Goldman Sachs

Denetimden Geçmemiş Altı Aylık Finansal Rapor

30 Haziran 2025

Goldman Sachs International (kolektif şirket)

Sicil Numarası: 02263951

İÇİNDEKİLER

	Sayfa Numarası
I.Bölüm	
Yönetim Raporu	**2**
Giriş	2
Yönetimsel Genel Özet	2
İş Ortamı	3
Faaliyet Sonuçları	3
Bilanço ve Fonlama Kaynakları	7
Sermaye Yönetimi ve Zorunlu Sermaye	7
Mevzuat Kaynaklı Konular ve Diğer Gelişmeler	9
Temel Riskler ve Belirsizlikler	9
Risk Yönetimi	9
Risk Yönetimi Genel Özeti ve Yapısı	9
Likidite Riski Yönetimi	9
Piyasa Riski Yönetimi	11
Kredi Riski Yönetimi	12
Operasyonel Risk Yönetimi	13
Model Riski Yönetimi	13
Diğer Risk yönetimi	13
Yönetim Kurulu Üyeleri	14
Sorumluluk Beyanı	14

	Sayfa Numarası
II.Bölüm	
Denetimden Geçmemiş Finansal Tablolar	**15**
Gelir Tablosu	15
Kapsamlı Gelir Tablosu	15
Bilanço	16
Özkaynak Değişim Tablosu	17
Nakit Akışları Tablosu	18
Finansal Tablolara İlişkin Dipnotlar	**19**
Dipnot 1. Genel Bilgiler	19
Dipnot 2. Önemli Muhasebe Politikaları	19
Dipnot 3. Kritik Muhasebe Tahminleri ve Değerlendirmeleri	19
Dipnot 4. Net Gelirler	20
Dipnot 5. Gelir Vergisi Gideri	20
Dipnot 6. Teminata Bağlanmış Sözleşmeler	20
Dipnot 7. Müşteri Alacakları ve Diğer Alacaklar	21
Dipnot 8. Alım-Satıma Konu Varlıklar ve Yükümlülükler	21
Dipnot 9. Diğer Varlıklar	21
Dipnot 10. Teminata Dayalı Finansmanlar	22
Dipnot 11. Müşterilere Borçlar ve Diğer Borçlar	22
Dipnot 12. Teminatsız Borçlanmalar	22
Dipnot 13. Diğer Yükümlülükler	23
Dipnot 14. Esas Sermaye	23
Dipnot 15. Diğer Özkaynak Araçları	23
Dipnot 16. Temettüler	23
Dipnot 17. Nakit Akışları Mutabakatları Tablosu	23
Dipnot 18. Şarta Bağlı Yükümlülükler	24
Dipnot 19. İlişkili Taraf Açıklamaları	26
Dipnot 20. Finansal Araçlar	27
Dipnot 21. Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü	27
Dipnot 22. Finansal Risk Yönetimi ve Sermaye Yönetimi	32

Yönetim Raporu

Giriş

Goldman Sachs International (GSI veya şirket) dünya genelindeki müşterilere geniş bir yelpazede farklı finansal hizmetler sunmaktadır. Şirket aynı zamanda, bu bölgelerdeki müşterilere finansal hizmetler sunmak üzere Avrupa, Orta Doğu ve Afrika (EMEA) genelinde bir dizi şube işletmektedir.

Denetim ve Düzenleme Otoritesi (PRA) ile Finansal Yönetim Otoritesi (FCA), şirketin tabi olduğu birincil düzenleyici kurumlardır.

Şirketin nihai ana şirketi ve hakim kuruluşu, The Goldman Sachs Group, Inc.dir. The Goldman Sachs Group Inc., Amerikan Merkez Bankaları Sistemi Başkanlar Kurulu (FRB) tarafından düzenlemeye tabi olan bir banka holding şirketi ve finansal holding şirketidir. Şirketin bir üst ana şirketi, İngiltere ve Galler'de kurulu ve yerleşik bir şirket olan Goldman Sachs Group UK Limited (GSG UK)'dir. GSG UK, konsolide iştirakleri ile birlikte "GSG UK Group"u oluşturmaktadır. Şirkete ilişkin olarak "GS Grubu bağlı ortaklığı", The Goldman Sachs Group Inc. veya herhangi bir iştiraki anlamına gelmektedir. The Goldman Sachs Group Inc., konsolide iştirakleri ile birlikte "GS Grubu"nu oluşturmaktadır. GS Grubu, şirketleri, finansal kuruluşları, hükümetleri ve gerçek kişileri kapsayan büyük ve çeşitliliğe sahip bir müşteri tabanına geniş bir yelpazede farklı finansal hizmetler sunan, lider bir global finansal kuruluştur. Şirketin, Amerika Birleşik Devletleri Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (ABD GAAP) kapsamında hazırlanan sonuçlarına GS Grubu'nun konsolide finansal tablolarında yer verilmektedir.

Şirket, müşterileri için tercih edilen danışman ve global finansal piyasalarda önde gelen bir katılımcı olmayı amaçlamaktadır. GS Grubu kapsamında olmak üzere, şirket tarafından aynı zamanda piyasa yapıcılığı faaliyetleri ve genel faaliyetleri kapsamında ticari faaliyetin olağan seyri sırasında bağlı ortaklıklarla işlemler de gerçekleştirilmektedir.

Şirket, sayılan işletme faaliyetlerinden gelir elde etmektedir: Yatırım Bankacılığı; Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC); Hisse Senetleri; ve ağırlıklı olarak Varlık yönetiminden oluşan Yatırım Yönetimi. "Finansal tablolara" yapılan atıflar, işbu finansal raporun II.Bölümü kapsamında sunulan, denetimden geçmemiş finansal tablolara yapılan atıflardır.

"Finansal tablolara" yapılan atıflar, işbu finansal raporun II.Bölümü kapsamında sunulan, denetimden geçmemiş finansal tablolara yapılan atıflardır..

Haziran 2025'e, Mart 2025'e, Aralık 2024'e ve Haziran 2024'e yapılan tüm atıflar, sırasıyla, 30 Haziran 2025, 31 Mart 2025, 31 Aralık 2024 ve 30 Haziran 2024 itibariyle sona eren dönemlere veya bağlam gerektirdiği şekilde söz konusu tarihlere yapılan atıflardır. Aralık 2023'e yapılan tüm atıflar, 31 Aralık 2023 tarihine yapılan atıflardır. "2024 Faaliyet Raporu"na yapılan tüm atıflar, şirketin 31 Aralık 2024 tarihinde sona eren yıla ilişkin Faaliyet Raporuna yapılan atıflardır.

Yönetimsel Genel Özet

İlgili dönem karı, aktifler toplamı ve Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı (CET1) yönetim kurulu tarafından şirketin kilit performans göstergeleri olarak değerlendirilmektedir.

Gelir Tablosu

Haziran 2024'e kıyasla Haziran 2025'de Sona Eren Üç Aylık Dönem. Gelir tablosu bu finansal raporun 15. Sayfasında sunulmaktadır. Şirketin Haziran 2025'te sona eren üç aylık döneme ilişkin kârı, Haziran 2024'te sona eren üç aylık dönem kârının %18 üzerinde 682 milyon $ olarak gerçekleşmiştir

Haziran 2025'te sona eren üç aylık dönemde net gelirler, Hisse Senetleri, Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) ve Yatırım Bankacılığı alanlarındaki belirgin ölçüde daha yüksek net gelirleri ve Yatırım Yönetimi alanındaki daha yüksek net gelirleri yansıtarak Haziran 2024'te sona eren üç aylık dönemden %28 oranında yüksek gerçekleşerek 3.10 milyar $ olmuştur.

Net yönetim giderleri, esasen belirgin bir şekilde daha yüksek olan ücretlendirme ve sosyal haklar ile işlem bazlı giderler sebebiyle olmak üzere, Haziran 2024'de sona eren üç aylık dönemden %36 yüksek gerçekleşerek Haziran 2025'de sona eren üç aylık dönem için 2.21 milyar $ olmuştur.

Haziran 2024'e kıyasla Haziran 2025'de Sona Eren Altı Aylık Dönem. Şirketin Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için olan karı, Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönemden %19 yüksek olarak 1.75 milyar $ olmuştur.

Haziran 2025'te sona eren altı aylık dönemde net gelirler, Yatırım Yönetimi alanındaki hafifçe daha düşük net gelirler ile kısmen dengelenerek Hisse Senetleri, Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) alanlarındaki daha yüksek net gelirleri ve Yatırım Bankacılığındaki belirgin ölçüde daha yüksek net gelirleri yansıtarak Haziran 2024'te sona eren altı aylık dönemden %17 yüksek gerçekleşerek 6.26 milyar $ olmuştur.

Net yönetim giderleri, esasen daha yüksek ücretlendirme ve sosyal haklara ve belirgin ölçüde daha yüksek işlem bazlı giderlere bağlı olarak Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönemdekinden %16 oranında daha yüksek gerçekleşerek Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için 3.87 milyar $ olmuştur.

Net gelirler ve net yönetim giderleri hakkında daha fazla bilgi için, aşağıda yer almakta olan "Faaliyet Sonuçları" kısmını inceleyiniz.

Sermaye Oranları

Şirketin Birleşik Krallık sermaye çerçevesi kapsamındaki CET1 sermaye oranı, Haziran 2025 itibariyle %11.6, Aralık 2024 itibariyle ise %12.3 olmuştur.

Bilanço

Bilanço, işbu finansal raporun 16.sayfasında ortaya konmaktadır.

Haziran 2025 itibariyle, varlıklar toplamı, esasen (esasen şirketin ve müşterilerinin faaliyetlerini yansıtan) teminata bağlanmış sözleşmelerdeki 55.89 milyar $'lık bir artışı ve (esasen, şirketin ve müşterilerinin faaliyetlerinin etkisini yansıtan, nakit araçların ve piyasa dalgalanmalarının ve piyasa yapıcılığı faaliyetinin etkisini yansıtmak üzere, türevlerdeki artışlara bağlı olarak) alım-satıma konu varlıklardaki 45.13 milyar $'lık artışı yansıtarak Aralık 2024'den itibaren 119.25 milyar $'lık bir artış anlamına gelerek 1.23 trilyon $ olmuştur.

Haziran 2025 itibariyle, yükümlülükler toplamı, ağırlıklı olarak (esasen, şirketin ve müşterilerinin faaliyetlerinin etkisini yansıtan, alım-satıma konu nakit araçlardaki ve esasen piyasa dalgalanmalarının ve piyasa yapıcılığı faaliyetinin etkisini yansıtan türevlerdeki artışlara bağlı) alım-satıma konu yükümlülüklerdeki 64.85 milyar $'lık artış ile (esasen, şirketin ve müşterilerinin faaliyetlerini yansıtan) teminata dayalı finansmanlardaki 38.56 milyar $'lık artışı yansıtarak Aralık 2024'den itibaren 117.51 milyar $'lık bir artış anlamına gelerek 1.19 trilyon $ olmuştur.

Seviye 3 finansal varlıklar toplamı, Haziran 2025 itibariyle 4.29 milyar $, Aralık 2024 itibariyle ise 3.64 milyar $ olmuştur. Seviye 3 finansal varlıklardaki ve ilgili gerçeğe uygun değer ölçümündeki değişiklikler de dahil olmak üzere, seviye 3 finansal varlıklar hakkında daha fazla bilgi için finansal tabloların ilişiğindeki Dipnot 21 kısmını inceleyiniz.

ABD Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri kapsamında, Haziran 2025 itibariyle, varlıklar toplamı 635.37 milyar $, yükümlülükler toplamı ise 598.94 milyar $ olmuştur. ABD Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri kapsamındaki varlıklar toplamı ile yükümlülükler toplamı, esasen bu bakiyeleri denkleştirmek üzere kanunen tatbik edilebilir bir hakka sahip olduğu hallerde dahi, ticari faaliyetin olağan seyri sırasında ödemesinin yapılmaması halinde şirket tarafından türev bakiyelerin Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS) kapsamında brüt olarak sunulmakta olmasına bağlı olarak IFRS kapsamında rapor edilenlerden farklılık göstermektedir.

İş Ortamı

2025'in ikinci çeyreğinde, global ekonomik faaliyet enflasyonist baskılar ve süregelen jeopolitik kaygılardan etkilenmeye devam etmiştir. Buna ek olarak, uluslararası ticaret politikalarındaki (gümrük tarifeleri dahil) değişikliklerden kaynaklanan belirsizlik piyasa oynaklığı dönemlerine yol açmıştır. Birleşik Krallık'ta ekonomi yavaşlarken, Euro Bölgesi karışık bir seyir izlemeye, ABD ise dirençli kalmaya devam etmiştir. Gelecekte global bir resesyon olasılığına yönelik kaygılar devam ederken piyasalar, global merkez bankalarının politika faiz oranlarını ne zaman ve ne kadar indireceklerine odaklanmaya devam etmiştir.

Faaliyet Sonuçları

Net Gelirler

Net gelirler, üçüncü taraflarla ve GS Grubu bağlı ortaklıklarıyla olan işlemlerden kaynaklanan, türevlerdeki, menkul kıymetlerdeki ve diğer finansal araçlardaki net karı ve ücret ve komisyonları kapsar. Şirket'in Global Ana Likit Varlıklarına (GCLA) ilişkin getiriler, ilişkili faiz ve temettüler buna dahildir.

Aşağıdaki tabloda, şirketin işletme faaliyetine göre net gelirleri ortaya konmaktadır.

	Haziran itibariyle Sona Eren Üç Aylık Dönem		Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem	
milyon $ cinsinden	**2025**	2024	**2025**	2024
Yatırım Bankacılığı	**$ 412**	$ 298	**$ 783**	$ $ 608
Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC)	**898**	743	**2.033**	1.790
Hisse Senetleri	**1.623**	1.258	**3.132**	2.622
Yatırım Yönetimi	**167**	121	**314**	326
Toplam	**$ 3.100**	$ 2.420	**$ 6.262**	$ 5.346

Yatırım Bankacılığı

Yatırım Bankacılığı tarafından esasen aşağıdakilerden gelir üretilmektedir:

Danışmanlık. Birleşmelere ve devralmalara, elden çıkarmalara, kurumsal savunma faaliyetlerine, yeniden yapılanmalara ve kısmi yeniden yapılanmalara ilişkin stratejik danışmanlık görevlendirmelerini içerir.

Aracılık yüklenimi. Devralma finansmanı da dahil olmak üzere, çok çeşitli menkul kıymetlere ve diğer finansal araçlara ilişkin gerek yerel gerek uluslararası işlemlerdeki tahsisli satışları ve halka arzları içerir.

Kurumsal krediler. İlişkiye dayalı kredi verme ve ilgili riskten korunma amaçlı işlemleri içerir.

Haziran 2024'e kıyasla Haziran 2025'de Sona Eren Üç Aylık Dönem. Aracılık Yüklenimindeki daha düşük net gelirlerle kısmen dengelenmek üzere, esasen Danışmanlık alanındaki belirgin düzeyde daha yüksek olan net gelirlere bağlı olarak Haziran 2024'de sona eren üç aylık dönemin %38 üzerinde gerçekleşerek Haziran 2025'de sona eren üç aylık dönem için Yatırım Bankacılığındaki net gelirler 412 milyon $ olmuştur. Danışmanlık net gelirlerindeki artış, tamamlanan birleşme ve devralma işlemlerindeki artışı yansıtmıştır. Aracılık Yüklenimindeki düşüş, Hisse Senedi aracılık yüklenimindeki ve Borç aracılık yüklenimindeki daha düşük net gelirleri yansıtmıştır.

Haziran 2025 itibariyle, potansiyel hisse senedi aracılık yüklenimi işlemlerinden elde edilen daha düşük tahmini net gelirlerle kısmen dengelenmek üzere, esasen potansiyel danışmanlık işlemlerinden elde edilen belirgin düzeyde daha yüksek tahmini net gelirlere bağlı olarak Avrupa-Orta Doğu-Afrika Bölgesi (EMEA) Yatırım Bankacılığı işlem birikimi Mart 2025'e kıyasla yüksek olmuştur. Potansiyel borç aracılık yüklenimi işlemlerinden elde edilen tahmini net gelirler büyük ölçüde aynı kalmıştır.

Haziran 2025'e kıyasla Haziran 2024'de Sona Eren Altı Aylık Dönem. Aracılık Yüklenimindeki daha düşük net gelirlerle kısmen dengelenmek üzere, esasen Danışmanlık alanındaki belirgin düzeyde daha yüksek olan net gelirlere bağlı olarak Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönemin %29 üzerinde gerçekleşerek Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için Yatırım Bankacılığındaki net gelirler 783 milyon $ olmuştur. Danışmanlık net gelirlerindeki artış, sektör genelinde tamamlanan birleşme ve devralma işlemlerindeki artışı yansıtmıştır. Aracılık Yüklenimi alanındaki düşüş, Hisse Senedi aracılık yüklenimi alanındaki daha düşük net gelirleri ve Borç aracılık yüklenimi alanındaki belirgin düzeyde daha düşük net gelirleri yansıtmıştır.

Haziran 2025 itibariyle, potansiyel hisse senedi aracılık yüklenimi işlemlerinden elde edilen daha düşük tahmini net gelirlerle kısmen dengelenmek üzere, esasen potansiyel danışmanlık işlemlerinden elde edilen belirgin düzeyde daha yüksek tahmini net gelirlere ve potansiyel borç aracılık yüklenimi işlemlerinden elde edilen hafifçe daha yüksek tahmini net gelirlere bağlı olarak Avrupa-Orta Doğu-Afrika Bölgesi (EMEA) Yatırım Bankacılığı işlem birikimi Aralık 2024'e kıyasla daha yüksek olmuştur.

Söz konusu işlem birikimi, şirket tarafından gelecekteki gelir gerçekleşmesinin gerçekleşmeme ihtimalinden daha yüksek olduğuna inanılan gelecekteki işlemlerden elde edilen net gelirlere dair tahmini temsil etmektedir. Birikimdeki değişiklikler, uzun vadede net gelirlere etki eden müşteri faaliyeti seviyelerine yönelik faydalı bir gösterge olabilecektir. Bununla birlikte, tamamlanmaya ve birikimdeki işlemlerin ilgili gelir tahakkukuna yönelik zaman dilimi, belirli işlemlerin daha uzun sürelerle birikimde kalabilecek olmasına bağlı olarak görevlendirmenin mahiyetine dayalı olarak değişkenlik arz etmektedir. İlaveten, söz konusu birikim, bireysel müşteri işlemlerinin gelecekte gerçekleşecek olması ihtimaline dair varsayımlar gibi belirli sınırlamalara tabidir. İşlemlerin iptale veya değişikliğe konu olması ve aynı zamanda tahminde yer verilmeyen işlemlerin ortaya çıkması söz konusu olabilir.

Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC)

FICC, aracılık ve finansman faaliyetlerinden gelir üretir.

- **Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) aracılığı.** Aşağıda detayları verildiği şekilde gerek nakit gerek türev araçlarda piyasa yapılmasına ilişkin müşteri işlem gerçekleştirme faaliyetlerini içerir.

  Faiz Oranı Ürünleri. Vadelere yayılmış devlet tahvilleri (enflasyona bağlı menkul kıymetler dahil), diğer devlet destekli menkul kıymetler ve faiz oranı swapları, opsiyonlar ve diğer türevler.

  Kredi Ürünleri. Yatırım dereceli ve yüksek getirili özel sektör menkul kıymetleri, kredi türevleri, borsa yatırım fonları (ETF'ler), banka kredileri ve köprü krediler, belediye menkul kıymetleri, sorunlu borç ve ticari alacaklar.

  İpotekler. Ticari ipotek ile ilgili menkul kıymetler, krediler ve türevler, konut ipoteği ile ilgili menkul kıymetler, krediler ve türevler ve diğer varlığa dayalı menkul kıymetler, krediler ve türevler.

  Dövizler. G-10 para birimlerine ve yükselen piyasa ürünlerine ilişkin döviz opsiyonları, spot/forward işlemler ve diğer türevler.

  Emtia. Emtia türevleri ve daha az ölçüde olmak üzere, yenilenebilir enerji, çevresel ürünler ve diğer emtia ürünleri de dahil olmak üzere, ham petrolü ve petrol ürünlerini, doğal gazı, tarımsal ürünleri, baz, kıymetli ve diğer metalleri ve elektriği kapsayan fiziki emtialar.

- **Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) finansmanı.** (i) şirketin müşterilerine yapılandırılmış kredi ve varlığa dayalı kredi verme yoluyla teminatlı kredi vermeyi, (ii) yeniden satıma yönelik sözleşmeler (yeniden satış sözleşmeleri) kapsamında satın alınan menkul kıymetler yoluyla finansmanı ve (iii) yapılandırılmış işlemler yoluyla müşterilere emtia finansmanını içerir.

Haziran 2024'e kıyasla Haziran 2025'de Sona Eren Üç Aylık Dönem. Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) alanındaki net gelirler, Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) aracılığındaki belirgin düzeyde daha yüksek net gelirlere ve Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) finansmanındaki daha yüksek net gelirlere bağlı olarak Haziran 2024'de sona eren üç aylık dönemin %21 üzerinde gerçekleşerek Haziran 2025'de sona eren üç aylık dönem için 898 milyon $ olmuştur. Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) aracılığı alanındaki artışa, emtialardaki belirgin düzeyde daha düşük net gelirler ve ipoteklerdeki daha düşük net gelirler ile kısmen dengelenmek üzere, döviz ve faiz oranı ürünlerdeki belirgin düzeyde daha yüksek net gelirler ile kredi ürünlerdeki daha yüksek net gelirler sebebiyet vermiştir. Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) aracılığı net gelirlerindeki artış, daha yüksek müşteri faaliyetini ve envantere yönelik iyileşmiş piyasa yapıcılığı koşullarının etkisini yansıtmıştır. Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) finansmanındaki artış esasen, repo ve emtia finansmanındaki daha yüksek net gelirlere dayalı olmuştur.

Haziran 2025'e kıyasla Haziran 2024'de Sona Eren Altı Aylık Dönem. Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) alanındaki net gelirler, Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) aracılığındaki daha yüksek net gelirlere ve Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) finansmanındaki belirgin düzeyde daha yüksek net gelirlere bağlı olarak Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönemin %14 üzerinde gerçekleşerek Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için 2.03 milyar $ olmuştur. Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) aracılığındaki artışa, dövizdeki belirgin düzeyde daha yüksek net gelirler, faiz oranı ürünlerdeki daha yüksek net gelirler ve emtialardaki belirgin düzeyde daha düşük net gelirler ile kısmen dengelenmek üzere kredi ürünlerindeki hafifçe daha yüksek net gelirler sebebiyet vermiştir. İpoteklerdeki net gelirler esasen aynı kalmıştır. Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) aracılığı net gelirlerindeki artış, daha yüksek müşteri faaliyetini ve envantere yönelik iyileşmiş piyasa yapıcılığı koşullarının etkisini yansıtmıştır. Sabit Gelir, Döviz ve Emtia (FICC) finansmanındaki artış esasen, yapılandırılmış kredi, emtia finansmanı ve repolardaki daha yüksek net gelirlere dayalı olmuştur.

Hisse Senetleri

Hisse Senetleri iş kolu, aracılık ve finansman faaliyetlerinden gelir üretir.

- **Hisse Senetleri aracılığı.** Şirket tarafından, borsa yatırım fonları (ETF'ler), konvertible menkul kıymetler, opsiyonlar, vadeli işlemler ve tezgah üstü (OTC) türev araçlar da dahil olmak üzere, pay benzeri menkul kıymetlerde ve özkaynak ile ilgili ürünlerde piyasa yapıcılığı yapılmaktadır. Şirket tarafından aynı zamanda, türev araçlarda endekslere, sanayi sektörlerine, finansal ölçütlere ve münferit şirket hisselerine yönelik piyasa yapılandırma ve piyasa yapıcılığı faaliyetlerinde bulunulmaktadır. Şirket'in, borsa bazlı piyasa yapıcılığı faaliyetleri, dünya genelindeki büyük çaplı borsalarda hisse senetlerinde ve borsa yatırım fonlarında (ETF'lerde), vadeli işlemlerde ve opsiyonlarda piyasa yapıcılığı faaliyetlerini içermektedir. Ek olarak, şirket, dünya genelindeki büyük çaplı menkul kıymetler borsalarında, opsiyon ve vadeli işlemler borsalarında kurumsal müşteri işlemlerinin ve aynı zamanda tezgah üstü (OTC) işlemlerin gerçekleştirilmesinden ve takas işlemlerinin yapılmasından dolayı komisyonlar ve ücretler üretmektedir.
- **Hisse Senetleri finansmanı.** Kendileri tarafından gerçekleştirilen menkul kıymet alım satım faaliyetleri için Şirket'in müşterilerine, menkul kıymetlere, nakde veya diğer teminata göre teminatlandırılan marj kredileri yoluyla finansman sağlayan prime finansmanı içerir. Prime finansman aynı zamanda, kurumsal müşterilerin açığa satışlarının karşılanmasına yönelik olarak menkul kıymetlerin ödünç verilmesini ve şirketin açığa satışlarının karşılanmasına ve piyasaya teslimatların yapılmasına yönelik olarak menkul kıymetlerin ödünç alınmasını kapsayan hizmetler içerir. Şirket aynı zamanda, aracı kurumdan aracı kuruma yapılan menkul kıymet ödünç verme ve üçüncü taraf kurum borç verme faaliyetlerinde faal bir katılımcıdır. Ek olarak, şirket tarafından müşterilerine menkul kıymetler ve endeksler karşısında pozisyon sağlamak üzere swap işlemleri gerçekleştirilmektedir. Finansman faaliyetleri aynı zamanda, müşteriler tarafından kendi yatırım portföylerini yönetmek üzere yararlanabilen portföy finansmanını ve gerçek kişilere yönelik menkul kıymetlere dayalı krediler de dahil olmak üzere, diğer hisse senedi finansmanı faaliyetlerini kapsamaktadır.

Haziran 2024'e kıyasla Haziran 2025'de Sona Eren Üç Aylık Dönem. Haziran 2025'de sona eren üç aylık dönem için Hisse Senetlerindeki net gelirler, Hisse Senetleri aracılığındaki belirgin düzeyde daha yüksek olan net gelirlere ve Hisse Senetleri finansmanındaki daha yüksek net gelirlere bağlı olarak Haziran 2024'de sona eren üç aylık dönemden %29 oranında daha yüksek gerçekleşerek 1.62 milyar $ olmuştur. Hisse senedi aracılığındaki artış, nakit ürünlerdeki ve türev işlemlerdeki belirgin düzeyde daha yüksek net gelirlerden kaynaklanmıştır. Hisse Senedi finansmanındaki artış esasen, portföy finansmanındaki belirgin düzeyde daha yüksek net gelirlere dayalı olmuştur.

Haziran 2024'e kıyasla Haziran 2025'de Sona Eren Altı Aylık Dönem. Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için Hisse Senetlerindeki net gelirler, Hisse Senetleri aracılığındaki belirgin düzeyde daha yüksek olan net gelirlere ve Hisse Senetleri finansmanındaki daha yüksek net gelirlere bağlı olarak Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönemden %19 oranında daha yüksek gerçekleşerek 3.13 milyar $ olmuştur. Hisse senedi aracılığındaki artış ise, türev işlemlerdeki ve nakit ürünlerindeki belirgin düzeyde daha yüksek net gelirlerden kaynaklanmıştır. Hisse Senetleri finansmanındaki artışa esasen, ana (prime(finansman alanındaki daha düşük net gelirler ile kısmen dengelenmek üzere, portföy finansmanındaki belirgin düzeyde daha yüksek net gelirler sebebiyet vermiştir.

Yatırım Yönetimi

Yatırım Yönetimi, Varlık Yönetimini ve Servet Yönetimini kapsar.

Servet yönetimi ise, yüksek net değere sahip kişilere ve ailelere yönelik portföy yönetimi ve finansal danışmanlık, aracılık ve diğer işlem hizmetleri de dahil olmak üzere, varlık danışmanlığı hizmetlerini içerir.

Haziran 2024'e kıyasla Haziran 2025'de Sona Eren Üç Aylık Dönem. Varlık yönetimindeki daha düşük net gelirlerle kısmen dengelenmek üzere, esasen Servet yönetimi alanındaki belirgin düzeyde daha yüksek olan net gelirlere bağlı olarak Haziran 2024'de sona eren üç aylık dönemin %38 üzerinde gerçekleşerek Haziran 2025'de sona eren üç aylık dönem için Yatırım Yönetimi alanındaki net gelirler 167 milyon $ olmuştur.

Haziran 2024'e kıyasla Haziran 2024'de Sona Eren Altı Aylık Dönem. Yatırım Yönetimi alanındaki net gelirler, Servet yönetimi alanındaki daha yüksek net gelirler ile kısmen dengelenmek üzere, Varlık yönetimi alanındaki daha düşük net gelirlere bağlı olarak Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönemin %4 altında gerçekleşerek Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için 314 milyon $ olmuştur.

Net Yönetim Giderleri

Net yönetim giderleri, esasen, (The Goldman Sachs Group Inc.'nin Hisse fiyatının hisse bazlı ödentiler üzerindeki etkisi dahil olmak üzere), ücret kaleminden, çalışan sayısından ve iş faaliyeti seviyelerinden etkilenmektedir. Ücret ve sosyal haklar giderleri, maaşları, harcırahları, yıl sonu ihtiyari ücreti, hisse bazlı ödentilerin amortismanını, hisse bazlı ödentilerin veriliş tarihi ile teslimat tarihi arasındaki gerçeğe uygun değerindeki değişiklikleri ve sosyal haklar gibi diğer kalemleri içermektedir. İhtiyari ücretlendirme, önemli ölçüde, diğer etkenlerin yanı sıra, net gelir seviyesinden, genel finansal performanstan, yaygın iş gücü piyasasından, işletme harmanından, hisse bazlı ödentilerin yapısından ve dış ortamdan etkilenmektedir.

Şirket tarafından gelirlerin herhangi bir işlemin asli tarafı sıfatıyla muhasebeleştirildiği ve bu işlemler kapsamındaki ifa yükümlülüklerinin bazılarının veya tümünün yerine getirilmesi için giderlerin işlendiği hallerde, IFRS 15 "Müşteriler ile olan Sözleşmelerden Elde Edilen Gelir" (IFRS 15) kapsamında bu gelirlerin ilişkili giderler ile brüt olarak rapor edilmesi öngörülmektedir. Bu giderlere, işlem bazlı giderler ve diğer giderler kaleminde yer verilmektedir (bundan böyle "IFRS 15 giderleri" olarak anılacaktır).

Aşağıdaki tabloda şirketin net işletme giderleri ve bordrolu çalışan sayısı ortaya konmaktadır.

	Haziran itibariyle Sona Eren Üç Aylık Dönem		Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem	
milyon $ cinsinden	**2025**	2024	**2025**	2024
Ücret ve sosyal haklar	**$ 1.060**	$ 710	**$ 1.716**	$ 1.445
İşlem bazlı	**609**	469	**1.090**	874
Piyasa geliştirme	**19**	15	**33**	28
Haberleşme ve teknoloji	**38**	35	**73**	69
Değer düşürme ve amortisman	**64**	67	**126**	139
Mesleki ücretler	**33**	26	**82**	59
GS Grubu bağlı ortaklıklarından alınan yönetim ücretleri	**296**	213	**577**	514
Diğer giderler	**180**	168	**349**	361
İşletme giderleri	**2.299**	1.703	**4.046**	3.489
GS Grubu bağlı ortaklıklarına ödenen yönetim ücretleri	**(90)**	(73)	**(181)**	(154)
Net işletme giderleri	**$ 2.209**	$ 1.630	**$ 3.865**	$ 3.335
Dönem sonu itibariyle çalışan sayısı	**3.516**	3.395		

Yukarıdaki tabloda:

- Ücretlendirme ve sosyal haklar giderlerine, şirketin çalışanları ile ilgili personel giderleri dahildir. GS Grubu bağlı ortaklıklarından alınan yönetim ücretleri, diğer GS Grubu bağlı ortaklıkları tarafından şirketin hesabına tekrar kaydedilen personel giderlerini içermektedir. GS Grubu bağlı ortaklarına ödenen yönetim ücretleri ise, şirket tarafından diğer GS Grubu bağlı ortaklıklarının hesabına tekrar kaydedilen personel giderlerini içermektedir.
- Cari dönemde, şirket bu bakiyelerin niteliğini daha uygun bir şekilde yansıtmak için belirli giderleri işlem bazlı giderlerde sunmuştur. Daha önceden, bu giderler diğer giderler kaleminde sunulmuştur. Sonuç olarak, önceki dönem tutarları mevcut sunuma uygun hale getirilmiştir.

Haziran 2024'e kıyasla Haziran 2025'de Sona Eren Üç Aylık Dönem. Net yönetim giderleri, Haziran 2024'de sona eren üç aylık döneme kıyasla %36 oranında daha yüksek gerçekleşerek Haziran 2025'de sona eren üç aylık dönem için 2.21 milyar $ olmuştur.

Haziran 2025'de sona eren üç aylık dönem için olan 1.06 milyar $'lık, Haziran 2024'de sona eren üç aylık dönem için ise 710 milyon $'lık ücret ve sosyal haklar kalemine, The Goldman Sachs Group Inc.'den ek olarak borçlanılan hisse bazlı ödentilerin gerçeğe uygun değerindeki değişimlere karşılık gelen, sırasıyla 522 milyon $'lık ve 151 milyon $'lık mükellefiyetler dahilidir. Her iki dönem için bu ek mükellefiyetlerin etkisi hariç tutulduğunda, ücret ve sosyal haklar giderleri, Haziran 2024'de sona eren üç aylık dönem için olandan %4 oranında daha düşük olmuştur.

İşlem bazlı giderler, esasen, faaliyet seviyelerindeki artışı yansıtmak üzere, Haziran 2024'de sona eren üç aylık dönemin %30 üzerinde gerçekleşerek Haziran 2025'de sona eren üç aylık dönem için 609 milyon $ olmuştur.

Haziran 2024'e kıyasla Haziran 2025'de Sona Eren Altı Aylık Dönem. Net işletme giderleri, Haziran 2024'de sona eren altı aylık döneme kıyasla %16 oranında daha yüksek gerçekleşerek Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için 3.87 milyar $ olmuştur.

Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için olan 1.72 milyar $'lık, Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönem için ise 1.45 milyar $'lık ücret ve sosyal haklar kalemine, The Goldman Sachs Group Inc.'den ek olarak borçlanılan hisse bazlı ödentilerin gerçeğe uygun değerindeki değişimlere karşılık gelen, sırasıyla 542 milyon $'lık ve 303 milyon $'lık mükellefiyetler dahilidir. Her iki dönem için bu ek mükellefiyetlerin etkisi hariç tutulduğunda, ücret ve sosyal haklar giderleri, Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönem için olandan %3 oranında daha yüksek olmuştur.

İşlem bazlı giderler, esasen, faaliyet seviyelerindeki artışı yansıtmak üzere, Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönemin %25 üzerinde gerçekleşerek Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için 1.09 milyar $ olmuştur.

Çalışan sayısı, Haziran 2024 itibariyle olan 3.395'nin %4 üzerinde, Aralık 2024 itibariyle olan 3.614'nin ise %3 üzerinde gerçekleşerek Haziran 2025 itibariyle 3.516 olmuştur.

Gelir Vergisi Gideri

Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için şirket için geçerli olan vergi oranı, %28.0"lik Birleşik Krallık kurumlar vergisi oranı (bankacılık ek vergisi dahil) ile mukayeseye konu olan %26.9 olmuştur. Geçerli vergi oranı, şirketin vergilendirme öncesi karına bölünen gelir vergisi giderini temsil etmektedir.

Bilanço ve Fonlama Kaynakları

Bilanço Yönetimi

Bilançosunun büyüklüğünü ve oluşumunu yönetmek üzere, GS Grubu seviyesinde gerçekleştirilen kurum genelindeki bilanço yönetimi süreci şirket tarafından desteklenmektedir. Müşteri faaliyetine, piyasadaki dalgalanmalara ve iş fırsatlarına bağlı olarak şirketin varlık tabanı değişirken, şirketin bilançosunun boyutu ve oluşumu aynı zamanda, diğer faktörlerin yanı sıra (i) genel risk toleransını, (ii) sahip olunan sermayeyi ve (iii) şirketin fonlama profilini içeren faktörleri yansıtmaktadır. Şirketin sermaye yönetimi süreci hakkında daha fazla bilgi için "Sermaye Yönetimi ve Zorunlu Sermaye - Sermaye Yönetimi" kısmını inceleyiniz.

Uygun risk yönetimi sağlamak amacıyla, şirket tarafından yeterli düzeyde likit bir bilançonun muhafaza edilmesi amaçlanmakta ve GS Grubunun, (i) bilanço planlamasını, (ii) bilanço limitlerini, (iii) önemli metriklerin izlenmesini ve (iv) senaryo analizini içeren, varlıklarının ve yükümlülüklerinin dinamik bir şekilde yönetilmesine yönelik süreçleri desteklenmektedir.

Fonlama Kaynakları

Şirketin birincil fonlama kaynakları, teminata dayalı finansmanlardan, teminatsız borçlanmalardan ve özkaynaklardan oluşmaktadır. Şirket tarafından bu fonlama, aşağıdakileri içeren bir dizi farklı ürün ile sağlanmaktadır:

- Yeniden satın alma sözleşmeleri (geri alım sözleşmeleri) kapsamında satılan menkul kıymetler ve borç verilen menkul kıymetler;
- GS Grubu bağlı ortaklıklarından alınan şirketler arası krediler;
- Tahviller, sertifikalar, finansman bonoları ve varantlar da dahil olmak üzere, ihraç edilen borçlanma senetleri ve
- Finanse edilen türevler ve satıştan ziyade finansmanlar olarak görülen varlıkların devirleri de dahil olmak üzere, diğer borçlanmalar.

Şirketin bilanço yönetimi süreci ve fonlama kaynakları hakkında daha fazla bilgi için 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Bilanço ve Fonlama Kaynakları" kısmını inceleyiniz.

Sermaye Yönetimi ve Zorunlu Sermaye

Sermaye yeterliliği şirket için kritik öneme sahiptir. Şirket, halihazırda uygulanmakta olan, bir çerçeve ortaya koyan, gerek olağan iş gerek stres koşulları sırasında uygun seviyede ve yapıda sermayenin muhafaza edilmesinde şirkete yardımcı olacak hedefleri tanımlayan ve ana esasları belirleyen, kapsamlı bir sermaye yönetimi politikasına sahiptir. Şirketin sermaye yönetimi süreci ve zorunlu sermaye hakkında daha fazla bilgi için 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Sermaye Yönetimi ve Zorunlu Sermaye" kısmını inceleyiniz.

Sermaye Yönetimi

Şirket tarafından sermayesinin uygun tutarı ve yapısı, şirketin halihazırdaki ve gelecekteki zorunlu sermaye gereklilikleri, şirketin sermaye planlaması ve stres testi sürecinin sonuçları, kurtarma sermayesi modelleri sonuçları ve derecelendirme kuruluşu kuralları, iş ortamı ve finansal piyasalardaki koşullar gibi diğer etkenler de dahil olmak üzere, birden fazla faktör göz önünde bulundurularak belirlenir.

Zorunlu Sermaye

Şirket, ağırlıklı olarak Denetim ve Düzenleme Otoritesi (PRA) Kural Kitabında ve Basel Bankacılık Denetim Komitesinin (Basel Komitesi) uluslararası sermaye standartlarının güçlendirilmesine yönelik sermaye çerçevesine (Basel III) dayalı olan Birleşik Krallık Sermaye Yeterliliği Düzenlemesinde öngörülen Birleşik Krallık sermaye çerçevesine tabidir. Basel Komitesi, ihtiyatlı banka düzenlemesine yönelik birincil global standart belirleyicidir.

Risk bazlı sermaye yeterlilikleri, zorunlu sermaye ölçütlerini risk ağırlıklı aktifler (RWA'lar) ile karşılaştıran sermaye rasyoları olarak ifade edilmektedir. CET1 sermaye rasyosu, risk ağırlıklı aktiflere (RWA'lara) bölünmüş CET1 sermaye olarak tanımlanmaktadır. Tier 1 sermaye rasyosu, risk ağırlıklı aktiflere (RWA'lara) bölünmüş Tier 1 sermaye olarak tanımlanmaktadır. Toplam sermaye rasyosu, risk ağırlıklı aktiflere (RWA'lara) bölünmüş Toplam sermaye olarak tanımlanmaktadır.

Zorunlu Risk-Bazlı Sermaye Oranları

Aşağıdaki tabloda, şirketin asgari risk bazlı sermaye yeterlilikleri hakkında bilgiler ortaya konmaktadır.

The table below presents information about the company's risk-based capital ratios.

	İtibariyle	
	Haziran	Aralık
milyon $ cinsinden	**2025**	2024
CET1 sermaye oranı	**%9.0**	%9.1
Tier 1 sermaye oranı	**%11,0**	%11,0
Toplam sermaye oranı	**%13,6**	%13,6

Aşağıdaki tabloda, şirketin risk bazlı sermaye oranları hakkında bilgiler ortaya konmaktadır

	İtibariyle	
	Haziran	Aralık
milyon $ cinsinden	**2025**	2024
Risk-bazlı sermaye ve risk ağırlıklı aktifler		
CET1 sermaye	**$ 33.500**	$ 32.697
Ek Seviye 1 tahviller	**$ 5.500**	$ 5,500
Seviye 1 sermaye	**$ 39.000**	$ 38.197
Seviye 2 sermaye	**$ 6.877**	$ 6.874
Toplam sermaye	**$ 45.877**	$ 45.071
Risk ağırlıklı aktifler	**$ 288.835**	$ 265.944
Risk bazlı sermaye oranları		
CET1 sermaye oranı	**%11,6**	%12.3
Seviye 1 sermaye oranı	**%13.5**	%14.4
Toplam sermaye oranı	**%15.9**	%16,9

Yukarıdaki tabloda:

- Şirket'in Haziran 2025 itibariyle olan risk bazlı sermaye rasyolarında, şirketin dış denetçileri tarafından doğrulaması sonrasında yönetim kurulu tarafından verilecek onaya tabi olmak üzere, gelecekte temettü olarak dağıtılabilecek olan, söz konusu şirketin Haziran 2025'de sona eren üç aylık döneme ilişkin karları hariç tutulmuştur.
- Şirket'in risk bazlı sermaye rasyoları, esasen risk ağırlıklı aktiflerdeki (RWA'lardaki) artışa bağlı olarak Aralık 2024'e kıyasla Haziran 2025 itibariyle azalmıştır.
- Gerek Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem gerek Aralık 2024'de sona eren yıl boyunca, şirket, PRA tarafından belirlenen sermaye yükümlülükleri ile uygunluk dahilinde olmuştur.

Risk Bazlı Sermaye

Aşağıdaki tabloda, şirketin risk bazlı sermayesi hakkında bilgiler ortaya konmaktadır.

	İtibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Esas sermaye	**$ 598**	$ 598
Hisse prim hesabı	**5.568**	5.568
Geçmiş yıl karları	**30.665**	28.911
Birikmiş diğer kapsamlı gelir	**(372)**	(360)
Kesintiler	**(2.959)**	(2.020)
CET1 sermaye	**33.500**	32.697
Ek Seviye 1 tahviller	**5.500**	5.500
Seviye 1 sermaye	**$ 39.000**	$ 38.197
İkinci dereceden teminatlı krediler	**$ 6.877**	$ 6.877
Kesintiler	-	(3)
Seviye 2 sermaye	**6.877**	6.874
Toplam sermaye	**$ 45.877**	$ 45.071

Risk Ağırlıklı Aktifler

Aşağıdaki tabloda, şirketin risk ağırlıklı aktifleri (RWA) hakkında bilgiler ortaya konmaktadır.

	İtibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Kredi Risk Ağırlıklı Aktifler (RWA)	**$ 152.804**	$ 138.199
Piyasa Risk Ağırlıklı Aktifler (RWA)	**112.786**	104.500
Operasyonel Risk Ağırlıklı Aktifler (RWA)	**23.245**	23.245
Toplam	**$ 288.835**	$ 265.944

Yukarıdaki tabloda:

- Haziran 2025 itibariyle kredi risk ağırlıklı aktifleri (RWA'ları), esasen karşı taraf kredi riski maruziyetlerindeki artışı yansıtarak Aralık 2024'e kıyasla 14.61 milyar $ artmıştır.
- Haziran 2025 itibariyle piyasa risk ağırlıklı aktifleri (RWA'ları), esasen risk maruziyetlerindeki artışı yansıtarak Aralık 2024'e kıyasla 8.29 milyar $ artmıştır.

Her bir risk ağırlıklı aktif (RWA) bileşeninin tanımı için 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Sermaye Yönetimi ve Zorunlu Sermaye" kısmını inceleyiniz.

Kaldıraç Oranı

Şirket'i de kapsayan GSG UK Grubu, asgari kaldıraç oranı şartına tabidir. Söz konusu kaldıraç oranı, Seviye 1 sermayeyi belirli varlıkların toplamı artı bilanço dışı riskler eksi Seviye 1 sermaye kesintileri olarak tanımlanan (türev işlemlerin, menkul kıymet finansmanı işlemlerinin, taahhütlerin ve garantilerin ölçüsünü içeren) bir kaldıraç riski ölçüsüyle karşılaştırmaktadır.

Aşağıdaki tabloda, GSG UK Grubu'nun, tamponlar da dahil olmak üzere kaldıraç oranı şartı ile şirketin kaldıraç oranı hakkında bilgiler sunulmaktadır.

	İtibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Kaldıraç oranı şartı	**%3,5**	%3,5
Kaldıraç oranı	**%4.4**	%5,3

Yukarıdaki tabloda, Haziran 2025 itibariyle olan kaldıraç oranında, şirketin dış denetçileri tarafından doğrulaması sonrasında yönetim kurulu tarafından verilecek onaya tabi olmak üzere, gelecekte temettü olarak dağıtılabilecek, şirketin Haziran 2025'de sona eren üç aylık döneme ilişkin karları hariç tutulmuştur. Seviye 1 sermayedeki artışla kısmen dengelenmek üzere, kaldıraç risklerindeki artış sebebiyle, şirketin kaldıraç oranı Aralık 2024'e kıyasla Haziran 2025 itibariyle azalmıştır.

Öz Kaynaklara ve Birinci Derece Yükümlülüklere Yönelik Asgari Gereklilik

Şirket, GS Grubu bağlı ortaklıklarına ihraç edilen öz kaynaklara ve birinci derece yükümlülüklere yönelik asgari gerekliliğe (MREL) tabidir. Hem Haziran 2025 hem Aralık 2024 itibariyle şirket tarafından bu gerekliliğe uyum sağlanmıştır.

Aşağıdaki tabloda, şirketin öz kaynaklara ve birinci derece yükümlülüklerine yönelik asgari gerekliliği (MREL) hakkında bilgiler ortaya konmaktadır.

	İtibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Toplam zorunlu sermaye	**$ 45.877**	$ 45.071
Elverişli birincil şirketlerarası borçlanmalar	**18.390**	18.390
Toplam MREL	**$ 64.267**	$ 63.461

Yukarıdaki tabloda, elverişli birincil şirketlerarası borçlanmalar tahakkuk eden faizi içermemektedir.

Swaplara, Türev İşlemlere ve Emtiaya yönelik Düzenleme

Şirket, Emtia Vadeli İşlem Alım-Satım Kurulu (CFTC) nezdinde swap aracısı olarak kayıtlıdır ve ABD Sermaye Piyasası Kurulu (SEC) nezdinde menkul kıymet-bazlı swap aracısı olarak kayıtlıdır. Gerek Haziran 2025 gerek Aralık 2024 itibariyle olmak üzere, şirket, takas aracılarına ve menkul kıymet-bazlı takas aracılarına yönelik geçerli sermaye yeterliliklerine tabi ve uygun haldedir.

Mevzuat Kaynaklı Konular ve Diğer Gelişmeler

Risk Bazlı Sermaye Oranları

Ocak 2025'te Denetim ve Düzenleme Otoritesi (PRA) tarafından kredi riski, piyasa riski, karşı taraf kredi riski, kredi değerleme düzeltmesi riski, operasyonel risk ve çıktı tabanı ile ilgili Basel III Revizyonlarının nihaiye yakın halinin önerilen yürürlüğe girme tarihinin 1 Ocak 2027'ye ertelendiği duyurulmuştur. 2025 yılının Temmuz ayında, Denetim ve Düzenleme Otoritesi (PRA) tarafından yeni piyasa riski iç model yaklaşımının uygulanmasını 1 Ocak 2028 tarihine ertelenmesi için bir danışma belgesi daha yayınlanmıştır.

Temmuz 2025'te, Denetim ve Düzenleme Otoritesi (PRA) tarafından büyük riskler çerçevesine ilişkin değişiklikler de yayınlanırken, İngiltere Merkez Bankası tarafından MREL'in belirlenmesine yönelik yaklaşımına ilişkin politika beyanı yayınlanmıştır.

Şirket, bu kuralların kesinleşmesi ve uygulanmasıyla birlikte bunların etkisini değerlendirmeye devam etmektedir.

Temel Riskler ve Belirsizlikler

Şirket, önemli ve ticari faaliyetlerin doğasında olan çeşitli riskler ile karşı karşıyadır. Şirketin karşı karşıya olduğu temel riskler ve belirsizlikler şunlardır: piyasa riski, likidite riski, kredi riski, operasyonel risk, yasal ve mevzuata ilişkin risk, rekabet riski ve piyasa gelişmeleri ve genel faaliyet ortamı riski. Bu riskler ve belirsizlikler 2024 Faaliyet Raporunda açıklananlar ile tutarlıdır.

Risk Yönetimi

Riskler şirketin ticari faaliyetlerinin doğasında vardır ve likidite riskini, piyasa riskini, kredi riskini, operasyonel riski, siber güvenlik riskini, model riskini, yasal riski, uyum riskini, uygulama riskini, mevzuat kaynaklı riski ve itibar riskini içerir. Şirketin risk yönetimi süreçleri hakkında daha fazla bilgi için 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Genel Bakış ve Risk Yönetiminin Yapısı" kısmını, şirketin risk alanları hakkında daha fazla bilgi için ise aşağıda yer almakta olan "Likidite Riski Yönetimi", "Piyasa Riski Yönetimi," "Kredi Riski Yönetimi", "Operasyonel Risk Yönetimi", "Model Riski Yönetimi" ve "Diğer Risk Yönetimi" ve 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Finansal Olmayan ve Sürdürülebilirlik Konusundaki Bilgilere ilişkin Beyan - İklim ile İlgili ve Çevresel Risk Yönetimi" ve "Temel Riskler ve Belirsizlikler" kısımlarını inceleyiniz.

Genel Bakış ve Risk Yönetiminin Yapısı

Genel Bakış

Etkin risk yönetimi şirketin başarısı için kritik öneme sahiptir. Bu doğrultuda, şirket tarafından GS Grubu'nun, risk yönetimine yönelik kapsamlı, entegre bir yaklaşım kullanan işletme riski yönetimi çerçevesinden yararlanılmaktadır ve söz konusu risk yönetimi çerçevesi, şirketin ticari faaliyeti ile ilişkili olan risklerin tanımlandığı, değerlendirildiği, izlendiği ve yönetildiği kapsamlı risk yönetimi süreçlerine imkan verecek şekilde tasarlanmıştır.

Şirketin risk yönetimi yapısı ve ana risk yönetimi süreçleri, şirketin risk yönetiminden sorumlu yöneticisine bağlı olan ve şirketin işletme riski yönetimi çerçevesi tarafından şirketin yönetim kuruluna, şirketin risk komitelerine ve üst yönetimine, çeşitli risklerin şirketin risk iştahı ile tutarlı olarak yönetilmesine yönelik tutarlı ve entegre bir yaklaşımın sunulmasının sağlanmasından sorumlu olan İşletme Riski Departmanı tarafından denetlenmektedir.

Şirketin yönetim kurulu ile birlikte, şirket genelindeki risk yönetimi kültürünün başarısı için şirketin üst yönetiminden temsilcilerin bulunduğu, kapsamlı bir komite merkeze yer almaktadır. Şirketin risk yönetimi yapısı, GS Grubu ile tutarlı olarak yönetim, süreçler ve kişiler şeklindeki üç ana bileşen etrafında oluşturulmuştur. Daha fazla bilgi için 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Genel Bakış ve Risk Yönetiminin Yapısı" kısmını inceleyiniz.

Likidite Riski Yönetimi

Genel Bakış

Likidite riski, şirkete özgü, daha geniş kapsamlı sektörel veya piyasa likidite stresi olayı halinde şirketin kendi kendini fonlayamayacak veya likidite ihtiyaçlarını karşılayamayacak olması riskidir. Şirket, halihazırda uygulanmakta olan kapsamlı ve geleneksel bir likidite ve fonlama politikaları setine sahiptir. Şirketin birincil amacı, olumsuz koşullar altında dahi kendi kendini fonlayabilecek ve ana iş kollarının müşterilere hizmet vermeye ve gelir üretmeye devam etmelerini sağlayacak durumda olabilmektir. Şirketin likidite riski yönetimi süreci hakkında daha fazla bilgi için 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Likidite Riski Yönetimi" kısmını inceleyiniz.

GCLA (Global Ana Likit Varlıklar)

GCLA, şirket tarafından stresli bir ortamdaki geniş bir dizi farklı potansiyel nakit akışları ve teminat ihtiyaçlarını karşılamak üzere muhafaza edilen likiditedir. Şirketin GCLA'sının uygun boyutunun belirlenmesi amacıyla, şirket tarafından likidite çıkışları bir dizi senaryo ve zaman tercihleri genelinde modellenmektedir. Şirketin GCLA kaynakları, içsel likidite riski modelleri ve şirket genelindeki stres testleri hakkında daha fazla bilgi için 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Likidite Riski Yönetimi" kısmını inceleyiniz.

Aşağıdaki tabloda, şirketin Global Ana Likit Varlıkları (GCLA) hakkında bilgiler ortaya konmaktadır.

	İlgili Aylarda Sona Eren Üç Aylık Döneme İlişkin Ortalama	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Mart 2025
Gecelik nakit mevduatlar	**$ 5.489**	$ 7.184
ABD hükümeti yükümlülükleri	**36.483**	47.246
ABD hükümeti dışı yükümlülükler	**38.857**	21.149
Toplam	**$ 80.829**	$ 75.579

Şirket tarafından elde tutulan GCLA sadece, şirket tarafından kendi likidite ihtiyaçlarını karşılanması için kullanılmasına yöneliktir ve The Goldman Sachs Group Inc. veya Goldman Sachs Funding LLC (Fonlama Ara Holding Şirketi) için kullanılabilir nitelikte olmadığı varsayılır. Şirket bünyesinde elde tutulan GCLA'ya ek olarak, GS Grubu tarafından, bazı hallerde söz konusu şirkete veya diğer büyük çaplı iştiraklere ek olarak temin edilebilecek olan, global GCLA'nın bir kısmı doğrudan The Goldman Sachs Group Inc. veya Fonlama Ara Holding Şirketi bünyesinde tutulmaktadır.

Likiditeye Yönelik Düzenleyici Çerçeve

Basel Komitesi'nin likidite riski yönetimi, standartları ve izlenmesine yönelik uluslararası çerçevesinin uygulanması, Likidite Karşılama Oranı (LCR) ve Net İstikrarlı Fonlama Oranı (NSFR) gerektirmektedir.

Şirket, Birleşik Krallık düzenleyici makamları tarafından onaylanmış LCR kuralı kapsamında %100'lük asgari LCR'ye tabidir. Şirket'in, Haziran 2025'de sona eren, izleyen on iki aylık dönemi ile Aralık 2024'de sona eren izleyen on iki aylık dönemi için olan ortalama aylık likidite yeterlik oranı (LCR) asgari gerekliliğin üzerinde olmuştur.

Net istikrarlı fonlama (NSFR), bankacılık kuruluşlarının varlıklarının ve bilanço dışı faaliyetlerinin bir yıllık bir zaman tercihi boyunca orta ve uzun vadeli istikrarlı fonlanmasını desteklemek üzere tasarlanır. Basel Komitesi'nin NSFR çerçevesi, bankacılık kuruluşları tarafından asgari olarak %100'lük NSFR muhafaza edilmesini gerektirir. Şirket, Birleşik Krallık'ta uygulanan geçerli NSFR gerekliliğine tabidir. Hem Aralık 2025 hem Aralık 2024 itibariyle, şirketin NSFR'si asgari gerekliliğin üzerinde olmuştur.

Bu kurallarda düzenleyici makamlar tarafından kabul edilen değişiklikler, şirketin gelecekteki likidite ve fonlama ihtiyaçlarına ve uygulamalarına etki edebilecektir.

Kredi Notları

Günlük faaliyetlerinin önemli bir kısmının fonlanması için şirket tarafından borç sermayesi piyasalarına itimat edilmektedir ve borç finansmanının maliyeti ve elverişliliği şirketin kredi notundan ve The Goldman Sachs Group Inc.'nin kredi notundan etkilenmektedir. Kredi notları, aynı zamanda şirket tarafından OTC türevleri gibi belirli piyasalarda rekabet edildiği ve daha uzun vadeli işlemlere girişilmesinin amaçlandığı durumlarda önem arz etmektedir.

Aşağıdaki tabloda, şirketin ve The Goldman Sachs Group Inc.'nin teminatsız kredi notları ve görünümleri ortaya konmaktadır.

	Haziran 2025 itibariyle		
	Fitch	**Moody's**	**S&P**
GSI			
Kısa vadeli borç	**F1**	**P-1**	**A-1**
Uzun vadeli borç	**A+**	**A1**	**A+**
Kredi notları görünümü	**Durağan**	**Durağan**	**Durağan**
The Goldman Sachs Group Inc.			
Kısa vadeli borç	**F1**	**P-1**	**A-2**
Uzun vadeli borç	**A**	**A2**	**BBB+**
İkinci derecede borç	**BBB+**	**Baa2**	**BBB**
Tröst imtiyazlı	**BBB-**	**Baa3**	**BB+**
İmtiyazlı hisse senedi	**BBB-**	**Ba1**	**BB+**
Kredi notları görünümü	**Durağan**	**Durağan**	**Durağan**

Şirketin türevlerinin bazıları, şirketin ve/veya The Goldman Sachs Group Inc.'nin kredi notlarındaki değişikliklere dayalı olarak şirket tarafından teminat verilmesini veya söz konusu işlemlerin sonlandırılmasını talep edebilecek olan karşı taraflarla yapılan ikili anlaşmalar kapsamında işlem görmüştür. Şirket tarafından bu ikili anlaşmaların etkisi, The Goldman Sachs Group Inc.'nin ve şirketin ve münferit olarak her bir kuruluşun tüm kredi derecelendirme kuruluşları tarafından not indirimine konu edilmesi varsayıldığında ortaya çıkacak teminat veya sonlandırma ödemeleri tespit edilerek değerlendirilmektedir.

Aşağıdaki tabloda, The Goldman Sachs Group Inc.'nin ve/veya şirketin kredi notlarında bir veya iki kademelik not indirimi olması halinde karşı taraflarca talep edilebilecek olan, şirketin ikili anlaşmalar kapsamındaki net türevleri ile ilgili ek teminat veya sonlandırma ödemeleri ortaya konmaktadır.

	İtibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Ek teminat veya sonlandırma ödemeleri		
Bir kademelik not indirimi	**$ 100**	$ 199
İki kademelik not indirimi	**$ 1.137**	$ 842

Piyasa Riski Yönetimi

Genel Bakış

Piyasa riski, piyasa koşullarındaki değişiklikler sebebiyle şirketin kazançlarında olumsuz bir etki olması riskidir. Şirket tarafından piyasa riskinin izlenmesi için, her biri aşağıdaki ilgili bölümlerde tanımlanan çeşitli risk ölçütleri uygulanmaktadır. Piyasa riski kategorileri, faiz oranı riskini, hisse senedi fiyatı riskini, döviz kuru riskini ve emtia fiyatı riskini içerir.

Şirketin piyasa riski yönetimi süreci hakkında daha fazla bilgi için 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Piyasa Riski Yönetimi" kısmını inceleyiniz.

Riske Maruz Değer (VaR)

Riske Maruz Değer (VaR), belirli bir güven seviyesi ile tanımlanmış bir zaman dilimi boyunca olumsuz piyasa hareketleri sebebiyle oluşan potansiyel değer kaybıdır. GS Grubu'nun, şirket tarafından istikrarlı bir şekilde uygulanmakta olan Riske Maruz Değer (VaR) modeli hakkında daha fazla bilgi için 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Piyasa Riski Yönetimi" kısmını inceleyiniz.

Riske Maruz Değer (VaR), şirket seviyesinde ve risk kategorisi ve iş kolu da dahil olmak üzere, çeşitli daha detaylı seviyelerde analiz edilmektedir. Aşağıdaki tablolarda yer alan çeşitlendirme etkisi, dört risk kategorisi için olan Riske Maruz Değerlerin toplamı ile toplam Riske Maruz Değer arasındaki farkı temsil etmektedir. Bu etki, söz konusu dört piyasa riski kategorisinin tam olarak ilişkili olmamaları sebebiyle ortaya çıkar.

Aşağıdaki tabloda, şirketin ortalama günlük Riske Maruz Değeri ortaya konmaktadır.

	Üç Aylık Dönem Sonu			Altı Aylık Dönem Sonu	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Mart 2025	Haziran 2024	**2025**	2024
Kategoriler					
Faiz oranları	**$ 28**	$ 22	$ 37	**$ 25**	$ 27
Hisse senedi fiyatları	**28**	24	21	**26**	21
Döviz kurları	**14**	12	10	**12**	10
Emtia fiyatları	**2**	1	1	**2**	1
Çeşitlendirme etkisi	**(28)**	(25)	(23)	**(27)**	(23)
Toplam	**$ 44**	$ 34	$ 36	**$ 38**	$ 36

Şirketin Haziran 2025'de sona eren üç aylık dönem için olan ortalama günlük Riske Maruz Değeri (VaR), esasen daha yüksek seviyelerdeki volatiliteye bağlı olarak Mart 2025'de sona eren üç aylık dönem için olan 34 milyon $'dan 44 milyon $'a yükselmiştir. Toplam artışa, esasen, çeşitlendirme etkisindeki artışla kısmen dengelenmek üzere, faiz oranları ve hisse senedi fiyatları kategorilerindeki artışlar sebebiyet vermiştir.

Şirketin Haziran 2025'de sona eren üç aylık dönem için olan ortalama günlük Riske Maruz Değeri (VaR), esasen daha yüksek seviyelerdeki volatiliteye bağlı olarak Haziran 2024'de sona eren üç aylık dönem için olan 36 milyon $'dan 44 milyon $'a yükselmiştir. Toplam artış esasen, çeşitlendirme etkisindeki artışla kısmen dengelenmek üzere, hisse senedi fiyatları ve döviz kurları kategorilerindeki artışlardan kaynaklanmıştır.

Şirketin Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için olan ortalama günlük Riske Maruz Değeri (VaR), esasen daha yüksek seviyelerdeki volatiliteye ve artan risklere bağlı olarak Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönem için olan 36 milyon $'dan 38 milyon $'a yükselmiştir. Toplam artış esasen, çeşitlendirme etkisindeki artışla kısmen dengelenmek üzere, hisse senedi fiyatları kategorisindeki artıştan kaynaklanmıştır.

Aşağıdaki tabloda, şirketin ortalama günlük Riske Maruz Değeri ortaya konmaktadır.

	İtibariyle		
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Mart 2025	Haziran 2024
Kategoriler			
Faiz oranları	**$ 30**	$ 22	$ 26
Hisse senedi fiyatları	**34**	24	23
Döviz kurları	**19**	11	10
Emtia fiyatları	**1**	1	2
Çeşitlendirme etkisi	**(35)**	(24)	(24)
Toplam	**$ 49**	$ 34	$ 37

Şirketin dönem sonu Riske Maruz Değeri (VaR), esasen, daha yüksek volatilite seviyelerine ve artan risklere bağlı olarak Mart 2025 itibariyle olan 34 milyon $'dan Haziran 2025 itibariyle 49 milyon $'a yükselmiştir. Toplam artış, hisse senedi fiyatları, faiz oranları ve döviz kurları kategorilerindeki artışlardan kaynaklanırken, çeşitlendirme etkisindeki artışla kısmen dengelenmiştir.

Şirketin dönem sonu Riske Maruz Değeri (VaR), esasen, daha yüksek volatilite seviyelerine ve artan risklere bağlı olarak Haziran 2024 itibariyle olan 37 milyon $'dan Haziran 2025 itibariyle 49 milyon $'a yükselmiştir. Toplam artış, esasen, hisse senedi fiyatları, döviz kurları ve faiz oranları kategorilerindeki artışlardan kaynaklanırken, çeşitlendirme etkisindeki artışla kısmen dengelenmiştir.

Aşağıdaki tabloda, şirketin yüksek ve düşük Riske Maruz Değeri (VaR) ortaya konmaktadır.

	Üç Aylık Dönem Sonu					
	Haziran 2025		Mart 2025		Haziran 2024	
milyon $ cinsinden	**Yüksek**	**Düşük**	Yüksek	Düşük	Yüksek	Düşük
Kategoriler						
Faiz oranları	**$ 35**	**$ 22**	$ 33	$ 19	$ 26	$ 20
Hisse senedi fiyatları	**$ 34**	**$ 21**	$ 32	$ 18	$ 26	$ 16
Döviz kurları	**$ 21**	**$ 11**	$ 14	$ 5	$ 13	$ 7
Emtia fiyatları	**$ 4**	**$ 1**	$ 3	$ 1	$ 2	$ 1
Şirket geneli						
Riske Maruz Değer (VaR)	**$ 52**	**$ 34**	$ 38	$ 26	$ 42	$ 32

Duyarlılık Tedbirleri

Riske Maruz Değerin (VaR) bu pozisyonlar için en uygun risk tedbiri olmaması sebebiyle, Riske Maruz Değerde belirli portföylere ve münferit pozisyonlara yer verilmemiştir.

%10 Duyarlılık Tedbirleri. Aşağıdaki tabloda, gerçeğe uygun değerde hesaba katılan, Riske Maruz Değerde (VaR) yer verilmeyen pozisyonlara yönelik, söz konusu pozisyonların değerindeki %10'luk bir düşüşün net gelirlerde yaratacağı potansiyel azalma tahmin edilerek belirlenen piyasa riski ortaya konmaktadır.

	İtibariyle		
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Mart 2025	Haziran 2024
%10 Duyarlılık	**$ 4**	$ 4	$ 13

Kredi Riski Yönetimi

Genel Bakış

Kredi riski, herhangi bir karşı tarafın (örneğin, herhangi bir OTC türev araçlar karşı tarafı veya herhangi bir kredi alan) veya şirketin elinde bulundurduğu menkul kıymetlerin veya diğer enstrümanların herhangi bir ihraççısının temerrüdü veya kredi kalitesindeki bozulma sebebiyle ortaya çıkabilecek zarar potansiyeli anlamına gelmektedir. Şirketin kredi risikine maruz kalması genellikle OTC türev araçlarındaki müşteri işlemlerinden ortaya çıkar. Kredi riski aynı zamanda, bankalara, menkul kıymet finansman işlemlerine (başka bir deyişle, yeniden satış ve geri alım (repo) sözleşmeleri ve menkul kıymet borçlanma ve borç verme faaliyetleri), müşteri alacaklarına ve diğer alacaklara ve diğer varlıklara yatırılan nakitten kaynaklanır. İlaveten, şirket tarafından kredi riskine sebebiyet veren başka pozisyonlar (örneğin, tahviller) elde bulundurulmaktadır. Bu kredi riskleri, Piyasa Riski tarafından izlenen ve yönetilen, piyasa riski tedbirlerinin bir bileşeni olarak tutulur. Şirketin kredi riski yönetimi süreci hakkında daha fazla bilgi için 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Kredi Riski Yönetimi" kısmını inceleyiniz.

Kredi Riski Maruziyeti

Aşağıdaki tabloda, şirketin risk yönetimi sürecinde piyasa riski kapsamında ele alınan varlıkların, karşı taraf netleştirmesinin (başka bir deyişle, herhangi bir uygulanabilir netleştirme sözleşmesi kapsamında kanuni mahsup hakkı mevcut olduğunda belirli bir karşı taraf için finansal varlıkların ve yükümlülüklerin netleştirilmesi) ve yönetim tarafından kredi riski belirlenirken göz önünde bulundurulan, kredi destek sözleşmeleri kapsamında alınan nakit ve munzam teminatın ve verilen nakit teminatın hesaba katılması sonrasında şirketin finansal varlıklar karşısındaki brüt kredi riski ve net kredi riski ortaya konmaktadır. Her bir finansal varlık kategorisi için kredi risklerine ilişkin detaylı açıklamalar için 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Kredi Riski Yönetimi" kısmını inceleyiniz.

milyon $	Gerçeğe uygun değer	İtfa edilmiş maliyet	Toplam
Haziran 2025 itibariyle			
Brüt kredi riski	**$ 946.465**	**$ 282.117**	**$ 1.228.582**
Net kredi riski	**$ 47.682**	**$ 44.481**	**$ 92.163**
Aralık 2024 itibariyle			
Brüt kredi riski	$ 898.105	$ 211.313	$ 1.109.418
Net kredi riski	$ 27.255	$ 45.232	$ 72.487

Gerçeğe Uygun Değerde Ölçülen Finansal Araçlar. Aşağıdaki tabloda, şirketin risk yönetimi sürecinde piyasa riski kapsamında ele alınan varlıkların, karşı taraf netleştirmesinin ve yönetim tarafından kredi riski belirlenirken göz önünde bulundurulan, kredi destek sözleşmeleri kapsamında alınan nakit ve munzam teminatın ve verilen nakit teminatın hesaba katılması sonrasında şirketin kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal varlıklar karşısındaki brüt kredi riski ortaya konmaktadır.

milyon $ cinsinden	Teminata bağlanmış sözleşmeler	Alım-satıma konu varlıklar	Diğer varlıklar	Toplam
Haziran 2025 itibariyle				
Brüt kredi riski	**$ 66.117**	**$ 871.208**	**$ 9.140**	**$ 946.465**
Piyasa riski kapsamında ele alınan varlıklar	**---**	**(156.782)**	**(200)**	**(156.982)**
Karşı taraf netleştirmesi	**(14.418)**	**(627.522)**	**---**	**(641.940)**
Nakit teminat	**(50)**	**(31.958)**	**---**	**(32.008)**
Alınan munzam teminat	**(51.044)**	**(16.692)**	**(117)**	**(67.853)**
Net kredi riski	**$ 605**	**$ 38.254**	**$ 8.823**	**$ 47.682**
Aralık 2024 itibariyle				
Brüt kredi riski	$ 71.594	$ 826.082	$ 429	$ 898.105
Piyasa riski kapsamında ele alınan varlıklar	---	(135.572)	(200)	(135.772)
Karşı taraf netleştirmesi	(26.343)	(611.092)	---	(637.435)
Nakit teminat	(355)	(37.136)	---	(37.491)
Alınan munzam teminat	(44.041)	(15.994)	(117)	(60.152)
Net kredi riski	$ 855	$ 26.288	$ 112	$ 27.255

Aşağıdaki tabloda, şirketin, içsel olarak belirlenen kamusal derecelendirme kuruluşları muadilleri ve diğer kredi metrikleri tarafından kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal varlıklar karşısındaki brüt ve net kredi riski ortaya konmaktadır.

	İtibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Brüt kredi riski		
AAA	**$ 3.300**	$ 4.686
AA	**42.208**	43.049
A	**605.788**	611.569
BBB	**78.789**	60.043
BB veya daha düşük	**58.564**	42.492
Derecelendirmeye tabi tutulmamış	**834**	494
Piyasa riski kapsamında ele alınan varlıklar	**156.982**	135.772
Toplam	**$ 946.465**	$ 898.105
Net kredi riski		
AAA	**$ 1.507**	$ 1.383
AA	**10.996**	7.991
A	**21.153**	9.216
BBB	**7.989**	4.440
BB veya daha düşük	**5.570**	3.878
Derecelendirmeye tabi tutulmamış	**467**	347
Toplam	**$ 47.682**	$ 27.255

Yukarıdaki tabloda:

- Derecelendirmeye tabi tutulmamış kredi riskleri, şirket tarafından içsel olarak belirlenen kamusal derecelendirme kuruluşu muadilinin tayin edilmediği finansal varlıklar ile ilgilidir.

- Net kredi riski esasen türevler ile ilgilidir.

İtfa Edilmiş Maliyette Ölçülen Finansal Araçlar. Şirketin, itfa edilmiş maliyette ölçülen finansal varlıkları, finansal tabloların ilişiğindeki Dipnot 20'de ortaya konmaktadır. Bu tutarlar, şirketin itfa edilmiş maliyette ölçülen finansal varlıklar karşısındaki brüt kredi riskini temsil etmektedir.

Şirketin, itfa edilmiş maliyette ölçülen finansal varlıklarının tümü şirketin değer düşüklüğü modelinin 1. aşamasın dahilinde sınıflandırılmış, başka bir deyişle, ilk muhasebeleştirmede kredi bakımından değer düşüklüğüne konu olmamışlardır ve Haziran 2025 ve Aralık 2024 itibariyle ilk muhasebeleştirmeden itibaren kredi riskinde herhangi bir belirgin artış olmamıştır. Şirket'in itfa edilmiş maliyette ölçülen finansal varlıklarının çoğunluğunun mahiyeti itibariyle kısa vadeli veya teminatlandırılmış olması sebebiyle, bu finansal varlıklara yönelik beklenen kredi zararları (ECL), Haziran 2025 ve Aralık 2024 itibariyle önemli düzeyde olmamıştır. Raporlama döneminde gerçekleştirilen tahminleme tekniklerinde veya önemli varsayımlarda önemli değişiklikler olmamıştır.

Aşağıdaki tabloda, şirketin, içsel olarak belirlenen kamusal derecelendirme kuruluşu muadilleri ve diğer kredi metrikleri tarafından itfa edilmiş maliyette ölçülen finansal varlıklar karşısındaki brüt ve net kredi riski ortaya konmaktadır.

	İtibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Brüt kredi riski		
AAA	**$ 4.547**	$ 4.607
AA	**24.369**	25.969
A	**203.325**	143.145
BBB	**24.556**	15.350
BB veya daha düşük	**24.087**	20.740
Derecelendirmeye tabi tutulmamış	**1.233**	1.502
Toplam	**$ 282.117**	$ 211.313
Net kredi riski		
AAA	**$ 2.170**	$ 2.181
AA	**8.882**	9.701
A	**23.026**	24.800
BBB	**6.477**	4.704
BB veya daha düşük	**2.787**	2.481
Derecelendirmeye tabi tutulmamış	**1.139**	1.365
Toplam	**$ 44.481**	$ 45.232

Yukarıdaki tabloda:

- Derecelendirmeye tabi tutulmamış kredi riskleri, şirket tarafından içsel olarak belirlenen kamusal derecelendirme kuruluşu muadilinin tayin edilmediği finansal varlıklar ile ilgilidir.
- Net kredi riski esasen, nakit ve nakit benzerleri ve müşteri alacakları ve diğer alacaklar ile ilgilidir.

Operasyonel Risk Yönetimi

Genel Bakış

Operasyonel risk, yetersiz veya başarısız iç süreçlerden, kişilerden, sistemlerden veya kurum dışı olaylardan kaynaklanan herhangi bir olumsuz sonuç riskidir. Şirketin operasyonel riske maruz kalması, rutin işleme hatalarının yanı sıra büyük çaplı sistem arızaları veya hukuki ve mevzuat kaynaklı hususlar gibi olağandışı olaylardan kaynaklanır.

Şirketin operasyonel risk yönetimi süreci hakkında daha fazla bilgi için 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Operasyonel Risk Yönetimi" kısmını inceleyiniz.

Model Riski Yönetimi

Genel Bakış

Model riski, yanlış olabilecek veya uygun bir şekilde kullanılmamış olabilecek model çıktılara dayalı olarak alınan kararlardan kaynaklanan olumsuz sonuçlar potansiyelidir. Esasen belirli finansal varlıkları ve yükümlülükleri değerlemek, riskini izlemek ve yönetmek ve şirketin zorunlu sermayesini ölçmek ve izlemek üzere, iş kolları genelinde şirket tarafından nicel modellere itimat edilmektedir.

Şirketin model riski yönetimi süreci hakkında daha fazla bilgi için 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Model Riski Yönetimi" kısmını inceleyiniz.

Diğer Risk Yönetimi

Yukarıda açıklanan risk alanlarına ek olarak, sermaye, uyum ve çatışmalar da dahil olmak üzere, şirket tarafından aynı zamanda diğer riskler de yönetilmektedir. Bu riskler hakkında daha fazla bilgi için 2024 Faaliyet Raporunun I.Bölümünde yer alan "Diğer Risk Yönetimi" kısmını inceleyiniz.

Yönetim Raporu

Yönetim Kurulu Üyeleri

N.Pathmanabhan, 14 Mart 2025 tarihinde yönetim kurulu üyeliğinden istifa etmiştir.

R. J. Gnodde, 10 Haziran 2025 tarihinde yönetim kurulu üyeliğinden ve genel müdürlük görevinden istifa etmiştir.

A. J. C. Gutman ve K. K. Shah, 10 Haziran 2025 tarihinde yönetim kurulu üyesi ve eş genel müdür olarak atanmışlardır.

Sorumluluk Beyanı

Söz konusu finansal tablolar, 2013/50/AB sayılı Direktif tarafından tadil edilen 2004/109/AT sayılı Direktifin 5. Maddesine ve IAS 34 "Ara Dönem Finansal Raporlama"ya uygun olarak hazırlanmıştır. Yönetim kurulu üyeleri, kendi bilgileri dahilinde aşağıdaki hususları teyit etmektedirler:

- İlgili muhasebe standartları setine uygun olarak hazırlanan finansal tablolar, şirketin aktiflerine, pasiflerine, mali durumuna ve karına veya zararına ilişkin doğru ve gerçeğe uygun bir görünüm sunmaktadır;
- Yönetim raporunda, mali yılın geri kalan altı aylık dönemine ilişkin temel risklere ve belirsizliklere ilişkin bir açıklama ile birlikte söz konusu mali yılın ilk altı ayında ortaya çıkan önemli olaylara ve bunların finansal tabloların üzerindeki etkisine ilişkin bir açıklama yer almaktadır. Söz konusu temel riskler ve belirsizlikler, işbu yönetim raporunda ve 2024 Faaliyet Raporunda "Temel Riskler ve Belirsizlikler" başlığı kapsamında tanımlanmakta olanlar ile tutarlıdır.

(İMZA)
L. A. Donnelly
Yönetim Kurulu Üyesi
6 Ağustos 2025

Denetimden Geçmemiş Finansal Tablolar

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL (KOLEKTİF ŞİRKET)

Gelir Tablosu
(Denetimden Geçmemiş)

milyon $ cinsinden	**Dipnot**	Haziran itibariyle Sona Eren Üç Aylık Dönem **2025**	2024	Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem **2025**	2024
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerdeki finansal araçlardan kaynaklanan kar veya zarar		**$ 2.671**	$ 2.167	**$ 5.571**	$ 5.055
Ücretler ve komisyonlar		**704**	494	**1.300**	1.006
Faiz dışı gelir		**3.375**	2.661	**6.871**	6.061
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal araçlardan elde edilen faiz geliri		**1.850**	3.386	**3.773**	6.081
İtfa edilmiş maliyette ölçülen finansal araçlardan elde edilen faiz geliri		**3.321**	3.366	**6.548**	6.887
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal araçlardan kaynaklanan faiz gideri		**(1.942)**	(2.746)	**(3.818)**	(5.470)
İtfa edilmiş maliyette ölçülen finansal araçlardan kaynaklanan faiz gideri		**(3.504)**	(4.247)	**(7.112)**	(8.213)
Net faiz gideri		**(275)**	(241)	**(609)**	(715)
Net gelirler	**4**	**3.100**	2.420	**6.262**	5.346
Net işletme giderleri		**(2.209)**	(1.630)	**(3.865)**	(3.335)
Vergi öncesi kar		**891**	790	**2.397**	2.011
Gelir vergisi gideri	**5**	**(209)**	(212)	**(644)**	(542)
Finansal dönem karı		**$ 682**	$ 578	**$ 1.753**	$ 1.469

Şirketin vergi öncesi karı ve net gelirleri cari ve önceki dönemlerde devam eden faaliyetlerden elde edilmiştir.

Kapsamlı Gelir Tablosu (Denetimden Geçmemiş)

milyon $ cinsinden	**Dipnot**	Haziran itibariyle Sona Eren Üç Aylık Dönem **2024**	2023	Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem **2024**	2023
Finansal dönem karı		**$ 682**	$ 578	**$ 1.753**	$ 1.469
Diğer kapsamlı gelirler					
Kar veya zarar sonrasında yeniden sınıflandırılmayacak olan kalemler					
Emeklilik planına ilişkin aktuaryal kar/(zarar)		**(28)**	2	**(16)**	6
Borç değerleme düzeltmesi	12	**(18)**	42	**1**	(45)
Diğer kapsamlı gelir bileşenlerine atfedilebilir nitelikteki ertelenmiş vergi		**14**	(14)	**5**	10
Diğer kapsamlı gelir bileşenlerine atfedilebilir nitelikteki dönem vergisi		**(1)**	2	**(11)**	(28)
Vergiler düşüldükten sonra net olmak üzere, finansal döneme ilişkin diğer kapsamlı gelir/(zarar)		**(33)**	32	**(11)**	(28)
Finansal döneme ilişkin kapsamlı gelir toplamı		**$ 649**	$ 610	**$ 1.742**	$ 1.441

Bilanço
(Denetimden Geçmemiş)

milyon $ cinsinden	**Dipnot**	İtibariyle **Haziran 2025**	Aralık 2024
Varlıklar			
Nakit ve nakit benzerleri		**$ 11.091**	$ 11.601
Teminata bağlanmış sözleşmeler	6	**248.436**	192.546
Müşteri alacakları ve diğer alacaklar	7	**86.320**	76.886
Alım satıma konu varlıklar (teminat olarak rehinli **$76,289** ve $65,392 dahil)	8	**871.208**	826.082
Diğer varlıklar	9	**13.073**	3.759
Varlıklar toplamı		**$ 1.230.128**	$ 1.110.874
Yükümlülükler			
Teminata dayalı finansmanlar	10	**$ 208.252**	$ 169.696
Müşterilere borçlar ve diğer borçlar	11	**109.769**	107.164
Alım-satıma konu yükümlülükler	8	**776.074**	711.221
Teminatsız borçlanmalar	12	**87.734**	76.811
Diğer yükümlülükler	13	**6.340**	5.765
Yükümlülükler toplamı		**1.188.169**	1.070.657
Özkaynaklar			
Esas sermaye	14	**598**	598
Hisse prim hesabı		**5.568**	5.568
Diğer özkaynak araçları	15	**5.500**	5.500
Geçmiş yıl karları		**30.665**	28.911
Birikmiş diğer kapsamlı gelir		**(372)**	(360)
Toplam özsermaye		**41.959**	40.217
Yükümlülükler ve özkaynaklar toplamı		**$ 1.230.128**	$ 1.110.874

İlişikte yer almakta olan dipnotlar işbu finansal tabloların ayrılmaz bir parçasını teşkil etmektedir.
Sicil numarası: 02263951

Özkaynak Değişim Tablosu
(Denetimden Geçmemiş)

milyon $ cinsinden	**Dipnot**	Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem **2025**	2024
Esas sermaye			
Başlangıç Bakiyesi		**$ 598**	$ 598
Kapanış Bakiyesi		**598**	598
Hisse prim hesabı			
Başlangıç Bakiyesi		**5.568**	5.568
Kapanış Bakiyesi		**5.568**	5.568
Diğer özkaynak araçları			
Başlangıç Bakiyesi		**5.500**	5.500
Kapanış Bakiyesi		**5.500**	5.500
Geçmiş yıl karları			
Başlangıç Bakiyesi		**28.911**	28.800
Finansal dönem karı		**1.753**	1.469
Vergiler düşüldükten sonra net esasta olmak üzere, gerçekleştirilen borç değerleme düzeltmesinin geçmiş yıl karlarına devri	12	**1**	(2)
Ödenen temettü	16	**---**	(1.024)
Hisse bazlı ödemeler		**470**	358
Hisse bazlı ödemelere ilişkin yönetim ek ücreti		**(470)**	(358)
Kapanış Bakiyesi		**30.665**	29.243
Birikmiş diğer kapsamlı gelir			
Başlangıç Bakiyesi		**(360)**	(347)
Diğer kapsamlı zarar		**(11)**	(28)
Vergiler düşüldükten sonra net esasta olmak üzere, gerçekleştirilen borç değerleme düzeltmesinin geçmiş yıl karlarına devri	11	**(1)**	2
Kapanış Bakiyesi		**(372)**	(373)
Toplam özsermaye		**$ 41.959**	$ 40.536

İlişikte yer almakta olan dipnotlar işbu finansal tabloların ayrılmaz bir parçasını teşkil etmektedir

Nakit Akışları Tablosu
(Denetimden Geçmemiş)

milyon $ cinsinden	**Dipnot**	Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem **2025**	2024
İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışları			
Faaliyetlerden elde edilen/(faaliyetlerde kullanılan) nakit	17	**$ (914)**	$ (21.165)
Alınan vergiler		**4**	3
Ödenen vergiler		**(225)**	(245)
İşletme faaliyetlerinden elde edilen (işletme faaliyetlerinde kullanılan) net nakit		**(1.135)**	(21.407)
Yatırım faaliyetlerinden elde edilen nakit akışları			
Gayrimenkullere, özel maliyetlere ve ekipmanlara ve maddi olmayan varlıklara yönelik sermaye harcaması		**(127)**	(120)
Satın alınan yatırımlar		**(1)**	(3)
Yatırımların satışından elde edilen kazanç		**6**	78
Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit		**(122)**	(45)
Finansman faaliyetlerinden elde edilen nakit akışları			
MREL bakımından elverişli olan şirketler arası kredilerin geri ödenmesi		**---**	1.700
Ödenen temettü	16	**---**	(1.024)
Kiralama yükümlülüklerine ilişkin ödemeler		**(1)**	(1)
Finansman faaliyetlerinden elde edilen (finansman faaliyetlerinde kullanılan) net nakit		**(1)**	675
Ek hesaplar düşüldükten sonra net esasta olmak üzere hazır değerlerdeki net artış/(düşüş)		**(1.258)**	(20.777)
Ek hesaplar düşüldükten sonra net esasta olmak üzere, nakit ve nakit benzerleri başlangıç bakiyesi		**11.575**	35.452
Ek hesaplar düşüldükten sonra net esasta olmak üzere nakit ve nakit benzerlerindeki kambiyo karları/(zararları)		**695**	(263)
Ek hesaplar düşüldükten sonra net esasta olmak üzere, nakit ve nakit benzerleri, kapanış bakiyesi	17	**$ 11.012**	$ 14.412

İlişikte yer almakta olan dipnotlar işbu finansal tabloların ayrılmaz bir parçasını teşkil etmektedir.

Dipnot 1.

Genel Bilgiler

Söz konusu şirket bir özel kolektif şirkettir ve İngiltere ve Galler'de kurulu ve yerleşiktir. Söz konusu şirketin kayıtlı merkezi, Plumtree Court, 25 Shoe Lane, Londra, EC4A 4AU, Birleşik Krallık adresindedir.

Şirketin bir üst ana şirketi, İngiltere ve Galler'de kurulu ve yerleşik bir şirket olan Goldman Sachs Group UK Limited (GSG UK)'dir. GSG UK, konsolide iştirakleri ile birlikte "GSG UK Group"u oluşturmaktadır.

Nihai hakim şirket ve konsolide finansal tabloların hazırlandığı en küçük ve en büyük grubun ana şirketi, Amerika Birleşik Devletleri'nde kurulu bulunan bir şirket olan The Goldman Sachs Group, Inc.'dir. Konsolide finansal tablolarının yanı sıra Form 10-Q'de yer alan Üç Aylık Raporlar ve Form 10-K'da yer alan Faaliyet Raporu gibi, GS Grubu ve ticari faaliyetleri hakkında daha fazla bilgi sunan belirli mevzuata dayalı müracaatların suretlerine, 200 West Street, New York, NY 10282, Amerika Birleşik Devletleri adresinde bulunan GS Grubu'nun ticari merkezindeki Yatırımcı İlişkileri departmanından veya www.goldmansachs.com/investor-relations adresinden ulaşılabilir.

Dipnot 2.

Önemli Muhasebe Politikaları

Uyum Beyanı

Şirket tarafından finansal tablolar, tutarlılık arz eden, Birleşik Krallık'ta kabul edilmiş uluslararası muhasebe standartları ve Avrupa Birliği'nde (AB) geçerli olan 1606/2002 sayılı Regülasyon (AT) uyarınca kabul edilen Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS) (AB'de geçerli olduğu haliyle IFRS) çerçevesinde hazırlanmaktadır. Bu finansal tablolar, 2013/50/AB sayılı Direktif tarafından tadil edilen 2004/109/AT sayılı Direktifin 5. Maddesine ve IAS 34 "Ara Dönem Finansal Raporlama"ya uygun olarak hazırlanmıştır. Bu finansal tablolar, Birleşik Krallık'ta kabul edilmiş uluslararası muhasebe standartlarına, söz konusu standartlar kapsamında raporlama yapan şirketler için geçerli olmasından dolayı 2006 tarihli Şirketler Kanunu kapsamındaki gerekliliklere ve AB'de geçerli olması sebebiyle IFRS'ye uygun olarak hazırlanmış olan 2024 Faaliyet Raporu ile birlikte okunmalıdır.

Muhasebe Politikaları

Muhasebe politikaları, 2024 Faaliyet Raporunda açıklananlar ile tutarlıdır.

Dipnot 3.

Kritik Muhasebe Tahminleri ve Değerlendirmeleri

Şirket'in kritik muhasebe tahminleri ve , aşağıdakiler istisna olmak üzere 2024 Faaliyet Raporunda açıklananlar ile tutarlıdır.

Tahmini Yıl Sonu İhtiyari Ücretlendirme

Şirket'in verilen ücretler ve sosyal yardımlar kaleminin esaslı bir kısmı, yıl sonunda kesinleştirilen ihtiyari ücretlendirmeyi yansıtmaktadır. Şirket tarafından tahmini yıllık ihtiyari ücretlendirmenin ara dönemler arasında paylaştırılmasına yönelik en uygun yolun, söz konusu dönemlerde elde edilen net gelirlere orantılı olması olduğu değerlendirilmektedir.

Dipnot 4.

Net Gelirler

Net gelirler, net faiz giderini ve faiz dışı geliri içerir. Net faiz gideri, kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen ve itfa edilmiş maliyette ölçülen finansal araçlara ilişkin faiz ve temettüleri ve şirketin Global Ana Likit Varlıklarına (GCLA) ilişkin getirileri içerir.

Aşağıdaki tabloda şirketin net gelirleri ortaya konmaktadır.

	Haziran itibariyle Sona Eren Üç Aylık Dönem		Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem	
milyon $ cinsinden	**2025**	2024	**2025**	2024
Faiz dışı gelir				
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde zorunlu olarak ölçülen finansal araçlar	**$ 4.950**	$ 1.938	**$ 7.497**	$ 5.376
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde gösterilen finansal araçlar	**(2.279)**	229	**(1.926)**	(321)
Ücretler ve komisyonlar	**704**	494	**1.300**	1.006
Faiz dışı gelir	**3.375**	2.661	**6.871**	6.061
Faiz geliri				
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal araçlar	**1.850**	3.386	**3.773**	6.081
İtfa edilmiş maliyette ölçülen finansal araçlar	**3.321**	3.366	**6.548**	6.887
Toplam faiz geliri	**5.171**	6.752	**10.321**	12.968
Faiz gideri				
Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal araçlar	**(1.942)**	(2.746)	**(3.818)**	(5.470)
İtfa edilmiş maliyette ölçülen finansal araçlar	**(3.504)**	(4.247)	**(7.112)**	(8.213)
Toplam faiz gideri	**(5.446)**	(6.993)	**(10.930)**	(13.683)
Net faiz gideri	**(275)**	(241)	**(609)**	(715)
Net gelirler	**$ 3.100**	$ 2.420	**$ 6.262**	$ 5.346

Yukarıdaki tabloda:

- Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde zorunlu olarak ölçülen finansal araçlara ilişkin faiz dışı gelir esasen, alım-satıma konu varlıklara, alım-satıma konu yükümlülüklere ve belirli teminata bağlanmış sözleşmelere ve belirli diğer varlıklara ilişkin faiz dışı kar ve zararlar ile ilgilidir.
- Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde gösterilen finansal araçlara ilişkin faiz dışı gelir, belirli teminatsız borçlanmalara ve teminata dayalı finansmanlara ilişkin faiz dışı kar ve zararlar ile ilgilidir.
- Ücret ve komisyonlar esasen, belirli finansal danışmanlık ve aracılık yüklenimi görevlendirmelerinden, müşteri işlemlerinin gerçekleştirilmesinden ve takasından ve belirli yatırım yönetimi hizmetlerinden kaynaklanan net gelirler ile ilgilidir.
- Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde gösterilen finansal araçlar çoğunlukla, kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde zorunlu olarak ölçülen finansal araçlar ile ekonomik olarak finansal riskten korunmaya konudur. Bu doğrultuda, kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde gösterilen finansal araçlarda rapor edilen kar veya zararlar, kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde zorunlu olarak ölçülen finansal araçlarda rapor edilen kar veya zararlarla kısmen denkleştirilebilir.
- Şirket'in ticari faaliyetlerinin mahiyeti sebebiyle, faiz dışı gelir kaleminde açıklanan gelir, faiz geliri/(gideri) kaleminde açıklanan gelirle kısmen dengelenebilir. Örneğin, faiz geliri üreten nakit araçlar bazı hallerde gerçeğe uygun değerdeki değişikliklerin faiz dışı gelir kaleminde yansıtıldığı türevlerle riskten korunma işlemine konu olur veya fonlanır. Aynı zamanda, belirli faaliyetler faiz dışı gelir üretmekle birlikte, ilgili envanterin fonlanması ile ilgili faiz giderine maruz kalır.
- 2024'ün dördüncü çeyreğinden itibaren, şirketin fonlama stratejisiyle bağlantılı olarak kullanılan belirli kısa vadeli döviz swaplarına ilişkin net gelirler, benzer döviz türevlerinin sınıflandırmasına daha iyi uyum sağlamak için faiz dışı gelirler içinde sınıflandırılmıştır. Daha önce, bu tür net gelirler net faiz giderine dahil edilmekte idi. Önceki dönem tutarları cari sunuma uygun hale getirilmiştir. Bu değişikliğin etkisi, 2024 Haziran'da sona eren üç aylık dönemde faiz dışı gelirlerde 264 milyon $'lık bir artış ve buna karşılık gelen 264 milyon $'lık net faiz gideri artışı, 2024 Haziran'da sona eren altı aylık dönemde ise faiz dışı gelirlerde 434 milyon $'lık bir artış ve buna karşılık gelen 434 milyon $'lık net faiz gideri artışı olarak kendini göstermiştir. Daha fazla bilgi için 2024 Faaliyet Raporunun II. Kısmındaki Dipnot 5. "Net gelirler" kısmını inceleyiniz.

Dipnot 5.

Gelir Vergisi Gideri

Aşağıdaki tabloda şirketin gelir vergisi gideri ortaya konmaktadır.

	Haziran itibariyle Sona Eren Üç Aylık Dönem		Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem	
milyon $ cinsinden	**2025**	2024	**2025**	2024
Dönem vergisi	**$ 405**	$ 309	**$ 654**	$ 549
Ertelenmiş vergi	**(196)**	(97)	**(10)**	(7)
Gelir vergisi gideri toplamı	**$ 209**	$ 212	**$ 644**	$ 542

Dipnot 6.

Teminata Bağlanmış Sözleşmeler

Aşağıdaki tabloda şirketin teminata bağlanmış sözleşmeleri ortaya konmaktadır.

	İtibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Yeniden satış sözleşmeleri	**$ 164.103**	$ 117.873
Borç alınan menkul kıymetler	**84.333**	74.673
Toplam	**$ 248.436**	$ 192.546

Dipnot 7.

Müşteri Alacakları ve Diğer Alacaklar

Aşağıdaki tabloda, şirketin müşterilerden alacakları ve diğer alacakları ortaya konmaktadır.

	İtibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Aracılardan/tacirlerden ve takas kuruluşlarından alacaklar	**$ 14.633**	$ 12.574
Müşterilerden ve karşı taraflardan alacaklar	**71.687**	64.312
Toplam	**$ 86.320**	$ 76.886

Yukarıdaki tabloda, müşteri alacakları ve diğer alacaklar toplamı, esasen, bir takım türev işlemler, borsaya kote türev faaliyetine ilişkin müşteri marj kredileri ve bakiyeleri ile bağlantılı olarak verilen teminatlardan kaynaklanan alacaklardan oluşmaktadır.

Dipnot 8.

Alım-Satıma Konu Varlıklar ve Yükümlülükler

Alım-satıma konu varlıklar ve yükümlülükler, likidite riski yönetimi amaçlı olarak elde tutulan menkul kıymetler de dahil olmak üzere, şirketin piyasa yapıcılığı veya risk yönetimi faaliyetleri ile bağlantılı olarak elde tutulan alım-satıma konu nakit araçları ve türevleri içermektedir. Alım-satıma konu varlıklar, teminat olarak rehin edilen varlıkları içermektedir.

Aşağıdaki tabloda, şirketin alım-satıma konu varlıkları ortaya konmaktadır.

	Aralık itibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Alım-satıma konu nakit araçlar		
Para piyasası araçları	**$ 492**	$ 11
Devlet ve resmi kurum yükümlülükleri	**65.363**	55.892
İpotek ve diğer varlığa dayalı krediler ve menkul kıymetler	**126**	191
Özel sektör borçlanma araçları	**35.005**	29.550
Pay benzeri menkul kıymetler	**66.569**	60.971
Emtia	**18**	100
Alım-satıma konu nakit araçlar toplamı	**167.573**	146.715
Türevler		
Faiz oranları	**487.092**	478.883
Kredi	**23.462**	19.706
Döviz	**98.182**	110.177
Emtia	**9.907**	8.324
Hisse Senetleri	**84.992**	62.277
Türev Araçlar toplamı	**703.635**	679.367
Alım-satıma konu varlıklar toplamı	**$ 871.208**	$ 826.082

Aşağıdaki tabloda şirketin alım-satıma konu yükümlülükleri ortaya konmaktadır.

	Aralık itibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Alım-satıma konu nakit araçlar		
Devlet ve resmi kurum yükümlülükleri	**$ 33.736**	$ 19.172
Özel sektör borçlanma araçları	**6.835**	6.516
Pay benzeri menkul kıymetler	**49.284**	29.372
Emtia	**184**	199
Alım-satıma konu nakit araçlar toplamı	**90.039**	55.259
Türevler		
Faiz oranları	**467.847**	457.629
Kredi	**20.689**	17.460
Döviz	**98.776**	108.112
Emtia	**9.482**	8.138
Hisse Senetleri	**89.241**	64.623
Türev Araçlar toplamı	**686.035**	655.962
Alım-satıma konu yükümlülükler toplamı	**$ 776.074**	$ 711.221

Yukarıdaki tablolarda:

- Özel sektör borçlanma araçları, kurumsal kredileri, borçlanma senetlerini, dönüştürülebilir tahvilleri, peşin ödenmiş emtia işlemlerini ve alımlardan ziyade teminatlı krediler olarak muhasebeleştirilen varlık devirlerini kapsamaktadır.
- Pay benzeri menkul kıymetler, halka açık hisse senetlerini ve borsa yatırım fonlarını içerir.

Dipnot 9.

Diğer Varlıklar

Aşağıdaki tabloda şirketin türe göre diğer varlıkları ortaya konmaktadır.

	Aralık itibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Şirketler arası krediler	**$ 9.232**	$ 523
İştirake yatırım	**285**	278
Muhtelif alacaklar ve diğer	**2.010**	1.502
Finansal varlıklar toplamı	**11.527**	2.303
Gayrimenkuller, özel maliyetler ve ekipmanlar	**2**	3
Maddi olmayan varlıklar	**532**	530
Kullanım hakkına konu varlıklar	**5**	5
Ertelenmiş vergi varlıkları	**675**	659
Ön ödemeler ve tahakkuk eden gelir	**39**	40
Vergi ile ilgili varlıklar	**287**	214
Muhtelif alacaklar ve diğer	**6**	5
Finansal olmayan varlıklar toplamı	**1.546**	1.456
Toplam	**$ 13.073**	$ 3.759

Yukarıdaki tabloda:

- Yatırım amaçlı olarak elde tutulan krediler ve şirketler arası krediler, kredilere dahildir.
- Yatırımlar, yatırım amaçlı olarak elde tutulan özel sektör borçlanma araçlarını ve hisse senetlerini ve IFRS 9 uyarınca gerçeğe uygun değerde ölçülen, şirket'in iştirakindeki yatırımını içermektedir.
- Finansal varlıklarda yer verilen çeşitli alacaklar ve diğer kalemi esasen, GS Grubu'nun ticari faaliyetlerine katılımları dolayısıyla GS Grubu bağlı ortaklıkları arasında net gelirlerin tahsis edilmesine yönelik alacaklar da dahil olmak üzere, GS Grubu bağlı ortaklıklarından olan alacakları içermektedir

Dipnot 10.

Teminata Dayalı Finansmanlar

Aşağıdaki tabloda şirketin teminata dayalı finansmanları ortaya konmaktadır.

	Aralık itibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Geri Alım (Repo) sözleşmeleri	**$ 147.930**	$ 116.503
Borç verilen menkul kıymetler	**37.826**	34.805
Şirketler arası krediler	**13.347**	7.924
İhraç edilen borçlanma senetleri	**1.211**	425
Banka kredileri	**1.253**	1.153
Diğer borçlanmalar	**6.685**	8.886
Toplam	**$ 208.252**	$ 169.696

Yukarıdaki tabloda:

- Cari teminata dayalı finansmanlar Haziran 2025 itibariyle 132.27 milyar $, Aralık 2024 itibariyle ise 97.93 milyar $ olmuş, cari olmayan teminata dayalı finansmanlar ise Haziran 2025 itibariyle 75.98 milyar $, Aralık 2024 itibariyle ise 71.76 milyar $ olmuştur.
- Şirketler arası krediler, ihraç edilen borçlanma senetleri, banka kredileri ve diğer borçlanmalar, teminat olarak rehin edilen menkul kıymetler ile teminatlandırılmaktadır. Söz konusu rehin edilen teminat, alım-satıma konu varlıklarda veya teminata bağlanmış sözleşmelerde muhasebeleştirilmektedir.

Dipnot 11.

Müşterilere Borçlar ve Diğer Borçlar

Aşağıdaki tabloda, şirketin müşterilere borçları ve diğer borçları ortaya konmaktadır.

	Aralık itibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Aracılara/tacirlere ve takas kuruluşlarına borçlar	**$ 1.520**	$ 1.797
Müşterilere ve karşı taraflara borçlar	**108.249**	105.367
Toplam	**$ 109.769**	$ 107.164

Yukarıdaki tabloda, müşterilere ve diğer borçlar toplamı esasen, bir takım türev işlemler, şirketin birincil aracılık faaliyetlerine ilişkin müşteri alacak bakiyeleri ve borsaya kote türev faaliyetine ilişkin bakiyeler ile bağlantılı olarak alınan nakit teminatlardan oluşmaktadır.

Dipnot 12.

Teminatsız Borçlanmalar

Aşağıdaki tabloda şirketin teminatsız borçlanmaları ortaya konmaktadır.

	Aralık itibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Banka kredileri	**$ 100**	$ 100
Ek Hesaplar	**79**	26
Şirketler arası krediler - MREL bakımından elverişli olmayanlar	**27.814**	18.700
Şirketler arası krediler - MREL bakımından elverişli olanlar	**19.064**	18.489
İhraç edilen borçlanma senetleri	**22.299**	20.949
İkinci dereceden teminatlı krediler	**7.153**	6.919
Diğer borçlanmalar	**11.225**	11.628
Toplam	**$ 87.734**	$ 76.811

Yukarıdaki tabloda:

- Cari teminatsız borçlanmalar Haziran 2025 itibariyle 20.77 milyar $, Aralık 2024 itibariyle ise 20.18 milyar $ olmuş, cari olmayan teminatsız borçlanmalar ise Haziran 2025 itibariyle 66.96 milyar $, Aralık 2024 itibariyle ise 56.63 milyar $ olmuştur.
- İhraç edilen borçlanma senetlerine ve diğer borçlanma araçlarına ilişkin ödemeler genellikle, ağırlıklı olarak faiz oranları, hisse senetleri ve dövizler ile ilgili olan dayanak finansal varlıklara referanslandırılmaktadır.
- İkinci dereceden teminatlı krediler, GSG UK'den alınan, hem Haziran 2025 hem Aralık 2024 itibariyle 6.88 milyar $'lık uzun vadeli kredilerden ve ilişkili tahakkuk eden faizden oluşmaktadır. Bu krediler teminatsız olup, değişken oranlı faiz taşımaktadır. Bu krediler, uygulanabilir olduğu durumlarda amortismana göre düzeltilmiş Seviye (Tier) 2 zorunlu sermayeyi teşkil etmekte olup, Denetim ve Düzenleme Otoritesi (PRA) onayına tabi olarak geri ödenebilir niteliktedir. Aralık 2024 itibarıyla, bu krediler 26 Aralık 2029 ve 9 Eylül 2030 tarihleri arasında geri ödenebilir olmuştur. Şubat 2025'te bu kredilerin vadesi 5 yıl uzatılmıştır.

Borç Değerleme Düzeltmesi

Kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde gösterilen, ihraç edilen borçlanma senetlerinin gerçeğe uygun değeri, şirket tarafından GS Grubu'nun kredi marjlarını içeren bir oranda gelecekteki nakit akışlarının iskonto edilmesiyle hesaplanmaktadır. Aşağıdaki tabloda, şirketin, kümülatif diğer kapsamlı gelirde yer verilen, kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde gösterilen, ihraç edilen borçlanma senetlerine yönelik kümülatif net vergi öncesi DVA karları/(zararları) ile ilgili bilgiler ortaya konmaktadır.

	Haziran itibariyle Sona Eren Üç Aylık Dönem		Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem	
milyon $ cinsinden	**2025**	2024	**2025**	2024
Başlangıç Bakiyesi	**$ (78)**	$ (165)	**$ (97)**	$ (76)
Borç değerleme düzeltmesi	**(18)**	42	**1**	(45)
Geçmiş yıl karlarına devir	**(2)**	5	**(2)**	3
Kapanış Bakiyesi	**$ (98)**	$ (118)	**$ (98)**	$ (118)

Aşağıdaki tabloda, şirketin, kümülatif diğer kapsamlı gelirden geçmiş yıl karlarına aktarılan, kar veya zarar yoluyla gerçeğe uygun değerde gösterilen, ihraç edilen belirli borçlanma senetlerinin erken itfası üzerine gerçekleşen, vergiler düşüldükten sonraki DVA karları/(zararları) hakkında bilgiler ortaya konmaktadır.

	Haziran itibariyle Sona Eren Üç Aylık Dönem		Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem	
milyon $ cinsinden	**2025**	2024	**2025**	2024
Vergiler düşüldükten sonraki DVA karları/(zararları)	**$ 1**	$ (3)	**$ 1**	$ (2)

Dipnot 13.

Diğer Yükümlülükler

Aşağıdaki tabloda şirketin türe göre diğer yükümlülükleri ortaya konmaktadır.

	İtibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Ücret ve sosyal haklar	**$ 2.543**	$ 2.637
Gelir vergisi ile ilgili yükümlülükler	**512**	353
Kiralama yükümlülükleri	**5**	6
Gider tahakkukları ve diğer	**2.236**	1.837
Finansal yükümlülükler toplamı	**5.296**	4.833
Gelir vergisi ile ilgili yükümlülükler	**363**	281
Diğer vergiler ve sosyal güvenlik giderleri	**467**	478
Emeklilik maaşı açığı	**111**	83
Karşılıklar	**1**	1
Gider tahakkukları ve diğer	**102**	89
Finansal olmayan yükümlülükler toplamı	**1.044**	932
Toplam	**$ 6.340**	$ 5.765

Dipnot 14.

Esas Sermaye

Aşağıdaki tabloda şirketin esas sermayesi ortaya konmaktadır.

Tahsis edilmiş, talep edilmiş ve tamamen ödenmiş	Her biri 1$ olan adi hisseler	*milyon $ cinsinden*
Haziran 2025 itibariyle	**598.182.053**	**$ 598**
Aralık 2024 itibariyle	598.182.053	$ 598
Aralık 2023 itibariyle	598.182.053	$ 598

Dipnot 15.

Diğer Özkaynak Araçları

Aşağıdaki tabloda, şirketin teminatsız Ek Tier 1 tahvillerine (AT1 tahviller) ilişkin bilgiler ortaya konmaktadır.

	AT1tahviller		
İhracın gerçekleştirildiği ay		*milyon $ cinsinden*	Faiz oranı
Haziran 2017	**3.000**	$ 3.000	Yıllık %9.00
Kasım 2018	**2.500**	2.500	Yıllık %8.67
Haziran 2025 itibariyle	**5.500**	$ 5.500	
Haziran 2017	**3.000**	$ 3.000	Yıllık %9.00
Kasım 2018	2.500	2.500	Yıllık %8.67
Aralık 2024 itibariyle	5.500	$ 5.500	

Şirketin, her biri 1 milyon $'lık AT1 tahvilleri GSG UK'ye ihraç edilmiştir. Bu AT1 tahvillerinin sabit vade tarihi yoktur ve bu AT1 tahvilleri geri çağrılabilir nitelikte değildir.

Söz konusu AT1 tahvilleri, şirketin veya GSG UK Grubu'nun sermaye rasyosunun %7'nin altına düşmesi halinde gayrikabili rücu olarak kayıttan düşülecektir.

Dipnot 16.

Temettüler

2024 yılının ikinci çeyreğinde, şirket tarafından GSG UK'ya, hisse başına 1.71$ temsil ederek 1.02 milyar $'lık nakdi temettü ilan edilerek ödenmiştir.

Dipnot 17.

Nakit Akışları Tablosu Mutabakatları

Aşağıdaki tabloda, şirketin, nakit akışı tablosu bakımından ek hesaplar düşüldükten sonra net esasta olmak üzere hazır değerleri ortaya konmaktadır. Ek hesaplar, şirket'in nakit yönetiminin bir parçası olmalarına bağlı olarak dahil edilmiştir.

	Haziran itibariyle	
milyon $ cinsinden	**2025**	2024
Nakit ve nakit benzerleri	**$ 11.091**	$ 14.429
Ek Hesaplar (Dipnot 13'ü inceleyiniz)	**(79)**	(17)
Toplam	**$ 11.012**	$ 14.412

Yukarıdaki tabloda, Haziran 2025 itibariyle 2.71 milyar $, Haziran 2024 itibariyle 2.06 milyar $ olmak üzere, şirket tarafından kullanılması kısıtlandırılmış nakde, hazır değerler kapsamında yer verilmiştir.

Faaliyetlerden elde edilen/(Faaliyetlerde Kullanılan) Nakde Yönelik Mutabakat

Aşağıdaki tabloda, faaliyetlerden üretilen/(faaliyetlerde kullanılan) nakde yönelik mutabakat ortaya konmaktadır.

	Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem	
milyon $ cinsinden	**2025**	2024
Vergi öncesi kar	**$ 2.397**	$ 2.011
Aşağıdakilere yönelik düzeltmeler		
Değer düşürme ve amortisman	**126**	139
Maaş esaslı emeklilik planına ilişkin mükellefiyet	**2**	2
Kur farkı zararları/(karları)	**(652)**	263
Hisse bazlı ücretlendirme	**695**	413
İkinci dereceden teminatlı kredilere ve MREL bakımından elverişli olan şirketler arası kredilere ilişkin faiz	**809**	892
Yatırımlara ilişkin karlar	**(5)**	(32)
İşletme varlıklarındaki ve yükümlülüklerindeki değişimler öncesinde elde edilen nakit	**3.372**	3.688
İşletme varlıklarındaki değişimler		
Teminata bağlanmış sözleşmelerdeki artış	**(55.890)**	(43.842)
Müşteri alacakları ve diğer alacaklardaki düşüş/(artış)	**(9.434)**	1.546
Alım-satıma konu varlıklardaki artış	**(45.126)**	(18.422)
Diğer varlıklardaki düşüş/(artış)	**(9.425)**	291
İşletme varlıklarındaki değişimler	**(119.875)**	(60.427)
İşletme yükümlülüklerindeki değişimler		
Teminata dayalı finansmanlardaki artış	**38.556**	17.693
Müşterilere ve diğer borçlardaki artış	**2.605**	302
Alım-satıma konu yükümlülüklerdeki artış	**64.853**	29.789
Teminatsız borçlanmalardaki artış/(düşüş)	**10.062**	(11.186)
Diğer yükümlülüklerdeki düşüş	**(487)**	(1.024)
İşletme yükümlülüklerindeki değişimler	**115.589**	35.574
Faaliyetlerde kullanılan nakit	**$ (914)**	$ (21.165)

Yukarıdaki tabloda:

- Faaliyetlerde kullanılan nakde, Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için olan 9.19 milyar $, Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönem için ise 14.62 milyar $ olmak üzere, ödenen faiz ve Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için 10.26 milyar $, Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönem için ise 12.79 milyar $ olmak üzere, alınan faiz dahildir. Önceki dönem tutarları cari sunuma uygun hale getirilmiştir. Daha fazla bilgi için Dipnot 4'ü inceleyiniz.
- Kambiyo zararları/(karları) ağırlıklı olarak, esasen likidite yönetimi amaçları için merkez bankalarında tutulan, İngiliz Sterlini ve Euro cinsinden nakit bakiyelerinin gayri nakdi yeniden değerlemesi ile ilgilidir. Nakit bakiyelerin ve diğer parasal varlıkların ve yükümlülüklerin yeniden değerlemesi vergi öncesi kar kaleminde muhasebeleştirilir.

Dipnot 18.

Şarta Bağlı Yükümlülükler

Yasal İşlemler

Şirket, şirketin ticari faaliyetinin yürütülmesi ile bağlantılı olarak doğan hususlara ilişkin bir dizi adli, mevzuat kaynaklı ve tahkim işlemlerine (aşağıda açıklananlar da dahil) müdahildir. Karşılık ayrılmamış ve finansal etkisi olabilecek hususlar için, aşağıda belirtilen ilk husus haricinde, olası finansal etkinin güvenilir bir şekilde tahmin edilmesi mümkün değildir.

Banco Espirito Santo S.A.ve Oak Finance. Aralık 2014'te, Eylül 2015'te ve Aralık 2015'te, BES'in iflası öncesinde, Portekiz Merkez Bankası (BoP) tarafından, söz konusu Kredi ile bağlantılı olarak oluşturulan bir özel amaçlı kurum olan Oak Finance Luxembourg S.A. (Oak Finance) ile Banco Espirito S.A.(BES) arasındaki, şirket tarafından yapılandırılan 835 milyon $'lık kredi sözleşmesinin (Kredi) Novo Banco'ya erken devrinin bozulmasına yönelik kararlar alınmıştır. Bunun üzerine, şirket tarafından ve aynı zamanda Portekiz Merkez Bankası'nın (BoP) Aralık 2015 tarihli kararına ilişkin olarak Goldman Sachs International Bank tarafından Şubat 2015'de başlamak üzere, Novo Banco S.A. (Novo Banco) aleyhine İngiliz Ticaret Mahkemesi nezdinde, Portekiz Merkez Bankası (BoP) aleyhine ise Portekiz İdare Mahkemesi nezdinde davalar açılmıştır. 2018 yılının Temmuz ayında İngiliz Yüksek Mahkemesi tarafından, şirketin paralel davasında Portekiz İdare Mahkemesi tarafından BoP aleyhine hüküm verilmediği sürece ve verilinceye değin İngiliz mahkemelerinin şirket tarafından açılan dava konusunda yargı yetkisine sahip olmayacağına hükmedilmiştir. Temmuz 2018'de, BES'in muhtemel iflas riskine konu olduğunun şirket tarafından bilinmekte olduğunun iddia edilmesi de dahil olmak üzere, söz konusu Kredinin kullandırılmasında şirket tarafından kötü niyet ile hareket edildiği iddia edilerek BES Tasfiye Kurulu tarafından, söz konusu Kredi ile bağlantılı olarak şirkete ödenen 54 milyon $'ın ve Oak Finance'a ödenen 50 milyon $'ın şirketten geri alınmasının amaçlandığı bir karar çıkarılmıştır. 2018 yılının Ekim ayında şirket tarafından Lizbon Ticaret Mahkemesi nezdinde söz konusu Tasfiye Kurulunun kararına itiraz edildiği bir yasal işlem başlatılmış ve aynı zamanda aynı tarih itibariyle Portekiz Devleti aleyhine, Tasfiye Kurulu tarafından talep olunan 104 milyon $'lık duruma bağlı talep ile birlikte BES'in iflası ile ilgili yaklaşık olarak 222 milyon $'lık zararın tazmin edilmesinin talep edildiği bir talepte bulunulmuştur. 11 Nisan 2023 tarihinde, yeni gerekçelere dayalı olarak BoP'nin Eylül 2015 ve Aralık 2015 tarihli kararlarının iptali talep edilerek GSI tarafından BoP aleyhine idari dava açılmıştır.

Faiz Oranı Swapı Antitröst Davaları. Şirket, Kasım 2015'de açılan ve New York Güney Bölgesi için Yetkili olan ABD Bölge Mahkemesi nezdinde birleştirilen, faiz oranı swaplarının alım-satımına ilişkin olan mefruz bir antitröst grup davasında davalılar arasında yer almaktadır. Şirket aynı zamanda, üç adet swap gerçekleştirme kuruluşu ile bunların belirli bağlı ortaklıkları tarafından New York Güney Bölgesi için Yetkili olan ABD Bölge Mahkemesi nezdinde, sırasıyla Nisan 2016 ve Haziran 2018'de başlatılan, faiz oranı swaplarının alım-satımına ilişkin iki antitröst davasında davalılar arasında yer almaktadır. Bu davalar, ön duruşma işlemleri için birleştirilmiş bulunmaktadır. Dava dilekçelerinde genel olarak faiz oranı swaplarının borsadaki alım-satımının engellenmesine yönelik olarak davalılar arasında gerçekleştirilen, iddia edilen işlem ile bağlantılı olarak antitröste yönelik federal hukuk ile eyalete ilişkin müşterek hukuk kapsamında hak talepleri ile sürülmektedir. Bireysel davalardaki şikayetlerde de eyalete ilişkin antitröst kanunu kapsamında hak talepleri ileri sürülmektedir. Söz konusu dava dilekçeleri kapsamında, tespite yönelik ve ihtiyati tedbirin yanı sıra belirlenmemiş tutarda olmak üzere, mahkeme tarafından yaralı tarafın normalde olandan üç katı haklı bulunması talep edilmektedir. Davalılar tarafından söz konusu toplu davanın ve ilk bireysel davanın düşürülmesi yönünde girişimde bulunulmuş ve ilk bireysel davada davacılar tarafından ileri sürülen eyalete ilişkin müşterek hukuk kapsamındaki iddialar bölge mahkemesi tarafından reddedilmiş ve mefruz toplu davadaki ve eyalet müşterek hukukuna ilişkin talep ile her iki davadaki antitröste yönelik talepler 2013'den 2016'ya kadarki dönem ile sınırlandırılmıştır. 20 Kasım 2018 tarihinde, haksız zenginleşmeye yönelik müşterek hukuka ilişkin talepler reddedilerek, ancak federal ve eyalete ilişkin antitröste yönelik taleplerin reddi geri çevrilerek mahkeme tarafından davalıların ikinci bireysel davanın reddi yönündeki talebi kısmen kabul ve kısmen reddedilmiştir. 13 Mart 2019 tarihinde, 2008 ila 2012 dönemindeki uygulamaya ilişkin iddiaların eklenmesi için dava dilekçelerinin tadil edilmesi için mefruz grup davasındaki davacıların talep dilekçesi mahkeme tarafından reddedilmiş, ancak 22 Mart 2019 tarihinde davacılar tarafından dördüncü birleştirilmiş tadil edilmiş dava dilekçesinin ilave edildiği, 2013 ila 2016 döneminden sınırlı iddiaların eklenmesine yönelik talep kabul edilmiştir. 15 Aralık 2023 tarihinde, davacıların grup onayına yönelik talebi mahkeme tarafından reddedilmiş ve 28 Aralık 2023 tarihinde, davacılar tarafından bölge mahkemesinin grup onayına yönelik reddinin ara incelenmesi talebiyle ABD Temyiz Mahkemesi İkinci Dairesi nezdinde müracaatta bulunulmuştur. 17 Temmuz 2025 tarihinde, söz konusu mahkeme tarafından söz konusu toplu davanın karara bağlanması için davacılar ile GSI ve GSI'nin belirli bağlı ortaklıkları da dahil olmak üzere, belirli davalılar arasındaki uzlaşma onaylanmıştır. Söz konusu sulh işlemine yönelik katkı payının toplam miktarı GS Grubu tarafından ödenmiştir. GSI tarafından söz konusu uzlaşmaya katkı sağlanmasına gerek bulunmamaktadır. Bireysel davalar derdest haldedir.

Kredi Temerrüt Swapı Antitröst Davaları. Şirket, New Mexico için Yetkili Olan ABD Bölge Mahkemesi nezdinde 30 Haziran 2021 tarihinde açılan, kredi temerrüt swaplarının uzlaşısına ilişkin mefruz bir antitröst grup davasında davalılar arasında yer almaktadır. Söz konusu dava dilekçesinde genel olarak, uzlaşı amacıyla kredi temerrüt swaplarının değerlemesi için kullanılan gösterge fiyatın manipüle edilmesi için davalılar arasında bir komplo gerçekleştirildiği iddiası ile ilgili olarak antitröste yönelik federal kanunlar ve Emtia Borsası Kanunu kapsamında iddialarda bulunulmaktadır. Dava dilekçesinde aynı zamanda, müşterek eyalet hukuku kapsamında haksız zenginleşmeye yönelik bir iddia da ileri sürülmektedir. Dava dilekçesinde tespite yönelik ve ihtiyati tedbirin yanı sıra, belirlenmemiş tutarda olmak üzere, mahkeme tarafından yaralı tarafın normalde olandan üç katı haklı bulunması talep edilmektedir. Davalılar tarafından 15 Kasım 2021 tarihinde, şikayetin reddine yönelik talepte bulunulmuştur. 04 Şubat 2022 tarihinde, davacılar tarafından tadil edilmiş bir dilekçe sunulmuş ve The Goldman Sachs Group Inc. söz konusu davadan ihtiyari olarak çıkarılmıştır. 05 Haziran 2023 tarihinde, belirli yabancı uyruklu davalılar aleyhine olan şahsi yetkisizlik talepleri mahkeme tarafından geri çevrilmiş, ancak Goldman Sachs & Co.LLC, şirket ve geri kalan davalılar ile ilgili olarak davalıların davanın iptaline yönelik talebi reddedilmiştir. Davalılar tarafından ABD New York Güney Bölgesi için yetkili olan Bölge Mahkemesine 03 Kasım 2023 tarihinde sunulan, tarafların arasında 2015 yılına ilişkin sulh ve ibranın icra edilmesine yönelik talebin karar bağlamasını bekleyen yasal işlemlerin ertelenmesine yönelik olarak davalılar tarafından sunulan talep mahkeme tarafından kabul edilmiştir. 26 Ocak 2024 tarihinde, ABD New York Güney Bölgesi için yetkili olan Bölge Mahkemesi tarafından davalıların sulh ve ibranın icra edilmesine yönelik talebi kabul edilmiş ve davacılar tarafından 30 Haziran 2014 öncesindeki eylemlere dayalı olarak iddia edilen kanun ihlallerinden dolayı New Mexico'daki davalılar aleyhine herhangi bir takibat yapılması men edilmiş ve 23 Şubat 2024 tarihinde, davacılar tarafından ABD Temyiz Mahkemesi İkinci Dairesi nezdinde temyiz başvurusunda bulunulmuştur.

Mevzuat Kaynaklı Soruşturmalar ve İncelemeler ve İlgili Davalar. The Goldman Sachs Group Inc. ve şirket de dahil olmak üzere, bir takım bağlı ortaklıkları, aşağıdakiler de dahil olmak üzere, GS Grubu'nun iş kollarına ve faaliyetlerine ilişkin olarak çeşitli resmi ve düzenleyici kurumlar ile öz denetim kuruluşları tarafından yürütülen bir dizi diğer soruşturmalara ve incelemelere ve çeşitli hususlara ilişkin davalara tabidir ve bazı hallerde, çeşitli resmi ve düzenleyici kurumlardan bunlara ilişkin davetiyeler ve belge ve bilgi talepleri almaktadır:

- Menkul kıymetlere ilişkin halka arz süreci ve aracılık yüklenimi uygulamaları;
- Yatırım yönetimi ve finansal danışmanlık hizmetleri;
- Çıkar çatışmaları;
- Devlet ile ilgili finansmanları ve diğer hususları içeren işlemler;
- Özel sektör ve kamu menkul kıymetlerinin, dövizlerin, emtiaların ve diğer finansal ürünlerin arzı, ihalesi, satışı, alım-satımı ve takası ve ilgili satış ve diğer iletişimler ve faaliyetler ve açığa satış kuralları, algoritmik, yüksek sıklıklı ve nicel alım-satım, vadeli işlemlerin alım-satımı, opsiyon alım-satımı, anlık ihraca konu alım-satım, işlem raporlaması ve mevzuata dayalı raporlama, teknoloji sistemleri ve kontrolleri, menkul kıymet ödünç işlemleri uygulamaları, ana aracılık faaliyetleri, kredi türev araçlarının ve faiz oranı swaplarının alım-satımı ve takası, emtia faaliyetleri ve metallerin saklanması, özel plasman uygulamaları, menkul kıymetlerin tahsis edilmesi ve alım-satımı da dahil olmak üzere, GS Grubu'nun bu tür faaliyetlere ilişkin gözetimi ve kontrolleri ile döviz kurları gibi gösterge oranların belirlenmesi ile bağlantılı olan alım-satım faaliyetleri ve iletişimleri;
- Birleşik Krallık Rüşvetle Mücadele Kanununa ve ABD Yurtdışı Yolsuzluk Faaliyetleri Kanununa uyum;
- İşe alım ve ücretlendirme uygulamaları;
- Risk yönetimi ve kontrolleri sistemi ve
- İçeriden öğrenilen bilgiye dayalı alım-satım, kurumsal ve devlete ilişkin gelişmelere ilişkin halka açık olmayan maddi bilgilerin potansiyel olarak suiistimal edilmesi ve yayılması ve içeriden öğrenilen bilgiye dayalı alım-satım kontrollerinin ve bilgi bariyerlerinin etkinliği.

İlaveten, şirketin bağlı ortaklıklarını ve yukarıda belirtilmekte olan çeşitli hususların yanı sıra diğer hususlar da dahil olmak üzere, söz konusu bağlı ortaklıkların iş kollarını ve faaliyetlerini içeren soruşturmalar, incelemeler ve davalar da şirketin iş kolları ve faaliyetleri üzerinde etkiye sahip olabilecektir.

Dipnot 19.

İlişkili Taraf Açıklamaları

Taraflardan birinin diğer tarafı doğrudan veya dolaylı olarak kontrol etme veya finansal veya operasyonel kararların alınmasında söz konusu taraf üzerinde belirgin etki uygulama kabiliyetine sahip olması halinde tarafların ilişkili olduğu değerlendirilir. Söz konusu şirketin ilişkili tarafları aşağıdakileri içermektedir:

- Söz konusu şirketin ana şirketleri;
- Diğer GS Grubu bağlı ortaklıkları;
- Söz konusu şirketin kilit konumdaki yönetim personeli;
- Söz konusu şirketin ana şirketlerinin kilit konumdaki yönetim personeli ve
- Söz konusu şirketin maaş esaslı emeklilik planını ve GS Grubu'nun mensuplarını içeren diğer ilişkili taraflar.

Şirket tarafından piyasa yapıcılığı faaliyetleri ve genel faaliyetleri kapsamında ticari faaliyetinin olağan seyri sırasında ilişkili taraflarla işlemler yapılmaktadır. Bu işlemler esasen risk yönetimi ve piyasa yapıcılığı faaliyeti, fonlama faaliyeti, nakit yönetimi hizmetleri, taahhütler ve garantiler, transfer fiyatlaması ve yönetim ücretleri, vergilendirme, ödenen ve ödenmesi gereken ücretler de dahil olmak üzere kilit konumdaki yönetim personeli ile olan işlemler ve hisse bazlı ödemeler ile ilgilidir.

Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için olan bu işlemlerin mahiyeti, şirketin 2024 Faaliyet Raporunun II. Bölümünde yer alan Dipnot 27 "İlişkili Taraf Açıklamaları" kapsamında açıklananlar ile tutarlıdır.

Dipnot 20.

Finansal Araçlar

Kategoriye göre Finansal Varlıklar ve Yükümlülükler

Aşağıdaki tablolarda, şirketin finansal varlıklarının ve borçlarının kategoriye göre defter değeri ortaya konmaktadır.

	Finansal Varlıklar		
milyon $	Zorunlu olarak gerçeğe uygun değerdeki	İtfa edilmiş maliyet	Toplam
Haziran 2025 itibariyle			
Nakit ve nakit benzerleri	**$ ---**	**$ 11.091**	**$ 11.091**
Teminata bağlanmış sözleşmeler	**66.117**	**182.319**	**248.436**
Müşteri alacakları ve diğer alacaklar	**---**	**86.320**	**86.320**
Alım-satıma konu varlıklar	**871.208**	**---**	**871.208**
Diğer varlıklar	**9.140**	**2.387**	**11.527**
Toplam	**$ 946.465**	**$ 282.117**	**$ 1.228.582**
Aralık 2024 itibariyle			
Nakit ve nakit benzerleri	$ ---	$ 11.601	$ 11.601
Teminata bağlanmış sözleşmeler	71.594	120.952	192.546
Müşteri alacakları ve diğer alacaklar	---	76.886	76.886
Alım-satıma konu varlıklar	826.082	---	826.082
Diğer varlıklar	429	1.874	2.303
Toplam	$ 898.105	$ 211.313	$ 1.109.418

	Finansal Yükümlülükler			
milyon $	Alım-satım amaçlı olarak elde tutulanlar	Gerçeğe uygun değerde gösterilenler	İtfa edilmiş maliyet	Toplam
Haziran 2025 itibariyle				
Teminata dayalı finansmanlar	**$ ---**	**$ 120.894**	**$ 87.358**	**$ 208.252**
Müşterilere borçlar ve diğer borçlar	**---**	**---**	**109.769**	**109.769**
Alım-satıma konu yükümlülükler	**776.074**	**---**	**---**	**776.074**
Teminatsız borçlanmalar	**---**	**53.496**	**34.238**	**87.734**
Diğer yükümlülükler	**---**	**---**	**5.296**	**5.296**
Toplam	**$ 776.074**	**$ 174.390**	**$ 236.661**	**$ 1.187.125**
Aralık 2024 itibariyle				
Teminata dayalı finansmanlar	$ ---	$ 86.015	$ 83.681	$ 169.696
Müşterilere borçlar ve diğer borçlar	---	---	107.164	107.164
Alım-satıma konu yükümlülükler	711.221	---	---	711.221
Teminatsız borçlanmalar	---	44.706	32.105	76.811
Diğer yükümlülükler	---	---	4.833	4.833
Toplam	$ 711.221	$ 130.721	$ 227.783	$ 1.069.725

Dipnot 21.

Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü

Herhangi bir finansal aracın gerçeğe uygun değeri, ölçüm tarihinde piyasa katılımcıları arasındaki herhangi bir intizamlı işlemde herhangi bir varlığın satılması için tesellüm edilecek veya herhangi bir borcu devretmek için ödenecek olan tutardır. Finansal varlıklar alış fiyatlarından, finansal yükümlülükler ise satış fiyatlarından gösterilir. Gerçeğe uygun değer ölçümleri işlem maliyetlerini içermez. Şirket tarafından belirli finansal varlıklar ve yükümlülükler bir portföy olarak (başka bir deyişle, piyasa ve/veya kredi risklerine net maruziyetine dayalı olarak) ölçülmektedir.

IFRS kapsamında, gerçeğe uygun değer ölçümlerinin açıklanmasına yönelik üç seviyeli bir hiyerarşi söz konusudur. Bu hiyerarşide, en yüksek öncelik seviye 1 girdilerine, en düşük öncelik ise seviye 3 girdilerine verilerek gerçeğe uygun değerin ölçülmesine yönelik değerleme tekniklerine ilişkin girdiler önceliklendirilir. Herhangi bir finansal aracın bu hiyerarşideki seviyesi, söz konusu finansal aracın gerçeğe uygun değer ölçümü bakımından önem arz eden en düşük girdi seviyesine dayalıdır.

The fair value hierarchy is as follows:

Seviye 1. Girdiler, özdeş, kısıtlamaya konu olmayan varlıklar veya borçlar için şirketin ölçüm tarihinde erişime sahip olduğu faal piyasalardaki düzeltilmemiş kote edilmiş fiyatlardır.

Seviye 2. Değerleme tekniklerine ilişkin girdiler, doğrudan veya dolaylı olarak gözlemlenebilir niteliktedir.

Seviye 3. Değerleme tekniklerine ilişkin bir veya daha fazla sayıda girdi önemli ve gözlemlenemez niteliktedir.

Şirketin tekrarlayan esasta gerçeğe uygun değerden verilen finansal varlıklarının ve yükümlülüklerinin büyük ölçüde tümüne ilişkin gerçeğe uygun değerler, gözlemlenebilir fiyatlara ve girdilere dayalıdır ve gerçeğe uygun değer hiyerarşisinin 1. ve 2. seviyelerinde sınıflandırılmaktadır. Bir takım seviye 2 ve seviye 3 finansal varlıklar ve yükümlülükler, piyasa katılımcısı tarafından karşı taraf ve şirketin ve GS Grubu'nun kredi kalitesi, fonlama riski, devir kısıtlamaları, likidite ve alış/satış marjları gibi etkenler için gerçeğe uygun değerde ulaşılması gerekebilecek olan değerleme düzeltmeleri gerektirebilecektir. Değerleme düzeltmeleri genel olarak piyasa kanıtına dayalıdır.

Değerleme Teknikleri ve Önemli Girdiler

Şirketin aşağıda açıklanmakta olan finansal varlıklarının ve yükümlülüklerinin gerçeğe uygun değerinin tespit edilmesinde kullanılan değerleme teknikleri ve önemli girdiler, 2024 Faaliyet Raporunun II. Bölümündeki Dipnot 29 "Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü" kapsamında tanımlanmakta olanlar ile tutarlıdır.

Finansal Varlıkların ve Yükümlülüklerin Seviyeye göre Gerçeğe Uygun Değeri

Aşağıdaki tabloda, şirketin, gerçeğe uygun değer hiyerarşisindeki seviyeye göre olmak üzere, tekrarlayan esasta gerçeğe uygun değerde ölçülen finansal varlıklar ve yükümlülükler ortaya konmaktadır.

milyon $ cinsinden	Seviye 1	Seviye 2	Seviye 3	Toplam
Haziran 2025 itibariyle				
Finansal varlıklar				
Teminata bağlanmış sözleşmeler	**$ ---**	**$ 66.117**	**$ ---**	**$ 66.117**
Alım-satıma konu nakit araçlar	**116.229**	**50.902**	**442**	**167.573**
Türevler	**31**	**699.812**	**3.792**	**703.635**
Alım-satıma konu varlıklar	**116.260**	**750.714**	**4.234**	**871.208**
Diğer varlıklar	**---**	**9.082**	**58**	**9.140**
Toplam	**$ 116.260**	**$ 825.913**	**$ 4.292**	**$ 946.465**
Finansal yükümlülükler				
Teminata dayalı finansmanlar	**$ ---**	**$ 120.439**	**$ 455**	**$ 120.894**
Alım-satıma konu nakit araçlar	**78.362**	**11.656**	**21**	**90.039**
Türevler	**53**	**683.076**	**2.906**	**686.035**
Alım-satıma konu yükümlülükler	**78.415**	**694.732**	**2.927**	**776.074**
Teminatsız borçlanmalar	**---**	**48.746**	**4.750**	**53.496**
Toplam	**$ 78.415**	**$ 863.917**	**$ 8.132**	**$ 950.464**
Net türev işlemler	**$ (22)**	**$ 16.736**	**$ 886**	**$ 17.600**
Aralık 2024 itibariyle				
Finansal varlıklar				
Teminata bağlanmış sözleşmeler	$ ---	$ 71.594	$ ---	$ 71.594
Alım-satıma konu nakit araçlar	105.539	40.826	350	146.715
Türevler	141	675.997	3.229	679.367
Alım-satıma konu varlıklar	105.680	716.823	3.579	826.082
Diğer varlıklar	1	367	61	429
Toplam	$ 105.681	$ 788.784	$ 3.640	$ 898.105
Finansal yükümlülükler				
Teminata dayalı finansmanlar	$ ---	$ 85.570	$ 445	$ 86.015
Alım-satıma konu nakit araçlar	47.093	8.145	21	55.259
Türevler	51	653.636	2.275	655.962
Alım-satıma konu yükümlülükler	47.144	661.781	2.296	711.221
Teminatsız borçlanmalar	---	40.580	4.126	44.706
Toplam	$ 47.144	$ 787.931	$ 6.867	$ 841.942
Net türev işlemler	$ 90	$ 22.361	$ 954	$ 23.405

Yukarıdaki tabloda, alım satıma konu varlıklarda, hem Haziran 2025 hem Aralık 2024 itibariyle 7 milyon $'lık, finansal riskten korunma araçları olarak gösterilen türev araçlara yer verilmiştir.

Seviye 3 Gerçeğe Uygun Değer Ölçümlerinde Kullanılan Önemli Gözlemlenemez Nitelikteki Girdiler

Alım-Satıma Konu Nakit Araçlar. Aşağıdaki tabloda, şirketin, seviye 3 alım-satıma konu nakit araç varlıkları ve seviye 3 alım-satıma konu nakit araçları değerlemek üzere kullanılan önemli gözlemlenemez nitelikteki girdilerin aralıkları ve ağırlıklı ortalamaları ortaya konmaktadır.

milyon $ cinsinden, girdiler hariç	**Haziran 2025 itibariyle**		Aralık 2024 itibariyle	
	Tutar veya Aralık	**Ağırlıklı Ortalama**	Tutar veya Aralık	Ağırlıklı Ortalama
İpotekler ve diğer varlığa dayalı krediler ve menkul kıymetler				
Seviye 3 varlıklar	**$ 26**		$ 44	
Getiri	**%6.2 ila %23.8**	**%16.9**	%8.0 ila %19.4	%9.8
Geri kazanım oranı	**%23.1 ila % 69.2**	**%51.3**	%23.3 ila %69.2	%50.9
Süre (yıl)	**1.1 ila 9.4**	**2.3**	2.0 ila 4.3	2.3
Özel sektör borçlanma araçları ve devlet ve resmi kurum yükümlülükleri				
Seviye 3 varlıklar	**$ 414**		$ 296	
Getiri	**%2.8 ila % 26.5**	**%13.6**	%6.4 ila %35.9	%15.4
Geri kazanım oranı	**%4.1 ila %73.0**	**%22.6**	%7.3 ila %73.0	%31.3
Süre (yıl)	**1.0 ila 15.5**	**2.7**	1.5 ila 3.3	2
Pay benzeri menkul kıymetler				
Seviye 3 varlıklar	**$ 2**		$ 10	
Süre (yıl)	**Yoktur**	**Yoktur**	Yoktur	Yoktur
Toplam	**$ 442**		$ 350	

Yukarıdaki tabloda:

• Aralıklar, her bir nakit araç türünün değerlemesinde kullanılan önemli gözlemlenemez nitelikteki girdileri temsil etmektedir ve ağırlıklı ortalamalar, söz konusu aracın nispi gerçeğe uygun değerine göre her bir girdinin ağırlıklandırılmasıyla hesaplanır.

• Söz konusu aralıklar ve bu girdilerin ağırlıklı ortalamaları, herhangi bir alım-satıma konu aracın gerçeğe uygun değerinin hesaplanması sırasında kullanılacak uygun girdileri temsil etmemektedir. Örneğin, ipoteklere ve diğer varlığa dayalı kredilere ve menkul kıymetlere ilişkin en yüksek getiri, belirli bir ipoteğin değerlemesi için uygun olmakla birlikte, diğer ipoteklerin değerlemesi için uygun olmayabilir. Bu doğrultuda, söz konusu girdi aralıkları, seviye 3 alım-satıma konu nakit araçların gerçeğe uygun ölçümlerinde belirsizlik veya buna dair olası aralıkları temsil etmemektedir.

• Seviye 3 araçların değerlemesinde kullanılan getirideki veya süredeki artışların daha düşük gerçeğe uygun değer ölçümüyle sonuçlanması mümkün olabilecek iken, geri kazanım oranındaki veya çarpanlardaki artışların Haziran 2025 ve Aralık 2024 itibariyle daha yüksek gerçeğe uygun değer ölçümüyle sonuçlanması söz konusu olacaktır. Her bir seviye 3 aracın kendine özgü mahiyetine bağlı olarak girdilerin karşılıklı ilişkisi mutlaka her bir ürün türü dahilinde birörnek olmaz.

• İpotekler ve diğer varlığa dayalı krediler ve menkul kıymetler, özel sektör borçlanma araçları ve devlet ve resmi kurum yükümlülükleri, iskonto edilmiş nakit akışları kullanılarak değerlenir iken, mülkiyeti temsil eden menkul kıymetler, piyasadaki karşılaştırılabilir unsurlar ve iskonto edilmiş nakit akışları kullanılarak değerlenir.

• Herhangi bir aracın gerçeğe uygun değeri, birden fazla değerleme tekniği kullanılarak belirlenebilir. Örneğin, piyasadaki karşılaştırılabilir unsurlar ve iskonto edilmiş nakit akışları gerçeğe uygun değerin belirlenmesi için birlikte kullanılabilir. Dolayısıyla, seviye 3 bakiyesi bu tekniklerin her ikisini içerir.

• Hem Haziran 2025 hem Aralık 2024 itibariyle seviye 3 pay benzeri menkul kıymetlerin değerlemesi bakımından süre önemli nitelikte olmamıştır.

Türevler ve Teminatsız Borçlanmalar. Aşağıdaki tabloda, şirketin, seviye 3 net türevleri ve teminatsız borçlanmaları ile seviye 3 türevlerin ve teminatsız borçlanmaların değerlemesi için kullanılan önemli gözlemlenemez nitelikteki girdilerin aralıkları, ortalamaları ve medyanları ortaya konmaktadır.

	Haziran 2025 itibariyle		Aralık 2024 itibariyle	
milyon $ cinsinden, girdiler hariç	**Tutar veya Aralık**	**Ağırlıklı Ortalama**	Tutar veya Aralık	Ağırlıklı Ortalama
Türevler				
Net esasta olmak üzere faiz oranları	**$ 199**		$ 165	
Korelasyon	**% (10) ila %95**	**%34/%25**	% (10) ila %95	%34/%25
Volatilite (baz puan)	**40 ila 68**	**53/53**	52 ila 71	60/59
Net esasta olmak üzere kredi	**% 1.352**		% 1.284	
Kredi marjları (baz puan)	**20 ila 1.343**	**144/98**	17 ila 1.328	146/105
Ön ödemeye konu kredi puanları	**(1) ila (0)**	**0/0**	(10) ila 73	14/8
Geri kazanım oranları	**%20 ila %70**	**%44/%41**	%20 ila %70	%46/%50
Net esasta olmak üzere dövizler	**$ 1**		$ (33)	
Korelasyon	**%20 ila %23**	**%21/%21**	%20 ila %23	%21/%21
Net esasta olmak üzere hisse senetleri	**$ (666)**		$ (454)	
Korelasyon	**%(70) ila %100**	**%54/%55**	%(75) ila %100	%55/%52
Volatilite	**%3 ila %84**	**%12/%8**	%2 ila %84	%12/%7
Net esasta olmak üzere emtia	**--- $**		$ (8)	
Toplam	**$ 886**		$ 954	
Teminatsız borçlanmalar				
Seviye 3 yükümlülükler	**$ 4.750**		$ 4.126	
Faiz oranları korelasyonu	**%(10) ila %26**	**%13/%25**	%(10) ila %26	%13/%25
Kredi marjları (baz puan)	**Yoktur**	**Yoktur**	201 ila 201	201/201
Döviz korelasyonu	**%20 ila %68**	**%34/%23**	%20 ila %68	%34/%23
Hisse senetleri korelasyon	**%(20) ila %98**	**%59/%56**	%(25) ila %100	%54/%50
Hisse senetleri volatilitesi	**%4 ila %76**	**%20/%18**	%4 ila %100	%23/%19

Yukarıdaki tabloda:

• Net türev varlıklar pozitif tutarlar, net türev borçlar ise negatif tutarlar olarak gösterilmektedir.

• Net seviye 3 emtia türevlerinin hem Haziran 2025 hem Aralık 2024 itibariyle maddi nitelikte olmamasına bağlı olarak seviye 3 emtia türevlerini değerlemek için kullanılan önemli gözlemlenemez nitelikteki girdilere yer verilmemiştir.

• Aralıklar, her bir türev türünün değerlemesinde kullanılan önemli gözlemlenemez nitelikteki girdileri temsil etmektedir. Ortalamalar, girdilerin aritmetik ortalamasını temsil etmektedir ve ilgili finansal araçların nispi gerçeğe uygun değerine veya itibari değerine göre ağırlıklandırılmamaktadır. Medyanın üzerinde olan ortalama, girdilerin çoğunun ortalamanın altında olduğuna işaret etmektedir.

• Bu girdilerin aralıkları, ortalamaları ve medyanları, herhangi türevin gerçeğe uygun değerinin hesaplanması sırasında kullanılacak uygun girdileri temsil etmemektedir. Örneğin, özkaynak türevlerine ilişkin en yüksek korelasyon belirli bir özkaynak türevinin değerlemesi için uygun olmakla birlikte, herhangi bir diğer özkaynak türevinin değerlemesi için uygun olmayabilir. Bu doğrultuda, söz konusu girdi aralıkları, seviye 3 türevlerin gerçeğe uygun ölçümlerinde belirsizlik veya buna dair olası aralıkları temsil etmemektedir.

• Faiz oranları, dövizler ve özkaynak türevleri opsiyon fiyatlaması modelleri kullanılarak değerlenir iken, kredi türevleri ise opsiyon fiyatlaması, korelasyon ve iskonto edilmiş nakit akışı modelleri kullanılarak değerlenir.

• Herhangi bir aracın gerçeğe uygun değeri, birden fazla değerleme tekniği kullanılarak belirlenebilir. Örneğin, opsiyon fiyatlaması modelleri ve iskonto edilmiş nakit akışları modelleri, gerçeğe uygun değerin belirlenmesi için genellikle birlikte kullanılır. Dolayısıyla, seviye 3 bakiyesi bu tekniklerin her ikisini içerir.

• Dövizler ve hisse senetleri dahilindeki korelasyon, çapraz ürün türü korelasyonunu içerir.

• Haziran 2025 itibariyle seviye 3 teminatsız borçlanmaların değerlemesi bakımından kredi marjları önemli nitelikte olmamıştır.

Önemli Gözlemlenemez Nitelikteki Girdilerin Aralığı ve Gerçeğe Uygun Değer Ölçümünün Önemli Gözlemlenemez Nitelikteki Girdilerdeki Değişimlere Duyarlılığı

Şirketin seviye 3 türev araçlarını ve teminatsız borçlanmalarını değerlemek için kullanılan önemli gözlemlenemez nitelikteki girdilerin aralığı ile şirketin seviye 3 araçlarının önemli gözlemlenemez nitelikteki girdilerdeki değişimlere yönelimli duyarlılığı, 2024 Faaliyet Raporunun II. Bölümünde yer alan Dipnot 29 "Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü" kapsamında tanımlanan bilgiler ile tutarlıdır.

Teminata Dayalı Finansmanlar. Haziran 2025 ve Aralık 2024 itibariyle, seviye 3 teminata dayalı finansmanları değerlemek üzere kullanılan önemli gözlemlenemez nitelikteki girdiler, gözlemlenemez nitelikteki girdilere ilişkin türevler açıklamalarına dahil edilir. Yukarıdaki "Türevler ve Teminatsız Borçlanmalar" kısmını inceleyiniz.

Gerçeğe Uygun Değer Hiyerarşisinin 1. Seviyesi ve 2. Seviyesi Arasındaki Devirler

Gerek Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem, gerek Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönem sırasında, tekrarlayan esasta gerçeğe uygun değerde ölçülen seviye 1 ve seviye 2 finansal varlıklar ve borçlar arasında önemli devirler söz konusu olmamıştır.

Gözlemlenemez Nitelikteki Girdileri Barındıran Teknikler Kullanılarak Değerlenen Gerçeğe Uygun Finansal Varlıklar ve Yükümlülükler

Finansal varlıkların ve yükümlülüklerin gerçeğe uygun değeri, tümüyle veya kısmen, aynı araçta gerçekleştirilen gözlemlenebilir nitelikteki güncel piyasa işlemlerinden elde edilen fiyatlarla desteklenmeyen varsayımlara dayalı olan veya mevcut gözlemlenebilir nitelikteki piyasa verilerine dayalı olan bir değerleme tekniği kullanılarak tespit edilebilecektir ve bu varsayımların değiştirilmesi, gerçeğe uygun değere yönelik olarak ortaya çıkan tahmini değiştirecektir.

Makul çerçevede olası alternatif olumsuz varsayımların belirlenmesinde, potansiyel belirsizliğin var olduğu olayların belirlenmesi ve ölçümlenmesi için detaylı bir işletme ve pozisyon seviyesi incelemesi gerçekleştirilmiştir. Bu incelemede, söz konusu pozisyonların mevcut olan piyasa bilgileri aralığına kıyasla gerçeğe uygun değeri göz önünde bulundurulmuştur.

Aşağıdaki tabloda, gözlemlenemez nitelikteki teknikler kullanılarak değerlenen finansal varlıklara ve yükümlülüklere yönelik makul olası alternatif varsayımların kullanılmasının potansiyel etkisi ortaya konmaktadır.

	İtibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Olumlu değişiklikler		
Alım-satıma konu nakit araçlar	**$ 35**	$ 35
Diğer	**329**	294
Toplam	**$ 364**	$ 329
Olumsuz değişiklikler		
Alım-satıma konu nakit araçlar	**$ 25**	$ 12
Diğer	**169**	147
Toplam	**$ 194**	$ 159

Yukarıdaki tabloda:

- Diğer kalemi, türevler, teminatsız borçlanmalar, teminata bağlanmış sözleşmeler, teminata dayalı finansmanlar ve diğer varlıklar ile ilgili olumlu ve olumsuz değişiklikleri içermektedir. Uygulanabildiği hallerde, bunlar, bu araçların arasındaki ekonomik finansal riskten korunma sebebiyle olumlu ve olumsuz değişikliklerin hesaplanmasında kullanılan kendi net riski ile tutarlı olarak sunulmuşlardır.
- Hem Haziran 2025 hem Aralık 2024 itibariyle, olumlu değişikliklere ilişkin etkiye esasen hisse senedi ve sabit getirili türevlere ilişkin değerleme düzeltmelerindeki değişiklikler ve teminatlı fonlama marjlarının ve pay benzeri menkul kıymetlerin değerlemesine ilişkin varsayımlardaki değişiklikler sebebiyet vermiştir.
- Gerek Haziran 2025 gerek Aralık 2024 itibariyle, olumsuz değişikliklere ilişkin etkiye esasen, teminatlı fonlama marjlarının değerlemesine ilişkin varsayımlardaki, volatilite ve korelasyon girdilerindeki ve kredi marjlarındaki değişiklikler sebebiyet vermiştir.

Aşağıdaki tabloda, şirketin finansal varlıklarının ve yükümlülüklerinin değerleme teknikleri kullanılarak ilk muhasebeleştirmedeki gerçeğe uygun değeri ile işlem fiyatı (1. gün Kar ve Zarar) arasındaki farka ilişkin olarak gelir tablosunda muhasebeleştirilmeyen tutarlar ortaya konmaktadır.

	Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem	
milyon $ cinsinden	**2025**	2024
Başlangıç Bakiyesi	**$ 201**	$ 260
Yeni işlemler	**158**	146
Yıl sırasında gelir tablosunda muhasebeleştirilen tutarlar	**(136)**	(116)
Kapanış Bakiyesi	**$ 223**	$ 290

Seviye 3 İleriye Taşıma

Aşağıdaki tabloda, tekrarlayan esasta gerçeğe uygun değerde ölçülen tüm seviye 3 finansal varlıklar ve yükümlülükler için gerçeğe uygun değerdeki değişimlerin özeti ortaya konmaktadır.

	Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem	
milyon $ cinsinden	**2025**	2024
Finansal varlıklar toplamı		
Başlangıç Bakiyesi	**$ 3.640**	$ 4,945
Kar/(zararlar)	**1.090**	456
Alımlar	**393**	539
Satışlar	**(190)**	(172)
Uzlaşılar	**(603)**	(761)
Seviye 3'e yapılan devirler	**170**	201
Seviye 3'den yapılan devirler	**(208)**	(372)
Kapanış Bakiyesi	**$ 4.292**	$ 4.836
Finansal yükümlülükler toplamı		
Başlangıç Bakiyesi	**$ (6.867)**	$ (8.503)
Kar/(zararlar)	**(1.300)**	(361)
Alımlar	**61**	6
Satışlar	**(233)**	(358)
İhraçlar	**(1.611)**	(1.219)
Uzlaşılar	**1.433**	2.207
Seviye 3'e yapılan devirler	**(233)**	(495)
Seviye 3'den yapılan devirler	**618**	1.104
Kapanış Bakiyesi	**$ (8.132)**	$ (7.619)

Yukarıdaki tabloda:

- Herhangi bir finansal varlığın veya finansal yükümlülüğün raporlama dönemi sırasında seviye 3'ye devredilmiş olması halinde, söz konusu döneme ilişkin tüm karı veya zararı seviye 3'de sınıflandırılır. Seviye 3 finansal varlıklar için, artışlar pozitif tutarlarda, düşüşler ise negatif tutarlarda gösterilir. Seviye 3 finansal yükümlülükler için, artışlar negatif tutarlarda, düşüşler ise pozitif tutarlarda gösterilir.
- Gerçeğe uygun değer hiyerarşisinin seviyeleri arasındaki devirler, gerçekleştikleri raporlama döneminin başlangıcında muhasebeleştirilir. Buna göre, söz konusu tablolarda, söz konusu dönemin sonu öncesinde seviye 3'de devredilmiş olan seviye 3 finansal varlıklara ve yükümlülüklere ilişkin kar veya zararlar yer almamaktadır. • Seviye 3 finansal varlıklar ve yükümlülükler çoğunlukla, seviye 1 ve seviye 2 finansal varlıklar ve yükümlülükler ile ekonomik olarak finansal riskten korumaya tabi tutulur. Bu doğrultuda, belirli bir finansal varlık veya finansal yükümlülük sınıfı için rapor edilen seviye 3 karlar veya zararlar, aynı finansal varlık veya finansal yükümlülük sınıfındaki seviye 1'e veya seviye 2'ye atfedilebilir nitelikteki kar veya zararlarla veya farklı bir finansal varlık veya finansal yükümlülük sınıfındaki seviye 1'e, seviye 2'ye veya seviye 3'e atfedilebilir nitelikteki kar veya zararlarla kısmen denkleştirilebilir. Sonuç itibarıyla, seviye 3 ileriye taşımada yer verilen kar veya zararlar mutlaka, söz konusu şirketin faaliyet sonuçları, likiditesi veya sermaye kaynakları üzerindeki genel etkiyi temsil etmemektedir.

- Seviye 3 finansal varlıklar ve yükümlülükler çoğunlukla, seviye 1 ve seviye 2 finansal varlıklar ve yükümlülükler ile ekonomik olarak finansal riskten korumaya tabi tutulur. Bu doğrultuda, belirli bir finansal varlık veya finansal yükümlülük sınıfı için rapor edilen seviye 3 karlar veya zararlar, aynı finansal varlık veya finansal yükümlülük sınıfındaki seviye 1'e veya seviye 2'ye atfedilebilir nitelikteki kar veya zararlarla veya farklı bir finansal varlık veya finansal yükümlülük sınıfındaki seviye 1'e, seviye 2'ye veya seviye 3'e atfedilebilir nitelikteki kar veya zararlarla kısmen denkleştirilebilir. Sonuç itibarıyla, seviye 3 ileriye taşımada yer verilen kar veya zararlar mutlaka, söz konusu şirketin faaliyet sonuçları, likiditesi veya sermaye kaynakları üzerindeki genel etkiyi temsil etmemektedir.
- Kar/(zararlar) ağırlıklı olarak seviye 3 finansal varlıklara ve finansal yükümlülüklere ilişkin olarak gerçekleştirilmemiş kar veya zararlardaki değişimlere atfedilebilir niteliktedir.
- Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem ile Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönem için seviye 3 finansal varlıklara ilişkin net karlar/(zarar), kar ve zarar hesabındaki "Net gelirler" kaleminde rapor edilmektedir.
- Haziran 2025'de sona eren altı aylık dönem için olan 1.30 milyar $'lık seviye 3 finansal yükümlülüklere ilişkin net zararlarda, gelir tablosundaki "Net gelirler" kaleminde açıklanan 1.31 milyar $'lık zararlara ve kapsamlı gelir tablosundaki "Borç değerleme düzeltmesi" kaleminde açıklanan 6 milyon $'lık karlara yer verilmiştir. Haziran 2024'de sona eren altı aylık dönem için olan 361 milyon $'lık seviye 3 finansal yükümlülüklere ilişkin net zararlarda, gelir tablosundaki "Net gelirler" kaleminde açıklanan 340 milyon $'lık zararlara ve kapsamlı gelir tablosundaki "Borç değerleme düzeltmesi" kaleminde açıklanan 21 milyon $'lık zarara yer verilmiştir.

Yukarıdaki özet tabloda yer verilen şirketin finansal varlıklara ilişkin bilgiler, aşağıdaki tabloda, bilanço kalemlerine göre ayrıştırılmaktadır.

	Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem	
milyon $ cinsinden	**2025**	2024
Teminata bağlanmış sözleşmeler		
Başlangıç Bakiyesi	**$ ---**	$ 112
Kar/(zararlar)	**---**	3
Uzlaşılar	**---**	(5)
Kapanış Bakiyesi	**$ ---**	$ 110
Alım-satıma konu varlıklar		
Başlangıç Bakiyesi	**$ 3.579**	$ 4.730
Kar/(zararlar)	**1.090**	442
Alımlar	**390**	539
Satışlar	**(190)**	(127)
Uzlaşılar	**(597)**	(742)
Seviye 3'e yapılan devirler	**170**	201
Seviye 3'den yapılan devirler	**(208)**	(372)
Kapanış Bakiyesi	**$ 4.234**	$ 4.671
Yatırımlar		
Başlangıç Bakiyesi	**$ 61**	$ 103
Kar/(zararlar)	**---**	11
Alımlar	**3**	---
Satışlar	**---**	(45)
Uzlaşılar	**(6)**	(14)
Kapanış Bakiyesi	**$ 58**	$ 55

Yukarıdaki özet tabloda yer verilen şirketin finansal yükümlülüklerine ilişkin bilgiler, aşağıdaki tabloda, bilanço kalemlerine göre ayrıştırılmaktadır.

	Haziran itibariyle Sona Eren Altı Aylık Dönem	
milyon $ cinsinden	**2025**	2024
Teminata dayalı finansmanlar		
Başlangıç Bakiyesi	**$ (445)**	$ (489)
Kar/(zararlar)	**(24)**	27
İhraçlar	**(43)**	(11)
Uzlaşılar	**56**	110
Seviye 3'e yapılan devirler	**(5)**	(1)
Seviye 3'den yapılan devirler	**6**	---
Kapanış Bakiyesi	**$ (455)**	$ (364)
Alım-satıma konu yükümlülükler		
Başlangıç Bakiyesi	**$ (2.296)**	$ (2.351)
Kar/(zararlar)	**(874)**	(442)
Alımlar	**61**	6
Satışlar	**(233)**	(358)
Uzlaşılar	**282**	266
Seviye 3'e yapılan devirler	**(70)**	(270)
Seviye 3'den yapılan devirler	**203**	228
Kapanış Bakiyesi	**$ (2.927)**	$ (2.921)
Teminatsız borçlanmalar		
Başlangıç Bakiyesi	**$ (4.126)**	$ (5.663)
Kar/(zararlar)	**(402)**	54
İhraçlar	**(1.568)**	(1.208)
Uzlaşılar	**1.095**	1.831
Seviye 3'e yapılan devirler	**(158)**	(224)
Seviye 3'den yapılan devir	**409**	876
Kapanış Bakiyesi	**$ (4.750)**	$ (4.334)

Gerçeğe Uygun Değer Hiyerarşisinin 2. Seviyesi ve 3. Seviyesi Arasındaki Devirler

Seviye 2 ve seviye 3 arasındaki devirler genel olarak seviye 3 girdilerinin şeffaflığındaki değişimler sebebiyle ortaya çıkar. Piyasa kanıtının mevcut olmaması azalan şeffaflığa yol açarken, piyasa kanıtının elverişliliğindeki artış, şeffaflıkta artışa yol açar.

Finansal Varlıklar

Haziran 2025'de Sona Eren Altı Aylık Dönem

Alım-Satıma Konu Varlıklar. Seviye 3 alım-satıma konu varlıklara yapılan devirler, esasen belirli volatilite ve korelasyon girdilerinin şeffaflığının azalması nedeniyle seviye 2'den yapılan belirli hisse senedi türevlerinin devrini, belirli kredi swap oranlarının şeffaflığının azalması nedeniyle seviye 2'den yapılan belirli faiz oranı türevlerinin devrini ve belirli getiri girdilerinin şeffaflığının azalması nedeniyle seviye 2'den yapılan belirli nakit araçlarının devrini yansıtmıştır.

Seviye 3 alım-satıma konu varlıklardan yapılan devirlerde esasen, çoğunlukla bir takım volatilite ve korelasyon girdilerinin arttırılmış şeffaflığına bağlı olarak belirli özkaynak türevlerinin seviye 2'ye yapılan devirleri, çoğunlukla bir takım kredi marjı girdilerinin arttırılmış şeffaflığına bağlı olarak seviye 2'ye yapılan bir takım kredi türevlerinin devirleri ve çoğunlukla bir takım getiri girdilerinin arttırılmış şeffaflığına bağlı olarak bir takım nakit araçların seviye 2'ye yapılan devirleri yansıtılmıştır.

Haziran 2024'de Sona Eren Altı Aylık Dönem

Alım-Satıma Konu Varlıklar. Seviye 3 alım-satıma konu varlıklara yapılan devirler esasen, öncelikle birtakım getiri girdilerinin azalan şeffaflığına bağlı olarak seviyeden 2'de yapılan birtakım nakit araçların devirlerinden ve birtakım kredi marjı girdilerinin azalan şeffaflığından dolayı seviye 2'den yapılan birtakım kredi türevleri devirleri, birtakım volatilite ve korelasyon girdilerinin azalan şeffaflığına bağlı olarak seviye 2'den yapılan birtakım özkaynak türevleri devirlerini yansıtmıştır.

Seviye 3 alım-satıma konu varlıklardan yapılan devirlerde esasen, çoğunlukla bir takım volatilite ve korelasyon girdilerinin arttırılmış şeffaflığına bağlı olarak belirli özkaynak türevlerinin seviye 2'ye yapılan devirleri, çoğunlukla bir takım kredi marjı girdilerinin arttırılmış şeffaflığına bağlı olarak seviye 2'ye yapılan bir takım kredi türevlerinin devirleri ve çoğunlukla bir takım getiri girdilerinin arttırılmış şeffaflığına bağlı olarak bir takım nakit araçların seviye 2'ye yapılan devirleri yansıtılmıştır.

Finansal Yükümlülükler

Haziran 2025'de Sona Eren Altı Aylık Dönem

Alım Satıma Konu Yükümlülükler. Seviye 3 alım-satıma konu yükümlülükler yapılan devirler, esasen belirli volatilite ve korelasyon girdilerinin şeffaflığının azalması nedeniyle seviye 2'den yapılan belirli hisse senedi türevlerinin devrini, belirli kredi swap oranlarının şeffaflığının azalması nedeniyle seviye 2'den yapılan belirli faiz oranı türevlerinin devrini ve belirli kredi spread girdilerinin şeffaflığının azalması nedeniyle seviye 2'den yapılan belirli kredi türevlerinin devrini yansıtmıştır.

Seviye 3 alım satıma konu yükümlülüklerden yapılan devirlerde esasen, ağırlıklı olarak birtakım volatilite ve korelasyon girdilerinin artan şeffaflığına bağlı olarak belirli özkaynak türevlerinin seviye 2'ye yapılan devirleri ile ağırlıklı olarak birtakım kredi marjı girdilerinin artan şeffaflığına bağlı olarak seviye 2'ye yapılan belirli kredi türevleri devirleri yansıtılmıştır.

Teminatsız Borçlanmalar. Seviye 3 teminatsız borçlanmalara yapılan devirlerde esasen, çoğunlukla bir takım volatilite ve korelasyon girdilerinin azalan şeffaflığına bağlı olarak bir takım hibrid finansal araçların seviye 2'den yapılan devirleri yansıtılmıştır.

Seviye 3 teminatsız borçlanmalardan yapılan devirlerde esasen, çoğunlukla bir takım volatilite ve korelasyon girdilerinin arttırılmış şeffaflığına bağlı olarak bir takım hibrid finansal araçların seviye 2'ye yapılan devirleri yansıtılmıştır.

Haziran 2024'de Sona Eren Altı Aylık Dönem

Alım Satıma Konu Yükümlülükler. Seviye 3 alım-satıma konu yükümlülüklere yapılan devirlerde esasen, çoğunlukla birtakım volatilite ve korelasyon girdilerinin azalan şeffaflığına bağlı olarak belirli özkaynak türevlerinin seviye 2'den yapılan devirleri ile çoğunlukla birtakım kredi marjı girdilerinin azalan şeffaflığına bağlı olarak seviye 2'den yapılan birtakım kredi türevleri devirleri yansıtılmıştır.

TranSeviye 3 alım satıma konu yükümlülüklerden yapılan devirlerde esasen, çoğunlukla bir takım volatilite ve korelasyon girdilerinin arttırılmış şeffaflığına bağlı olarak belirli özkaynak türevlerinin seviye 2'ye yapılan devirleri ile çoğunlukla bir takım swap oranlarının arttırılmış şeffaflığına bağlı olarak seviye 2'ye yapılan bir takım faiz oranı türevleri yansıtılmıştır.

Teminatsız Borçlanmalar. Seviye 3 teminatsız borçlanmalara yapılan devirlerde esasen, çoğunlukla bir takım volatilite ve korelasyon girdilerinin azalan şeffaflığına bağlı olarak bir takım hibrid finansal araçların seviye 2'den yapılan devirleri yansıtılmıştır.

Seviye 3 teminatsız borçlanmalardan yapılan devirlerde esasen, çoğunlukla bir takım volatilite ve korelasyon girdilerinin arttırılmış şeffaflığına bağlı olarak bir takım hibrid finansal araçların seviye 2'ye yapılan devirleri yansıtılmıştır.

Gerçeğe Uygun Değerde Ölçülmeyen Finansal Varlıkların ve Yükümlülüklerin Gerçeğe Uygun Değeri

Şirket, Haziran 2025 itibariyle 282.12 milyar $'lık, Aralık 2024 itibariyle ise 211.31 milyar $'lık, gerçeğe uygun değerde ölçülmeyen finansal varlıklara sahip olmuştur. Bu bakiyelerinin esasen tümünün kısa vadeli mahiyette olduğu göz önünde bulundurulduğunda, bunların bilançodaki defter değerleri, gerçeğe uygun değere yönelik makul bir yaklaştırmadır.

Aşağıdaki tabloda, söz konusu şirketin gerçeğe uygun değerde ölçülmeyen finansal yükümlülükleri beklenen vadeye göre ortaya konmaktadır.

	İtibariyle	
milyon $ cinsinden	**Haziran 2025**	Aralık 2024
Cari	**$ 163.510**	$ 154.410
Cari olmayan	**73.151**	73.373
Toplam	**$ 236.661**	$ 227.783

Yukarıdaki tabloda:

- Cari finansal yükümlülükler kısa vadeli mahiyettedir ve bu sebeple bunların bilançodaki defter değerleri, gerçeğe uygun değere yönelik makul bir yaklaştırmadır.
- Cari olmayan finansal yükümlülükler ağırlıklı olarak uzun vadeli şirketler arası kredilere ve geri alım sözleşmelerine ilişkindir. Bu araçların faiz oranları mahiyetleri bakımından değişkendir ve benzer şartlara ve özelliklere sahip olan araçlara ilişkin olarak piyasadaki yaklaşık geçerli faiz oranlarıdır. Bu itibarla, bunların bilançodaki defter değerleri, gerçeğe uygun değere yönelik makul bir yaklaştırmadır.

Dipnot 22.

Finansal Risk Yönetimi ve Sermaye Yönetimi

Şirketin finansal risk yönetimine ve sermaye yönetimine ilişkin bir takım açıklamalar, işbu finansal raporun I. Bölümü kapsamında yer alan diğer risk yönetimine ilişkin ve mevzuata dayalı bilgiler ile birlikte sunulmuştur.



Unaudited Half-yearly Financial Report

June 30, 2025

Goldman Sachs International (unlimited company)

Company Number: 02263951

INDEX

	Page No.
Part I	
Management Report	**2**
Introduction	2
Executive Overview	2
Business Environment	3
Results of Operations	3
Balance Sheet and Funding Sources	7
Capital Management and Regulatory Capital	7
Regulatory Matters and Other Developments	9
Principal Risks and Uncertainties	9
Risk Management	9
Overview and Structure of Risk Management	9
Liquidity Risk Management	9
Market Risk Management	11
Credit Risk Management	12
Operational Risk Management	13
Model Risk Management	13
Other Risk Management	13
Directors	14
Responsibility Statement	14

	Page No.
Part II	
Unaudited Financial Statements	**15**
Income Statement	15
Statement of Comprehensive Income	15
Balance Sheet	16
Statement of Changes in Equity	17
Statement of Cash Flows	18
Notes to the Financial Statements	**19**
Note 1. General Information	19
Note 2. Material Accounting Policies	19
Note 3. Critical Accounting Estimates and Judgements	19
Note 4. Net Revenues	20
Note 5. Income Tax Expense	20
Note 6. Collateralised Agreements	20
Note 7. Customer and Other Receivables	21
Note 8. Trading Assets and Liabilities	21
Note 9. Other Assets	21
Note 10. Collateralised Financings	22
Note 11. Customer and Other Payables	22
Note 12. Unsecured Borrowings	22
Note 13. Other Liabilities	23
Note 14. Share Capital	23
Note 15. Other Equity Instruments	23
Note 16. Dividends	23
Note 17. Statement of Cash Flows Reconciliations	23
Note 18. Contingent Liabilities	24
Note 19. Related Party Disclosures	26
Note 20. Financial Instruments	27
Note 21. Fair Value Measurement	27
Note 22. Financial Risk Management and Capital Management	32

Management Report

Introduction

Goldman Sachs International (GSI or the company) delivers a broad range of financial services to clients located worldwide. The company also operates a number of branches across Europe, the Middle East and Africa (EMEA) to provide financial services to clients in those regions.

The company's primary regulators are the Prudential Regulation Authority (PRA) and the Financial Conduct Authority (FCA).

The company's ultimate parent undertaking and controlling entity is The Goldman Sachs Group, Inc. (Group Inc.). Group Inc. is a bank holding company and a financial holding company regulated by the Board of Governors of the Federal Reserve System (FRB). The company's immediate parent undertaking is Goldman Sachs Group UK Limited (GSG UK), a company incorporated and domiciled in England and Wales. GSG UK together with its consolidated subsidiaries form "GSG UK Group". In relation to the company, "GS Group affiliate" means Group Inc. or any of its subsidiaries. Group Inc. together with its consolidated subsidiaries form "GS Group". GS Group is a leading global financial institution that delivers a broad range of financial services to a large and diversified client base that includes corporations, financial institutions, governments and individuals. The company's results prepared under United States Generally Accepted Accounting Principles (U.S. GAAP) are included in the consolidated financial statements of GS Group.

The company seeks to be the advisor of choice for its clients and a leading participant in global financial markets. As part of GS Group, the company also enters into transactions with affiliates in the normal course of business as part of its market-making activities and general operations.

The company generates revenues from the following business activities: Investment Banking; Fixed Income, Currency and Commodities (FICC); Equities; and Investment Management, which primarily consists of Wealth management.

References to "the financial statements" are to the unaudited financial statements as presented in Part II of this financial report.

All references to June 2025, March 2025, December 2024 and June 2024 refer to the periods ended, or the dates, as the context requires, June 30, 2025, March 31, 2025, December 31, 2024 and June 30, 2024, respectively. All references to December 2023 refer to the date December 31, 2023. All references to "the 2024 Annual Report" are to the company's Annual Report for the year ended December 31, 2024.

Executive Overview

The directors consider profit for the period, total assets and Common Equity Tier 1 (CET1) capital ratio as the company's key performance indicators.

Income Statement

Three Months Ended June 2025 versus June 2024. The income statement is set out on page 15 of this financial report. The company's profit for the three months ended June 2025 was $682 million, 18% higher than the three months ended June 2024.

Net revenues were $3.10 billion for the three months ended June 2025, 28% higher than the three months ended June 2024, reflecting significantly higher net revenues in Equities, FICC and Investment Banking and higher net revenues in Investment Management.

Net operating expenses were $2.21 billion for the three months ended June 2025, 36% higher than the three months ended June 2024, primarily due to significantly higher compensation and benefits and transaction based expenses.

Six Months Ended June 2025 versus June 2024. The company's profit for the six months ended June 2025 was $1.75 billion, 19% higher than the six months ended June 2024.

Net revenues were $6.26 billion for the six months ended June 2025, 17% higher than the six months ended June 2024, reflecting higher net revenues in Equities and FICC and significantly higher net revenues in Investment Banking, partially offset by slightly lower net revenues in Investment Management.

Net operating expenses were $3.87 billion for the six months ended June 2025, 16% higher than the six months ended June 2024, primarily due to higher compensation and benefits expenses and significantly higher transaction based expenses.

See "Results of Operations" below for more information about net revenues and net operating expenses.

Capital Ratios

The company's CET1 capital ratio under the U.K. capital framework was 11.6% as of June 2025 and 12.3% as of December 2024.

Balance Sheet

The balance sheet is set out on page 16 of this financial report.

As of June 2025, total assets were $1.23 trillion, an increase of $119.25 billion from December 2024, primarily reflecting an increase in collateralised agreements of $55.89 billion (primarily reflecting the company's and its clients' activities) and an increase in trading assets of $45.13 billion (due to increases in derivatives, primarily reflecting the impact of market fluctuations and market-making activity, and trading cash instruments, reflecting the impact of the company's and its clients' activities).

As of June 2025, total liabilities were $1.19 trillion, an increase of $117.51 billion from December 2024, primarily reflecting an increase in trading liabilities of $64.85 billion (primarily due to increases in trading cash instruments, reflecting the impact of the company's and its clients' activities, and derivatives, primarily reflecting the impact of market fluctuations and market-making activity) and an increase in collateralised financings of $38.56 billion (primarily reflecting the company's and its clients' activities).

Total level 3 financial assets were $4.29 billion as of June 2025 and $3.64 billion as of December 2024. See Note 21 to the financial statements for further information about level 3 financial assets, including changes in level 3 financial assets and related fair value measurement.

Under U.S. GAAP, as of June 2025, total assets were $635.37 billion and total liabilities were $598.94 billion. Total assets and total liabilities under U.S. GAAP differ from those reported under International Financial Reporting Standards (IFRS) primarily due to the company presenting derivative balances gross under IFRS if they are not net settled in the normal course of business, even where it has a legally enforceable right to offset those balances.

Business Environment

During the second quarter of 2025, global economic activity continued to be impacted by inflationary pressures and ongoing geopolitical concerns. Additionally, the uncertainty resulting from changes in international trade policies (including tariffs), led to periods of market volatility. The economy in the U.K. slowed, while the Eurozone remained mixed and the U.S. remained resilient. Concerns about the prospect of a global recession in the future persisted and markets continued to be focused on the timing and amount of policy interest rate cuts by central banks globally.

Results of Operations

Net Revenues

Net revenues include the net profit arising from transactions, with both third parties and GS Group affiliates, in derivatives, securities and other financial instruments, and fees and commissions. This is inclusive of associated interest, dividends and returns on the company's Global Core Liquid Assets (GCLA).

The table below presents the company's net revenues by business activity.

	Three Months Ended June		Six Months Ended June	
$ in millions	**2025**	2024	**2025**	2024
Investment Banking	**$ 412**	$ 298	**$ 783**	$ 608
FICC	**898**	743	**2,033**	1,790
Equities	**1,623**	1,258	**3,132**	2,622
Investment Management	**167**	121	**314**	326
Total	**$ 3,100**	$ 2,420	**$ 6,262**	$ 5,346

Investment Banking

Investment Banking primarily generates revenues from the following:

Advisory. Includes strategic advisory engagements with respect to mergers and acquisitions, divestitures, corporate defence activities, restructurings and spin-offs.

Underwriting. Includes public offerings and private placements in both local and cross-border transactions of a wide range of securities and other financial instruments, including acquisition financing.

Corporate lending. Includes relationship lending and related hedges.

Three Months Ended June 2025 versus June 2024. Net revenues in Investment Banking were $412 million for the three months ended June 2025, 38% higher than the three months ended June 2024, primarily due to significantly higher net revenues in Advisory, partially offset by lower net revenues in Underwriting. The increase in Advisory net revenues reflected an increase in completed mergers and acquisitions transactions. The decrease in Underwriting reflected lower net revenues in Equity underwriting and Debt underwriting.

As of June 2025, the EMEA Investment Banking backlog was higher compared with March 2025, primarily due to significantly higher estimated net revenues from potential advisory transactions, partially offset by lower estimated net revenues from potential equity underwriting transactions. Estimated net revenues from potential debt underwriting transactions were essentially unchanged.

Six Months Ended June 2025 versus June 2024. Net revenues in Investment Banking were $783 million for the six months ended June 2025, 29% higher than the six months ended June 2024, primarily due to significantly higher net revenues in Advisory, partially offset by lower net revenues in Underwriting. The increase in Advisory net revenues reflected an increase in industry-wide completed mergers and acquisitions transactions. The decrease in Underwriting reflected lower net revenues in Equity underwriting and slightly lower net revenues in Debt underwriting.

As of June 2025, the EMEA Investment Banking backlog was higher compared with December 2024, primarily due to significantly higher estimated net revenues from potential advisory transactions and slightly higher estimated net revenues from potential debt underwriting transactions, partially offset by lower estimated net revenues from potential equity underwriting transactions.

The backlog represents an estimate of net revenues from future transactions where the company believes that future revenue realisation is more likely than not. The changes in backlog may be a useful indicator of client activity levels which, over the long term, impact net revenues. However, the time frame for completion and corresponding revenue recognition of transactions in the backlog varies based on the nature of the engagement, as certain transactions may remain in the backlog for longer periods of time. In addition, the backlog is subject to certain limitations, such as assumptions about the likelihood that individual client transactions will occur in the future. Transactions may be cancelled or modified, and transactions not included in the estimate may also occur.

FICC

FICC generates revenues from intermediation and financing activities.

- **FICC intermediation.** Includes client execution activities related to making markets in both cash and derivative instruments, as detailed below.

  Interest Rate Products. Government bonds (including inflation-linked securities) across maturities, other government-backed securities, and interest rate swaps, options and other derivatives.

  Credit Products. Investment-grade and high-yield corporate securities, credit derivatives, exchange-traded funds (ETFs), bank and bridge loans, municipal securities, distressed debt and trade claims.

  Mortgages. Commercial mortgage-related securities, loans and derivatives, residential mortgage-related securities, loans and derivatives, and other asset-backed securities, loans and derivatives.

  Currencies. Currency options, spot/forwards and other derivatives on G-10 currencies and emerging-market products.

  Commodities. Commodity derivatives and, to a lesser extent, physical commodities, involving crude oil and petroleum products, natural gas, agricultural, base, precious and other metals, electricity, including renewable power, environmental products and other commodity products.

- **FICC financing.** Includes (i) secured lending to the company's clients through structured credit and asset-backed lending, (ii) financing through securities purchased under agreements to resell (resale agreements) and (iii) commodity financing to clients through structured transactions.

Three Months Ended June 2025 versus June 2024. Net revenues in FICC were $898 million for the three months ended June 2025, 21% higher than the three months ended June 2024, due to significantly higher net revenues in FICC intermediation and higher net revenues in FICC financing. The increase in FICC intermediation was driven by significantly higher net revenues in currencies and interest rate products and higher net revenues in credit products, partially offset by significantly lower net revenues in commodities and lower net revenues in mortgages. The increase in FICC intermediation net revenues reflected higher client activity and the impact of improved market-making conditions on inventory. The increase in FICC financing was primarily driven by higher net revenues in repos and commodities financing.

Six Months Ended June 2025 versus June 2024. Net revenues in FICC were $2.03 billion for the six months ended June 2025, 14% higher than the six months ended June 2024, due to higher net revenues in FICC intermediation and significantly higher net revenues in FICC financing. The increase in FICC intermediation was driven by significantly higher net revenues in currencies, higher net revenues in interest rate products and slightly higher net revenues in credit products, partially offset by significantly lower net revenues in commodities. Net revenues in mortgages were essentially unchanged. The increase in FICC intermediation net revenues reflected higher client activity and the impact of improved market-making conditions on inventory. The increase in FICC financing was driven by higher net revenues in structured credit, commodities financing and repos.

Equities

Equities generates revenues from intermediation and financing activities.

- **Equities intermediation.** The company makes markets in equity securities and equity-related products, including ETFs, convertible securities, options, futures and over-the-counter (OTC) derivative instruments. The company also structures and makes markets in derivatives on indices, industry sectors, financial measures and individual company stocks. The company's exchange-based market-making activities include making markets in stocks and ETFs, futures and options on major exchanges worldwide. In addition, the company generates commissions and fees from executing and clearing institutional client transactions on major stock, options and futures exchanges worldwide, as well as OTC transactions.
- **Equities financing.** Includes prime financing, which provides financing to the company's clients for their securities trading activities through margin loans that are generally collateralised by securities or cash. Prime financing also includes services which involve lending securities to cover institutional clients' short sales and borrowing securities to cover the company's short sales and to make deliveries into the market. The company is also an active participant in broker-to-broker securities lending and third-party agency lending activities. In addition, the company executes swap transactions to provide its clients with exposure to securities and indices. Financing activities also include portfolio financing, which clients can utilise to manage their investment portfolios, and other equity financing activities, including securities-based loans to individuals.

Three Months Ended June 2025 versus June 2024. Net revenues in Equities were $1.62 billion for the three months ended June 2025, 29% higher than the three months ended June 2024, due to significantly higher net revenues in Equities intermediation and higher net revenues in Equities financing. The increase in Equities intermediation was driven by significantly higher net revenues in cash products and derivatives. The increase in Equities financing was primarily driven by significantly higher net revenues in portfolio financing.

Six Months Ended June 2025 versus June 2024. Net revenues in Equities were $3.13 billion for the six months ended June 2025, 19% higher than the six months ended June 2024, due to significantly higher net revenues in Equities intermediation and higher net revenues in Equities financing. The increase in Equities intermediation was driven by significantly higher net revenues in derivatives and cash products. The increase in Equities financing was primarily driven by significantly higher net revenues in portfolio financing, partially offset by lower net revenues in prime financing.

Investment Management

Investment Management includes Asset management and Wealth management.

Wealth management includes wealth advisory services, including portfolio management and financial counselling, brokerage and other transaction services to high-net-worth individuals and families.

Three Months Ended June 2025 versus June 2024. Net revenues in Investment Management were $167 million for the three months ended June 2025, 38% higher than the three months ended June 2024, due to significantly higher net revenues in Wealth management, partially offset by lower net revenues in Asset management.

Six Months Ended June 2025 versus June 2024. Net revenues in Investment Management were $314 million for the six months ended June 2025, 4% lower than the six months ended June 2024, due to lower net revenues in Asset management, partially offset by higher net revenues in Wealth management.

Net Operating Expenses

Net operating expenses are primarily influenced by compensation (including the impact of the Group Inc. share price on share-based awards), headcount and levels of business activity. Compensation and benefits expenses includes salaries, allowances, year-end discretionary compensation, amortisation of share-based awards, changes in the fair value of share-based awards between grant date and delivery date and other items such as benefits. Discretionary compensation is significantly impacted by, among other factors, the level of net revenues, overall financial performance, prevailing labour markets, business mix, the structure of share-based awards and the external environment.

Where the company recognises revenues in its capacity as principal to a transaction and incurs expenses to satisfy some or all of its performance obligations under these transactions, it is required by IFRS 15 'Revenue from Contracts with Customers' (IFRS 15) to report these revenues gross of the associated expenses. Such expenses are included in transaction based expenses and other expenses (known hereafter as "IFRS 15 expenses").

The table below presents the company's net operating expenses and headcount.

	Three Months Ended June		Six Months Ended June	
$ in millions	**2025**	2024	**2025**	2024
Compensation and benefits	**$ 1,060**	$ 710	**$ 1,716**	$ 1,445
Transaction based	**609**	469	**1,090**	874
Market development	**19**	15	**33**	28
Communications and technology	**38**	35	**73**	69
Depreciation and amortisation	**64**	67	**126**	139
Professional fees	**33**	26	**82**	59
Management charges from GS Group affiliates	**296**	213	**577**	514
Other expenses	**180**	168	**349**	361
Operating expenses	**2,299**	1,703	**4,046**	3,489
Management charges to GS Group affiliates	**(90)**	(73)	**(181)**	(154)
Net operating expenses	**$ 2,209**	$ 1,630	**$ 3,865**	$ 3,335
Headcount at period-end	**3,516**	3,395		

In the table above:

- Compensation and benefits expenses includes staff costs related to the company's employees. Management charges from GS Group affiliates includes staff costs recharged to the company by other GS Group affiliates. Management charges to GS Group affiliates includes staff costs recharged by the company to other GS Group affiliates.
- In the current period, the company has presented certain expenses in transaction based expenses to more appropriately reflect the nature of these balances. Previously, these expenses were presented in other expenses. As a result, prior period amounts have been conformed to the current presentation.

Three Months Ended June 2025 versus June 2024. Net operating expenses were $2.21 billion for the three months ended June 2025, 36% higher than the three months ended June 2024.

Compensation and benefits expenses of $1.06 billion for the three months ended June 2025 and $710 million for the three months ended June 2024 included charges of $522 million and $151 million, respectively, representing changes in the fair value of share-based awards recharged from Group Inc. Excluding the impact of these recharges for both periods, compensation and benefits expenses were 4% lower than the three months ended June 2024.

Transaction based expenses were $609 million for the three months ended June 2025, 30% higher than the three months ended June 2024, primarily reflecting an increase in activity levels.

Six Months Ended June 2025 versus June 2024. Net operating expenses were $3.87 billion for the six months ended June 2025, 16% higher than the six months ended June 2024.

Compensation and benefits expenses of $1.72 billion for the six months ended June 2025 and $1.45 billion for the six months ended June 2024 included charges of $542 million and $303 million, respectively, representing changes in the fair value of share-based awards recharged from Group Inc. Excluding the impact of these recharges for both periods, compensation and benefits expenses were 3% higher than the six months ended June 2024.

Transaction based expenses were $1.09 billion for the six months ended June 2025, 25% higher than the six months ended June 2024, primarily reflecting an increase in activity levels.

Headcount was 3,516 as of June 2025, 4% higher than 3,395 as of June 2024, and 3% lower than 3,614 as of December 2024.

Income Tax Expense

The company's effective tax rate was 26.9% for the six months ended June 2025, which compares to the combined U.K. corporation tax rate (including banking surcharge) of 28.0%. The effective tax rate represents the company's income tax expense divided by its profit before taxation.

Balance Sheet and Funding Sources

Balance Sheet Management

The company leverages the balance sheet management process performed at the GS Group level to manage the size and composition of its balance sheet. While the asset base of the company changes due to client activity, market fluctuations and business opportunities, the size and composition of the company's balance sheet also reflects factors, including (i) overall risk tolerance, (ii) the amount of capital held and (iii) the company's funding profile, among other factors. See "Capital Management and Regulatory Capital — Capital Management" for information about the company's capital management process.

In order to ensure appropriate risk management, the company seeks to maintain a sufficiently liquid balance sheet and leverages GS Group's processes to dynamically manage its assets and liabilities, which include (i) balance sheet planning, (ii) setting balance sheet targets, (iii) monitoring of key metrics and (iv) scenario analyses.

Funding Sources

The company's primary sources of funding are collateralised financings, unsecured borrowings and shareholder's equity. The company raises this funding through a number of different products, including:

- Securities sold under agreements to repurchase (repurchase agreements) and securities loaned;
- Intercompany loans from GS Group affiliates;
- Debt securities issued including notes, certificates, commercial paper and warrants; and
- Other borrowings including funded derivatives and transfers of assets accounted for as financings rather than sales.

See "Balance Sheet and Funding Sources" in Part I of the 2024 Annual Report for further information about the company's balance sheet management process and funding sources.

Capital Management and Regulatory Capital

Capital adequacy is of critical importance to the company. The company has in place a comprehensive capital management policy that provides a framework, defines objectives and establishes guidelines to assist the company in maintaining the appropriate level and composition of capital in both business-as-usual and stressed conditions. See "Capital Management and Regulatory Capital" in Part I of the 2024 Annual Report for further information about the company's capital management process and regulatory capital.

Capital Management

The company determines the appropriate amount and composition of its capital by considering multiple factors, including the company's current and future regulatory capital requirements, the results of the company's capital planning and stress testing process, the results of resolution capital models and other factors, such as rating agency guidelines, the business environment and conditions in the financial markets.

Regulatory Capital

The company is subject to the U.K. capital framework prescribed in the PRA Rulebook and the U.K. Capital Requirements Regulation, which is largely based on the Basel Committee on Banking Supervision's (Basel Committee) capital framework for strengthening international capital standards (Basel III). The Basel Committee is the primary global standard setter for prudential bank regulation.

The risk-based capital requirements are expressed as capital ratios that compare measures of regulatory capital to risk-weighted assets (RWAs). The CET1 capital ratio is defined as CET1 capital divided by RWAs. The Tier 1 capital ratio is defined as Tier 1 capital divided by RWAs. The Total capital ratio is defined as Total capital divided by RWAs.

Regulatory Risk-Based Capital Ratios

The table below presents information about the company's minimum risk-based capital requirements.

	As of	
	June 2025	December 2024
CET1 capital ratio	**9.0%**	9.1%
Tier 1 capital ratio	**11.0%**	11.0%
Total capital ratio	**13.6%**	13.6%

The table below presents information about the company's risk-based capital ratios.

	As of	
$ in millions	**June 2025**	December 2024
Risk-based capital and RWAs		
CET1 capital	**$ 33,500**	$ 32,697
Additional Tier 1 notes	**$ 5,500**	$ 5,500
Tier 1 capital	**$ 39,000**	$ 38,197
Tier 2 capital	**$ 6,877**	$ 6,874
Total capital	**$ 45,877**	$ 45,071
RWAs	**$ 288,835**	$ 265,944
Risk-based capital ratios		
CET1 capital ratio	**11.6%**	12.3%
Tier 1 capital ratio	**13.5%**	14.4%
Total capital ratio	**15.9%**	16.9%

In the table above:

- The company's risk-based capital ratios as of June 2025 excluded the company's profits for the three months ended June 2025, which may be distributed as dividends in the future, subject to approval by the board of directors after verification by the company's external auditors.
- The company's risk-based capital ratios as of June 2025 decreased compared with December 2024, primarily due to an increase in RWAs.
- During both the six months ended June 2025 and the year ended December 2024, the company was in compliance with the capital requirements set by the PRA.

Risk-Based Capital

The table below presents information about the company's risk-based capital.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Share capital	**$ 598**	$ 598
Share premium account	**5,568**	5,568
Retained earnings	**30,665**	28,911
Accumulated other comprehensive income	**(372)**	(360)
Deductions	**(2,959)**	(2,020)
CET1 capital	**33,500**	32,697
Additional Tier 1 notes	**5,500**	5,500
Tier 1 capital	**$ 39,000**	$ 38,197
Subordinated loans	**$ 6,877**	$ 6,877
Deductions	**—**	(3)
Tier 2 capital	**6,877**	6,874
Total capital	**$ 45,877**	$ 45,071

Risk-Weighted Assets

The table below presents information about the company's RWAs.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Credit RWAs	**$ 152,804**	$ 138,199
Market RWAs	**112,786**	104,500
Operational RWAs	**23,245**	23,245
Total	**$ 288,835**	$ 265,944

In the table above:

- Credit RWAs as of June 2025 increased by $14.61 billion compared with December 2024, primarily reflecting an increase in counterparty credit risk exposures.
- Market RWAs as of June 2025 increased by $8.29 billion compared with December 2024, primarily reflecting an increase in risk exposures.

See "Capital Management and Regulatory Capital" in Part I of the 2024 Annual Report for a description of each RWA component.

Leverage Ratio

The GSG UK Group, which includes the company, is subject to a minimum leverage ratio requirement. The leverage ratio compares Tier 1 capital to a measure of leverage exposure, defined as the sum of certain assets plus certain off-balance-sheet exposures (which include a measure of derivatives, securities financing transactions, commitments and guarantees), less Tier 1 capital deductions.

The table below presents information about the GSG UK Group's leverage ratio requirement, inclusive of buffers, and the company's leverage ratio.

	As of	
	June	December
	2025	2024
Leverage ratio requirement	**3.5%**	3.5%
Leverage ratio	**4.4%**	5.3%

In the table above, the leverage ratio as of June 2025 excluded the company's profits for the three months ended June 2025, which may be distributed as dividends in the future, subject to approval by the board of directors after verification by the company's external auditors. The company's leverage ratio as of June 2025 decreased compared with December 2024, due to an increase in leverage exposures, partially offset by an increase in Tier 1 capital.

Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities

The company is subject to a minimum requirement for own funds and eligible liabilities (MREL) issued to GS Group affiliates. As of both June 2025 and December 2024, the company was in compliance with this requirement.

The table below presents information about the company's MREL.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Total regulatory capital	**$ 45,877**	$ 45,071
Eligible senior intercompany borrowings	**18,390**	18,390
Total MREL	**$ 64,267**	$ 63,461

In the table above, eligible senior intercompany borrowings excludes accrued interest.

Swaps, Derivatives and Commodities Regulation

The company is a registered swap dealer with the Commodity Futures Trading Commission (CFTC) and a registered security-based swap dealer with the U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). As of both June 2025 and December 2024, the company was subject to and in compliance with applicable capital requirements for swap dealers and security-based swap dealers.

Regulatory Matters and Other Developments

Risk-Based Capital Ratios

In January 2025, the PRA announced a delay in the proposed effective date of near-final Basel III Revisions on credit risk, market risk, counterparty credit risk, credit valuation adjustment risk, operational risk, and the output floor, to January 1, 2027. In July 2025, the PRA further published a consultation to delay the implementation of the new market risk internal model approach to January 1, 2028.

In July 2025, the PRA also published amendments to the large exposures framework and the Bank of England published its statement of policy on its approach to setting MREL.

The company continues to evaluate the impact of these rules as they are finalised and implemented.

Principal Risks and Uncertainties

The company faces a variety of risks that are substantial and inherent in its businesses. The principal risks and uncertainties that the company faces are: market risk, liquidity risk, credit risk, operational risk, legal and regulatory risk, competition risk, and market developments and general business environment risk. These risks and uncertainties are consistent with those described in the 2024 Annual Report.

Risk Management

Risks are inherent in the company's businesses and include liquidity, market, credit, operational, cybersecurity, model, legal, compliance, conduct, regulatory and reputational risks. For further information about the company's risk management processes, see "Overview and Structure of Risk Management" in Part I of the 2024 Annual Report, and for information about the company's areas of risk, see "Liquidity Risk Management", "Market Risk Management", "Credit Risk Management", "Operational Risk Management", "Model Risk Management" and "Other Risk Management" below and "Non-Financial and Sustainability Information Statement — Climate-Related and Environment Risk Management" in Part I of the 2024 Annual Report, and "Principal Risks and Uncertainties".

Overview and Structure of Risk Management

Overview

Effective risk management is critical to the company's success. Accordingly, the company utilises GS Group's enterprise risk management framework that employs a comprehensive, integrated approach to risk management and is designed to enable comprehensive risk management processes through which the risks associated with the company's business are identified, assessed, monitored and managed.

The implementation of the company's risk governance structure and core risk management processes are overseen by Enterprise Risk, which reports to the company's chief risk officer, and is responsible for ensuring that the company's enterprise risk management framework provides the company's board of directors, the company's risk committees and senior management with a consistent and integrated approach to managing the various risks in a manner consistent with the company's risk appetite.

Together with the company's board of directors, an extensive committee structure with representation from senior management of the company is central to the risk management culture throughout the company. The company's risk management structure, consistent with GS Group, is built around three core components: governance; processes; and people. See "Overview and Structure of Risk Management" in Part I of the 2024 Annual Report for further information.

Liquidity Risk Management

Overview

Liquidity risk is the risk that the company will be unable to fund itself or meet its liquidity needs in the event of company-specific, broader industry or market liquidity stress events. The company has in place a comprehensive and conservative set of liquidity and funding policies. The company's principal objective is to be able to fund itself and to enable its core businesses to continue to serve clients and generate revenues, even under adverse circumstances. See "Liquidity Risk Management" in Part I of the 2024 Annual Report for further information about the company's liquidity risk management process.

GCLA

GCLA is liquidity that the company maintains to meet a broad range of potential cash outflows and collateral needs in a stressed environment. In order to determine the appropriate size of the company's GCLA, the company models liquidity outflows over a range of scenarios and time horizons. See "Liquidity Risk Management" in Part I of the 2024 Annual Report for further information about the company's sources of GCLA, internal liquidity risk models and company-wide stress tests.

The table below presents information about the company's GCLA.

	Average for the Three Months Ended	
	June	March
$ in millions	**2025**	2025
Overnight cash deposits	**$ 5,489**	$ 7,184
U.S. government obligations	**36,483**	47,246
Non-U.S. government obligations	**38,857**	21,149
Total	**$ 80,829**	$ 75,579

The GCLA held by the company is intended for use only by the company to meet its liquidity requirements and is assumed not to be available to Group Inc. or Goldman Sachs Funding LLC (Funding IHC). In addition to GCLA held in the company, GS Group holds a portion of global GCLA directly at Group Inc. or Funding IHC, which in some circumstances may be additionally provided to the company or other major subsidiaries.

Liquidity Regulatory Framework

The implementation of the Basel Committee's international framework for liquidity risk management, standards and monitoring calls for a Liquidity Coverage Ratio (LCR) and a Net Stable Funding Ratio (NSFR).

The company is subject to a minimum LCR of 100% under the LCR rule approved by the U.K. regulatory authorities. The company's average monthly LCR for the trailing twelve-month period ended June 2025 and the trailing twelve-month period ended December 2024 exceeded the minimum requirement.

The NSFR is designed to promote medium- and long-term stable funding of the assets and off-balance sheet activities of banking organisations over a one-year time horizon. The Basel Committee's NSFR framework requires banking organisations to maintain a minimum NSFR of 100%. The company is subject to the applicable NSFR requirement implemented in the U.K. As of both June 2025 and December 2024, the company's NSFR exceeded the minimum requirement.

Amendments to these rules as adopted by the regulatory authorities could impact the company's liquidity and funding requirements and practices in the future.

Credit Ratings

The company relies on the debt capital markets to fund a significant portion of its day-to-day operations, and the cost and availability of debt financing is influenced by the company's credit rating and that of Group Inc. Credit ratings are also important when the company is competing in certain markets, such as OTC derivatives, and when it seeks to engage in longer-term transactions.

The table below presents the unsecured credit ratings and outlook of the company and Group Inc.

	As of June 2025		
	Fitch	**Moody's**	**S&P**
GSI			
Short-term debt	**F1**	**P-1**	**A-1**
Long-term debt	**A+**	**A1**	**A+**
Ratings outlook	**Stable**	**Stable**	**Stable**
Group Inc.			
Short-term debt	**F1**	**P-1**	**A-2**
Long-term debt	**A**	**A2**	**BBB+**
Subordinated debt	**BBB+**	**Baa2**	**BBB**
Trust preferred	**BBB-**	**Baa3**	**BB+**
Preferred stock	**BBB-**	**Ba1**	**BB+**
Ratings outlook	**Stable**	**Stable**	**Stable**

Certain of the company's derivatives have been transacted under bilateral agreements with counterparties who may require the company to post collateral or terminate the transactions based on changes in the credit ratings of either the company and/or Group Inc. The company assesses the impact of these bilateral agreements by determining the collateral or termination payments that would occur assuming a downgrade by all rating agencies of both Group Inc. and the company simultaneously and of each entity individually.

The table below presents the additional collateral or termination payments related to the company's net derivative liabilities under bilateral agreements that could have been called by counterparties in the event of a one- or two-notch downgrade in Group Inc.'s and/or the company's credit ratings.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Additional collateral or termination payments:		
One-notch downgrade	**$ 100**	$ 199
Two-notch downgrade	**$ 1,137**	$ 842

Market Risk Management

Overview

Market risk is the risk of an adverse impact to the company's earnings due to changes in market conditions. The company employs a variety of risk measures, each described in the respective sections below, to monitor market risk. Categories of market risk include interest rate risk, equity price risk, currency rate risk and commodity price risk.

See "Market Risk Management" in Part I of the 2024 Annual Report for further information about the company's market risk management process.

Value-at-Risk (VaR)

VaR is the potential loss in value due to adverse market movements over a defined time horizon with a specified confidence level. See "Market Risk Management" in Part I of the 2024 Annual Report for further information about GS Group's VaR model, which is applied consistently by the company.

VaR is analysed at the company level and a variety of more detailed levels, including by risk category and business. Diversification effect in the tables below represents the difference between total VaR and the sum of the VaR for the four risk categories. This effect arises because the four market risk categories are not perfectly correlated.

The table below presents the company's average daily VaR.

	Three Months Ended			Six Months Ended June	
$ in millions	**June 2025**	March 2025	June 2024	**2025**	2024
Categories					
Interest rates	**$ 28**	$ 22	$ 27	**$ 25**	$ 27
Equity prices	**28**	24	21	**26**	21
Currency rates	**14**	12	10	**12**	10
Commodity prices	**2**	1	1	**2**	1
Diversification effect	**(28)**	(25)	(23)	**(27)**	(23)
Total	**$ 44**	$ 34	$ 36	**$ 38**	$ 36

The company's average daily VaR increased to $44 million for the three months ended June 2025 from $34 million for the three months ended March 2025, primarily due to higher levels of volatility. The total increase was primarily driven by increases in the interest rates and equity prices categories, partially offset by an increase in the diversification effect.

The company's average daily VaR increased to $44 million for the three months ended June 2025 from $36 million for the three months ended June 2024, primarily due to higher levels of volatility. The total increase was primarily driven by increases in the equity prices and currency rates categories, partially offset by an increase in the diversification effect.

The company's average daily VaR increased to $38 million for the six months ended June 2025 from $36 million for the six months ended June 2024, primarily due to higher levels of volatility and increased exposures. The total increase was primarily driven by an increase in the equity prices category, partially offset by an increase in the diversification effect.

The table below presents the company's period-end VaR.

	As of		
$ in millions	**June 2025**	March 2025	June 2024
Categories			
Interest rates	**$ 30**	$ 22	$ 26
Equity prices	**34**	24	23
Currency rates	**19**	11	10
Commodity prices	**1**	1	2
Diversification effect	**(35)**	(24)	(24)
Total	**$ 49**	$ 34	$ 37

The company's period-end VaR increased to $49 million as of June 2025 from $34 million as of March 2025, primarily due to higher levels of volatility and increased exposures. The total increase was driven by increases in the equity prices, interest rates and currency rates categories, partially offset by an increase in the diversification effect.

The company's period-end VaR increased to $49 million as of June 2025 from $37 million as of June 2024, primarily due to higher levels of volatility and increased exposures. The total increase was primarily driven by increases in the equity prices, currency rates and interest rates categories, partially offset by an increase in the diversification effect.

The table below presents the company's high and low VaR.

	Three Months Ended					
	June 2025		March 2025		June 2024	
$ in millions	**High**	**Low**	High	Low	High	Low
Categories						
Interest rates	**$ 35**	**$ 22**	$ 33	$ 19	$ 26	$ 20
Equity prices	**$ 34**	**$ 21**	$ 32	$ 18	$ 26	$ 16
Currency rates	**$ 21**	**$ 11**	$ 14	$ 5	$ 13	$ 7
Commodity prices	**$ 4**	**$ 1**	$ 3	$ 1	$ 2	$ 1
Company-wide						
VaR	**$ 52**	**$ 34**	$ 38	$ 26	$ 42	$ 32

Sensitivity Measures

Certain portfolios and individual positions are not included in VaR because VaR is not the most appropriate risk measure for these positions.

10% Sensitivity Measures. The table below presents the market risk for positions accounted for at fair value, that are not included in VaR, which is determined by estimating the potential reduction in net revenues of a 10% decline in the value of these positions.

	As of		
$ in millions	**June 2025**	March 2025	June 2024
10% sensitivity	**$ 4**	$ 4	$ 13

Credit Risk Management

Overview

Credit risk represents the potential for loss due to the default or deterioration in credit quality of a counterparty (e.g., an OTC derivatives counterparty or a borrower) or an issuer of securities or other instruments the company holds. The company's exposure to credit risk comes mostly from client transactions in OTC derivatives. Credit risk also comes from cash placed with banks, securities financing transactions (i.e., resale and repurchase agreements and securities borrowing and lending activities), customer and other receivables and other assets. In addition, the company holds other positions that give rise to credit risk (e.g., bonds). These credit risks are captured as a component of market risk measures, which are monitored and managed by Market Risk. See "Credit Risk Management" in Part I of the 2024 Annual Report for further information about the company's credit risk management process.

Credit Risk Exposure

The table below presents the company's gross credit exposure to financial assets and net credit exposure after taking account of assets captured by market risk in the company's risk management process, counterparty netting (i.e., the netting of financial assets and liabilities for a given counterparty when a legal right of set-off exists under an enforceable netting agreement), and cash and security collateral received and cash collateral posted under credit support agreements, which management considers when determining credit risk. See "Credit Risk Management" in Part I of the 2024 Annual Report for detailed descriptions of credit exposures for each financial asset category.

$ in millions	Fair value	Amortised cost	Total
As of June 2025			
Gross credit exposure	**$ 946,465**	**$ 282,117**	**$ 1,228,582**
Net credit exposure	**$ 47,682**	**$ 44,481**	**$ 92,163**
As of December 2024			
Gross credit exposure	$ 898,105	$ 211,313	$ 1,109,418
Net credit exposure	$ 27,255	$ 45,232	$ 72,487

Financial Instruments Measured at Fair Value. The table below presents the company's gross credit exposure to financial assets measured at fair value through profit or loss and net credit exposure after taking account of assets captured by market risk in the company's risk management process, counterparty netting, and cash and security collateral received and cash collateral posted under credit support agreements, which management considers when determining credit risk.

$ in millions	Collateralised agreements	Trading assets	Other assets	Total
As of June 2025				
Gross credit exposure	**$ 66,117**	**$ 871,208**	**$ 9,140**	**$ 946,465**
Assets captured by market risk	**—**	**(156,782)**	**(200)**	**(156,982)**
Counterparty netting	**(14,418)**	**(627,522)**	**—**	**(641,940)**
Cash collateral	**(50)**	**(31,958)**	**—**	**(32,008)**
Security collateral received	**(51,044)**	**(16,692)**	**(117)**	**(67,853)**
Net credit exposure	**$ 605**	**$ 38,254**	**$ 8,823**	**$ 47,682**
As of December 2024				
Gross credit exposure	$ 71,594	$ 826,082	$ 429	$ 898,105
Assets captured by market risk	—	(135,572)	(200)	(135,772)
Counterparty netting	(26,343)	(611,092)	—	(637,435)
Cash collateral	(355)	(37,136)	—	(37,491)
Security collateral received	(44,041)	(15,994)	(117)	(60,152)
Net credit exposure	$ 855	$ 26,288	$ 112	$ 27,255

The table below presents the company's gross and net credit exposure to financial assets measured at fair value through profit or loss by internally determined public rating agency equivalents and other credit metrics.

	As of	
$ in millions	**June 2025**	December 2024
Gross credit exposure		
AAA	**$ 3,300**	$ 4,686
AA	**42,208**	43,049
A	**605,788**	611,569
BBB	**78,789**	60,043
BB or lower	**58,564**	42,492
Unrated	**834**	494
Assets captured by market risk	**156,982**	135,772
Total	**$ 946,465**	$ 898,105
Net credit exposure		
AAA	**$ 1,507**	$ 1,383
AA	**10,996**	7,991
A	**21,153**	9,216
BBB	**7,989**	4,440
BB or lower	**5,570**	3,878
Unrated	**467**	347
Total	**$ 47,682**	$ 27,255

In the table above:

- Unrated credit exposures relate to financial assets for which the company has not assigned an internally determined public rating agency equivalent.
- The net credit exposure primarily relates to derivatives.

Financial Instruments Measured at Amortised Cost. The company's financial assets measured at amortised cost are set out in Note 20 to the financial statements. These amounts represent the company's gross credit exposure to financial assets measured at amortised cost.

The company's financial assets measured at amortised cost were all classified within stage 1 of the company's impairment model, namely, they were not credit-impaired on initial recognition and there has been no significant increase in credit risk since initial recognition as of June 2025 and December 2024. The expected credit losses (ECL) on these financial assets were not material as of June 2025 and December 2024 as the majority of the company's financial assets measured at amortised cost are short-term in nature or collateralised. There have been no significant changes in estimation techniques or significant assumptions made during the reporting period.

The table below presents the company's gross and net credit exposure to financial assets measured at amortised cost by internally determined public rating agency equivalents and other credit metrics.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Gross credit exposure		
AAA	**$ 4,547**	$ 4,607
AA	**24,369**	25,969
A	**203,325**	143,145
BBB	**24,556**	15,350
BB or lower	**24,087**	20,740
Unrated	**1,233**	1,502
Total	**$ 282,117**	$ 211,313
Net credit exposure		
AAA	**$ 2,170**	$ 2,181
AA	**8,882**	9,701
A	**23,026**	24,800
BBB	**6,477**	4,704
BB or lower	**2,787**	2,481
Unrated	**1,139**	1,365
Total	**$ 44,481**	$ 45,232

In the table above:

- Unrated credit exposures relate to financial assets for which the company has not assigned an internally determined public rating agency equivalent.
- The net credit exposure primarily relates to cash and cash equivalents and customer and other receivables.

Operational Risk Management

Overview

Operational risk is the risk of an adverse outcome resulting from inadequate or failed internal processes, people, systems or from external events. The company's exposure to operational risk arises from routine processing errors, as well as extraordinary incidents, such as major systems failures or legal and regulatory matters.

See "Operational Risk Management" in Part I of the 2024 Annual Report for further information about the company's operational risk management process.

Model Risk Management

Overview

Model risk is the potential for adverse consequences from decisions made based on model outputs that may be incorrect or used inappropriately. The company relies on quantitative models across its business activities primarily to value certain financial assets and liabilities, to monitor and manage its risk, and to measure and monitor the company's regulatory capital.

See "Model Risk Management" in Part I of the 2024 Annual Report for further information about the company's model risk management process.

Other Risk Management

In addition to the areas of risks disclosed above, the company also manages other risks, including capital, compliance and conflicts. See "Other Risk Management" in Part I of the 2024 Annual Report for further information about these risks.

Directors

N. Pathmanabhan resigned from the board of directors on March 14, 2025.

R. J. Gnodde resigned from the board of directors and as chief executive officer on June 10, 2025.

A. J. C. Gutman and K. K. Shah were appointed to the board of directors and as co-chief executive officers on June 10, 2025.

Responsibility Statement

The financial statements have been prepared in accordance with IAS 34 'Interim Financial Reporting' and Article 5 of the Directive 2004/109/EC as amended by Directive 2013/50/EU. The directors confirm to the best of their knowledge:

- The financial statements, prepared in accordance with the applicable set of accounting standards, give a true and fair view of the assets, liabilities, financial position and profit or loss of the company;
- The management report includes an indication of important events that have occurred during the first six months of the financial year, and their impact on the financial statements, together with a description of the principal risks and uncertainties for the remaining six months of the financial year. The principal risks and uncertainties are consistent with those described in "Principal Risks and Uncertainties" in this management report and the 2024 Annual Report.



L. A. Donnelly
Director
August 6, 2025

Unaudited Financial Statements

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL (UNLIMITED COMPANY)

Income Statement
(Unaudited)

$ in millions	Note	Three Months Ended June 2025	Three Months Ended June 2024	Six Months Ended June 2025	Six Months Ended June 2024
Gains or losses from financial instruments measured at fair value through profit or loss		**$ 2,671**	$ 2,167	**$ 5,571**	$ 5,055
Fees and commissions		**704**	494	**1,300**	1,006
Non-interest income		**3,375**	2,661	**6,871**	6,061
Interest income from financial instruments measured at fair value through profit or loss		**1,850**	3,386	**3,773**	6,081
Interest income from financial instruments measured at amortised cost		**3,321**	3,366	**6,548**	6,887
Interest expense from financial instruments measured at fair value through profit or loss		**(1,942)**	(2,746)	**(3,818)**	(5,470)
Interest expense from financial instruments measured at amortised cost		**(3,504)**	(4,247)	**(7,112)**	(8,213)
Net interest expense		**(275)**	(241)	**(609)**	(715)
Net revenues	4	**3,100**	2,420	**6,262**	5,346
Net operating expenses		**(2,209)**	(1,630)	**(3,865)**	(3,335)
Profit before taxation		**891**	790	**2,397**	2,011
Income tax expense	5	**(209)**	(212)	**(644)**	(542)
Profit for the financial period		**$ 682**	$ 578	**$ 1,753**	$ 1,469

Net revenues and profit before taxation of the company are derived from continuing operations in the current and prior periods.

Statement of Comprehensive Income
(Unaudited)

$ in millions	Note	Three Months Ended June 2025	Three Months Ended June 2024	Six Months Ended June 2025	Six Months Ended June 2024
Profit for the financial period		**$ 682**	$ 578	**$ 1,753**	$ 1,469
Other comprehensive income					
Items that will not be reclassified subsequently to profit or loss					
Actuarial gain/(loss) relating to the pension scheme		**(28)**	2	**(16)**	6
Debt valuation adjustment	12	**(18)**	42	**1**	(45)
Deferred tax attributable to the components of other comprehensive income		**14**	(14)	**5**	10
Current tax attributable to the components of other comprehensive income		**(1)**	2	**(1)**	1
Other comprehensive income/(loss) for the financial period, net of tax		**(33)**	32	**(11)**	(28)
Total comprehensive income for the financial period		**$ 649**	$ 610	**$ 1,742**	$ 1,441

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Balance Sheet
(Unaudited)

$ in millions	Note	As of June 2025	As of December 2024
Assets			
Cash and cash equivalents		**$ 11,091**	$ 11,601
Collateralised agreements	6	**248,436**	192,546
Customer and other receivables	7	**86,320**	76,886
Trading assets (includes **$76,289** and $65,392 pledged as collateral)	8	**871,208**	826,082
Other assets	9	**13,073**	3,759
Total assets		**$ 1,230,128**	$ 1,110,874
Liabilities			
Collateralised financings	10	**$ 208,252**	$ 169,696
Customer and other payables	11	**109,769**	107,164
Trading liabilities	8	**776,074**	711,221
Unsecured borrowings	12	**87,734**	76,811
Other liabilities	13	**6,340**	5,765
Total liabilities		**1,188,169**	1,070,657
Shareholder's equity			
Share capital	14	**598**	598
Share premium account		**5,568**	5,568
Other equity instruments	15	**5,500**	5,500
Retained earnings		**30,665**	28,911
Accumulated other comprehensive income		**(372)**	(360)
Total shareholder's equity		**41,959**	40,217
Total liabilities and shareholder's equity		**$ 1,230,128**	$ 1,110,874

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.
Company number: 02263951

Statement of Changes in Equity
(Unaudited)

$ in millions	Note	Six Months Ended June 2025	2024
Share capital			
Beginning balance		**$ 598**	$ 598
Ending balance		**598**	598
Share premium account			
Beginning balance		**5,568**	5,568
Ending balance		**5,568**	5,568
Other equity instruments			
Beginning balance		**5,500**	5,500
Ending balance		**5,500**	5,500
Retained earnings			
Beginning balance		**28,911**	28,800
Profit for the financial period		**1,753**	1,469
Transfer of realised debt valuation adjustment into retained earnings, net of tax	12	**1**	(2)
Cash dividend paid	16	**—**	(1,024)
Share-based payments		**470**	358
Management recharge related to share-based payments		**(470)**	(358)
Ending balance		**30,665**	29,243
Accumulated other comprehensive income			
Beginning balance		**(360)**	(347)
Other comprehensive loss		**(11)**	(28)
Transfer of realised debt valuation adjustment into retained earnings, net of tax	12	**(1)**	2
Ending balance		**(372)**	(373)
Total shareholder's equity		**$ 41,959**	$ 40,536

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Statement of Cash Flows
(Unaudited)

$ in millions	Note	Six Months Ended June 2025	2024
Cash flows from operating activities			
Cash used in operations	17	**$ (914)**	$ (21,165)
Taxation received		**4**	3
Taxation paid		**(225)**	(245)
Net used in operating activities		**(1,135)**	(21,407)
Cash flows from investing activities			
Capital expenditure for property, leasehold improvements and equipment and intangible assets		**(127)**	(120)
Purchase of investments		**(1)**	(3)
Proceeds from sales of investments		**6**	78
Net cash used in investing activities		**(122)**	(45)
Cash flows from financing activities			
Receipts from issuing MREL-eligible intercompany loans		**—**	1,700
Cash dividend paid	16	**—**	(1,024)
Payment for lease liabilities		**(1)**	(1)
Net cash from/(used) in financing activities		**(1)**	675
Net decrease in cash and cash equivalents, net of overdrafts		**(1,258)**	(20,777)
Cash and cash equivalents, net of overdrafts, beginning balance		**11,575**	35,452
Foreign exchange gains/(losses) on cash and cash equivalents, net of overdrafts		**695**	(263)
Cash and cash equivalents, net of overdrafts, ending balance	17	**$ 11,012**	$ 14,412

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Notes to the Financial Statements (Unaudited)

Note 1.

General Information

The company is a private unlimited company and is incorporated and domiciled in England and Wales. The address of its registered office is Plumtree Court, 25 Shoe Lane, London, EC4A 4AU, United Kingdom.

The company's immediate parent undertaking is Goldman Sachs Group UK Limited (GSG UK), a company incorporated and domiciled in England and Wales. GSG UK together with its consolidated subsidiaries form "GSG UK Group".

The ultimate controlling undertaking and the parent company of the smallest and largest group for which consolidated financial statements are prepared is The Goldman Sachs Group, Inc., a company incorporated in the United States of America. Copies of its consolidated financial statements, as well as certain regulatory filings, for example Quarterly Reports on Form 10-Q and the Annual Report on Form 10-K, that provide further information about GS Group and its business activities, can be obtained from Investor Relations, 200 West Street, New York, NY 10282, United States of America, GS Group's principal place of business, or at www.goldmansachs.com/investor-relations.

Note 2.

Material Accounting Policies

Statement of Compliance

The company prepares financial statements under U.K.-adopted international accounting standards and International Financial Reporting Standards (IFRS) adopted pursuant to Regulation (EC) No 1606/2002 as it applies in the European Union (E.U.) (IFRS as it applies in the E.U.), which are consistent. These financial statements have been prepared in accordance with IAS 34 'Interim Financial Reporting' and Article 5 of the Directive 2004/109/EC as amended by Directive 2013/50/EU. These financial statements should be read in conjunction with the 2024 Annual Report, which were prepared in accordance with U.K.-adopted international accounting standards, the requirements of the Companies Act 2006, as applicable to companies reporting under those standards, and IFRS as it applies in the E.U.

Accounting Policies

The accounting policies are consistent with those described in the 2024 Annual Report.

Note 3.

Critical Accounting Estimates and Judgements

The company's critical accounting estimates and judgements are consistent with those described in the 2024 Annual Report with the exception of the below.

Estimated Year-End Discretionary Compensation

A substantial portion of the company's compensation and benefits expenses represents discretionary compensation, which is finalised at year-end. The company believes the most appropriate way to allocate estimated annual discretionary compensation among interim periods is in proportion to the net revenues earned in such periods.

Note 4.

Net Revenues

Net revenues include net interest expense and non-interest income. Net interest expense includes interest and dividends on financial instruments measured at fair value through profit or loss and amortised cost and returns on the company's GCLA.

The table below presents the company's net revenues.

	Three Months Ended June		Six Months Ended June	
$ in millions	**2025**	2024	**2025**	2024
Non-interest income				
Financial instruments mandatorily measured at fair value through profit or loss	**$ 4,950**	$ 1,938	**$ 7,497**	$ 5,376
Financial instruments designated at fair value through profit or loss	**(2,279)**	229	**(1,926)**	(321)
Fees and commissions	**704**	494	**1,300**	1,006
Non-interest income	**3,375**	2,661	**6,871**	6,061
Interest income				
Financial instruments measured at fair value through profit or loss	**1,850**	3,386	**3,773**	6,081
Financial instruments measured at amortised cost	**3,321**	3,366	**6,548**	6,887
Total interest income	**5,171**	6,752	**10,321**	12,968
Interest expense				
Financial instruments measured at fair value through profit or loss	**(1,942)**	(2,746)	**(3,818)**	(5,470)
Financial instruments measured at amortised cost	**(3,504)**	(4,247)	**(7,112)**	(8,213)
Total interest expense	**(5,446)**	(6,993)	**(10,930)**	(13,683)
Net interest expense	**(275)**	(241)	**(609)**	(715)
Net revenues	**$ 3,100**	$ 2,420	**$ 6,262**	$ 5,346

In the table above:

- Non-interest income from financial instruments mandatorily measured at fair value through profit or loss primarily relates to non-interest gains and losses on trading assets, trading liabilities, certain collateralised agreements and certain other assets.
- Non-interest income from financial instruments designated at fair value through profit or loss relates to non-interest gains and losses on certain unsecured borrowings and collateralised financings.
- Fees and commissions primarily relates to net revenues from certain financial advisory and underwriting engagements, executing and clearing client transactions and certain investment management services.
- Financial instruments designated at fair value through profit or loss are frequently economically hedged with financial instruments measured mandatorily at fair value through profit or loss. Accordingly, gains or losses that are reported in financial instruments designated at fair value through profit or loss can be partially offset by gains or losses reported in financial instruments measured mandatorily at fair value through profit or loss.
- Due to the nature of the company's business activities, revenue reported in non-interest income can be partially offset by revenue reported in interest income/(expense). For example, cash instruments that generate interest income are in some cases hedged or funded by derivatives for which changes in fair value are reflected in non-interest income. Also, certain activities produce non-interest income but incur interest expense related to the funding of the related inventory.
- Beginning in the fourth quarter of 2024, net revenues relating to certain short-term foreign currency swaps used in connection with the company's funding strategy were classified within non-interest income to better align with the classification for similar foreign currency derivatives. Previously, such net revenues were included within net interest expense. Prior period amounts have been conformed to the current presentation. The impact of this change was an increase in non-interest income of $264 million, with a corresponding increase in net interest expense of $264 million for the three months ended June 2024 and an increase in non-interest income of $434 million, with a corresponding increase in net interest expense of $434 million for the six months ended June 2024. See Note 5 "Net revenues" in Part II of the 2024 Annual Report for further information.

Note 5.

Income Tax Expense

The table below presents the company's income tax expense.

	Three Months Ended June		Six Months Ended June	
$ in millions	**2025**	2024	**2025**	2024
Current tax	**$ 405**	$ 309	**$ 654**	$ 549
Deferred tax	**(196)**	(97)	**(10)**	(7)
Total income tax expense	**$ 209**	$ 212	**$ 644**	$ 542

Note 6.

Collateralised Agreements

The table below presents the company's collateralised agreements.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Resale agreements	**$ 164,103**	$ 117,873
Securities borrowed	**84,333**	74,673
Total	**$ 248,436**	$ 192,546

Note 7.

Customer and Other Receivables

The table below presents the company's customer and other receivables.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Receivables from broker/dealers and clearing organisations	**$ 14,633**	$ 12,574
Receivables from customers and counterparties	**71,687**	64,312
Total	**$ 86,320**	$ 76,886

In the table above, total customer and other receivables primarily consists of receivables resulting from collateral posted in connection with certain derivative transactions, customer margin loans and balances related to listed derivative activity.

Note 8.

Trading Assets and Liabilities

Trading assets and liabilities include trading cash instruments and derivatives held in connection with the company's market-making or risk management activities, including securities held for liquidity risk management purposes. Trading assets includes assets pledged as collateral.

The table below presents the company's trading assets.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Trading cash instruments		
Money market instruments	**$ 492**	$ 11
Government and agency obligations	**65,363**	55,892
Mortgage and other asset-backed loans and securities	**126**	191
Corporate debt instruments	**35,005**	29,550
Equity securities	**66,569**	60,971
Commodities	**18**	100
Total trading cash instruments	**167,573**	146,715
Derivatives		
Interest rates	**487,092**	478,883
Credit	**23,462**	19,706
Currencies	**98,182**	110,177
Commodities	**9,907**	8,324
Equities	**84,992**	62,277
Total derivatives	**703,635**	679,367
Total trading assets	**$ 871,208**	$ 826,082

The table below presents the company's trading liabilities.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Trading cash instruments		
Government and agency obligations	**$ 33,736**	$ 19,172
Corporate debt instruments	**6,835**	6,516
Equity securities	**49,284**	29,372
Commodities	**184**	199
Total trading cash instruments	**90,039**	55,259
Derivatives		
Interest rates	**467,847**	457,629
Credit	**20,689**	17,460
Currencies	**98,776**	108,112
Commodities	**9,482**	8,138
Equities	**89,241**	64,623
Total derivatives	**686,035**	655,962
Total trading liabilities	**$ 776,074**	$ 711,221

In the tables above:

- Corporate debt instruments includes corporate loans, debt securities, convertible debentures, prepaid commodity transactions and transfers of assets accounted for as secured loans rather than purchases.
- Equity securities includes public equities and exchange-traded funds.

Note 9.

Other Assets

The table below presents the company's other assets by type.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Loans	**$ 9,232**	$ 523
Investments	**285**	278
Miscellaneous receivables and other	**2,010**	1,502
Total financial assets	**11,527**	2,303
Property, leasehold improvements and equipment	**2**	3
Intangible assets	**532**	530
Right-of-use assets	**5**	5
Deferred tax assets	**675**	659
Prepayments and accrued income	**39**	40
Tax-related assets	**287**	214
Miscellaneous receivables and other	**6**	5
Total non-financial assets	**1,546**	1,456
Total	**$ 13,073**	$ 3,759

In the table above:

- Loans includes loans held for investment and intercompany loans.
- Investments includes corporate debt instruments and equity securities held for investment, and the company's investment in subsidiary which has been measured at fair value in accordance with IFRS 9.
- Miscellaneous receivables and other included in financial assets primarily includes receivables from GS Group affiliates, including receivables for allocation of net revenues among GS Group affiliates for their participation in GS Group's business activities.

Note 10.

Collateralised Financings

The table below presents the company's collateralised financings.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Repurchase agreements	**$ 147,930**	$ 116,503
Securities loaned	**37,826**	34,805
Intercompany loans	**13,347**	7,924
Debt securities issued	**1,211**	425
Bank loans	**1,253**	1,153
Other borrowings	**6,685**	8,886
Total	**$ 208,252**	$ 169,696

In the table above:

- Current collateralised financings were $132.27 billion as of June 2025 and $97.93 billion as of December 2024 and non-current collateralised financings were $75.98 billion as of June 2025 and $71.76 billion as of December 2024.
- Intercompany loans, debt securities issued, bank loans and other borrowings are secured by securities which have been pledged as collateral. This pledged collateral is either recognised in trading assets or collateralised agreements.

Note 11.

Customer and Other Payables

The table below presents the company's customer and other payables.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Payables to broker/dealers and clearing organisations	**$ 1,520**	$ 1,797
Payables to customers and counterparties	**108,249**	105,367
Total	**$ 109,769**	$ 107,164

In the table above, total customer and other payables primarily consists of cash collateral received in connection with certain derivative transactions, customer credit balances related to the company's prime brokerage activities and balances related to listed derivative activity.

Note 12.

Unsecured Borrowings

The table below presents the company's unsecured borrowings.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Bank loans	**$ 100**	$ 100
Overdrafts	**79**	26
Intercompany loans – non-MREL-eligible	**27,814**	18,700
Intercompany loans – MREL-eligible	**19,064**	18,489
Debt securities issued	**22,299**	20,949
Subordinated loans	**7,153**	6,919
Other borrowings	**11,225**	11,628
Total	**$ 87,734**	$ 76,811

In the table above:

- Current unsecured borrowings were $20.77 billion as of June 2025 and $20.18 billion as of December 2024 and non-current unsecured borrowings were $66.96 billion as of June 2025 and $56.63 billion as of December 2024.
- Payments on debt securities issued and other borrowings instruments are typically referenced to underlying financial assets, which are predominately interest rates, equities and currencies-related.
- Subordinated loans consists of long-term loans of $6.88 billion as of both June 2025 and December 2024 from GSG UK and associated accrued interest. These loans are unsecured and carry interest at a variable rate. These loans constitute Tier 2 regulatory capital adjusted for amortisation, where applicable, and are repayable subject to PRA approval. As of December 2024, these loans were repayable between December 26, 2029 and September 9, 2030. In February 2025, the maturity of these loans was extended by 5 years.

Debt Valuation Adjustment

The company calculates the fair value of debt securities issued that are designated at fair value through profit or loss by discounting future cash flows at a rate which incorporates GS Group's credit spreads. The table below presents information about the company's cumulative net pre-tax DVA gains/(losses) on debt securities issued that are designated at fair value through profit or loss, which is included in accumulated other comprehensive income.

	Three Months Ended June		Six Months Ended June	
$ in millions	**2025**	2024	**2025**	2024
Beginning balance	**$ (78)**	$ (165)	**$ (97)**	$ (76)
Debt valuation adjustment	**(18)**	42	**1**	(45)
Transfer to retained earnings	**(2)**	5	**(2)**	3
Ending balance	**$ (98)**	$ (118)	**$ (98)**	$ (118)

The table below presents information about the company's DVA gains/(losses) net of tax, realised upon early redemption of certain debt securities issued that are designated at fair value through profit or loss, which are transferred from accumulated other comprehensive income to retained earnings.

	Three Months Ended June		Six Months Ended June	
$ in millions	**2025**	2024	**2025**	2024
Realised DVA gains/(losses) net of tax	**$ 1**	$ (3)	**$ 1**	$ (2)

Note 13.

Other Liabilities

The table below presents the company's other liabilities by type.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Compensation and benefits	**$ 2,543**	$ 2,637
Income tax-related liabilities	**512**	353
Lease liabilities	**5**	6
Accrued expenses and other	**2,236**	1,837
Total financial liabilities	**5,296**	4,833
Income tax-related liabilities	**363**	281
Other taxes and social security costs	**467**	478
Pension deficit	**111**	83
Provisions	**1**	1
Accrued expenses and other	**102**	89
Total non-financial liabilities	**1,044**	932
Total	**$ 6,340**	$ 5,765

Note 14.

Share Capital

The table below presents the company's share capital.

Allotted, called up and fully paid	Ordinary shares of $1 each	*$ in millions*
As of June 2025	**598,182,053**	**$ 598**
As of December 2024	598,182,053	$ 598
As of December 2023	598,182,053	$ 598

Note 15.

Other Equity Instruments

The table below presents information about the company's unsecured Additional Tier 1 notes (AT1 notes).

	AT1 notes		
Month of issuance		*$ millions*	Interest rate
June 2017	**3,000**	**$ 3,000**	**9.00% p.a.**
November 2018	**2,500**	**2,500**	**8.67% p.a.**
As of June 2025	**5,500**	**$ 5,500**	
June 2017	3,000	$ 3,000	9.00% p.a.
November 2018	2,500	2,500	8.67% p.a.
As of December 2024	5,500	$ 5,500	

The company's AT1 notes of $1 million each have been issued to GSG UK. These AT1 notes have no fixed maturity date and are not callable.

The AT1 notes will be irrevocably written-down in the event that the CET1 capital ratio of the company or the GSG UK Group falls below 7%.

Note 16.

Dividends

In the second quarter of 2024, the company declared and paid a cash dividend of $1.02 billion to GSG UK, representing $1.71 per share.

Note 17.

Statement of Cash Flows Reconciliations

The table below presents the company's cash and cash equivalents, net of overdrafts for the purpose of the statement of cash flows. Overdrafts have been included as they are a part of the company's cash management.

	As of June	
$ in millions	**2025**	2024
Cash and cash equivalents	**$ 11,091**	$ 14,429
Overdrafts	**(79)**	(17)
Total	**$ 11,012**	$ 14,412

In the table above, cash and cash equivalents included cash that is restricted for use by the company of $2.71 billion as of June 2025 and $2.06 billion as of June 2024.

Reconciliation of Cash Used In Operations

The table below presents a reconciliation of cash used in operations.

	Six Months Ended June	
$ in millions	**2025**	2024
Profit before taxation	**$ 2,397**	$ 2,011
Adjustments for		
Depreciation and amortisation	**126**	139
Charge for defined benefit plan	**2**	2
Foreign exchange losses/(gains)	**(652)**	263
Share-based compensation	**695**	413
Interest on subordinated loans and MREL-eligible intercompany loans	**809**	892
Gains on investments	**(5)**	(32)
Cash generated before changes in operating assets and liabilities	**3,372**	3,688
Changes in operating assets		
Increase in collateralised agreements	**(55,890)**	(43,842)
Decrease/(increase) in customer and other receivables	**(9,434)**	1,546
Increase in trading assets	**(45,126)**	(18,422)
Decrease/(increase) in other assets	**(9,425)**	291
Changes in operating assets	**(119,875)**	(60,427)
Changes in operating liabilities		
Increase in collateralised financings	**38,556**	17,693
Increase in customer and other payables	**2,605**	302
Increase in trading liabilities	**64,853**	29,789
Increase/(decrease) in unsecured borrowings	**10,062**	(11,186)
Decrease in other liabilities	**(487)**	(1,024)
Changes in operating liabilities	**115,589**	35,574
Cash used in operations	**$ (914)**	$ (21,165)

In the table above:

- Cash used in operations included interest paid of $9.19 billion for the six months ended June 2025 and $14.62 billion for the six months ended June 2024, and interest received of $10.26 billion for the six months ended June 2025 and $12.79 billion for the six months ended June 2024. Prior period amounts have been conformed to the current presentation. See Note 4 for further details.
- Foreign exchange losses/(gains) primarily relate to the non-cash revaluation of British pounds and Euro cash balances, primarily held in central banks for liquidity management purposes. The revaluation of cash balances and other monetary assets and liabilities is recognised in profit before taxation.

Note 18.

Contingent Liabilities

Legal Proceedings

The company is involved in a number of judicial, regulatory and arbitration proceedings (including those described below) concerning matters arising in connection with the conduct of the company's business. For any matter where a provision has not been recognised and for which there is a possible financial impact, it is not practicable to reliably estimate the possible financial impact, except as noted in the first matter below.

Banco Espirito Santo S.A. and Oak Finance. In December 2014, September 2015 and December 2015, the Bank of Portugal (BoP) rendered decisions to reverse an earlier transfer to Novo Banco of an $835 million facility agreement (the Facility), structured by the company, between Oak Finance Luxembourg S.A. (Oak Finance), a special purpose vehicle formed in connection with the Facility, and Banco Espirito Santo S.A. (BES) prior to the failure of BES. In response, the company and, with respect to the BoP's December 2015 decision, Goldman Sachs International Bank commenced actions beginning in February 2015 against Novo Banco S.A. (Novo Banco) in the English Commercial Court and the BoP in the Portuguese Administrative Court. In July 2018, the English Supreme Court found that the English courts will not have jurisdiction over the company's action unless and until the Portuguese Administrative Court finds against BoP in the company's parallel action. In July 2018, the Liquidation Committee for BES issued a decision seeking to claw back from the company $54 million paid to the company and $50 million allegedly paid to Oak Finance in connection with the Facility, alleging that the company acted in bad faith in extending the Facility, including because the company allegedly knew that BES was at risk of imminent failure. In October 2018, the company commenced an action in the Lisbon Commercial Court challenging the Liquidation Committee's decision and has since also issued a claim against the Portuguese State seeking compensation for losses of approximately $222 million related to the failure of BES, together with a contingent claim for the $104 million sought by the Liquidation Committee. On April 11, 2023, GSI commenced administrative proceedings against the BoP, seeking the nullification of the BoP's September 2015 and December 2015 decisions on new grounds.

Interest Rate Swap Antitrust Litigation. The company is among the defendants named in a putative antitrust class action relating to the trading of interest rate swaps, filed in November 2015 and consolidated in the U.S. District Court for the Southern District of New York. The company is also among the defendants named in two antitrust actions relating to the trading of interest rate swaps, commenced in April 2016 and June 2018, respectively, in the U.S. District Court for the Southern District of New York by three operators of swap execution facilities and certain of their affiliates. These actions have been consolidated for pretrial proceedings. The complaints generally assert claims under federal antitrust law and state common law in connection with an alleged conspiracy among the defendants to preclude exchange trading of interest rate swaps. The complaints in the individual actions also assert claims under state antitrust law. The complaints seek declaratory and injunctive relief, as well as treble damages in an unspecified amount. Defendants moved to dismiss the class and the first individual action and the district court dismissed the state common law claims asserted by the plaintiffs in the first individual action and otherwise limited the state common law claim in the putative class action and the antitrust claims in both actions to the period from 2013 to 2016. On November 20, 2018, the court granted in part and denied in part the defendants' motion to dismiss the second individual action, dismissing the state common law claims for unjust enrichment and tortious interference, but denying dismissal of the federal and state antitrust claims. On March 13, 2019, the court denied the plaintiffs' motion in the putative class action to amend their complaint to add allegations related to conduct from 2008 to 2012, but granted the motion to add limited allegations from 2013 to 2016, which the plaintiffs added in a fourth consolidated amended complaint filed on March 22, 2019. On December 15, 2023, the court denied the plaintiffs' motion for class certification, and on December 28, 2023, the plaintiffs filed a petition with the U.S. Court of Appeals for the Second Circuit seeking interlocutory review of the district court's denial of class certification. On July 17, 2025, the court approved a settlement among the plaintiffs and certain defendants, including GSI and certain of its affiliates, to resolve the class action. GS Group has paid the full amount of its contribution to the settlement. GSI is not required to contribute to the settlement. The individual actions remain pending.

Credit Default Swap Antitrust Litigation. The company is among the defendants named in a putative antitrust class action relating to the settlement of credit default swaps, filed on June 30, 2021 in the U.S. District Court for the District of New Mexico. The complaint generally asserts claims under federal antitrust law and the Commodity Exchange Act in connection with an alleged conspiracy among the defendants to manipulate the benchmark price used to value credit default swaps for settlement. The complaint also asserts a claim for unjust enrichment under state common law. The complaint seeks declaratory and injunctive relief, as well as unspecified amounts of treble and other damages. On November 15, 2021, the defendants filed a motion to dismiss the complaint. On February 4, 2022, the plaintiffs filed an amended complaint and voluntarily dismissed Group Inc. from the action. On June 5, 2023, the court dismissed the claims against certain foreign defendants for lack of personal jurisdiction but denied the defendants' motion to dismiss with respect to Goldman Sachs & Co. LLC, the company and the remaining defendants. On January 24, 2024, the court granted the defendants' motion to stay the proceedings pending the resolution of the motion filed by the defendants on November 3, 2023 in the U.S. District Court for the Southern District of New York to enforce a 2015 settlement and release among the parties. On January 26, 2024, the U.S. District Court for the Southern District of New York granted the defendants' motion to enforce the settlement and release and enjoined the plaintiffs from pursuing any claims against the defendants in the New Mexico action for any alleged violation of law based on conduct before June 30, 2014, and on May 20, 2025, the U.S. Court of Appeals for the Second Circuit dismissed the plaintiffs' appeal of the district court's order for lack of subject matter jurisdiction.

Regulatory Investigations and Reviews and Related Litigation. Group Inc. and certain of its affiliates, including the company, are subject to a number of other investigations and reviews by, and in some cases, have received subpoenas and requests for documents and information from, various governmental and regulatory bodies and self-regulatory organisations and litigation relating to various matters relating to GS Group's businesses and operations, including:

- The securities offering process and underwriting practices;
- Investment management and financial advisory services;
- Conflicts of interest;
- Transactions involving government-related financings and other matters;
- The offering, auction, sales, trading and clearance of corporate and government securities, currencies, commodities and other financial products and related sales and other communications and activities, as well as GS Group's supervision and controls relating to such activities, including compliance with applicable short sale rules, algorithmic, high-frequency and quantitative trading, futures trading, options trading, when-issued trading, transaction and regulatory reporting, technology systems and controls, securities lending practices, prime brokerage activities, trading and clearance of credit derivative instruments and interest rate swaps, commodities activities and metals storage, private placement practices, allocations of and trading in securities, and trading activities and communications in connection with the establishment of benchmark rates, such as currency rates;
- Compliance with the U.K. Bribery Act and the U.S. Foreign Corrupt Practices Act;
- Hiring and compensation practices;
- System of risk management and controls; and
- Insider trading, the potential misuse and dissemination of material non-public information regarding corporate and governmental developments and the effectiveness of insider trading controls and information barriers.

In addition, investigations, reviews and litigation involving the company's affiliates and such affiliates' businesses and operations, including various matters referred to above but also other matters, may have an impact on the company's businesses and operations.

Note 19.

Related Party Disclosures

Parties are considered to be related if one party has the ability to directly or indirectly control the other party or exercise significant influence over the party in making financial or operational decisions. The company's related parties include:

- The company's parent entities;
- Other GS Group affiliates;
- Key management personnel of the company;
- Key management personnel of the company's parent entities; and
- Other related parties, which includes the company's defined benefit scheme and associates of GS Group.

The company enters into transactions with related parties in the normal course of business as part of its market-making activities and general operations. These transactions primarily relate to risk management and market-making activity, funding activity, cash management services, commitments and guarantees, transfer pricing and management charges, taxation, share-based awards and transactions with key management personnel, including compensation paid and payable.

The nature of these transactions for the six months ended June 2025 are consistent with those disclosed in Note 27 "Related Party Disclosures" in Part II of the company's 2024 Annual Report.

Note 20.

Financial Instruments

Financial Assets and Liabilities by Category

The tables below present the carrying value of company's financial assets and liabilities by category.

	Financial Assets		
$ in millions	Mandatorily at fair value	Amortised cost	Total
As of June 2025			
Cash and cash equivalents	**$ —**	**$ 11,091**	**$ 11,091**
Collateralised agreements	**66,117**	**182,319**	**248,436**
Customer and other receivables	**—**	**86,320**	**86,320**
Trading assets	**871,208**	**—**	**871,208**
Other assets	**9,140**	**2,387**	**11,527**
Total	**$ 946,465**	**$ 282,117**	**$ 1,228,582**
As of December 2024			
Cash and cash equivalents	$ —	$ 11,601	$ 11,601
Collateralised agreements	71,594	120,952	192,546
Customer and other receivables	—	76,886	76,886
Trading assets	826,082	—	826,082
Other assets	429	1,874	2,303
Total	$ 898,105	$ 211,313	$ 1,109,418

	Financial Liabilities			
$ in millions	Held for trading	Designated at fair value	Amortised cost	Total
As of June 2025				
Collateralised financings	**$ —**	**$ 120,894**	**$ 87,358**	**$ 208,252**
Customer and other payables	**—**	**—**	**109,769**	**109,769**
Trading liabilities	**776,074**	**—**	**—**	**776,074**
Unsecured borrowings	**—**	**53,496**	**34,238**	**87,734**
Other liabilities	**—**	**—**	**5,296**	**5,296**
Total	**$776,074**	**$ 174,390**	**$ 236,661**	**$1,187,125**
As of December 2024				
Collateralised financings	$ —	$ 86,015	$ 83,681	$ 169,696
Customer and other payables	—	—	107,164	107,164
Trading liabilities	711,221	—	—	711,221
Unsecured borrowings	—	44,706	32,105	76,811
Other liabilities	—	—	4,833	4,833
Total	$711,221	$ 130,721	$ 227,783	$1,069,725

Note 21.

Fair Value Measurement

The fair value of a financial instrument is the amount that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date. Financial assets are marked to bid prices and financial liabilities are marked to offer prices. Fair value measurements do not include transaction costs. The company measures certain financial assets and liabilities as a portfolio (i.e., based on its net exposure to market and/or credit risks).

IFRS has a three-level hierarchy for disclosure of fair value measurements. This hierarchy prioritises inputs to the valuation techniques used to measure fair value, giving the highest priority to level 1 inputs and the lowest priority to level 3 inputs. A financial instrument's level in this hierarchy is based on the lowest level of input that is significant to its fair value measurement.

The fair value hierarchy is as follows:

Level 1. Inputs are unadjusted quoted prices in active markets to which the company had access at the measurement date for identical, unrestricted assets or liabilities.

Level 2. Inputs to valuation techniques are observable, either directly or indirectly.

Level 3. One or more inputs to valuation techniques are significant and unobservable.

The fair values for substantially all of the company's financial assets and liabilities that are fair valued on a recurring basis are based on observable prices and inputs and are classified in levels 1 and 2 of the fair value hierarchy. Certain level 2 and level 3 financial assets and liabilities may require valuation adjustments that a market participant would require to arrive at fair value for factors such as counterparty and the company's and GS Group's credit quality, funding risk, transfer restrictions, liquidity and bid/offer spreads. Valuation adjustments are generally based on market evidence.

Valuation Techniques and Significant Inputs

The valuation techniques and significant inputs used in determining the fair value of the company's financial assets and liabilities disclosed below are consistent with those described in Note 29 "Fair Value Measurement" in Part II of the 2024 Annual Report.

Fair Value of Financial Assets and Liabilities by Level

The table below presents, by level within the fair value hierarchy, the company's financial assets and liabilities measured at fair value on a recurring basis.

$ in millions	Level 1	Level 2	Level 3	Total
As of June 2025				
Financial assets				
Collateralised agreements	**$ —**	**$ 66,117**	**$ —**	**$ 66,117**
Trading cash instruments	**116,229**	**50,902**	**442**	**167,573**
Derivatives	**31**	**699,812**	**3,792**	**703,635**
Trading assets	**116,260**	**750,714**	**4,234**	**871,208**
Other assets	**—**	**9,082**	**58**	**9,140**
Total	**$116,260**	**$ 825,913**	**$ 4,292**	**$ 946,465**
Financial liabilities				
Collateralised financings	**$ —**	**$ 120,439**	**$ 455**	**$ 120,894**
Trading cash instruments	**78,362**	**11,656**	**21**	**90,039**
Derivatives	**53**	**683,076**	**2,906**	**686,035**
Trading liabilities	**78,415**	**694,732**	**2,927**	**776,074**
Unsecured borrowings	**—**	**48,746**	**4,750**	**53,496**
Total	**$ 78,415**	**$ 863,917**	**$ 8,132**	**$ 950,464**
Net derivatives	**$ (22)**	**$ 16,736**	**$ 886**	**$ 17,600**
As of December 2024				
Financial assets				
Collateralised agreements	$ —	$ 71,594	$ —	$ 71,594
Trading cash instruments	105,539	40,826	350	146,715
Derivatives	141	675,997	3,229	679,367
Trading assets	105,680	716,823	3,579	826,082
Other assets	1	367	61	429
Total	$105,681	$ 788,784	$ 3,640	$ 898,105
Financial liabilities				
Collateralised financings	$ —	$ 85,570	$ 445	$ 86,015
Trading cash instruments	47,093	8,145	21	55,259
Derivatives	51	653,636	2,275	655,962
Trading liabilities	47,144	661,781	2,296	711,221
Unsecured borrowings	—	40,580	4,126	44,706
Total	$ 47,144	$ 787,931	$ 6,867	$ 841,942
Net derivatives	$ 90	$ 22,361	$ 954	$ 23,405

In the table above, trading assets included derivatives designated as hedges of $7 million as of both June 2025 and December 2024.

Significant Unobservable Inputs Used in Level 3 Fair Value Measurements

Trading Cash Instruments. The table below presents the company's level 3 trading cash instrument assets and ranges and weighted averages of significant unobservable inputs used to value level 3 trading cash instruments.

	As of June 2025		As of December 2024	
$ in millions, except inputs	**Amount or Range**	**Weighted Average**	Amount or Range	Weighted Average
Mortgages and other asset-backed loans and securities				
Level 3 assets	**$ 26**		$ 44	
Yield	**6.2% to 23.8%**	**16.9%**	8.0% to 19.4%	9.8%
Recovery rate	**23.1% to 69.2%**	**51.3%**	23.3% to 69.2%	50.9%
Duration (years)	**1.1 to 9.4**	**2.3**	2.0 to 4.3	2.3
Corporate debt instruments and government and agency obligations				
Level 3 assets	**$ 414**		$ 296	
Yield	**2.8% to 26.5%**	**13.6%**	6.4% to 35.9%	15.4%
Recovery rate	**4.1% to 73.0%**	**22.6%**	7.3% to 73.0%	31.3%
Duration (years)	**1.0 to 15.5**	**2.7**	1.5 to 3.3	2
Equity securities				
Level 3 assets	**$ 2**		$ 10	
Duration (years)	**N/A**	**N/A**	N/A	N/A
Total	**$ 442**		$ 350	

In the table above:

- Ranges represent the significant unobservable inputs that were used in the valuation of each type of cash instrument and weighted averages are calculated by weighting each input by the relative fair value of the instrument.
- The ranges and weighted averages of these inputs are not representative of the appropriate inputs to use when calculating the fair value of any one trading instrument. For example, the highest yield for mortgages and other asset-backed loans and securities is appropriate for valuing a specific mortgage but may not be appropriate for valuing any other mortgages. Accordingly, the ranges of inputs do not represent uncertainty in, or possible ranges of, fair value measurements of level 3 trading cash instruments.
- Increases in yield or duration used in the valuation of level 3 instruments would have resulted in a lower fair value measurement, while increases in recovery rate or multiples would have resulted in a higher fair value measurement as of June 2025 and December 2024. Due to the distinctive nature of each level 3 instrument, the interrelationship of inputs is not necessarily uniform within each product type.
- Mortgages and other asset-backed loans and securities, corporate debt instruments and government and agency obligations are valued using discounted cash flows, and equity securities are valued using market comparables and discounted cash flows.
- The fair value of any one instrument may be determined using multiple valuation techniques. For example, market comparables and discounted cash flows may be used together to determine fair value. Therefore, the level 3 balance encompasses both of these techniques.
- Duration was not significant to the valuation of level 3 equity securities as of both June 2025 and December 2024.

Derivatives and Unsecured Borrowings. The table below presents the company's level 3 net derivatives and unsecured borrowings and ranges, averages and medians of significant unobservable inputs used to value level 3 derivatives and unsecured borrowings.

	As of June 2025		As of December 2024	
$ in millions, except inputs	**Amount or Range**	**Average/ Median**	Amount or Range	Average/ Median
Derivatives				
Interest rates, net	**$ 199**		$ 165	
Correlation	**(10)% to 95%**	**34%/25%**	(10)% to 95%	34%/25%
Volatility (bps)	**40 to 68**	**53/53**	52 to 71	60/59
Credit, net	**$ 1,352**		$ 1,284	
Credit spreads (bps)	**20 to 1,343**	**144/98**	17 to 1,328	146/105
Upfront credit points	**(1) to (0)**	**0/0**	(10) to 73	14/8
Recovery rates	**20% to 70%**	**44%/41%**	20% to 70%	46%/50%
Currencies, net	**$ 1**		$ (33)	
Correlation	**20% to 23%**	**21%/21%**	20% to 23%	21%/21%
Equities, net	**$ (666)**		$ (454)	
Correlation	**(70)% to 100%**	**54%/55%**	(75)% to 100%	55%/52%
Volatility	**3% to 84%**	**12%/8%**	2% to 84%	12%/7%
Commodities, net	**$ —**		$ (8)	
Total	**$ 886**		$ 954	
Unsecured borrowings				
Level 3 liabilities	**$ 4,750**		$ 4,126	
Interest rates correlation	**(10)% to 26%**	**13%/25%**	(10)% to 26%	13%/25%
Credit spreads (bps)	**N/A**	**N/A**	201 to 201	201/201
Currencies correlation	**20% to 68%**	**34%/23%**	20% to 68%	34%/23%
Equities correlation	**(20)% to 98%**	**59%/56%**	(25)% to 100%	54%/50%
Equities volatility	**4% to 76%**	**20%/18%**	4% to 100%	23%/19%

In the table above:

- Net derivative assets are shown as positive amounts and net derivative liabilities are shown as negative amounts.
- Significant unobservable inputs used to value level 3 commodities derivatives have not been included as net level 3 commodities derivatives were not material as of both June 2025 and December 2024.
- Ranges represent the significant unobservable inputs that were used in the valuation of each type of derivative. Averages represent the arithmetic average of the inputs and are not weighted by the relative fair value or notional of the respective financial instruments. An average greater than the median indicates that the majority of inputs are below the average.
- The ranges, averages and medians of these inputs are not representative of the appropriate inputs to use when calculating the fair value of any one derivative. For example, the highest correlation for equity derivatives is appropriate for valuing a specific equity derivative but may not be appropriate for valuing any other equity derivative. Accordingly, the ranges of inputs do not represent uncertainty in, or possible ranges of, fair value measurements of level 3 derivatives.
- Interest rates, currencies and equities derivatives are valued using option pricing models, and credit derivatives are valued using option pricing, correlation and discounted cash flow models.
- The fair value of any one instrument may be determined using multiple valuation techniques. For example, option pricing models and discounted cash flows models are typically used together to determine fair value. Therefore, the level 3 balance encompasses both of these techniques.
- Correlation within currencies and equities includes cross-product type correlation.
- Credit spreads was not significant to the valuation of level 3 unsecured borrowings as of June 2025.

Range of Significant Unobservable Inputs and Sensitivity of Fair Value Measurement to Changes in Significant Unobservable Inputs

The range of significant unobservable inputs used to value the company's level 3 derivatives and unsecured borrowings and the directional sensitivity of the company's level 3 instruments to changes in significant unobservable inputs are consistent with the information described in Note 29 "Fair Value Measurement" in Part II of the 2024 Annual Report.

Collateralised Financings. As of June 2025 and December 2024, the significant unobservable inputs used to value level 3 collateralised financings are incorporated into the derivatives disclosures related to unobservable inputs. See "Derivatives and Unsecured Borrowings" above.

Transfers Between Level 1 and Level 2 of the Fair Value Hierarchy

During both the six months ended June 2025 and six months ended June 2024, there were no significant transfers between level 1 and level 2 financial assets and liabilities measured at fair value on a recurring basis.

Fair Value Financial Assets and Liabilities Valued Using Techniques That Incorporate Unobservable Inputs

The fair value of financial assets and liabilities may be determined in whole or part using a valuation technique based on assumptions that are not supported by prices from observable current market transactions in the same instrument or based on available observable market data and changing these assumptions will change the resultant estimate of fair value.

In determining reasonably possible alternative unfavourable assumptions, a detailed business and position level review has been performed to identify and quantify instances where potential uncertainty exists. This has taken into account the positions' fair value as compared to the range of available market information.

The table below presents the potential impact of using reasonable possible alternative assumptions for financial assets and liabilities valued using techniques that are unobservable.

	As of	
	June	December
$ in millions	**2025**	2024
Favourable changes		
Trading cash instruments	**$ 35**	$ 35
Others	**329**	294
Total	**$ 364**	$ 329
Unfavourable changes		
Trading cash instruments	**$ 25**	$ 12
Others	**169**	147
Total	**$ 194**	$ 159

In the table above:

- Others include the favourable and unfavourable changes related to derivatives, unsecured borrowings, collateralised agreements, collateralised financings and other assets. Where applicable, these have been presented net, consistent with their net risk being used in the calculation of favourable and unfavourable changes due to economic hedging between these instruments.
- As of both June 2025 and December 2024, the impact for favourable changes was primarily driven by changes in valuation adjustments related to equity and fixed income derivatives and changes in assumptions related to the valuation of secured funding spreads and equity securities.
- As of both June 2025 and December 2024, the impact for unfavourable changes was primarily driven by changes in the assumptions related to the valuation of secured funding spreads, volatility and correlation inputs, and credit spreads.

The table below presents the amounts not recognised in the income statement relating to the difference between the fair value of the company's financial assets and liabilities at initial recognition using the valuation techniques and the transaction price (day 1 P&L).

	Six Months Ended June	
$ in millions	**2025**	2024
Beginning balance	**$ 201**	$ 260
New transactions	**158**	146
Amounts recognised in the income statement during the period	**(136)**	(116)
Ending balance	**$ 223**	$ 290

Level 3 Rollforward

The table below presents a summary of the changes in fair value for all level 3 financial assets and liabilities measured at fair value on a recurring basis.

	Six Months Ended June	
$ in millions	**2025**	2024
Total financial assets		
Beginning balance	**$ 3,640**	$ 4,945
Gains/(losses)	**1,090**	456
Purchases	**393**	539
Sales	**(190)**	(172)
Settlements	**(603)**	(761)
Transfers into level 3	**170**	201
Transfers out of level 3	**(208)**	(372)
Ending balance	**$ 4,292**	$ 4,836
Total financial liabilities		
Beginning balance	**$ (6,867)**	$ (8,503)
Gains/(losses)	**(1,300)**	(361)
Purchases	**61**	6
Sales	**(233)**	(358)
Issuances	**(1,611)**	(1,219)
Settlements	**1,433**	2,207
Transfers into level 3	**(233)**	(495)
Transfers out of level 3	**618**	1,104
Ending balance	**$ (8,132)**	$ (7,619)

In the table above:

- If a financial asset or financial liability was transferred to level 3 during a reporting period, its entire gain or loss for the period is classified in level 3. For level 3 financial assets, increases are shown as positive amounts, while decreases are shown as negative amounts. For level 3 financial liabilities, increases are shown as negative amounts, while decreases are shown as positive amounts.
- Transfers between levels of the fair value hierarchy are recognised at the beginning of the reporting period in which they occur. Accordingly, the tables do not include gains or losses for level 3 financial assets and liabilities that were transferred out of level 3 prior to the end of the period.

- Level 3 financial assets and liabilities are frequently economically hedged with level 1 and level 2 financial assets and liabilities. Accordingly, level 3 gains or losses that are reported for a particular class of financial asset or financial liability can be partially offset by gains or losses attributable to level 1 or level 2 in the same class of financial asset or financial liability or gains or losses attributable to level 1, level 2 or level 3 in a different class of financial asset or financial liability. As a result, gains or losses included in the level 3 rollforward do not necessarily represent the overall impact on the company's results of operations, liquidity or capital resources.
- Gains/(losses) are predominately attributable to changes in unrealised gains or losses relating to level 3 financial assets and financial liabilities.
- The net gains/(losses) on level 3 financial assets for both the six months ended June 2025 and June 2024 are reported in "Net revenues" in the income statement.
- The net losses on level 3 financial liabilities of $1.30 billion for the six months ended June 2025 included losses of $1.31 billion reported in "Net revenues" in the income statement and gains of $6 million reported in "Debt valuation adjustment" in the statement of comprehensive income. The net losses on level 3 financial liabilities of $361 million for the six months ended June 2024 included losses of $340 million reported in "Net revenues" in the income statement and losses of $21 million reported in "Debt valuation adjustment" in the statement of comprehensive income.

The table below disaggregates, by the balance sheet line items, the information for the company's financial assets included in the summary table above.

	Six Months Ended June	
$ in millions	**2025**	2024
Collateralised agreements		
Beginning balance	**$ —**	$ 112
Gains/(losses)	**—**	3
Settlements	**—**	(5)
Ending balance	**$ —**	$ 110
Trading assets		
Beginning balance	**$ 3,579**	$ 4,730
Gains/(losses)	**1,090**	442
Purchases	**390**	539
Sales	**(190)**	(127)
Settlements	**(597)**	(742)
Transfers into level 3	**170**	201
Transfers out of level 3	**(208)**	(372)
Ending balance	**$ 4,234**	$ 4,671
Other assets		
Beginning balance	**$ 61**	$ 103
Gains/(losses)	**—**	11
Purchases	**3**	—
Sales	**—**	(45)
Settlements	**(6)**	(14)
Ending balance	**$ 58**	$ 55

The table below disaggregates, by the balance sheet line items, the information for the company's financial liabilities included in the summary table above.

	Six Months Ended June	
$ in millions	**2025**	2024
Collateralised financings		
Beginning balance	**$ (445)**	$ (489)
Gains/(losses)	**(24)**	27
Issuances	**(43)**	(11)
Settlements	**56**	110
Transfers into level 3	**(5)**	(1)
Transfers out of level 3	**6**	—
Ending balance	**$ (455)**	$ (364)
Trading liabilities		
Beginning balance	**$ (2,296)**	$ (2,351)
Gains/(losses)	**(874)**	(442)
Purchases	**61**	6
Sales	**(233)**	(358)
Settlements	**282**	266
Transfers into level 3	**(70)**	(270)
Transfers out of level 3	**203**	228
Ending balance	**$ (2,927)**	$ (2,921)
Unsecured borrowings		
Beginning balance	**$ (4,126)**	$ (5,663)
Gains/(losses)	**(402)**	54
Issuances	**(1,568)**	(1,208)
Settlements	**1,095**	1,831
Transfers into level 3	**(158)**	(224)
Transfers out of level 3	**409**	876
Ending balance	**$ (4,750)**	$ (4,334)

Transfers Between Level 2 and Level 3 of the Fair Value Hierarchy

Transfers between level 2 and level 3 generally occur due to changes in the transparency of level 3 inputs. A lack of market evidence leads to reduced transparency, whereas an increase in the availability of market evidence leads to an increase in transparency.

Financial Assets

Six Months Ended June 2025

Trading Assets. Transfers into level 3 trading assets primarily reflected transfers of certain equity derivatives from level 2, principally due to reduced transparency of certain volatility and correlation inputs, transfers of certain interest rates derivatives from level 2, principally due to reduced transparency of certain credit swap rates, and transfers of certain cash instruments from level 2, principally due to reduced transparency of certain yield inputs.

Transfers out of level 3 trading assets primarily reflected transfers of certain equity derivatives to level 2, principally due to increased transparency of certain volatility and correlation inputs, transfers of certain credit derivatives to level 2, principally due to increased transparency of certain credit spread inputs, and transfers of certain cash instruments to level 2, principally due to increased transparency of certain yield inputs.

Six Months Ended June 2024

Trading Assets. Transfers into level 3 trading assets primarily reflected transfers of certain equity derivatives from level 2, principally due to reduced transparency of certain volatility and correlation inputs, transfers of certain credit derivatives from level 2, principally due to reduced transparency of certain credit spread inputs, and transfers of certain cash instruments from level 2, principally due to reduced transparency of certain yield inputs.

Transfers out of level 3 trading assets primarily reflected transfers of certain equity derivatives to level 2, principally due to increased transparency of certain volatility and correlation inputs, transfers of certain credit derivatives to level 2, principally due to increased transparency of certain credit spread inputs, and transfers of certain cash instruments to level 2, principally due to increased transparency of certain yield inputs.

Financial Liabilities

Six Months Ended June 2025

Trading Liabilities. Transfers into level 3 trading liabilities primarily reflected transfers of certain equity derivatives from level 2, principally due to reduced transparency of certain volatility and correlation inputs, and transfers of certain interest rates derivatives from level 2, principally due to reduced transparency of certain credit swap rates, and transfers of certain credit derivatives from level 2, principally due to reduced transparency of certain credit spread inputs.

Transfers out of level 3 trading liabilities primarily reflected transfers of certain equity derivatives to level 2, principally due to increased transparency of certain volatility and correlation inputs, and transfers of certain credit derivatives to level 2, principally due to increased transparency of certain credit spread inputs.

Unsecured Borrowings. Transfers into level 3 unsecured borrowings primarily reflected transfers of certain hybrid financial instruments from level 2, principally due to reduced transparency of certain volatility and correlation inputs.

Transfers out of level 3 unsecured borrowings primarily reflected transfers of certain hybrid financial instruments to level 2, principally due to increased transparency of certain volatility and correlation inputs.

Six Months Ended June 2024

Trading Liabilities. Transfers into level 3 trading liabilities primarily reflected transfers of certain equity derivatives from level 2, principally due to reduced transparency of certain volatility and correlation inputs, and transfers of certain credit derivatives from level 2, principally due to reduced transparency of certain credit spread inputs.

Transfers out of level 3 trading liabilities primarily reflected transfers of certain equity derivatives to level 2, principally due to increased transparency of certain volatility and correlation inputs, and transfers of certain interest rates derivatives to level 2, principally due to increased transparency of certain swap rates.

Unsecured Borrowings. Transfers into level 3 unsecured borrowings primarily reflected transfers of certain hybrid financial instruments from level 2, principally due to reduced transparency of certain volatility and correlation inputs.

Transfers out of level 3 unsecured borrowings primarily reflected transfers of certain hybrid financial instruments to level 2, principally due to increased transparency of certain volatility and correlation inputs.

Fair Value of Financial Assets and Liabilities Not Measured at Fair Value

The company had financial assets of $282.12 billion as of June 2025 and $211.31 billion as of December 2024 that are not measured at fair value. Given that substantially all of these balances are short-term in nature, their carrying values in the balance sheet are a reasonable approximation of fair value.

The table below presents the company's financial liabilities that are not measured at fair value by expected maturity.

	As of	
$ in millions	**June 2025**	December 2024
Current	**$ 163,510**	$ 154,410
Non-current	**73,151**	73,373
Total	**$ 236,661**	$ 227,783

In the table above:

- Current financial liabilities are short-term in nature and therefore their carrying values in the balance sheet are a reasonable approximation of fair value.
- Non-current financial liabilities primarily related to long-term intercompany loans and repurchase agreements. The interest rates of these instruments are variable in nature and approximate prevailing market interest rates for instruments with similar terms and characteristics. As such, their carrying values in the balance sheet are a reasonable approximation of fair value.

Note 22.

Financial Risk Management and Capital Management

Certain disclosures in relation to the company's financial risk management and capital management have been presented alongside other risk management and regulatory information in Part I of this financial report.