu größeren Kreditrisiken für den Empfänger der Sicherheit führen, weil es zu Verzögerungen bei der Bereitstellung einer

angemessenen Sicherheit kommt. Bei einem Sicherheitsausschluss durch GSI können plötzliche Rückgänge des Werts oder der Liquidität solcher Sicherheiten trotz Kreditüberwachung, Überbesicherung, der Möglichkeit zusätzliche Sicherheiten zu verlangen oder der Möglichkeit die Rückzahlung, der zugrunde liegenden Verbindlichkeiten zu erzwingen, zu erheblichen Verlusten bei GSI führen, insbesondere wenn nur eine Sicherheit die Verbindlichkeiten besichert. Darüber hinaus kann gegenüber GSI eingewandt werden, dass der Ausschluss nach den rechtlichen Dokumentationen nicht zulässig war, nicht ordnungsgemäß durchgeführt wurde oder die Geschäftsaufgabe eines Kunden oder einer Gegenpartei verursacht hat.

Risiken mit Bezug auf die Liquidität

Liquidität ist entscheidend für die Geschäfte von GSI. Sie ist von entscheidender Bedeutung für GSI, da die meisten Ausfälle von Finanzinstituten größtenteils auf unzureichende Liquidität zurückzuführen sind. Die Liquidität von GSI könnte beeinträchtigt werden, wenn kein Zugang zu Märkten für besicherte und/oder unbesicherte Schuldtitel, kein Zugang zu Kapital der GSG oder anderen verbundenen Unternehmen besteht, der Verkauf oder die Ablösung von Anlagen nicht möglich ist oder es zu unvorhergesehenen Abflüssen von Mitteln oder Sicherheiten kommt. Diese Situation kann im Fall von Umständen eintreten, die GSI nicht kontrollieren kann, beispielsweise eine allgemeine Marktstörung oder ein operationelles Problem, das Dritte oder GSI oder seine verbundenen Unternehmen betrifft, oder auch wenn unter Marktteilnehmern der Eindruck besteht, dass GSI oder andere Marktteilnehmer größeren Liquiditätsrisiken ausgesetzt ist.

GSI nutzt strukturierte Produkte zum Vorteil ihrer Kunden und zur Absicherung der eigenen Risiken. Die Finanzinstrumente, die GSI zur Verfügung stehen, und die von GSI geschlossenen Verträge sind oft komplex, und für diese komplexen strukturierten Produkte gibt es häufig keine zur Verfügung stehenden Märkte, auf die in Zeiten von Liquiditätseingängen zugegriffen werden kann. Aus den Anlageaktivitäten von GSI können sich Situationen ergeben, bei denen die Bestände aus diesen Aktivitäten einen nennenswerten Teil bestimmter Märkte ausmachen, und das könnte die Liquidität für Positionen von GSI einschränken.

Überdies kann die Fähigkeit von GSI zum Verkauf von Vermögenswerten beeinträchtigt sein, wenn allgemein kein liquider Markt für solche Vermögenswerte vorhanden ist, und wenn aufgrund der Gegebenheiten andere Marktteilnehmer sich zur gleichen Zeit bemühen, entsprechende Vermögenswerte zu verkaufen, was wahrscheinlich bei einer Liquiditäts- oder anderen Marktkrise oder als Reaktion auf Änderungen von Regeln oder Rechtsvorschriften der Fall sein wird. Außerdem können Finanzinstitute, mit denen GSI zusammenarbeitet, Aufrechnungsrechte oder das Recht auf zusätzliche Sicherheit, auch unter schwierigen Marktbedingungen, ausüben und das könnte die Liquidität von GSI weiter beeinträchtigen.

GSI ist eine indirekte hundertprozentige operierende Tochtergesellschaft von GSG und ist abhängig von GSG in Bezug auf Kapital und Refinanzierung. Die Kreditratings von GSI und von GSG sind wichtig für die Liquidität von GSI. Eine Herabsetzung der Kreditratings von GSI und/oder GSG könnte sich negativ auf die Liquidität und Wettbewerbsposition von GSI auswirken, die Fremdkapitalkosten erhöhen, den Zugang zu Kapitalmärkten oder die Refinanzierung durch GSG einschränken oder Verpflichtungen nach den Bestimmungen einiger Handels- und besicherter Finanzierungsverträge auslösen. Im Rahmen dieser Bestimmungen könnte Gegenparteien die Kündigung von Verträgen mit GSI oder GSG oder die Forderung nach zusätzlicher Sicherheit gestattet sein. Die Beendigung von Handels- und besicherten Finanzierungsverträgen könnte Verluste verursachen und die Liquidität gefährden, da GSG oder GSI andere Finanzierungsquellen finden oder erhebliche Geldzahlungen oder Wertpapierbewegungen veranlassen müssen.

Die Kosten, die GSI oder GSG entstehen, um eine langfristige unbesicherte Refinanzierung zu erhalten, stehen in direktem Zusammenhang mit den Credit Spreads von GSI und GSG. Ausweitungen der Credit Spreads von GSI und/oder

GSG können die Kosten dieser Finanzierung deutlich in die Höhe treiben. Änderungen der Credit Spreads verlaufen kontinuierlich, marktorientiert und unterliegen gelegentlich unvorhersehbaren und höchst volatilen Bewegungen. Die Credit Spreads von GSI und/oder GSG werden auch davon beeinflusst, wie die Kreditwürdigkeit von GSI und/oder GSG am dem Markt wahrgenommen wird. Zudem können die Credit Spreads von GSI und/oder GSG von Bewegungen in den Kosten für Käufer von Credit Default Swaps in Bezug auf langfristige Verbindlichkeiten von GSG beeinflusst werden. Der Markt für Credit Default Swaps hat sich als extrem volatil erwiesen und zeitweise fehlten in großem Maße Transparenz oder Liquidität.

Aufsichtsrechtliche Veränderungen in Bezug auf die Liquidität können sich ebenfalls negativ auf die Ertragslage und die Wettbewerbsposition von GSI auswirken. In der letzten Zeit wurden zahlreiche Regulierungen umgesetzt oder vorgeschlagen, die dazu dienen strengere Liquiditätsanforderungen für große Finanzinstitute einzuführen. Diese Regulierungen befassen sich unter anderem mit Liquiditätsstresstests, Mindestliquiditätsanforderungen, Interbankenkrediten, Beschränkungen für kurzfristige Verbindlichkeiten und strukturierte Anleihen, die von übergeordneten Holdinggesellschaften begeben werden, und Verboten für Bürgschaften von Muttergesellschaften, die unter dem Vorbehalt eines bestimmten Drittverzugs stehen. Neue und zukünftige liquiditätsbezogene Regulierungen können sich mit anderen aufsichtsrechtlichen Änderungen überschneiden, bzw. von diesen beeinflusst werden, beispielsweise die Regelungen für Mindestanforderungen für langfristige Verbindlichkeiten und TLAC und der Kapital-, Fremdfinanzierungsgrads- und Sanierungs- und Abwicklungsrahmen, die für große Finanzinstitute gelten. Angesichts der Überschneidungen und der komplexen Interaktionen zwischen diesen neuen und vorgesehenen Verordnungen können unbeabsichtigte Kumulierungseffekte die Folge sein, und die Gesamtauswirkung bleibt ungewiss, während gesetzgeberische Reformen beschlossen werden und Marktpraktiken entwickelt werden, um auf diese Reformen zu reagieren.

Risiken in Bezug auf Sanierungs- und Abwicklungsplanung

Die Umstände, in denen eine Abwicklungsbehörde ihre „Bail-in“-Befugnisse ausüben würde, um ein ausfallendes Unternehmen durch Herabschreibung seiner unbesicherten Schuldtitel oder Umwandlung in Eigenkapital zu rekapitalisieren, ist ungewiss. Sollten diese Befugnisse in Bezug auf GSI ausgeübt werden (oder würde die Ausübung angedacht), dürfte das erhebliche negative Auswirkungen auf den Wert von Schuldtiteln haben, einschließlich des teilweisen oder gesamten Verlusts des eingesetzten Kapitals.

Risiken mit Bezug auf Kreditmärkte

Die Ausweitung der Credit Spreads von GSI oder GSG wie auch deutliche Rückgänge bei der Verfügbarkeit von Krediten haben sich in der Vergangenheit negativ auf die Fähigkeit von GSI ausgewirkt, auf besicherter oder unbesicherter Basis Gelder aufzunehmen, und dies kann sich auch in Zukunft fortsetzen. GSI erhält ihre unbesicherten Refinanzierung größtenteils von GSG, die sich wiederum auf unbesicherter Basis durch die Ausgabe langfristiger Schuldtitel, die Annahme von Einlagen bei ihren Banktochterunternehmen, die Ausgabe hybrider Finanzierungsinstrumente oder durch Bankkredite oder -kreditlinien finanziert. GSI ist bestrebt, viele ihrer Vermögenswerte auf besicherter Basis zu finanzieren. Jede Störung der Kreditmärkte kann für Unternehmen die Beschaffung von Finanzmitteln für ihre Geschäftstätigkeiten erschweren und verteuern. Sind die verfügbaren Finanzmittel von GSI beschränkt oder ist GSI gezwungen, Geschäfte zu höheren Kosten zu finanzieren, können diese Umstände eine Beschränkung der Geschäftstätigkeit erfordern und die Refinanzierungskosten erhöhen. Beides könnte die Profitabilität verringern, besonders in Geschäftsbereichen, die Investitionen und Market-Making-Aktivitäten erfordern.

Kunden, die im Bereich Firmenfusionen, Übernahmen und sonstigen Arten strategischer Transaktionen aktiv sind, sind zur Finanzierung ihrer Transaktionen häufig auf Zugang zu den Märkten für besicherte und unbesicherte Kredite angewiesen. Mangelnde Kreditverfügbarkeit oder höhere Kreditkosten können sich nachteilig auf Größe, Volumen und

Zeitplanung der Fusions- und Übernahmetransaktionen der Kunden – insbesondere große Transaktionen – und nachteilig auf das Finanzberatungs- und Versicherungsgeschäft von GSI auswirken.

Die Kreditgeschäfte von GSI wurden durch die mangelnde Liquidität an den Kreditmärkten negativ beeinflusst, und das dürfte wohl auch so bleiben. Mangelnde Liquidität schränkt die Preistransparenz ein, erhöht die Preisvolatilität und verringert Transaktionsvolumen und -größe, und das alles kann das Transaktionsrisiko erhöhen oder die Profitabilität solcher Geschäfte verringern.

Risiken im Zusammenhang mit Risikokonzentration

Die Konzentration von Risiken erhöht die Möglichkeit von erheblichen Verlusten bei Market-Making-, Versicherungs- und Investitionsaktivitäten. Die Anzahl sowie die Größe dieser Transaktionen können sich auf das operative Ergebnis von GSI in einem bestimmten Zeitraum auswirken. Aufgrund der Konzentration an Risiko können weiterhin für GSI Verluste entstehen, selbst wenn die wirtschaftlichen Bedingungen und die Marktbedingungen für Wettbewerber grundsätzlich günstig sind. Störungen an den Kreditmärkten können die effektive oder wirtschaftliche Absicherung dieser Kreditengagements erschweren.

Im Rahmen des normalen Geschäftsbetriebs kann für GSI eine Kreditrisikokonzentration gegenüber einer bestimmten Gegenpartei, einem bestimmten Kreditnehmer, Emittenten (einschließlich staatlichen Emittenten) oder Land bzw. einer verbundenen Ländergruppen, wie der EU, bestehen. Ein Ausfall, eine Herabstufung oder ein Zahlungsverzug einer solchen Einheit könnte sich nachteilig, vielleicht sogar erheblich, auf die Geschäftstätigkeiten von GSI auswirken, und die Systeme, mit denen GSI ihr Kreditrisiko gegenüber einzelnen Einheiten, Branchen und Ländern begrenzt und überwacht, funktionieren vielleicht nicht wie erwartet. Gesetzgeberische Reformen, einschließlich der EMIR-Verordnung und des Dodd-Frank Act (*Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*) führten zu einer stärkeren Zentralisierung der Wertpapiergeschäfte über bestimmte Clearingstellen, zentrale Stellen oder Börsen, und das hat bei GSI zu einer deutlichen Erhöhung der Risikokonzentration gegenüber diesen Unternehmen bewirkt. GSI ist in vielen verschiedenen Branchen und Ländern wie auch mit vielen verschiedenen Gegenparteien tätig, aber üblicherweise werden von GSI viele dieser Geschäfte mit Gegenparteien abgewickelt, die Finanzdienstleistungen erbringen, wie Makler und Händler, Geschäftsbanken, Clearingstellen und Börsen. Dies führte in Bezug auf diese Gegenparteien zu einer erheblichen Kreditkonzentration.

Risiken mit Bezug auf Bonität

Für GSI besteht das Risiko, dass Dritte, die Geld, Wertpapiere oder andere Werte schulden, ihren Verpflichtungen nicht nachkommen. Es kann sein, dass diese Dritten ihren Verpflichtungen gegenüber GSI wegen Konkurs, mangelnder Liquidität, operationellen Ausfällen oder aus sonstigen Gründen nicht nachkommen. Der Ausfall eines wichtigen Marktteilnehmers, oder bereits die Befürchtung eines Verzugs durch ein solches Institut, könnte zu erheblichen Liquiditätsproblemen, Verlusten oder Ausfällen bei anderen Instituten führen, was sich wiederum negativ auf GSI auswirken könnte.

Für GSI besteht außerdem das Risiko, dass Rechte gegenüber Dritten nicht in jedem Fall durchgesetzt werden können. Ferner könnte eine Verschlechterung der Kreditqualität Dritter, deren Wertpapiere oder Verbindlichkeiten von GSI gehalten werden (einschließlich der Verringerung des Werts von Sicherheiten, die Dritte zur Besicherung ihrer Verpflichtungen gegenüber GSI im Rahmen von Derivatekontrakten und Kreditverträgen hinterlegt haben), zu Verlusten führen bzw. sich nachteilig auf die Fähigkeit von GSI auswirken, diese Wertpapiere oder Verbindlichkeiten für Liquiditätszwecke weiter zu verpfänden oder in sonstiger Weise zu verwerten.

Eine starke Herabstufung des Kreditratings von Gegenparteien von GSI könnte auch negative Konsequenzen für das Ergebnis von GSI haben. Während in vielen Fällen GSI zwar zusätzliche Sicherheiten von Gegenparteien fordern kann,

die sich in finanziellen Schwierigkeiten befinden, kann es aber zu Streitigkeiten bezüglich der Höhe der Sicherheit, die GSI fordern kann, und des Werts der verpfändeten Vermögenswerte kommen. Die Kündigung von Verträgen und die Zwangsvollstreckung in die Sicherheit können bewirken, dass GSI mit Klagen wegen missbräuchlicher Ausübung ihrer Rechte konfrontiert wird. Ausfallquoten, Herabstufungen und Streitigkeiten mit Gegenparteien über die Bewertung von Sicherheiten nehmen in Stressphasen, erhöhte Volatilität und mangelnder Liquidität am Markt erheblich zu.

Risiken im Zusammenhang mit dem Kundenstamm

Der Kundenstamm von GSI ist nicht derselbe wie der seiner Hauptwettbewerber. Gegenüber einigen oder allen Wettbewerbern können die Geschäfte von GSI einen höheren oder niedrigeren Anteil an Kunden in bestimmten Industrien oder Märkten aufweisen. Daher können ungünstige Entwicklungen oder Marktbedingungen in Industrien oder Märkten in einem Geschäftsbereich, in dem GSI eine geringere Kundendichte in der entsprechenden Industrie oder dem entsprechenden Markt hat, können dazu führen, dass sich der Geschäftsbereich von GSI gegenüber einem ähnlichen Geschäftsbereich eines Wettbewerbers, der eine größere Kundendichte in der entsprechenden Industrie bzw. dem entsprechenden Markt hat, verhältnismäßig schlechter entwickelt. Beispielsweise verfügt die GSI bei ihren Market-Making Aktivitäten über einen höheren Kundenstamm mit aktiv verwaltetem Vermögen als viele vergleichbare Wettbewerber, weshalb diese Kunden während Zeiten geringer Volatilität überproportional betroffen sein können.

Dementsprechend, vorteilhafte oder auch nur weniger nachteilige Entwicklungen oder Marktbedingungen in Industrien oder Märkten in einem Geschäftsbereich, in dem GSI eine geringere Kundendichte in der entsprechenden Industrie oder dem entsprechenden Markt hat, können dazu führen, dass sich der Geschäftsbereich von GSI gegenüber einem ähnlichen Geschäftsbereich eines Wettbewerbers, der eine größere Kundendichte in der entsprechenden Industrie bzw. dem entsprechenden Markt hat, verhältnismäßig schlechter entwickelt. Beispielsweise verfügt die GSI bei ihren Market-Making Aktivitäten über einen kleineren Firmenkundenstamm als viele vergleichbare Einheiten, weshalb die Wettbewerber von GSI von stärkeren Aktivitäten der Firmenkunden stärker profitieren können.

Risiken mit Bezug auf Derivatetransaktionen

GSI ist Partei bei einer Vielzahl von Derivatetransaktionen, einschließlich Kreditderivaten. Viele dieser derivativen Instrumente werden individuell ausgehandelt und sind nicht standardisiert. Das kann die Glattstellung von Positionen, deren Übertragung und Abwicklung schwierig machen. Bei vielen Kreditderivaten wird verlangt, dass GSI der Gegenpartei das Wertpapier, den Kredit oder die sonstige Verbindlichkeit, die dem Geschäft zugrunde liegt, liefert. In vielen Fällen verfügt GSI aber nicht darüber bzw. kann das Wertpapier, den Kredit oder die sonstige Verbindlichkeit auch nicht bekommen. Das könnte dazu führen, dass GSI die unter diesen Verträgen fälligen Zahlungen verliert oder dass daraus Abwicklungsverzögerungen mit den damit verbundenen Kreditrisiken und operationellen Risiken sowie höheren Kosten für GSI entstehen.

Als Unterzeichner des International Swaps and Derivatives Association Universal Resolution Stay Protocol ("**ISDA Universal Protocol**") und des International Swaps and Derivatives Association 2018 U.S. Resolution Stay Protocol (zusammen "**ISDA-Protokolle**") kann GSI möglicherweise keine Kündigungsrecht und andere Rechtsbehelfe gegenüber Gegenparteien in Anspruch nehmen, und für GSI können – da diese neuen Regelungen noch nicht in der Praxis angewandt wurden – Risiken oder Verluste entstehen, mit denen nicht gerechnet worden wäre, wenn GSI im Fall eines Beendigungsereignisses unmittelbar aus den Geschäften hätte herausgehen können. Verschiedene Nicht-US-Aufsichtsbehörden haben Vorschriften geplant, die im ISDA Universal-Protokoll vorgesehen sind, welche die Möglichkeit für GSI weiter einschränken könnten, Rechtsbehelfe gegenüber Gegenparteien auszuüben. Die Auswirkung der ISDA-Protokolle und dieser Regeln und Vorschriften werden von der Entwicklung der Marktpraxis und -strukturen und ihrer Ausdehnung auf Repurchase-Vereinbarungen und andere Instrumente abhängen, die keine Derivatkontrakte sind.

Derivatkontrakte und andere Transaktionen, die mit Dritten abgeschlossen werden, werden nicht immer von den Gegenparteien zeitnah bestätigt oder abgewickelt. Solange das Geschäft nicht bestätigt wurde oder bei einer Verzögerung der Abwicklung besteht für GSI ein erhöhtes Kredit- oder operationelles Risiko, und im Falle eines Ausfalls kann es für GSI schwieriger werden, ihre Rechte durchzusetzen. Außerdem könnten mit der Schaffung neuer komplexer Derivatprodukte, die ein größeres Universum zugrunde liegender Kredit- und anderer Instrumente umfassen, Streitigkeiten über die Bedingungen der zugrunde liegenden Verträge entstehen, die die Fähigkeit von GSI beeinträchtigen könnte, Risikopositionen aus diesen Produkten effizient zu steuern, und GSI könnten höhere Kosten entstehen. Die gesetzlichen Bestimmungen, die das zentrale Clearing von Kreditderivaten und anderen außerbörslichen Derivaten ("**OTC**") oder eine Marktverschiebung hin zu standardisierten Derivaten verlangen, könnte das mit solchen Geschäften verbundene Risiko verringern, könnte unter bestimmten Bedingungen aber auch die Fähigkeit von GSI einschränken, Derivate zu entwickeln, die die Bedürfnisse der Kunden am besten erfüllen, und eigene Risiken abzusichern, und es könnten auch negative Auswirkungen auf die Profitabilität von GSI entstehen, und das Kreditrisiko gegenüber einer solchen zentralen Clearing-Plattformen könnte steigen.

Risiken im Zusammenhang mit der operativen Infrastruktur

Die Geschäfte von GSI hängen in erheblichem Maße von der Fähigkeit von GSI ab, jeden Tag eine sehr hohe Anzahl an, oftmals hochkomplexen, großvolumigen und in hoher Frequenz erfolgenden Transaktionen auf zahlreichen und unterschiedlichen Märkten in vielen Währungen zu verarbeiten und zu überwachen. Diese Transaktionen, wie auch die IT-Dienstleistungen für Kunden, müssen häufig sowohl kundenspezifische Vorgaben als auch rechtliche und aufsichtsbehördliche Standards erfüllen.

Die Ausführungs- und Meldepflichten von GSI für Transaktionen sowie sonstige Informationen gegenüber Aufsichtsbehörden, Börsen und Anleger unterliegen einer Vielzahl geltender Regeln und Vorschriften weltweit. Die Einhaltung dieser gesetzlichen Anforderungen und Meldepflichten kann eine Herausforderung sein, und gegen GSI wurden schon behördliche Geldbußen und -strafen verhängt und solche können auch zukünftig verhängt werden, weil sie diese Vorschriften nicht befolgen oder die nach diesen Vorschriften maßgeblichen Informationen nicht rechtzeitig, nicht richtig bzw. nicht vollständig vorlegen konnten. Durch die Ausweitung der Pflichten wurde die Einhaltung dieser Rechtsvorschriften zunehmend schwieriger.

Die Verwendung von Computern und Telefonen ist für die Arbeit der Mitarbeiter von GSI und den Betrieb Systeme und Geschäfte von GSI und ihrer Kunden und der Drittdienstleistungsanbieter sowie Lieferanten von entscheidender Bedeutung. Über grundlegende Sicherheitsmängel in Computerchips, die in diesen Computern und Telefonen zu finden sind, wurde in der Vergangenheit berichtet und weitere könnten in Zukunft entdeckt werden. Die Behebung dieses und ähnlicher Probleme könnte aufwendig sein und Auswirkungen auf die Ausführung von Geschäfte und die Systeme haben. Bei Fehlerbehebungen können operationelle Risiken entstehen und es können weiterhin restliche Sicherheitsrisiken bestehen bleiben.

Obwohl die Verbreitung und der Umfang von Distributed-Ledger-Technologie und ähnlicher Technologien wachsen, ist die Technologie weiterhin noch in der Entstehungsphase und kann anfällig für Cyber-Angriffe oder andere immanente Schwächen sein. GSI kann Risiken im Zusammenhang mit der Distributed-Ledger-Technologie ausgesetzt sein oder zukünftig ausgesetzt sein, indem GSI den Kunden Aktivitäten mit Finanzprodukten mit der Distributed-Ledger-Technologie vereinfacht, wie z.B. Blockchain oder Kryptowährungen, GSI in Unternehmen investiert, die Plattformen auf Basis von Distributed-Ledger-Technologie Plattformen entwickeln möchten und durch die Verwendung von Distributed-Ledger-Technologie von Drittanbietern, Kunden, Wettbewerbern, Clearingstellen und anderen Finanzintermediären.

Außerdem besteht für GSI die Gefahr von Betriebsausfällen oder erheblichen -verzögerungen, Betriebseinstellungen oder Kapazitätsengpässen bei Abwicklungsstellen, Börsen, Abwicklungshäusern oder anderen Finanzintermediären, die sie für Wertpapier- und Derivatetransaktionen einschaltet. Des Weiteren kann GSI, aufgrund der zunehmenden Vernetzung mit Kunden, auch von Betriebsausfällen oder erheblichen -verzögerungen der Systeme der Kunden betroffen sein. Trotz der bestehenden Notfallpläne und Vorkehrungen kann die Fähigkeit von GSI, ihre Geschäfte durchzuführen, durch eine Störung der Infrastruktur, die für die Geschäftstätigkeiten und die Standorte von GSI benötigt wird, gefährdet werden. Hierzu gehören u. a. Störungen wie die Unterbrechung der Elektrizität oder der Kommunikation über Satellit, Seekabel oder sonstige Verbindungen, des Internets, Verkehrs oder sonstige Serviceeinrichtungen, die von GSI, ihren Mitarbeitern oder von Drittparteien, mit denen die GSI Geschäfte tätigt, genutzt werden, inklusive Cloud-Service-Anbieter. Diese Störungen können von Ereignissen ausgelöst werden, die nur Gebäude oder Systeme von GSI oder dieser Drittparteien betreffen, oder der Auslöser können Ereignisse mit größeren weltweiten oder regionalen Auswirkungen sein oder die Städte treffen, in denen sich diese Gebäude oder Systeme befinden, beispielsweise Naturkatastrophen, Krieg, Unruhen, Terrorismus, wirtschaftliche oder politische Entwicklungen, Pandemien und Wetterereignisse. Zusätzlich versucht GSI ihre Drittanbieter zu diversifizieren, um ihre Stabilität zu erhöhen. GSI ist auch dem Risiko ausgesetzt, dass eine Störung oder ein anderes Informationstechnologieereignis bei einem Vendor von GSI, die einen üblichen Dienstleister nutzen, dieser beeinträchtigt sein könnte, Produkte oder Dienstleistungen für GSI bereitzustellen. GSI ist möglicherweise nicht in der Lage, operationelle Risiken effektiv zu überwachen oder zu minimieren, die dadurch entstehen, dass ihre Vendors übliche Dienstleister nutzen.

Risiken im Zusammenhang mit Cyber Security

GSI ist regelmäßig das Ziel versuchter Cyberattacken, wie "Denial-of-Service"-Angriffen. Daher müssen die Systeme von GSI fortlaufend überwacht und weiterentwickelt werden, um die technologische Infrastruktur und Daten gegen Missbrauch und Korruption zu schützen. Die zunehmende Umstellung der Kommunikation und anderer Plattformen von GSI von firmeneigenen Geräten auf Geräte von Mitarbeitern, birgt zusätzliche Risiken von Cyberattacken. Außerdem könnte es für GSI aufgrund ihrer Vernetzung mit Drittanbietern (und ihrer jeweiligen Dienstleister), Vendors, zentralen Stellen, Börsen, Clearinghäusern und anderen Finanzinstituten negative Auswirkungen geben, wenn eine oder mehrere dieser Einrichtungen einer Cyberattacke oder einem sonstigen Datenangriff ausgesetzt ist. Zu diesen Auswirkungen könnte der Verlust des Zugangs zu Informationen oder der Zugang zu Dienstleistungen von Dritten gehören, die von der Cyberattacke oder anderen Informationssicherheitsereignissen betroffen sind, was wiederum bestimmte Geschäftsbereiche von GSI unterbrechen könnte.

Trotz der Bemühungen von GSI, die Integrität ihrer Systeme und Informationen zu schützen, wird es ihr womöglich nicht gelingen, sämtliche Cybergefahren vorherzusehen, zu erkennen oder effektive Präventivmaßnahmen zu treffen, da insbesondere die eingesetzten Techniken immer komplizierter werden, sich häufig ändern und oft nicht vor ihrem Wirksamwerden erkannt werden. Cyberattacken können aus vielen Quellen heraus gestartet werden, darunter auch solchen, die zu ausländischen Regierungen gehören oder von diesen unterstützt werden oder mit organisierter Kriminalität oder terroristischen Organisationen verbunden sind. Zudem können Drittparteien versuchen, Personen bei GSI einzuschleusen oder Mitarbeiter, Kunden oder andere Nutzer der Systeme von GSI veranlassen, sensible Informationen weiterzugeben oder Zugang zu Daten von GSI oder von Kunden zu verschaffen. Diese Arten von Gefahren können schwer zu erkennen oder zu verhindern sein.

Zwar trifft GSI Schutzmaßnahmen und bemüht sich, diese an die jeweiligen Gegebenheiten anzupassen, aber die Rechnerysteme, Software und Netzwerke können der Gefahr eines unbefugten Zugriffs, eines Missbrauchs, von Computerviren oder sonstigen Schadcodes, Cyberangriffe auf die Anbieter der GSI und anderen Ereignissen ausgesetzt sein, was

Folgen für die Sicherheit haben könnte. Aufgrund der Komplexität und Vernetzung der Systeme von GSI kann der Verbesserungsprozess von Schutzmaßnahmen selbst die Gefahr von Systemstörungen und Sicherheitsproblemen hervorrufen. Tritt eines oder mehrere solcher Ereignisse auf, so könnte das GSI ggf. selbst oder die vertraulichen Daten oder sonstigen Informationen seiner Kunden oder Gegenparteien, die in den Rechnersystemen und -netzwerken von GSI gespeichert sind und darüber übertragen werden, gefährden, oder können Unterbrechungen oder Störungen in den Geschäftsabläufen von GSI, ihren Kunden, ihren Gegenpartien oder Dritten auftreten, die deren Fähigkeit, Geschäfte mit GSI zu tätigen, beeinträchtigen oder in anderer Weise zu gerichtlichen oder behördlichen Verfahren, zu erheblichen Verlusten oder Reputationsschäden führen können.

Darüber hinaus könnte ein solches Ereignis über einen längeren Zeitraum andauern, bevor es entdeckt wird, und nach der Entdeckung könnte es erheblich dauern, bis GSI vollständige und zuverlässige Informationen über Umfang und Art der gefährdeten Informationen erhält. Während der Ermittlungen erkennt GSI möglicherweise nicht alle Auswirkungen des Ereignisses und wie es behoben werden kann, und Maßnahmen, Entscheidungen und Fehler, die getroffen oder gemacht werden, können die negativen Auswirkungen des Ereignisses auf die Geschäftstätigkeit, die Ertragslage und den Ruf von GSI weiter erhöhen.

Die zunehmende Nutzung von Mobil- und Cloud-Technologien kann diese und sonstige operative Risiken noch verstärken. GSI beabsichtigt fortlaufend in großem Umfang zusätzliche Ressourcen für Anpassungen von Schutzmaßnahmen einzusetzen und Schwachstellen oder andere Lücken zu untersuchen und zu beheben. Diese Maßnahmen können aber ggf. nicht wirksam sein, und für GSI können gerichtlichen oder behördlichen Verfahren oder finanzielle Verluste entstehen, die entweder nicht versichert oder die über die vorhandenen Versicherungen nicht vollständig abgesichert sind. Manche Sicherheitsaspekte solcher Technologien sind nicht vorhersehbar oder können von GSI nicht kontrolliert werden, und wenn Anbieter von mobilen Technologien und Cloud-Services ihre Systeme nicht angemessen schützen und Cyberattacken verhindern, könnten die Geschäftstätigkeiten von GSI gestört werden und zu Missbrauch, zu Korruption oder dem Verlust von vertraulichen oder sonstigen Informationen führen. Zudem besteht die Gefahr, dass Verschlüsselung und sonstige Schutzmaßnahmen, unabhängig von ihrer Perfektion, überwunden werden können, insbesondere angesichts neuer Computertechnologien, die die Schnelligkeit und verfügbare Rechnerleistung deutlich erhöhen.

GSI übermittelt und empfängt entweder über E-Mail oder sonstige elektronische Medien regelmäßig personenbezogene, vertrauliche und geschützte Informationen. In Diskussionen und in Zusammenarbeit mit Kunden, Vendors, Dienstleistern, Gegenparteien und sonstigen Drittparteien hat GSI zwar sichere Übertragungsmöglichkeiten und Schutzmaßnahmen gegen Cyberattacken entwickelt. Jedoch verfügt GSI aber nicht mit allen Kunden, Vendors, Dienstleistern, Gegenparteien und sonstigen Drittparteien über sichere Übertragungsmöglichkeiten (und es ist ggf. nicht möglich, solche einzurichten) und GSI kann ggf. auch nicht sicherstellen, dass diese Drittparteien über angemessene Kontrollmechanismen verfügen, um die Vertraulichkeit der Daten zu schützen. Das Abfangen, der Missbrauch oder der unautorisierte Umgang mit personenbezogenen, vertraulichen oder geschützten Informationen, die an Kunden, Vendors, Dienstleister, Gegenparteien und sonstige Drittparteien übermittelt werden bzw. von diesen eingehen, könnte Anlass für eine gesetzliche Haftung, eine aufsichtsrechtliche Maßnahme und einen Reputationsschaden sein.

Risiken im Zusammenhang mit dem Risikomanagement

GSI ist bestrebt, ihre Risikoposition über einen Risiko- und Kontrollrahmen zu überwachen und zu kontrollieren, der eine Reihe von separaten, einander jedoch ergänzenden Finanz-, Kredit-, Betriebs-, Compliance- und rechtlichen Meldesystemen, internen Kontrollen, Management-Prüfvorgängen und sonstigen Mechanismen umfasst. Der Risikomanagement-Prozess von GSI soll einen Ausgleich schaffen, zwischen der Möglichkeit, von Market-Making-Positionen

und Underwriting-Aktivitäten zu profitieren und etwaigen Verlusten ausgesetzt zu sein. Wenngleich GSI umfassende und diversifizierte Risikoüberwachungs- und -minderungstechniken anwendet, können diese Techniken und die Einschätzungen, die mit ihrer Anwendung einhergehen, nicht jede wirtschaftliche und finanzielle Folge oder die Einzelheiten und zeitlichen Abläufe solcher Folgen antizipieren. Demzufolge können GSI im Rahmen ihrer Tätigkeiten Verluste entstehen. Die Marktbedingungen der vergangenen Jahre umfassten beispiellose Verlagerungen und zeigen die Grenzen, die mit der Verwendung historischer Daten zur Überwachung von Risiko verbunden sind.

Die Modelle, die zur Beurteilung und Überprüfung seiner Risikopositionen anwendet, reflektieren Annahmen bezüglich der Höhe der Korrelation bzw. deren Fehlens zwischen den Preisen verschiedener Vermögensklassen oder anderen Marktindikatoren. In Zeiten unruhiger Märkte oder anderer unvorhergesehener Umstände, wie man sie zwischen 2008 und Anfang 2009 sah und in gewissem Umfang seit 2011 sieht, können zuvor nicht miteinander korrelierende Indikatoren plötzlich miteinander korrelieren oder Indikatoren, die zuvor korreliert hatten, können sich in unterschiedliche Richtungen entwickeln. Solche Arten von Marktbewegungen haben mitunter die Wirksamkeit der Absicherungsstrategien von GSI beeinträchtigt und zur Entstehung erheblicher Verluste geführt. So etwas kann auch zukünftig wieder geschehen. Die Auswirkungen derartiger Veränderungen in Bezug auf die Korrelation können noch verschärft werden, wenn andere Marktteilnehmer sich Risiko- oder Handelsmodelle mit Annahmen oder Algorithmen anwenden, die denen von GSI ähneln. In diesen und anderen Fällen kann es schwierig sein, die Risikopositionen von GSI zu reduzieren, was auf die Aktivitäten anderer Marktteilnehmer oder weitreichende Marktverlagerungen, einschließlich Situationen, in denen der Wert von Vermögensposten erheblich sinkt oder es für bestimmte Vermögensposten gar keinen Markt gibt, zurückzuführen ist. Darüber hinaus birgt die Anwendung von Modellen im Zusammenhang mit dem Risikomanagement und zahlreichen weiteren kritischen Aktivitäten das Risiko, dass diese Modelle sich als ineffektiv erweisen, entweder aufgrund von unzureichender Ausgestaltung oder ineffektiver Prüfung, unsachgemäßen oder fehlerhaften Eingaben sowie unzulässigem Zugriff auf solche Modelle, was wiederum zu nicht genehmigten oder schadhafte Veränderungen der Modelle oder Eingaben führt.

In dem Umfang, in dem GSI Positionen an Market-Making- oder Neugeschäftsaktivitäten hält oder direkt über Anlageaktivitäten, einschließlich Private Equity, investiert, die keinen etablierten liquiden Handelsmarkt haben oder anderweitig Einschränkungen in Bezug auf Verkauf oder Absicherung unterliegen, ist GSI unter Umständen nicht in der Lage, ihre Positionen zu reduzieren und dementsprechend das Risiko im Zusammenhang mit diesen Positionen zu senken. Darüber hinaus investiert GSI im rechtlich zulässigen Umfang selbst in Private-Equity-, Kredit-, Immobilien- und Hedge-Fonds, die GSI selbst verwaltet, und die Einschränkungen der Möglichkeit, Investitionen in diese Fonds ganz oder teilweise zurückzuziehen, sei es aus Rechts-, Reputations- oder anderen Gründen, kann es für GSI schwieriger machen, die Risikopositionen in Bezug auf diese Investitionen zu kontrollieren.

Ein sorgfältiges Risikomanagement sowie aufsichtsrechtliche Einschränkungen können GSI dazu bringen, ihre Exposition gegenüber Gegenparteien, geographischen Gebieten oder Märkten einzuschränken, sodass ihre Geschäftsmöglichkeiten beschränkt werden können und die Kosten für Refinanzierungs- oder Absicherungsaktivitäten steigen.

Risiken mit Bezug auf neue Geschäftsinitiativen

GSI ist mit erhöhten Risiken konfrontiert, weil neue Geschäftsinitiativen zu Transaktionen mit einem breiteren Spektrum von Kunden und Gegenparteien führen und durch die GSI neuen Vermögenswertklassen und neuen Märkten ausgesetzt ist. Eine Reihe von aktuellen und geplanten Geschäftsinitiativen von GSI sowie Ausweitungen bereits bestehender Geschäftstätigkeiten können zu direkten oder indirekten Kontakten mit Personen und Unternehmen führen, die nicht zum traditionellen Kundenstamm und Kreis der Gegenparteien von GSI zählen und durch die GSI neuen Vermögenswertklassen und neuen Märkten ausgesetzt ist. So zum Beispiel tätigt GSI weiterhin Geschäfte in neuen Regionen

und investiert zudem in eine Vielzahl von Schwellen- und Wachstumsmärkten.

Neue Geschäftsinitiativen setzen GSI neuen und erhöhten Risiken aus, einschließlich Risiken im Zusammenhang mit der Zusammenarbeit mit staatlichen Stellen, Reputationsbedenken, die aus der Zusammenarbeit mit weniger erfahrenen Kunden, Gegenparteien und Investoren entstehen, umfassenderer Überprüfung dieser Aktivitäten durch Behörden, erhöhter Kreditbezogener, Markt-, Länder- und operativer Risiken, Risiken aufgrund von Unfällen oder Terroranschlägen sowie Reputationsbedenken in Bezug auf die Art und Weise der Verwaltung oder Verwahrung gewisser Vermögenswerte oder der Zusammenarbeit von GSI mit diesen Gegenparteien. Rechtliche und aufsichtsrechtliche Risiken sowie Risiken für die Reputation können auch im Zusammenhang mit Aktivitäten und Transaktionen mit neuen Produkten oder Märkten auftreten, bei denen aufsichtsrechtliche Unsicherheiten bestehen oder für die je nach Aufsichtsbehörde oder einschlägiger Gerichtsbarkeit unterschiedliche oder widersprüchliche Regelungen gelten, insbesondere wenn Transaktionen mit solchen Produkten mehrere Gerichtsbarkeiten betreffen können.

Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit in mehreren Jurisdiktionen

Bei der Ausübung ihrer Geschäftstätigkeiten und der Aufrechterhaltung und Unterstützung ihrer globalen Aktivitäten besteht aufseiten von GSI das Risiko einer möglichen Verstaatlichung, einer Enteignung, von Preis-, Kapital- und/oder Devisenkontrollen, von sonstigen restriktiven behördlichen Maßnahmen, des Ausbruchs von feindlichen Handlungen oder von Terroranschlägen. So wurden beispielsweise bestimmte Personen und Unternehmen aus Russland von den USA und der EU mit Sanktionen belegt. In vielen Ländern ist die Gesetzeslage in Bezug auf die Wertpapier- und Finanzdienstleistungsbranche sowie für viele Transaktionen, an denen GSI beteiligt ist, unsicher und unstet, sodass es schwierig sein kann, die genauen Anforderungen nach lokalem Recht für jeden Markt zu bestimmen. Jede Feststellung durch lokale Aufsichtsbehörden, dass GSI an einem bestimmten Markt nicht gemäß den lokalen Gesetzen gehandelt oder keine wirksamen Arbeitsbeziehungen zu lokalen Aufsichtsbehörden aufgebaut hat, könnte sich nicht nur auf die Geschäftstätigkeiten von GSI an dem betreffenden Markt erheblich und negativ auswirken, sondern auch ihrer Reputation im Allgemeinen schaden. Darüber hinaus kann ein Verstoß gegen geltendes Recht in manchen Rechtsordnungen dazu führen, dass GSI und ihre Mitarbeiter nicht nur zivilrechtlich, sondern auch strafrechtlich belangt werden können. GSI unterliegt außerdem dem erhöhten Risiko, dass von GSI strukturierte Transaktionen nicht in allen Fällen rechtlich durchsetzbar sein könnten.

Während die Geschäftstätigkeiten und sonstigen Praktiken global variieren, unterliegt GSI bei ihren Tätigkeiten global den Bestimmungen und Vorschriften in Bezug auf Bestechungs- und rechtswidrige Zahlungen, Einstellungspraktiken und Geldwäsche sowie Gesetzen bezüglich Geschäften mit bestimmten Personen, Gruppen und Ländern, wie dem US-amerikanischen Foreign Corrupt Practices Act, dem USA PATRIOT Act von 2001 und dem UK Bribery Act.

Während GSI erhebliche Ressourcen in Schulungen und Compliance-Überwachung investiert hat und auch weiterhin investieren wird, erhöht die geographische Verbreiterung ihrer Geschäftstätigkeiten, Mitarbeiter, Klienten und Kunden sowie der Vendoren und sonstiger Drittparteien, mit denen GSI arbeitet, das Risiko, dass GSI gegen solche Bestimmungen und Vorschriften verstößt, erheblich. Ein solcher Verstoß könnte zu hohen Bußgeldern von GSI oder ihre Reputation nachteilig beeinflussen.

Darüber hinaus gab es in den letzten Jahren einige Fälle von tatsächlichem oder mutmaßlichem Betrug oder Fehlverhalten von Beschäftigten der Finanzdienstleistungsbranche, die weltweit Aufmerksamkeit erregt haben, und GSI trägt das Risiko, dass ein Fehlverhalten von Mitarbeitern auftreten könnte. Ein solches Fehlverhalten kann bewusste Bemühungen geltende Richtlinien, Regeln oder Verfahren zu ignorieren oder zu umgehen, einschließen. Ein solches Fehlverhalten schließt den Diebstahl von geschützten Informationen, einschließlich geschützter Software, ein. Es ist nicht immer möglich, Fehlverhalten von Mitarbeitern zu verhindern, und die Sicherheitsmaßnahmen, die ergriffen werden, um sol-

che Aktivitäten zu verhindern und zu erkennen, waren nicht und werden auch zukünftig nicht in allen Fällen wirksam sein.

Risiken mit Bezug auf Interessenkonflikte

Werden Interessenkonflikte nicht in geeigneter Weise erkannt und beigelegt, könnte sich dies nachteilig auf das Geschäft von GSI auswirken. Aufgrund der Vielfältigkeit der Geschäfte von Goldman Sachs sowie des breit gefächerten Kundenstamms, befasst sich GSI regelmäßig mit potenziellen Interessenkonflikten, auch in Situationen, in denen die Erbringung von Dienstleistungen für einen bestimmten Kunden oder Eigengeschäfte von Goldman Sachs oder sonstige Interessen mit den Interessen eines anderen Kunden kollidieren oder zu kollidieren scheinen, sowie in Situationen, in denen aufgrund eines oder mehrere Geschäfte Zugang zu wesentlichen, nicht öffentlichen Informationen erlangt wird, die nicht für andere Geschäfte innerhalb von Goldman Sachs weitergegeben werden dürfen und in Situationen, in denen GSI als Gläubiger eines Unternehmens auftreten könnte, zu dem auch Goldman Sachs eine Beratungs- oder sonstige Beziehung unterhält.

Es bestehen umfassende Verfahren und Kontrollmaßnahmen, die der Erkennung und Lösung von Interessenkonflikten dienen, einschließlich solcher, die der Verhinderung der unsachgemäßen Weitergabe von Informationen zwischen Geschäften dienen. Das richtige Erkennen und Bearbeiten von Interessenkonflikten ist jedoch komplex und schwierig. Sollte es GSI nicht gelingen oder sollte der Eindruck entstehen, dass es GSI nicht gelingt, Interessenkonflikte zu erkennen, offenzulegen und angemessen zu lösen, könnte dies der Reputation von GSI, die einer ihrer wichtigsten Werte ist, schaden und die Bereitschaft von Kunden einschränken, Geschäfte mit GSI abzuschließen. Darüber hinaus könnten potenzielle oder erkannte Konflikte zu Gerichtsverfahren oder Vollstreckungsmaßnahmen seitens der Aufsichtsbehörden führen.

Risiken mit Bezug auf den Wettbewerb

In dem Umfang, in dem GSI in neue Geschäftsbereiche und geographische Regionen expandiert, sieht sie sich Wettbewerbern mit mehr Erfahrung und etablierteren Geschäftsbeziehungen zu Kunden, Aufsichtsbehörden und Branchenteilnehmern in dem maßgeblichen Markt gegenüber, was sich negativ auf die Expansionsfähigkeit von GSI auswirken könnte. Regierungen und Aufsichtsbehörden haben kürzlich Vorschriften verabschiedet, Steuern auferlegt, Kompensationsbeschränkungen verabschiedet oder anderweitig Vorschläge eingebracht, die sich in bestimmten oder allen Rechtsordnungen auf die Fähigkeit von GSI auswirken oder auswirken können, bestimmte Geschäftstätigkeiten kosteneffizient auszuführen, einschließlich Vorschläge in Bezug auf die Beschränkung bestimmter Arten von Geschäften, an denen sich Finanzinstitute beteiligen dürfen. Diese oder ähnliche Regeln, von denen viele nicht für alle Wettbewerber von GSI gelten, könnten sich negativ auf die Wettbewerbsfähigkeit von GSI auswirken.

Es besteht weiterhin ein zunehmender Preis- und Wettbewerbsdruck auf die Geschäftstätigkeiten von GSI, insbesondere in Situationen, in denen Wettbewerber ihren Marktanteil dadurch zu erhöhen versuchen, indem sie die Preise senken. Beispielsweise im Bereich Investmentbanking und anderen übertragenen Aufträgen hat GSI aufgrund des Wettbewerbsdrucks Kredite erweitert und zu Konditionen vergeben, die nicht immer dem eingegangenen Risiko voll entsprechen.

In der Finanzdienstleistungsbranche bestehen insofern enge Wechselbeziehungen, als dass ein erheblicher Teil der Transaktionen unter einer begrenzten Anzahl von Branchenteilnehmern stattfindet. Viele Transaktionen werden an andere Finanzinstitutionen syndiziert, zudem sind Finanzinstitutionen häufig Gegenpartei bei Transaktionen. Das hat dazu geführt, dass andere Marktteilnehmer und auch Aufsichtsbehörden behaupten, diese Institutionen hätten sich abgesprochen, um Märkte oder Marktpreise zu manipulieren, einschließlich Anschuldigungen in Bezug auf Verstöße gegen das Kartellrecht. Obschon GSI umfassende Verfahren und Kontrollmaßnahmen etabliert hat, um solche Aktivitäten zu erkennen und zu verhindern, können sich solche Vorwürfe, insbesondere wenn sie von Aufsichtsbehörden kommen, ne-

gativ auf die Reputation auswirken und GSI hohen Bußgeldern und Vergleichen unterwerfen und gegebenenfalls zu erheblichen Strafen, darunter auch dreifache Schadenersatzleistungen, führen.

Risiken im Zusammenhang mit Änderungen bei Basiswerten

Bestimmte Geschäfte von GSI und ihr Funding können durch Veränderungen der Referenzzinssätze, Währungen, Indizes, Körbe, Exchange Traded Funds ("ETFs") oder anderer Finanzkennzahlen (die Basiswerte), die auf Produkte, die von der GSI angeboten werden oder Finanzierungen, die GSI erbringt, bezogen sind, insbesondere durch Veränderungen oder Einstellung von IBORs, negativ beeinflusst werden. Bei allen variabel verzinslichen Finanzierungen von GSI, werden die Zinsen unter Bezugnahme auf Zinssätze, wie LIBOR oder den US. Notenbank Leitzinssatz, ausgezahlt.

Bei Produkten, die GSI hält oder anbietet, wie strukturierte Anleihen, Optionsscheine, Swaps oder besicherte Swaps, bei denen Zinsen gezahlt werden oder der zu zahlende Betrag am Ende der Laufzeit bestimmt wird oder bei Zahlungsverzug, wird sich ebenfalls auf Zinssätze oder andere Basiswerte bezogen. Wenn sich die Zusammensetzung des Basiswerts aufgrund von basiswertbezogenen Vorschriften oder auf sonstiger Weise erheblich ändert oder der Basiswert wegfällt (z. B. wenn der LIBOR eingestellt wird, ein Land aus dem Euro austritt oder seine Währung mit einer anderen Währung oder Benchmark zusammenschließt oder seine Währung von einer anderen Währung oder Benchmark entkoppelt oder ein Index- oder ETF-Sponsor die Zusammensetzung eines Indizes oder ETFs wesentlich ändert) oder der Basiswert nicht mehr als akzeptable Marktbenchmark anerkannt wird, kann GSI Preisvolatilität, den Verlust von Marktanteilen bei bestimmten Produkten, nachteilige Auswirkungen auf Steuern oder Rechnungslegung, Compliance, rechtliche und betriebliche Kosten und Risiken im Zusammenhang mit Kundeninformationen sowie Systemstörungen, Modellstörungen und andere Probleme des Geschäftsbetriebs erleiden. Darüber hinaus könnte die Unsicherheit in Bezug auf IBORs zu einem erhöhten Kapitalbedarf der GSI führen, da potenziell niedrige Transaktionsvolumina, mangelnde Liquidität oder begrenzte Beobachtungsfähigkeit für mit IBORs verbundene Engagements oder sich abzeichnende Nachfolgesätze und operative Vorfälle im Zusammenhang mit Änderungen und Einstellung von IBORs bestehen. Es besteht erhebliche Unsicherheit darüber, wie die Finanzdienstleistungsbranche mit dem Wegfall der festgelegten Zinssätze in Verträgen und Finanzinstrumenten umgehen wird oder ob diese festgelegten Zinssätze nicht mehr als akzeptable Referenzsätze gelten werden. Diese Unsicherheit könnte letztendlich zu Kundenstreitigkeiten und Rechtsstreitigkeiten über die korrekte Auslegung der IBOR-basierten Verträge und Finanzinstrumente der GSI führen.

Darüber hinaus können die Einstellung einer IBOR, Änderungen einer IBOR oder Änderungen in der Marktakzeptanz einer IBOR als Referenzzinssatz auch die Rendite der von der GSI gehaltenen Darlehen oder Wertpapiere, die Beträge für von GSI ausgegebene Wertpapiere, die Beträge für von GSI erhaltene und gezahlte derivative Instrumente, den Wert solcher Darlehen, Wertpapiere oder derivative Instrumente, den Handelsmarkt für Wertpapiere, die Bedingungen für neue Kredite, die unter Verwendung unterschiedlicher oder geänderter Referenzsätze vergeben werden, die Fähigkeit des Unternehmens, derivative Instrumente effektiv zum Risikomanagement einzusetzen, oder die Verfügbarkeit oder die Kosten der variabel verzinslichen Refinanzierung des Unternehmens und seine Abhängigkeit von Zinsschwankungen, negativ beeinflussen.

Risiken mit Bezug auf das Personal

Die Geschäftstätigkeiten von GSI können nachteilig beeinflusst werden, wenn GSI nicht in der Lage ist, qualifizierte Mitarbeiter einzustellen und zu halten. Die Entwicklung von GSI hängt in hohem Maße von den Fähigkeiten und den Bemühungen hoch qualifizierter Personen ab. Um daher weiterhin in der Lage zu bleiben, in ihren Geschäftsbereichen wettbewerbsfähig zu sein, ihre Geschäfte effektiv durchzuführen und neue Geschäftsbereiche und geographische Regionen zu erschließen, ist es erforderlich, neue talentierte und unterschiedliche Mitarbeiter zu gewinnen und die bestehende Belegschaft zu motivieren und zu halten. Die Faktoren, die GSI in die Lage versetzen, solche Mitarbeiter zu ge-

winnen und zu halten, umfassen die Höhe und Zusammensetzung von Vergütung und Zusatzleistungen sowie die Reputation als erfolgreiches Unternehmen mit einer Kultur der fairen Einstellungsbedingungen sowie Aus- und Weiterbildungsmöglichkeiten für qualifizierte Mitarbeiter. Da ein erheblicher Teil der Vergütung, die GSI an ihre Mitarbeiter zahlt, in Form von erfolgsabhängigen Vergütungen zum Jahresende geleistet wird, von denen wiederum ein großer Teil aus zurückgestellten, eigenkapitalbezogenen Zuteilungen besteht, können sich die rückläufige Profitabilität von Goldman Sachs oder eine schlechte Prognose für die zukünftige Profitabilität sowie aufsichtsrechtliche Beschränkungen des Vergütungsrahmens oder der Vergütungsbedingungen negativ auf die Fähigkeit von GSI auswirken, hoch qualifizierte Mitarbeiter einzustellen und zu halten.

Der Wettbewerb innerhalb der Finanzdienstleistungsbranche und auch mit Unternehmen aus anderen Branchen, einschließlich der Technologiebranche, um qualifizierte Mitarbeiter ist häufig intensiv. In der jüngeren Vergangenheit hat GSI zunehmenden Wettbewerb hinsichtlich der Einstellung und des Haltens von Mitarbeitern erlebt, die erforderlich sind, um den neuen regulatorischen Anforderungen und den Technologieinitiativen der GSI gerecht zu werden. Dies ist auch in Schwellen- und Wachstumsmärkten der Fall, wo GSI häufig mit Unternehmen, die in der Region wesentlich präsenter oder erfahrener sind, um qualifizierte Mitarbeiter kämpft.

Änderungen der Gesetze oder Vorschriften in den Rechtsordnungen, in denen Geschäfte von GSI stattfinden, die sich auf die Höhe der Einkommensteuern von Mitarbeitern von GSI oder die Höhe oder Zusammensetzung der Vergütung auswirken, können sich ebenfalls negativ auf die Fähigkeit von GSI auswirken, qualifizierte Mitarbeiter in diesen Rechtsordnungen einzustellen und zu halten.

Die Vergütungspraktiken von GSI unterliegen der Prüfung und den Standards der PRA und der FCA. Als große Finanzinstitution unterliegt GSI Beschränkungen in Bezug auf ihre Vergütungspraktiken durch die PRA und die FCA und andere Aufsichtsbehörden in aller Welt (die nicht unbedingt für Wettbewerber gelten). Diese Beschränkungen, einschließlich solcher, die durch zukünftige Gesetze oder Vorschriften auferlegt werden, können GSI zwingen, Vergütungspraktiken auf eine Art und Weise zu ändern, die sich negativ auf ihre Fähigkeit auswirken könnte, talentierte Mitarbeiter zu gewinnen und zu halten.

Risiken mit Bezug auf die gesetzliche Haftung

Umfangreiche zivil- und strafrechtliche Haftungsverpflichtungen oder wesentliche aufsichtsbehördliche Maßnahmen könnten wesentliche finanzielle Nachteile oder einen erheblichen Reputationsschaden für GSI mit sich bringen, was sich wiederum negativ auf die Geschäftsaussichten auswirken würde. GSI sieht sich erheblichen rechtlichen Risiken ausgesetzt, und die Ansprüche und Schadenersatzforderungen sowie Bußgelder, die in Gerichts- und aufsichtsbehördlichen Verfahren gegen Finanzinstitutionen geltend gemacht werden, bleiben weiterhin hoch. GSI unterliegt mitunter einer Reihe anderer Ermittlungen und Überprüfungen und wurde in manchen Fällen von verschiedenen Regierungs- und Aufsichtsbehörden sowie von Selbstregulierungsorganisationen aufgefordert, Dokumente oder Informationen vorzulegen, die sich auf verschiedene Aspekte der Geschäfte und Tätigkeiten von GSI beziehen. Die Erfahrung hat gezeigt, dass Rechtsansprüche von Kunden und Klienten bei einem sinkenden Markt vermehrt geltend gemacht werden und dass arbeitsrechtliche Klagen nach Phasen von Stellenkürzungen gehäuft auftreten. Darüber hinaus waren und sind Aufsichtsbehörden Kläger in bestimmten Gerichtsverfahren, an denen GSI beteiligt ist. Auch in Zukunft können solche zivil- und strafrechtlichen Verfahren oder Ansprüche von denselben oder anderen Aufsichtsbehörden geltend gemacht sowie zivilrechtliche Folgeverfahren im Anschluss an die aufsichtsbehördliche Beilegung angestrengt werden.

Wesentliche Vergleiche verschiedener großer Finanzinstitutionen mit staatlichen Stellen wurden öffentlich bekannt gemacht. Der Trend zu hohen Vergleichsvereinbarungen mit staatlichen Stellen kann sich negativ auf die Ergebnisse für andere Finanzinstitutionen in ähnlichen Verfahren auswirken, insbesondere wenn die staatlichen Vertreter angekün-

digst haben, dass die hohen Vergleichssummen als Grundlage oder Vorlage für andere Vergleichsvereinbarungen herangezogen werden. Das unsichere aufsichtsrechtliche Vollstreckungsumfeld erschwert die Einschätzung möglicher Verluste, was zu erheblichem Ungleichgewicht zwischen den gesetzlichen Rücklagen und den nachfolgenden tatsächlichen Vergleichssummen oder Bußgeldern führen kann.

GSI unterliegt weltweit Gesetzen und Vorschriften, einschließlich des U.S. Foreign Corrupt Practices Acts und des UK Bribery Acts hinsichtlich korrupter und illegaler Zahlungen sowie illegale Einstellungspraktiken in Bezug auf Regierungsbeamte und Andere. Verstöße gegen solche oder ähnliche Gesetze und Vorschriften können erhebliche Geldstrafen, strenge Beschränkungen für die Geschäftsaktivität von GSI und Reputationsschäden nach sich ziehen.

Die Beilegung einer Strafsache, an der das Unternehmen oder seine Mitarbeiter beteiligt sind, könnte zu einem erhöhten Risiko für zivilrechtliche Streitigkeiten führen, die Reputation des Unternehmens beeinträchtigen, zu Strafen führen, GSI in der Ausübung ihrer generellen oder speziellen Tätigkeiten beschränken und andere negative Auswirkungen haben.

Risiken im Zusammenhang mit unvorhergesehenen Ereignissen oder Katastrophen

Das Eintreten von nicht vorhersehbaren Ereignissen oder Katastrophen, einschließlich einer Pandemie oder anderer weitgehender Gesundheitsnotstände (oder Bedenken in Bezug auf die Möglichkeit des Eintretens solcher Notfälle), Terrorangriffe, extremer Wetterbedingungen oder anderer Naturkatastrophen, könnte zu wirtschaftlichen und finanziellen Störungen führen, die wiederum operationelle Schwierigkeiten auslösen könnten (darunter auch Reisebeschränkungen), die sich auf die Fähigkeit von GSI auswirken könnten, ihre Geschäftstätigkeiten zu organisieren und die Verluste nach sich ziehen könnten."

8. In dem Prospekt wird im Abschnitt **"III. Angaben zu den Wertpapieren"** im Abschnitt **"1. Allgemeine Angaben zu den Wertpapieren"** im Unterabschnitt **"(k) Bedingungen des Angebots, Anbieterin und Emissionstag der Wertpapiere"** auf Seite 318f. der zweite Absatz wie folgt ersetzt:

"Die von der Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH emittierten Wertpapiere können von der Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt, MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main (in diesem Fall können die Wertpapiere von der Goldman Sachs Bank Europe SE auf der Basis einer festen Verpflichtung übernommen und an die Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt weiterveräußert werden) oder, sofern in den Endgültigen Bedingungen vorgesehen, von der Goldman Sachs Bank Europe SE, MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main (jeweils eine "**Anbieterin**") angeboten werden. Die Valutierung der Wertpapiere erfolgt erst, sobald die Wertpapiere übernommen wurden, was wiederum von der Anzahl der Aufträge abhängt, die bei der Anbieterin eingehen. Zu beachten ist, dass keine Valutierung erfolgt, solange noch keine Wertpapiere übernommen worden sind. Die Valutierung sowie die Übernahme sind auf die in den Endgültigen Bedingungen angegebene Angebotsgröße beschränkt. Die angegebene Angebotsgröße entspricht dem Maximalbetrag der angebotenen Wertpapiere, lässt aber keinen Rückschluss auf das Volumen der jeweilig effektiv emittierten und bei einem Zentralverwahrer hinterlegten Wertpapiere zu."

9. Im Abschnitt "**VII. Wesentliche Angaben zur Emittentin**" des Basisprospekts auf Seite 726 wird der gesamte Text wie folgt ersetzt:

"Hinsichtlich der erforderlichen Angaben über die Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH als Emittentin der Wertpapiere wird gemäß § 11 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Wertpapierprospektgesetz auf das bereits bei der Zuständigen Behörde hinterlegte englischsprachige Registrierungsformular der Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH und der The Goldman Sachs Group, Inc. vom 12. März 2019 (wie von Zeit zu Zeit nachgetragen) (das "**Registrierungsformular der GSW**") verwiesen (eine genaue Angabe der Seitenzahlen im Registrierungsformular der GSW, auf die hinsichtlich der erforderlichen Angaben über die Emittentin verwiesen wird, findet sich im Abschnitt "XIII. Durch Verweis einbezogene Informationen")."

10. Im Abschnitt "**VIII. Wesentliche Angaben zur Garantin**" des Basisprospekts auf Seite 727 wird der erste Absatz Text wie folgt ersetzt:

"Hinsichtlich der erforderlichen Angaben über die Goldman Sachs International als Garantin der Wertpapiere wird gemäß § 11 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Wertpapierprospektgesetz auf das englischsprachige Registrierungsformular der Goldman Sachs International vom 23. Januar 2019 (wie nachgetragen durch den Nachtrag vom 11. April 2019) (das "**Registrierungsformular der GSI**") verwiesen (eine genaue Angabe der Seitenzahlen im Registrierungsformular der GSI, auf die hinsichtlich der erforderlichen Angaben über die Garantin verwiesen wird, findet sich im Abschnitt "XIII. Durch Verweis einbezogene Informationen"). Hinsichtlich weiterer wesentlicher Angaben über Goldman Sachs International als Garantin der Wertpapiere wird zudem gemäß § 11 Abs. 1 Satz 2 Wertpapierprospektgesetz auf die folgenden Dokumente verwiesen, die bei der Commission de Surveillance du Secteur Financier (die "**CSSF**") in Luxemburg hinterlegt sind:

- den Bericht zu den regulatorischen Eigenkapitalquoten der Goldman Sachs International für das am 30. September 2018 geendete Quartal ("**GSI's Regulatory Ratios, 30 September 2018**"), veröffentlicht am 17. Oktober 2018,
- den Bericht zu den regulatorischen Eigenkapitalquoten der Goldman Sachs International für das am 31. Dezember 2018 geendete Quartal ("**GSI's Regulatory Ratios, 31 December 2018**"), veröffentlicht am 18. Januar 2019,
- die Bekanntmachung der Goldman Sachs International in Bezug auf wesentliche jüngste Ereignisse ("**GSI Bekanntmachung der jüngsten Ereignisse**") vom 18. Januar 2019 und
- den Bericht zu den regulatorischen Eigenkapitalquoten der Goldman Sachs International für das am 28. Februar 2019 geendete Quartal ("**GSI's Regulatory Ratios, 28 February 2019**"), veröffentlicht am 25. März 2019.

11. In dem Prospekt wird im Abschnitt "**IX. Muster der Endgültigen Bedingungen**" auf dem Deckblatt des Musters der Endgültigen Bedingungen auf Seite 729 der Absatz

"[Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt] [*andere Goldman Sachs Einheit einfügen, die als Anbieterin der Wertpapiere handelt: ●*]
(Anbieterin)"

wie folgt ersetzt:

"[Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt] [Goldman Sachs Bank Europe SE]
(Anbieterin)"

12. In dem Prospekt wird im Abschnitt "**XII. Allgemeine Informationen**" der Unterabschnitt "**1. Verantwortlichkeit für die Angaben in diesem Basisprospekt**" auf Seite 768 wie folgt ersetzt:

"1. Verantwortlichkeit für die Angaben in diesem Basisprospekt

Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH, MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main und Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt am Main, MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main und Goldman Sachs Bank Europe SE, MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main übernehmen die Verantwortung für die in diesem Basisprospekt gemachten Angaben. Sie erklären ferner, dass ihres Wissens die Angaben richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen sind."

13. In dem Abschnitt "**XIII. Durch Verweis einbezogene Informationen**" des Basisprospekts auf Seite 770f. werden die Absätze 1 bis 6 wie folgt ersetzt:

"Hinsichtlich der Angaben über die Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH als Emittentin der Wertpapiere wird im Abschnitt "VII. Wesentliche Angaben zur Emittentin" gemäß § 11 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Wertpapierprospektgesetz auf die Seiten 13 bis 18, F-1 bis F-19 und G-1 bis G-19 des von der Zuständigen Behörde gebilligten englischsprachigen Registrierungsformulars der GSW vom 12. März 2019 verwiesen.

Hinsichtlich der Angaben über die Goldman Sachs International als Garantin der Wertpapiere wird im Abschnitt "VIII. Wesentliche Angaben zur Garantin" gemäß § 11 Satz 1 Nr. 1 Wertpapierprospektgesetz auf die Seiten 26 bis 34, F-1 bis F-85 und G-1 bis G-94 des von der Zuständigen Behörde gebilligten englischsprachigen Registrierungsformulars der GSI vom 23. Januar 2019 (wie nachgetragen durch den Nachtrag vom 11. April 2019) verwiesen.

Soweit vorstehend auf bestimmte Teile des Registrierungsformulars der GSW bzw. des Registrierungsformulars der GSI verwiesen wird, sind nur diese Teile Bestandteile dieses Basisprospekts und die übrigen in dem Registrierungsformular der GSW bzw. dem Registrierungsformular der GSI enthaltenen Informationen sind für den Anleger nicht relevant oder bereits an anderer Stelle in diesem Basisprospekt enthalten.

Das Registrierungsformular der GSW und das Registrierungsformular der GSI werden bei der Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt, MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main bzw. der Goldman Sachs Bank Europe SE, MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.

Hinsichtlich der Angaben über Goldman Sachs International als Garantin der Wertpapiere wird zudem im Abschnitt "VIII. Wesentliche Angaben zur Garantin" gemäß § 11 Abs. 1 Satz 2 Wertpapierprospektgesetz auf die folgenden Dokumente verwiesen, die bei der CSSF hinterlegt sind und aus welchen die folgenden Informationen per Verweis in den Basisprospekt einbezogen werden:

- GSG's Form 8-K 16 October 2018, eingereicht bei der SEC am 16. Oktober 2018,
- GSI's Regulatory Ratios, 30 September 2018, veröffentlicht am 17. Oktober 2018,
- GSI's Regulatory Ratios, 31 December 2018, veröffentlicht am 18. Januar 2019,
- GSI Bekanntmachung der jüngsten Ereignisse und
- GSI's Regulatory Ratios, 28 February 2019, veröffentlicht am 25. März 2019.

Im Zusammenhang mit der Billigung des Basisprospekts (Base Prospectus) des Series M Programme for the issuance of Warrants, Notes and Certificates of der Goldman Sachs International und der Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH vom 20. Februar 2019 (in englischer Sprachfassung) (wie nachgetragen) und im Zusammenhang mit der Billigung des Basisprospekts Euro Medium-Term Notes, Series F of der The Goldman Sachs Group, Inc vom 19. April 2018 (in englischer Sprachfassung) (wie nachgetragen) wurden die Dokumente bei der CSSF in Luxemburg hinterlegt und sind auf der Webseite der Wertpapierbörse Luxemburg auf www.bourse.lu abrufbar. Außerdem werden die Dokumente bei der Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt, MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main bzw. der Goldman Sachs Bank Europe SE, MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten."

Der Nachtrag, der Basisprospekt, das Registrierungsformular und der Bericht werden bei der Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt, MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten und sind darüber hinaus auf der Internetseite www.gs.de/service/wertpapierprospekte abrufbar.

Nach § 16 Absatz 3 Wertpapierprospektgesetz haben Anleger, die vor der Veröffentlichung dieses Nachtrags eine auf den Erwerb oder die Zeichnung von Wertpapieren, die unter dem Basisprospekt, welcher Gegenstand dieses Nachtrags ist, angeboten werden, gerichtete Willenserklärung abgegeben haben, das Recht, diese innerhalb von zwei Werktagen nach der Veröffentlichung dieses Nachtrags zu widerrufen, sofern der neue Umstand oder die Unrichtigkeit vor dem endgültigen Schluss des öffentlichen Angebots und vor der Lieferung der Wertpapiere eingetreten ist. Der Widerruf muss keine Begründung enthalten und ist in Textform zu erklären. Zur Fristwahrung genügt die rechtzeitige Absendung.

Der Empfänger des Widerrufs ist die Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt, MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main.