

# 声音

VOICE OF AMAC

(2020 年第 9 期，总第 144 期)

中国证券投资基金业协会

2020 年 3 月 13 日

---

## 基金的生命周期、关账、均衡与再平衡

**【编者按】**当前，中国经济正由资源投入型向创新驱动型转变，科技创新型新兴企业推动了人才红利的转化和利用，并广泛地改善了人民群众的生产生活方式，而私募基金作为“耐心的资本”在孵化和培育高新科技企业方面做出了卓越贡献。疫情期间，私募基金充分发挥专业管理能力，精准支援抗疫防疫攻坚战，帮助中小企业渡过难关，加快推动我国经济高质量发展。

在我国，私募股权（创投）基金也以合伙企业的组织形式为主，根据中国证券投资基金业协会（以下简称“协会”）数据，截至 2019 年 12 月底，私募股权（创投）基金中，合伙型私募基金占比为 77%。合伙企业具有“税收透明体”、灵活的治理机制且兼具部分资合性等特点，使得其成为世界各国私募基金的主要组织形式。当前我国《企业会计准则》并未考虑合伙企业，合伙企业税收制度尚不完善，因此建立起

贯穿合伙企业设立、运营、分配等整个生命周期的财务核算体系，通过财务核算规则合理反映合伙企业经营或者投资的经济实质，理顺合伙企业的财税制度对我国私募基金发展和提升资本形成能力意义重大。

为此，协会研究了国际上合伙企业税收会计的相关经验，此篇为合伙企业税收会计系列第一篇，节选自《私募股权会计核算》<sup>1</sup>，书中对合伙型基金生命周期的关键时点进行了切分，并详细描述了关键时点的财务处理，涉及基金组织形式、生命周期、关账、均衡与再平衡、提款、收益分配、业绩报酬、划分等内容。本篇精选了书中“基金的生命周期”和其中一个关键时点“关账、再平衡与均衡”精华部分，供相关部门、学界、实务界人士参考，同时也为中国合伙型基金的财税制度顶层设计和具体财税实操提供参考和借鉴。

## 一、基金的生命周期

基金的生命周期可分为三个主要阶段：成立期（Introduction stage）、成长期（Growth stage）与成熟期（Maturity stage）。

### （一）成立期（Introduction stage）

成立期具体可分为基金成立前的规划与筹备、基金成立、以及基金关账三个子阶段。

#### 1. 成立前的规划与准备工作（Planning and preparation

---

<sup>1</sup> 《私募股权会计核算》作者玛丽亚·斯特凡诺娃（Mariya Stefanova）是私募股权会计培训和咨询公司 PE Accounting Insights 的创始合伙人，为私募股权机构、基金服务机构和基金会计提供专业培训和技术建议。玛丽亚曾先后加入欧洲顶尖的机会型房地产管理公司 Patron Capital、法国投资银行东方汇理银行，又于 2006 年在基金服务机构 Mourant 国际金融管理公司（后被美国道富银行收购）为私募股权客户服务，最后在 2008 年加入 Augentius。

## **for launch)**

在这一子阶段，发起人需要找到目标投资者，明确投资者要求、投资市场、投资战略等，组建投资/管理团队、提供团队历史业绩表现吸引潜在投资者、计划基金的组织形式、联系律师起草有限合伙协议设计基金条款等。

### **2. 基金成立 (Launching the fund)**

在这一子阶段，发起人需要起草信息备忘录 (information memorandum) / 私募融资备忘录、募资、敲定法律细节等。

### **3. 基金关账 (Closing a fund)**

(1) 认缴资本 (Commitment) 与首次/初次关账 (First/initial closing)

发起人得到投资者的口头认缴出资，一般而言，达到最低认缴目标后，即可对基金进行关账，该操作被称为“首次关账”或“初次关账”。基金宣布首次关账后，基金会计或者外聘的独立第三方基金服务机构将记录投资者的认缴出资情况，为第一次提款做准备。

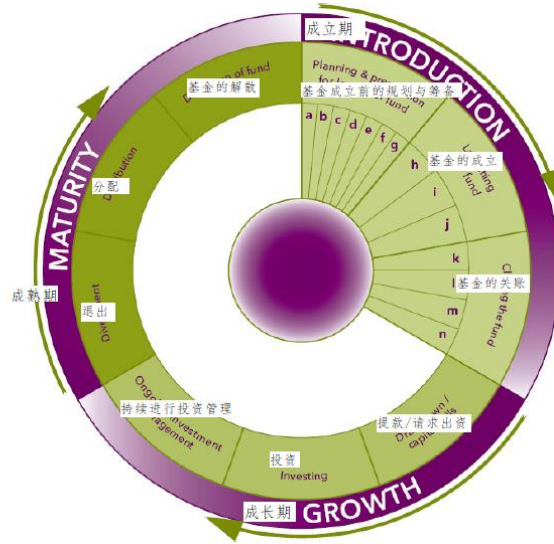
(2) 客户尽职调查 (Client due diligence/KYC)

根据相关管辖权规定，必须对所有加入合伙企业的合伙人进行客户尽职调查。为确保客户资金来源不存在洗钱等嫌疑，客户尽职调查完成之前都不得对基金进行关账。

(3) 多次关账 (Multiple closings)

首次关账后，发起人的工作尚未结束。有限合伙协议中有一项标准条款，即首次关账和最终关账之间间隔期为 12 个月，可为寻找更多投资者多争取一年时间，进而能够实现认缴出资总额的目标。每次成功获得一组新投资者认缴出资，

即构成一次后续关账，直至距基金初次关账满一年为止。之后，基金将不再对投资者开放。需注意的是，可多次关账的基金在每次关账时，都需由基金会计进行再平衡。如果两次关账之间出现提款，还需对基金作均衡调整。



## (二) 成长期 (Growth stage)

成长期具体可分为提款、投资、持续投资管理三个子阶段。

### 1. 提款/请求出资(Drawdowns/capital calls)

认缴出资是投资者承担的法律义务，无需在第一天缴付全部相关资金。投资者会在进行投资、(预期)产生费用、履行对服务机构或其他各方的义务时，按需缴付资金。这一过程也称为提款或请求出资。

一般而言，首次关账后，除向投资者发送欢迎信外，GP很有可能会发送第一次提款通知书，用于支付第一笔费用。这笔费用包括由GP预支，需要从投资者资金中收回的首次关账和基金设立的成本，以及GP预计可能产生的部分基金费用。每次提款时，均需参考有限合伙协议中关于首次和后

续提款的规则。

## **2. 投资**

在基金的整个生命周期，特别是投资期时，需要通过一系列投资活动，寻求长期大幅资本升值，投资方式包括管理层收购与换购、并购、资本结构调整、成长型股权投资及相关交易。

## **3. 持续投资管理**

在基金的整个生命周期，GP 需密切监测被投公司的业绩。典型的基金拥有被投公司的控股权，以便就管理问题做出决策。此外，被投公司的董事会或监事会中一般会有基金代表。基金代表与被投公司管理层密切合作，采取适当激励措施，提升并最终实现被投公司战略和经济价值。

持续投资管理对会计核算没有具体影响，但在此阶段及基金的整个生命周期中，需要完成许多程序及会计核算工作，包括记账、根据有限合伙协议编制投资者报告、估值、内部收益率计算、合规管理、投资者关系维护、纳税申报，以及税务和法定信息披露和归档等。

### **(三) 成熟期 (Maturity stage)**

成熟期具体可分为退出、分配、基金的解散三个子阶段。

#### **1. 退出 (Divestment)**

对基金而言，对被投资公司股份的持有期一般为三至五年，之后便退出相关投资活动。根据投资的性质和状态以及当时的市场条件，退出方式包括首次公开发行 (IPO)、股权转让、并购、股权回购和清算等。

#### **2. 分配 (Distribution)**

随着投资收益变现，会产生相应的现金流入，需要以现金分配的方式返还投资者。投资组合的分红和利息也会定期带来部分现金收入。但与投资变现的收益相比，这些收入微不足道，因此，实践中，尽管有限合伙协议中一般会包含关于何时分配该类收益的条款（同时规定 GP 也有裁量权），但是基金会一直持有此类收益，并且只在处置大型投资时才对投资者分配或用于下一次提款（净提款）。

### **3. 基金的解散/清算（Dissolution/windup of a fund）**

基金解散/清算是基金生命周期的最后阶段。解散/清算过程必须符合有限合伙协议的条款要求和相关管辖权地区的立法规定，包括将资本出资返还给合伙人。

## **二、初次关账、后续关账与最终关账，再平衡与均衡**

### **（一）关账（close or closing）**

关账日是指 GP 接受一个或多个额外（也称“后续关账”）合伙人加入基金，或允许以前加入的合伙人增加认缴出资的日期。上述两类合伙人均被称为后续关账合伙人。

#### **1. 关账前事项**

在加入前，所有新投资者都需要履行相关手续并提交相关文件、证件和证书，其中最重要的是入伙申请书和履行守约契据的材料。

#### **2. 初次或首次关账**

初次关账日也叫做首次关账日，指第一批投资者加入基金的日期，基金生命周期中大多数事件的开始时间都以此为基准。

#### **3. 后续或额外关账以及多次关账**

后续或额外关账指继初次关账之后进行的关账。多次关账，即继初次关账后进行了一次或多次后续关账。

#### 4. 最终关账日

最终关账日（部分有限合伙协议将其称为最终入伙日）指额外/后续投资者加入基金，或接受原有投资者增加认缴出资的最终日期。基金可以进行最终关账的期限通常自初次关账日算起。虽然 12 个月的期限非常常见，但在金融危机期间，18 个月的期限也较为普遍。因为该时间段可能多于或少于 12 个月，所以确认一个准确的期限至关重要。GP 负责确定最终关账的日期并通知投资者。与初次关账日类似，最终关账日可在最终关账后的有限合伙协议修订版或重述版中注明。

基金会计需要以下文件记录后续关账相关事项：**（1）有限合伙协议**。协议规定与后续关账相关的所有规则、时间、需要满足的条件、限制以及均衡的计算方法等。**（2）守约契据（deeds of adherence）/申购文件**。鉴于后续关账实际是一个吸收新投资者或原有投资者增加基金权益的过程，守约契据本质上是表示投资者据此同意遵守基金有限合伙协议的文件，载有对基金会计有用的额外信息（例如联系方式、纳税状态、税务识别号、投资者是否为 ERISA 投资者，以及美国投资者是否需要提交附表 K-1 等）。

#### 5. 后续关账对投资者的影响

一是后续投资者需要像首次关账日加入的投资者一样向合伙企业出资，因此他们也应享有与首次关账时加入的投资者相同的收益分配；二是如果后续加入投资者和首批投资

者的权益相同，在初次关账和相关后续关账之间发生过提款的情况下，需要进行校准，即**均衡（equalisation）**。除均衡外，不论是否存在任何提款，都需要进行另一项程序，即**再平衡（rebalancing）**。相关过程详见下文。

## **（二）均衡（Equalisation）**

### **1. 均衡的前提条件**

在后续关账时进行均衡操作，是为了对后续投资者进行校准，从而保证所有投资者权益相同。均衡操作有两个前提条件：**一是发生后续关账；二是关账之间发生提款**。如果在首次关账和相关的后续关账之间对认缴出资进行了提款，不论是英国基金中的贷款出资，还是美国或其他管辖区内基金的资本出资，后续投资者一般需要支付均衡调整相关费用。但在一些情况下，如果首次提款推迟，可根据有限合伙协议的规定或出于实际需要，在后续投资者关账日进行均衡调整。由于后续投资者需要被视同在基金成立之日即加入出资，其相应的提款金额会被视为应当在原始提款日提款，因此均衡利息的计算日期应从原始提款日起，至后续投资者需要支付均衡金额的第一个提款日为止。

### **2. 均衡调整需要做什么**

#### **（1）新投资者：**

- 按各自的投资份额（如有）出资，或按认缴出资额的固定比例出资；
- 支付逾期未缴的管理费以及其他费用；
- 向原投资者支付因较晚加入而产生的均衡利息；
- 向 GP 支付因较晚加入而产生的管理费均衡利息。



## (2) 原有投资者:

- 向新投资者收取用于均衡调整的资金;
- 收取均衡利息, 以弥补其划分给新投资者的资金份额。

需注意, 向新投资者收取的资金不属于基金所有, 需要支付给原有投资者 (管理费除外, 管理费相关金额的计算以额外增加的认缴出资为依据, 应支付给 GP), 但实际上这些资金经常被用于抵销下一次提款。

## 3. 均衡金额的计算

均衡计算由四部分构成:

第一部分是关于投资 (如有)、组建费用/创办成本及基金/合伙支出的均衡额。该金额的计算需要均衡 (从原始认缴出资变更为新认缴出资) 投资者的净提款额, 由新投资者支付给原有投资者。

第二部分是管理费/优先收益的均衡额。该金额是将后续认缴出资追溯至初次关账日计算得出, 由新投资者支付给 GP。

第三部分是应向原有投资者支付的均衡利息——即原有投资者为新投资者均衡调整部分出资, 因此得到的公允补偿。均衡利息, 指自相关原始提款日起, 至后续投资者第一次提款日或有限合伙协议规定的相关后续关账日期间, 用于均衡调整的资金 (用于投资、组建费用/创立成本及合伙/基金支出) 产生的利息, 由新投资者支付给原有投资者。

均衡利率一般规定为参考利率加一定基点 (如伦敦银行间同业拆借利率 [LIBOR] 加 2%), 或为最低预期资本回报率 (8% 或另行规定)。均衡利息不属于认缴出资额, 也不归属

于基金。

第四部分是基于应向 GP 支付的管理费/优先收益产生的均衡利息。与应向原有投资者支付的均衡利息类似，该部分均衡利息不属于认缴出资额，也不归属于基金。该均衡利率可能与应向原有投资者支付均衡利息的利率不同。

均衡计算通过简单的 Excel 表格操作即可得出：将原始（实际）提款列入第一张表，根据原始认缴出资额计算每位投资者的提款额，并在第二张表计算时假设后续投资者为原始投资者时，每位投资者的提款额，并将两表进行对比，即得出均衡后的原始提款额。

两表之差为均衡额。同时需要分别计算每个项目，即用于投资、组建费用/创立成本、基金支出/合伙支出以及管理费/优先收益的金额。或者，至少单独计算应向 GP 支付的管理费/优先收益的金额，其他款项则是支付给原有投资者（该做法并不推荐，应当跟踪记录每一个项目）。

此外，需要计算均衡的第三和第四部分——即针对一二部分的均衡利息，计算期限自原始提款之日起，至本次均衡调整涉及的后续投资者的第一次提款日或有限合伙协议规定的相关后续关账日为止。其中，应当单独计算管理费/优先收益的均衡利息，因为这笔款项需要支付给 GP，而不是原有投资者。

下表是对均衡计算的简单举例说明，例子中投资者#6 和 #7 为新加入投资者。

表 6.1:均衡计算表

6.1.a: 原始提款

原始提款日: 2011 年 1 月 1 日

	认缴出资额	在认缴出资总额中的比	用于投资的提款	用于组建费用的提款	用于管理费的提款*	总提款额
投资者#1	100	20.00%	20	0.20	1	21.20
投资者#2	100	20.00%	20	0.20	1	21.20
投资者#3	100	20.00%	20	0.20	1	21.20
投资者#4	100	20.00%	20	0.20	1	21.20
投资者#5	100	20.00%	20	0.20	1	21.20
总计	500	100.00%	100	1.00	5	106

6.1.b: 均衡后的提款

	认缴出资额	在认缴出资总额中的比	用于投资的提款	用于组建费用的提款	用于管理费的提款*	总提款额
投资者#1	100	10.00%	10	0.10	1	11.10
投资者#2	100	10.00%	10	0.10	1	11.10
投资者#3	100	10.00%	10	0.10	1	11.10
投资者#4	100	10.00%	10	0.10	1	11.10
投资者#5	100	10.00%	10	0.10	1	11.10
投资者#6	200	20.00%	20	0.20	2	22.20
投资者#7	300	30.00%	30	0.30	3	33.30
总计	1,000	100.00%	100	1.00	10	111.00

6.1.c: 均衡提款

均衡提款日期: 2011 年 3 月 31 日

							LIBOR	天数		
							LIBOR*+2 %	LIBOR*+2 %	3.00%	90
	认缴出 资额	在认缴出 资总额中 的比例	用于投资 的均衡额	用于组建 费用的提 款	用于管理 费的均衡 额*	总均 衡额	应向原有投资 者支付的均衡 利息	应向 GP 支付 的 均衡利息	总均衡 利息	总均衡 提款
投资者#1	100	10.00%	(10)	(0.10)	-	(10.10)	(0.12)	0.00	(0.12)	(10.22)
投资者#2	100	10.00%	(10)	(0.10)	-	(10.10)	(0.12)	0.00	(0.12)	(10.22)
投资者#3	100	10.00%	(10)	(0.10)	-	(10.10)	(0.12)	0.00	(0.12)	(10.22)

投资者#4	100	10.00%	(10)	(0.10)	-	(10.10)	(0.12)	0.00	(0.12)	(10.22)
投资者#5	100	10.00%	(10)	(0.10)	-	(10.10)	(0.12)	0.00	(0.12)	(10.22)
投资者#6	200	20.00%	20	0.20	2	22.20	0.24	0.02	0.26	22.46
投资者#7	300	30.00%	30	0.30	3	33.30	0.36	0.04	0.40	33.70
总计	1,000	100.00%	-	0.00	5	5.00	0.00	0.06	0.06	5.06

\*为便于均衡计算，假设管理费为每年 2%，从有限合伙人的资本中提取，提前半年支付给 GP

\*\*为便于均衡计算，假设伦敦银行间同业拆借利率为 3%，适用于初次、后续和最终关账，再平衡和均衡的过程。

应向原有投资者支付的均衡利息=(用于投资的均衡额+用于组建费用的提款)

\*5%\*90/365；应向 GP 支付的均衡利息=用于管理费的均衡额\*5%\*90/365

#### 4. 对会计核算的影响

投资、组建费用/创立成本及合伙支出/基金支出的均衡额，以及管理费/优先收益的均衡额应贷记资本账户（美元基金或类似基金）或新投资者的资本账户。

计算出来的应由新投资者支付的投资、组建费用/创立成本和合伙企业费用金额将在收到新投资者款项后分配给原有投资者，或在一次性提款完毕后用于抵销下一次提款额。该金额将部分用于偿还原有投资者的资本出资（美元基金或类似基金），并增加认缴资本（美元基金或类似基金）金额，因此应将其视为再次提款。

- 计算出来的应由新投资者支付的管理费/优先收益金额应缴纳给 GP。

- 均衡利息不计入新投资者的资本或贷款账户，也不会被视为原有投资者的一项收益分配。对于与投资、组建费用/创立成本及合伙支出/基金支出相关的部分，应支付给原有投资者；对于与管理费/优先收益相关的部分，应支付给 GP。

#### 5. 日记账分录（过账）示例

以下日记账分录示例体现了账户均衡过程中的不同组成部分：

**日记账分录 1：** 投资、组建费用/创立成本及合伙支出/基金支出（不包括管理费/优先收益）的**均衡额**。

日记账分录 1. a： 新投资者（投资者#6 和#7）：

借： 应收出资（投资者#6 和#7）	50.50
贷： 资本出资（投资者#6 和#7）	50.50

根据表 6.1.c 中的均衡计算，该日记账中的金额应只划分给新投资者#6 和#7，分别划分 20.20 和 30.30。

日记账分录 1. b： 原有投资者（投资者#1、#2、#3、#4 和#5）：

借： 资本出资 （投资者#1、#2、#3、#4 和#5）	50.50
贷： 应收出资或投资者应收出资 （投资者#1、#2、#3、#4 和#5）	50.50

记录这两条日记账的目的是调整出资额（即增加新投资者的出资并减少原有投资者的出资）以及让后续投资者向原有投资者支付必要款项以便做均衡调整。基金已经提取了必要资金用于投资、组建费用/创立成本和基金支出，因此不用为基金支出再额外向后续投资者提款。通过这些日记账均衡处理之前提取的款项，从而反映所有投资者新的认缴比例。

如果提款额按认缴出资额固定比例计算，而不是具体金额，则基金将保留并在以后使用这些资金，该提款也不会进行均衡调整。

**日记账分录 2：** 管理费/优先收益的**均衡额**。

日记账分录 2.a: 校准/追补后续投资者应当支付的管理费（投资者#6 和#7）

借：应收出资（投资者#6 和#7）	5
贷：资本出资（投资者#6 和#7）	5

因后续投资者之前未向 GP 支付管理费，因此需要根据表 6.1.c 计算支付给 GP。

日记账分录 2.b: 应支付给 GP 的管理费/优先收益：

从新投资者处进行追溯提款用于管理费/优先收益的额外金额应支付给 GP。下表为可行的记账方法之一，但也可对管理费/优先收益使用其他不同的会计核算方法。日记账需与使用的会计核算方法保持一致。

借：管理费	5
（如果为优先收益，则借记 GP 提款额）	
贷：应付 GP 账款	5

\*对优先收益的会计核算更为复杂，此处仅为简化的日记账。关于优先收益的会计核算，详见第 12 章。

日记账分录 3: 均衡利息

日记账分录 3.a: 投资、组建费用/创立成本及基金支出的均衡利息：

该款项应由新投资者支付给原有投资者。可以使用中间科目，因为该科目有进有出，或可另设单独会计科目，或使用现有的应付投资者（或类似）科目，或直接计入原始投资人应收出资科目（即示例中的投资者#1、#2、#3、#4 和#5）。

只要记账方式简洁且与会计核算政策与方法一致即可。

借：应收出资（投资者#6 和#7）	0.6
贷：中间科目或应付投资者账款，或直接是应收出资（投资者#1、#2、#3、#4	0.6

和#5)

日记账分录 3.b: 管理费/优先收益的均衡利息:

借: 应收出资 (投资者#6 和#7)	0.06
贷: 中间科目或应付 GP 账款	0.06

同样, 如果想通过中间科目体现均衡利息, 可以选择贷记该科目; 或者使用应付 GP 科目, 如果已经将应支付给 GP 的管理费/优先受益过账到该科目中。后者表明应向 GP 支付的总额——额外管理费/优先收益加上均衡利息。

日记账分录 4: 新投资者 (投资者#6 和#7) 的现金实缴与原有投资者和 GP 账户的结算 (投资者#1、#2、#3、#4 和#5):

日记账分录 4.a: 新投资者 (投资者#6 和#7)

借: 现金	56.16
贷: 应收出资 (投资者#6 和#7)	56.16

日记账分录 4.b: 原有投资者账户的结算 (投资者#1、#2、#3、#4 和#5)

如果您正在进行另一次提款, 并在该提款中进行均衡调整, 则本次应向原有投资者支付的金额可以抵销下次原有投资者在提款中应缴纳的出资, 或如果想等到下一次提款时抵销, 则无需进行以下操作 (但如果使用过暂记账户, 则仍需要结平该账户)。但如果最近没有任何提款计划, 且需要为此次均衡进行提款并结清这些款项, 那么需要进行如下记账, 体现原有投资者应收账款的现金结算情况。

借: 应收出资 (投资者#1、#2、#3、 #4 和#5) (针对投资、组建费用/创立 成本及基金支出的均衡额)	50.50
--	-------

借：中间科目/应付投资者账款/应收出	0.60
资（任何已用于均衡利息的账户）	
贷：现金（向投资者#1、#2、#3、	51.10
#4 和#5 支付）	

#### 日记账分录 4.c: GP 应收账款的结算:

借：应付 GP 账款（均衡过程中，因额外	5
管理费而应由新投资者#6 和#7 的支付	
的金额）	
借：中间科目或应付 GP 账款（任何已用	0.06
于均衡利息的账户）	
贷：现金	5.06

以上只是日记账的过账示例，各机构可以根据自身的会计核算实践进行修改，或使用类似方法提高会计核算效率——只要能够实现向每位原始以及新加入的合伙人/投资者公平地划分初次关账和后续关账之间所有提款的份额（基于新的认缴出资额），也就是均衡所有合伙人的出资，并适当反映所有其他附带交易（如均衡利息）。

### （三）再平衡

与均衡的过程类似，再平衡是在后续关账时校准所有投资人的权益，保证他们都被视作第一天加入基金。

再平衡与均衡的区别在于，再平衡实际上只有一个前提条件（即下文的条件 1），即不论是否存在任何提款，只要出现后续关账，都要进行再平衡的过程，而均衡除了后续关账这一条件之外，关账之间还需要有提款的发生。但从技术角度而言，再平衡还有第二个条件（即下文的条件 2），因为在两次关账之间不太可能没有任何交易/过账，即使没有其他交易，但至少会有一次对于资本出资的提款，所以第二个条件并非实质性条件。因此两个前提条件可总结为：

#### 1. 应出现一次后续关账。



**2.两次关账之间应存在（通常按照认缴出资额进行划分的）交易/日记账分录/过账（不需要进行再平衡的交易/日记账除外）。**

在合伙企业会计核算中，需要向每位合伙人划分一份基金资产净值（NAV），该净值表现为合伙企业的资产、负债、费用、收入和损益，并取决于每位合伙人在合伙企业中的权益份额，即他们的认缴出资额（前提是根据最常见的划分规则进行划分，即按认缴出资额划分并考虑到关账日因素，详见第 16 章）。在后续关账中，如果合伙人的份额不断变化，即新投资者的新认缴资本导致原有投资者的份额被稀释，且如果两次关账之间存在任何交易（虽然您会看到并非所有交易都需要再平衡），则需要通过“交易/日记账过账”对每位合伙人在这些资产、负债、费用、收入和损益中的份额进行再平衡。

本质上，进行再平衡的目的是向每位投资者公平（根据新认缴出资额）地划分所有资产、负债、费用、收入和损益份额。

一些基金会会计会采用一个非常简单的方法，即对账户余额进行再平衡；但由于部分由此产生的交易不以认缴出资额为基础进行划分，所以很可能通过此法得出的结果并不准确。例如，由提款而来的现金应划分给特定投资者，而不是基于认缴出资额在所有投资者之间进行划分；或如果有人选择不参与特定投资，份额百分比将会由此被歪曲；或者某些其他交易（如用于管理费的提款）其实根本无需再平衡。因此，合理、但更耗费精力（如果手动操作）的方法是对交易/日记

账过账进行再平衡,而不是对由交易/日记账过账产生的余额进行再平衡。然而,使用此法时也应注意,尽管无法在总账层面进行具体划分或其他复杂的再平衡操作,但如上文所述,并非所有交易都需要再平衡。

在操作过程上,再平衡通常单独进行(与均衡分开)。专业的私募股权会计核算平台/软件通常会内置一个独立且自动化的程序来进行该操作。毕竟如果按上述建议对交易进行逐笔人工操作可能非常耗费人力。然而,即便有精密的软件,也不能依赖它得出非常精确的结果,有可能软件使用的算法不精确,也有可能是基金某些特别因素没有被纳入算法当中(例如,可能需要由 GP 来决定的未实现的/公允价值利得/损失还是已实现的利得/损失,或有限合伙协议可能规定不将这些利得/损失划分给新投资者),或过账中更有可能存在人为误差。因此,基金会计应当了解软件在执行不同程序时使用的算法,并就软件结果与预期结果不完全一致时做出相应调整。

**【本文由中国证券投资基金业协会托管及服务机构部赵前聚翻译整理,熊歆及汤玥玥校稿。欢迎专业人士通过邮箱 tax@amac.org.cn 对本文提出宝贵意见和建议。】**