如果你不是躲在岩石下，住在洞穴里，或呆在斐济岛以西的300英里外，那么在2008年间和2009年初，你就可能认为对冲基金行业、FOF行业和华尔街都可能会走到尽头。这也是当时每一篇文章、新闻公告、大众媒体的基调。似乎毫无疑问，末日即将来临或者说马上降临到我们身上。在此期间，雷曼兄弟破产、贝尔斯登和美林的减价出售以及成百上千的对冲基金关闭，这些系统性风险使得走出去业务也遭受了不小的冲击。这些行为造成了许多人百思不得其解，想知道，如果（对冲基金行业）还能存在的话，未来是怎么样的?甚至在麦道夫启示之前，大多数人都有了这种感觉，只有更多的燃料添加到火中，很多人害怕、惶恐，问为什么，以及接下来会发生什么。

**我们能达成一致**

在2007年末和2008年初，作者们不止一次地认同，总会有一个贝尔斯登。在2008年，我们不止一次地认为，雷曼将被出售，但不会破产。2008年12月11日，我们都一致认为，麦道夫再没有别的理由被带走，除了他缺乏尽职调查和有些懒惰。我们认为的这三件事对了一件。

即使所有的上述银行都崩溃以及房利美和房地美对汽车工业的救助，以及各种规模的投资者遭受的巨大损失，我们都相信对冲基金、FOF、华尔街将生存。更重要的是，我们相信，美国和世界其他地方将度过信贷危机和经济危机，我们从所有的这些困境中走出，我们会更强，能更好地在未来天气里承受这样的风暴。

再重复一次，华尔街不会灭亡，对冲基金不会灭亡，FOF也不会灭亡。在未来几周、几个月、几年，将会有持续的整合。但记住我们的话：5年、10年、15年，甚至20年以后，将会有对冲基金、FOF和一个叫华尔街的神秘的地方。

**持续增长**

在短期内，如在2010年初，我们期望新基金发行可以恢复增长。我们认为会有整合，以及会有更多的传统资产管理公司将发现这种方式——主要通过收购来进入另类投资业务。我们相信2010年将是一个基金经理开发新策略的一年，它将是基金经理重组、重建、重燃他们在市场上的执行能力，并且在市场上业务发展得越来越大的一年。

在写这本书期间，有一些基金破产了，因为他们无法执行和应对流动性问题。一些基金失败了，因为他们不能适应市场变化。一些非常大的受人尊敬的FOF，如费尔菲尔德、蒙特和格言因为他们接触麦道夫而受到致命一击。而其他人则看到了这些就需要彻底改变他们的商业模式，因为投资者撤出会拿走他们的资产。

这当然是可以的，这是符合期望的、必要的，也是市场必须做出些什么来解决的，才能继续前进。这些事情证明了市场的自我调控。2008年标志着对冲基金行业的首次重大紧缩。

不幸的是，现在在华尔街、主街及世界各地似乎有着大量的怨恨。希望在未来一年左右时间，市场状况将改善、信心将恢复。时间是良药，能够治愈一切伤痛。

**不要忽视尽职调查**

回顾2007 - 2008年发生的事件，我们都明白的一件事是，尽职调查不容忽视。这是一个严肃、细致、深思熟虑的过程。麦道夫被曝光，不是因为他被尽职审查，而是因为市场迫使投资者撤出，他再也不能养活他的贪婪或需要。虽然我们都相信有效市场理论，很明显，市场最终赶上了麦道夫的效率。然而，我们相信，如果麦道夫的投资者进行全面、深入的尽职调查，欺诈就会提前暴露。显然，市场允许一些基金成功和失败。但对聪明的投资者来说，不能都依靠市场自我优胜劣汰来做出投资决策，更不用说使用其作为投资理论或计划。

这段时间教会我们，选择管理者和了解资金是如何管理的、财富是如何创造的、机会是如何利用的是非常重要的。这没有任何捷径。我们认为我们从信贷危机、麦道夫诈骗和小的麦道夫欺诈、猖獗的市场波动中学到的最为重要的一课是好的、稳固的、深思熟虑的投资过程前中后期的尽职调查是无可替代的。

许多投资者了解到，尽管太晚了，许多对冲基金经理都有相同的交易方向，当一个出现损失，那么其余的也都会损失。许多对冲基金经理在同一拥挤的交易中寻找位置。组合遭遇重大损失，因为没人可以及时的出售证券或者知道许多证券的价值。我们不知道这是否是可以避免的，但是我们知道许多投资者根本没有做到足够的尽职调查，和坦率地说不知道他们的投资经理投资了什么。他们只是相信经理、以及他说的回报、他或她的经验，而没有足够的提问。假定投资者将在相同的贸易中使用很多基金，问很多的、不同的问题，个人的结果就会不同了。

**尽职调查有助于避免损失**

好的尽职调查将有助于一些投资者减少或避免损失。曾经有投资者花时间对麦道夫进行尽职调查，结果目瞪口呆，对其他人来说，他们很可能会淘汰欺诈，至少对自己来说，可能遭受重大的损失。然而，这是一项艰苦的工作，它并不迷人，这是一项艰巨的任务。麦道夫，或者我们应该说的是，主机械手。他捕食的情绪、贪婪、嫉妒，这样让他诈骗了别人30年。当然，华润和其他一些人掉进麦道夫的陷阱里很多年，但是麦道夫太善于欺诈以至于没被抓住把柄。这是我们投资者的责任，因为我们要执行尽职调查，并永远记住，似乎越好得令人难以置信，它越可能是诈骗。想想如果麦道夫的专业投资者能够实践他们所讲的，那将会挽救多少亿美元的损失。数量肯定是令人难以置信的。在这种情况下，贪婪和嫉妒证明不适合任何人。

有很多人说他们对麦道夫执行了尽职调查，他们只是被骗了。针对投资者的诉讼他们做出了防御。法院将决定这些说法是否是正确的。然而，我们相信，有一种方式可以使同样的错误避免犯两次，甚至是第一次，那就是关注经理如何管理资产。在尽职调查过程中有一个很重要的点就是要知道是如何投资的，而不是简单地关注，交易对手用什么来执行命令，而是要关注决策背后的过程。很明显，每个在华尔街的人都在互相谈论。很明显，很多人都使用了一些交易策略，但如果不是全部相同的交易策略，你就需要知道具体的情况，你要寻求答案。

**事后是20/20**

2007年和2008年FOF行业的损失向我们表明了，一些FOF不是像他们声明的那样多样化和完全不相关，并且一些FOF并没有达到尽职调查所要求的水平，以避免别人经历的问题。2007年和2008年发生的事件表明，投资策略应该是不相关的，事实上，却相关了，当市场停止运作时，经理就暴露了。交易发生了，但不是在合理的水平。我们相信，许多FOF都没有针对组合管理做足够的研究，所以，他们的表现没有像他们曾经表现的那样提供稳定的结果。但是，请记住，一个坏苹果不能破坏一串，也不意味着整个行业都是坏的。相反，FOF行业在危机过后是蓬勃发展的。这就是对冲基金行业的美妙之处。

使用另一个类比，如果你一层层剥开一个洋葱，你会发现各层，一个接一个，直到你最后达到的核心。FOF行业也是如此。尽职调查是一把刀，让你直达核心，并找到满足你特定需求的那个基金。对冲基金行业也是多层次的。它真正提供给每一个投资者一个单独的帐户产品，一个基础部门或多样化的FOF，甚至多个不同的单个经理人产品，无论投资者的资产水平如何，是不是一个多策略基金。这个行业可以满足每一个人，问题是要找出适合你自己的。不要满足于单纯的尽职调查或经理选择过程。他们会把你卷入进来。

**双方较量**

投资者理解的价值主张可以买入和做空市场。这里有个每一位投资者都懂的的简单真理：市场不总是上涨的。当市场上升或者下降时，人们需要准备去赚钱。对冲基金应该是提供需求和履行承诺的工具。FOF应该创建多样化的对冲基金投资组合，来满足和超越这种期望。我们在2007年和2008年知道了，许多基金无法履行或实现这一承诺，因此，许多FOF不能使投资组合多样化。在一些情况下，FOF经理的投资策略，他们不能完全理解，他们只想随大流。这告诉我们要重视的一件事：我们需要更高层次的尽职调查。我们需要了解资金管理水平。作为投资者，我们问清楚问题和得到答案是我们的责任。

基金经理的责任是提供好的答案，投资者的责任是跟进并确认这些答案是否是正确的。这不是一次投资就能停止的，它是持续不断，应该一直这样做。FOF由于事前投资监控和审查获得支付。

我们学到的教训是，并非所有的对冲基金都不错，并非所有的基金都是邪恶的，单独管理账户并不都是负面的。我们学到的是，我们必须做尽职调查。这不是我们昨天或者三年前，一年前才了解的，这是我们每个人都知道的。但是因为行业的增长速度和行业提供服务速度的加快，我们认为尽职调查一直缺乏，其实是人们不觉得他们必须做这项工作。现在他们知道了后果。

**然而，我们依然相信**

在未来的基础上，我们认为有一个机会会继续实现在在对冲基金和FOF行业的不相关回报，每一个在市场上都提供了一个独特和不同的服务。关键是投资者，确保他们提供的基金分配能够兑现承诺。尽职调查需要了解资金是怎么进行管理的，由谁管理，谁来检查以确保数据是正确的。这关于提出问题，获得答案，确保答案是能够被理解的，并确保你所看到的就是你想要的。我们自2007年以来学到了很多，我们所看到的并不是我们想要的，确保它准确的唯一方法就是，展望未来，不断的接触。跟进和要求会议很重要，如果你没有得到你想要的答案，那就提款。外面有很多好的基金经理，难的是找到他们。一旦你找到你喜欢的，就确保你与他们建立良好的关系。这是大量的工作，但这是你的钱，所以，对于报价的耐克公司，“想做就做!”

重要的是要意识到，如果你作为一个个人或机构投资者，有一个相对少的钱投资，不到500万美元，FOF可能是你进入对冲基金行业最好的方法。然而，您还需要执行一个持续的高水平的尽职调查。如果你是一个机构投资者，FOF可以更重要，因为你可以出售大量训练有素的专业人员的工作，而不是只做自己的工作。当然，你仍然需要不断执行尽职调查。

我们不相信，FOF或单个经理人策略对每个人都是最终的或者也不是最要紧的，什么也不是。每个人都是独一无二的，每个人都有不同的问题。每个人都有不同的要求。每个人都有不同的需求。坦白说，每个人都需要不同的基金经理和不同的策略。

决定投资选择是否是正确的唯一一件事就是：这是一个特定的投资组合，而不是别人的，一旦资金被投入进去，投资者就只能相信经理会兑现他们在市场推销上、会议上和发布会上所承诺的话了。这不是说:“因为你是一个方孔，所以我们会把广场挂钩。”不，恰恰相反。实际上是找出适合的，而不是只是想适合你需要的一些东西。当你投资的时候，你必须确保它为你的特定需求所做的投资。

**答案在费用里**

在过去的我们一直研究和写作这本书的12个月里，人们一直在问我们：“你认为基金收费将会达到什么程度？你看到了什么?”然而我们都同意，收费就是收费，有些基金可以收取费用，其他基金就不能收取。由于管理者仍在应对2008年的情绪变化和恶劣的结果，我们也相信大部分基金费用的收取仍将处于压力之下。因为基金要持续地收集资产，他们应该提供销售价格或打折——在我们看来，这是一个错误观点。因为一旦（基金收费）价格下调，它最有可能的是永远不会上升。打折收集资产，会给基金经理很大的压力。毕竟，在2008年的影响后，经理现在需要建立更为稳固的基础设施包括管理账户，这些都是昂贵的。做这样一个数学题——收取的费用低，花费的费用高。这听起来好像需要更高的回报或更多的资产。资产打折了，那么为了达到更高的回报，经理可能就会去做他通常不会做的冒险。也有可能，经理已经决定，他真的想成为平庸的业务管理者。

在FOF费用方面，我们相信，费用也将继续承压。可能会有一些基金，消除或减少激励费用来用一个更高的管理费代替。投资者需要注意基金经理以及他是如何管理基金资产的。因为投资者需要资产定价验证、安全间接保护和更大的透明度，独立账户管理平台需求将会增加。

我们也认为监管是好的，应该加强。对冲基金越来越被规则束缚，使它们更像共同基金，有了标准化的报告(比如基金经理必须是注册投资顾问)，这也是一件好事。规定的问题是有意义的，是保护投资者的，他们就必须执行。监管机构当在监测、调查、处理最大的欺诈行为之一时似乎完全推掉了这个“皮球”。像许多其他人一样，我们有一个真正问题，那就是当麦道夫和其他欺诈行为到底发生了什么。我们希望监管机构能够监管，我们希望国会能够确保政府机构正在做他们的工作。如果没有人执行它们，规定印在纸上也是没有用的。我们认为，监管只是为了装饰门面，这样做是毫无意义的。

我们的目标不是呼吁或多或少的监管；我们希望投资者能够自己做决定好信息决策。我们的目标是让你明白你需要做一个受过教育的决定，这一决定对你而言是正确的。如果你做出一个好的决定并持续监控，你很有可能实现你的投资组合目标。这可能会有损失；这还好，是可以预料到的。然而，如果你不做这个工作，那么你除了你自己，再没有人可以责怪。所以做这项工作。检查与审计，为一个背景报告支付金钱。了解对冲基金或FOF是否适合你的投资组合。问问题。这是你的钱，你需要注意它是如何被管理的。