

連結至美元 LIBOR 及／或美元 LIBOR CMS 利率之相關債務證券資訊

本訊息僅涉及以下債務證券（下稱「商品」）：(i) 由特定高盛實體¹所發行，(ii) 由高盛全球銀行及市場部（Goldman Sachs Global Banking & Markets）所管理，且 (iii) 直接連結至美元 LIBOR 及／或美元 LIBOR CMS 利率。本訊息並不適用於特別股、由企業資金部（Corporate Treasury）管理之指標債務，或連結可能納入美元 LIBOR 為融資成分之指數的證券。

敬請留意，本訊息僅供參考，您無須立即採取行動。本公司樂意與您討論關於您針對以下內容，或本公司於相關日期前可能採取之任何行動（例如買回或重整）所提出之相關問題。

本訊息所載之資訊不構成法律的意見，並應僅視為摘要。如您認為有必要且適當時，請諮詢您的專業顧問。

I. 背景

何謂美元 LIBOR？

美元倫敦銀行同業拆款利率（下稱「美元 LIBOR」）係一指標，用以衡量銀行就特定天期（例如 3 個月）在倫敦銀行同業拆款市場借入無擔保美元短期資金之利率。

該指標係參考 15 家成員銀行（panel bank）所提出之報價，並由洲際交易所指標管理公司（ICE Benchmark Administration Limited，下稱「IBA」）於每日倫敦時間上午 11 點 55 分公布。

美元 LIBOR 之退場時程為何？

英國金融行為監理局（UK Financial Conduct Authority，下稱「FCA」）於西元（以下同）2021 年 3 月 5 日 [宣布](#)，主要美元 LIBOR 天期（包括 1 個月、3 個月及 6 個月）將於 2023 年 6 月 30 日後立即退場，或不再具有代表性。

FCA 於 2022 年 11 月 23 日針對於 2023 年 6 月 30 日後之 15 個月期間內（即至 2024 年 9 月 30 日止），公布 1 個月、3 個月及 6 個月美元 LIBOR 作為無代表性綜合利率之提議提出 [徵詢意見](#)。以下第 II.C 節對此將有進一步說明。

¹ 即高盛集團有限公司（The Goldman Sachs Group, Inc.）、高盛國際公司（Goldman Sachs International）、Goldman Sachs Finance Corp、高盛金融國際有限公司（Goldman Sachs Financial Corp International Ltd）及 Goldman Sachs & Co Wertpapier GmbH。

何謂美元 LIBOR CMS 利率？

美元 LIBOR 固定期限交換（下稱「美元 LIBOR CMS」）利率係一指標，其正式名稱為「美元 LIBOR ICE 交換利率（美元 LIBOR ISR）」，用以衡量投資人於市場進行特定天期（例如 10 年）之固定至浮動利率交換交易所採用的固定利率，且浮動利率係連結至 3 個月美元 LIBOR。

個別商品所參考之指標，係由 IBA 於每日美國東部時間上午 11 時依據於電子交易場所之可執行或指示性之報價所公布者。

美元 LIBOR CMS 利率之退場時程為何？

IBA 於 2022 年 11 月 14 日 [宣布](#) 所有天期之美元 LIBOR CMS 利率，將於 2023 年 6 月 30 日後立即退場。

預期 IBA 於該日後即不再公布美元 LIBOR CMS 之綜合利率。

II. 產業發展

A. ARRC 建議

針對參考美元 LIBOR 或美元 LIBOR CMS 利率之浮動利率債券，替代參考利率委員會（Alternative Reference Rates Committee，下稱「ARRC」）[建議採用](#) 以下後備利率：

- 美元 LIBOR：芝加哥商品交易所擔保隔夜融資期限利率（下稱「CME Term SOFR」）加計固定調整利差值（同於彭博社為 ISDA 更新定義下之店頭衍生性商品交易所適用之後備利率所[計算](#)之固定調整利差值（例如：3 個月美元 LIBOR 為 26.161 個基本點））；及
- 美元 LIBOR CMS 利率：依[此文件](#)所述之公式，可理解為美元 SOFR CMS 利率²加計 3 個月美元 LIBOR（26.161 個基本點）之 ISDA 調整利差值，並進行微幅技術調整，以反映日數及支付頻率之差異。

有關個別商品是否將遵循上述 ARRC 建議，以下將進一步說明。

² 美元 SOFR CMS 利率係衡量投資人於市場上進行固定至浮動利率交換交易所採用之固定利率，其中浮動利率係連結至複利擔保隔夜融資利率（SOFR）。SOFR 係作為首要取代美元 LIBOR 之隔夜無風險替代利率。

B. 美國聯邦法令

美國總統拜登於 2022 年 3 月 15 日簽署生效「美國可調整利率 (LIBOR) 法案³ (下稱「美國法案」)」，美國法案係為處理以美國法律為準據法且直接參考美元 LIBOR，並於美元 LIBOR 退場後缺乏足夠後備條款之契約。

針對該等契約，美國法案為採用聯邦準備理事會 (Board of Governors of the Federal Reserve System，下稱「聯準會」) 依該法案所建議之後備利率的計算機構，提供安全港之保護措施。

聯準會於 2022 年 12 月 16 日 [實施](#) 美國法案下之最終規則，決定其建議於特定類型契約採用之後備利率。

就本訊息所述之美元 LIBOR 商品而言，聯準會所建議之後備利率為 CME Term SOFR，加計適用之 ISDA 調整利差值 (例如：3 個月美元 LIBOR 為 26.161 個基本點)。

C. 綜合美元 LIBOR

承前所述，FCA 於 2022 年 11 月 23 日 [提議](#) 於 2023 年 6 月 30 日後之 15 個月期間內 (即至 2024 年 9 月 30 日止)，持續公布 1 個月、3 個月及 6 個月美元 LIBOR 作為無代表性之綜合利率 (即非基於成員銀行所提出之報價)。

該綜合利率之提議計算方式為 CME Term SOFR 加計適用之 ISDA 調整利差值，與 ARRC 及聯準會所建議之美元 LIBOR 後備利率之計算方式相同。

以英國法律為準據法且參考 1 個月、3 個月或 6 個月美元 LIBOR，並缺乏提前退場觸發事件⁴之契約，預期⁵將於適用美元 LIBOR 利率不再具有代表性時，依英國指標規則 (UK Benchmarks Regulation) 自動過渡至相應之綜合利率。

III. 本商品之後備機制類別

³ 參見 [2022 年綜合撥款法](#) 第 777 頁至第 786 頁。

⁴ 後備機制類別為第 4 類或第 5 類者，該商品設有退場前觸發事件。

⁵ 此係假設相關美元 LIBOR 利率將經英國指標規則正式指定為「無代表性」或「有風險」。此亦為外界普遍之預期。

適用利率退場及／或已不再具代表性後，與美元 LIBOR 及／或美元 LIBOR CMS 利率連結之票面利率計算方式將取決於：(i) 相關發行文件所載之後備條款；及 (ii) 契約之準據法。

後備條款將包括 (i) 一項或多項觸發事件（即導致採用後備利率之事件）；及 (ii) 一種或多種計算後備利率之方式。

本公司已分析剩餘商品完整投資組合所載之後備條款，並將其大致區分為以下類別，摘要如下。

下列類別不包括本公司先前提供之訊息所載第 1 類別之後備條款，因其已無流通在外之部位。

| 類別 | 觸發事件 | 後備利率之計算方式 | 代表性文字摘要 |
|----|-------------|----------------------------|---|
| 2 | 未顯示於螢幕頁面上 | 1. 交易商調查 2. 計算機構決定 | 如相關螢幕上未顯示利率： 1. 計算機構自各大銀行取得報價； 2. 如無法取得報價，計算機構將依其合理裁量決定利率。 |
| 3 | 退場 | 計算機構決定（符合產業標準之後備利率） | 如利率退場： 1. 如有產業接受之後繼利率，計算機構須採用之； 2. 如無產業接受之單一後繼利率，計算機構得依其裁量決定「最相似」之替代利率。 |
| 4 | 退場或利率已不具代表性 | 計算機構決定（符合產業標準之後備利率） | 發生「原始主要利率事件」及／或利率退場時： 1. 如 (a) 任何相關提名機構；或 (b) 退場利率之管理機構，有建議之適合後繼利率，計算機構須採用之； 2. 如 (a) 無後繼利率；或 (b) 後繼利率（依上述 (1) 所決定者）非為適合之替代利率，或不會提供商業上合理之結果，計算機構得依裁量決定後繼利率； 3. 如計算機構無法決定適合之後繼利率，本商品將被買回。 |
| 5 | 退場或利率已不具代表性 | 依 ARRC 瀑布法則 (waterfall) 決定 | 發生「指標過渡事件」及／或利率退場時： 1. 插值指標將取代美元 LIBOR； 2. 如計算機構無法決定插值指標，則替代指標應為下列首個替代利率： |

| | | | |
|--|--|--|---|
| | | | a. CME Term SOFR 加計替代調整值（由相關政府機構或計算機構決定之）；或 b. 複利 SOFR 加計替代調整值；或 c. 相關政府機構所選擇之替代利率加計替代調整值；或 d. ISDA 後備利率加計替代調整值；或 e. 計算機構所選擇之替代利率加計替代調整值。 |
|--|--|--|---|

IV. 高盛對本商品所訂之過渡計畫

有關連結至美元 LIBOR之商品，本公司擬以計算機構之身分採用以下後備利率：

- 針對屬於第2類及第3類以紐約法為準據法之契約，CME Term SOFR 加計適用之 ISDA 後備利差值（適用美國法案之安全港保護措施）；及
- 針對屬於第4類及第5類以紐約、英國或瑞士法為準據法之契約，CME Term SOFR 加計適用之 ISDA 後備利差值（係依據契約所載之後備條款），

上述情況均自 2023 年 6 月 30 日⁶後首次美元 LIBOR 定息（含）時起適用。

屬於第3類以英國法為準據法之契約，未含有退場前觸發事件⁷，因此預期⁸自 2023 年 6 月 30 日（不含）起，依英國指標規則自動過渡至綜合美元 LIBOR。預期綜合美元 LIBOR 至少會持續公布至 2024 年 9 月 30 日止。綜合美元 LIBOR 退場後，本公司擬以計算機構之身分，採用 CME Term SOFR 加計適用之 ISDA 後備利差值⁹。

如綜合美元 LIBOR 係依 FCA 之提議以 CME Term SOFR 加計適用之 ISDA 後備利差值計算，則採用綜合美元 LIBOR，相較於直接採用 CME Term SOFR 加計適用之 ISDA 後備利差值的方式，可能差異甚微或無實質差異。

所有與美元 LIBOR CMS 利率連結之商品，均屬於第2類、第3類或第4類。針對該等商品（所有類別及所有準據法），本公司擬以計算機構之身分，採用 ARRC 建議之後備公式，即美元 SOFR CMS 利率加計 3 個月美元 LIBOR（26.161 個基本點）之 ISDA 後備利差值，並進行微幅技術性調整。

⁶ 為免疑義，參考美元 LIBOR 之現金流（且重設日為 2023 年 7 月 3 日或同年 7 月 4 日），就相對應之定息日（分別為 6 月 29 日或 6 月 30 日），將採用已公布之美元 LIBOR 定息。

⁷ 缺少退場前觸發事件，代表後備條款僅於利率退場時才會啟動，而不會於利率不再具有代表性時啟動。

⁸ 此係假設相關美元 LIBOR 利率將經英國指標規則正式指定為「無代表性」或「有風險」。此亦為外界普遍之預期。

⁹ 並無屬於第2類之以英國法為準據法之契約。

針對第 2 類，本公司預計於 3 個月美元 LIBOR 已不具代表性及／或退場後，即無法自主
要銀行或主流交易商，取得與 3 個月美元 LIBOR 連結之交換利率報價。

ARRC 於其產業指導意見中指出：「在多數案件中，既有契約之美元 LIBOR [CMS] 後備機
制，多為進行交易商調查及／或依賴計算機構之決定。在美元 LIBOR [CMS] 退場之情境
中，前述二情形均不實際或不適合。」

高盛同意此一指導意見，因此預期將適用最終後備利率，即高盛依誠信原則及商業上合理
之方式選擇替代利率。

V. 後續規劃

請藉此機會檢視本公司對您所持有商品之分類（本公司將以另一份文件提供）。雖然您目
前無須採取任何行動，但仍歡迎您聯繫本公司，討論本公司可能於適用之退場日期前進行
之任何買回及／或重整。

本公司將持續關注與本公司美元 LIBOR 過渡計畫相關之產業及市場動態，並將於上述計
畫有更新發展時與您進一步聯繫。如您未收到相關訊息，敬請期待本公司將透過商品持有
人之通知中正式確定此等計畫，該等通知將透過結算系統發送予您。