

모니시 파브라이의 네브라스카 대학교 오마하 캠퍼스 초청 강연, 2024 년 10 월 15 일

이 기록의 내용은 교육 및 오락 목적으로만 제공되며, 재정, 법률, 회계, 세금 또는 투자 자문에 해당하거나 그러한 의도를 가지지 않습니다. 논의된 투자나 전략은 귀하에게 적합하지 않을 수 있으며, 귀하의 특정 투자 목표, 재정 상황 또는 필요를 고려하지 않으며, 귀하에게 적합한 투자 자문이나 권장 사항을 제공하기 위한 것이 아닙니다. 투자나 거래를 하기 전에 그것이 귀하에게 적합한지 고려하고 귀하 자신의 재정 또는 투자 자문가와 상담하십시오.

리우 교수:

저희와 함께 해주신 모니시 파브라이 씨를 모시게 되어 매우 영광입니다. 모니시 파브라이 씨는 수십억 달러 규모의 헤지펀드를 운용했습니다. 파브라이 투자 펀드의 성장률은 매년 시장을 능가할 것입니다. S&P 500의 총수익률은 약 7%이며, 모니시 파브라이 펀드의 연간 수익률은 12%가 넘습니다. 모니시 씨는 월스트리트 저널, 포브스, CNN, CNBC, 블룸버그 TV 등 다수의 매체에 소개되었습니다. 그의 이름을 구글에 검색하시면 투자 세계에서 그의 성공에 관한 모든 뉴스 기사를 보실 수 있을 겁니다. 모니시 씨와 저는 버크셔 해서웨이 주주총회에서 만났고, 그 이후로 인연을 이어오고 있습니다. 모니시 씨는 지난 몇 년간 CBA에서 세미나를 열어주시는 등 매우 관대하셨고, 저희는 이를 계속하고 있습니다. 오늘 그는 저희에게 초청 강연을 해 주십니다. 그는 컬럼비아, 보스턴 대학교, 케임브리지 등 모든 명문 대학교에서 초청 강연을 하셨습니다. 오늘 모니시 씨를 모시게 되어 매우 행운입니다. 모니시 씨를 환영해 주십시오.

모니시:

감사합니다, 리우 교수님. 영광입니다. 교수님 수업에 참여하는 것은 항상 즐겁습니다. 또한 5월에 오마하에서 열리는 라이브 세션도 항상 멋집니다.

리우 교수:

시작하겠습니다.

모니시:

여러분 모두 찰리 멩거가 작년에 돌아가신 것을 아실 겁니다. 그는 수십 년간 코스트코의 이사였습니다. 찰리는 코스트코를 진심으로 사랑했습니다. 저는 찰리와 1년에 서너 번 정도 그의 집에서 저녁 식사를 하곤 했습니다. 금요일에는 LA 컨트리 클럽에서 그와 브리지를 치기도 했습니다. 그와 저녁 식사를 할 때마다 거의 항상 최소 20-30 분은 코스트코에 대해 이야기했습니다. 그는 항상 코스트코에 대해 할 말이 몇 가지 있었습니다. 찰리는 코스트코를 궁극적인 윈-윈-윈 비즈니스 모델이라고 불렀습니다. 코스트코는 모든 고객에게 매우 훌륭한 일을 하는 기업입니다. 주주들에게도 매우 훌륭한 일을 하는 기업입니다. 직원들에게도 정말 훌륭한 일을 하는 기업입니다. 공급업체들에게도 매우 훌륭한 일을 하는 기업입니다. 전체 생태계가 혜택을 받습니다. 윈-루즈라고 부를 수 있는 많은 비즈니스 모델이 있습니다. 예를 들어, 공급업체에 지불해야 할 대금을 미루는 회사가 있다면, 아마도 60 일이나 90 일 후에 공급업체에 지불하고 그 유동성을 사용하여 재무 상태를 개선할 것입니다. 이는 회사에게는 잘 작동하지만 공급업체에게는 그렇지 않습니다. 이것이 윈-루즈 비즈니스 모델의 예입니다. 멩거는 항상 코스트코가 전반적으로 얼마나 놀랍도록 윈-윈인지 강조했습니다. 그가 2022년에 한 말 중에 "모두가 코스트코 모델을 따른다면 미국이 얼마나 좋은 나라가 될지 상상해 보라"는 인용구가 있습니다.

Pg. 1 of 14

미국이 코스트코 모델을 모두 따른다면 얼마나 좋은 나라가 될까요." 코스트코의 직원 보상 같은 것을 보더라도, 시간제 근로자가 많습니다. 소매업이죠. 예를 들어 코스트코의 시간당 임금은 월마트보다 50% 더 높습니다. 직원 이직률은 다른 모든 소매업체보다 훨씬 낮고, 내부 승진을 적극적으로 장려합니다. 실제로 현재 코스트코 CEO는 지게차 운전사로 시작하여 이 대기업의 CEO가 되었습니다. 직원들에게는 확실히 윈-윈입니다. 코스트코 푸드코트에 가면 핫도그와 콜라 또는 소다를 1.50 달러에 살 수 있는데, 그 1.50 달러 가격은 수십 년 동안 변하지 않았습니다. 지난 몇 년간 그리고 그 이전에도 많은 인플레이션이 있었지만, 그들은 그 가격을 그대로 유지했습니다. 코스트코에서는 2 달러 미만으로 한 끼 식사를 할 수 있습니다. 맥도날드에서도 그렇게 할 수 없습니다. 그들은 항상 가격을 낮게 유지하려고 노력했습니다. 물건값을 15% 이상 올리지 않습니다. 그것이 그들의 최대 마진입니다.

코스트코는 내일 당장 가격을 5% 이상 올릴 수 있고, 그러면 이익은 증가하겠지만 적어도 단기적으로는 매출은 변하지 않을 것입니다. 그들은 그렇게 하지 않는데, 왜냐하면 그들은 사실 소매업체가 아니기 때문입니다. 그들은 구매 대리인과 같습니다. 찰리는 항상 코스트코 모델을 사랑했습니다. 이러한 윈-윈 비즈니스 모델은 매우 드물며 투자자들에게 매우 좋은 성과를 내는 경향이 있습니다. 다른 사업들을 볼 때 살펴봐야 할 것 중 하나는 그것이 윈-윈인지 여부입니다. 이 윈-윈-윈 루즈라는 개념 전체는 매우 복잡합니다. 단순히 보이지만 그렇지 않습니다.

2005 년 버크셔 해서웨이 연례 주주총회에서 누군가가 질문을 했습니다. 전체 답변을 다 살펴보지는 않겠지만, 워런이 질문의 일부에 답변했습니다. 그러자 찰리가 말했습니다. "제 생각에 그는 부분적으로 묻고 있는 것 같습니다. 버크셔에서 자회사로 두지 않을 사업이 있을까요, 비록 훌륭한 사업이라 할지라도요? 도덕적인 이유로 일부 사업 기회를 거절하고 있는 건가요?" 워런 버핏이 말합니다. "글쎄요, 과거 회의에서 그런 기준으로 거절했던 사례를 언급한 적이 있습니다. 우리는 전체 사업을 소유하고 싶지 않은 회사의 주식은 소유할 것입니다." 그 논리가 완벽한지는 모르겠지만, 우리는 담배 회사 주식을 소유하는 데는 어려움이 없을 것입니다. 우리는 담배를 제조하고 싶지는 않을 것입니다. 우리는 담배를 파는 소매 회사를 소유할 수도 있습니다. 온갖 단계가 있지만, 우리가 소유하고 싶지 않고 그 사업에 책임지고 싶지 않은 것들이 있으며, 그들의 주식이나 채권을 소유하는 데는 아무런 문제가 없습니다. 몇 년 전, 찰리와 저는 멤피스로 내려갔고, 그때 버핏이 말했습니다. "우리는 초대를 받아 내려가서 완벽하게 합법적인 제품을 만드는 회사를 살펴봤습니다. 아마도 제가 경제성 측면에서 본 사업 중 최고였을 겁니다." 그러자 찰리 멍거가 말합니다. "물론입니다." 버핏이 다시 말합니다. "여전히 잘 되고 있습니다. 우리는 호텔로 갔습니다. 방에서 사업을 가진 사람들과 만났는데, 그 사람들은 완벽하게 괜찮은 사람들이었고 우리에게 사업을 설명했습니다. 우리는 로비로 내려갔고, 로비에 앉아서 그 사업에 참여하고 싶지 않다고 결정했던 기억이 납니다. 이런 종류의 일에는 명확한 선이 없습니다. 버펄로 뉴스에 제가 관련된 사람들이나 그들이 무엇을 파는지 알았다면 질색했을 투자 조언이나 무언가를 파는 광고가 있을지도 모릅니다. 대형 소매점이나

[영상 재생]

모니시:

찰리가 말하길, 그들이 지나쳤던 회사는 콘우드 씹는 담배였습니다. 씹는 담배로 암에 걸릴 확률은 흡연으로 인한 암 발생 확률의 20 분의 1 정도입니다.

흡연으로 인한 암 발생 확률의 5%입니다. 담배보다는 훨씬 낮지만, 0은 아닙니다. 그들은 그 사업을 지나쳤습니다. 콘우드 거래는 1986년에 버핏과 멩거에게 제안되었습니다. 4억 달러에 제안받았습니다. 85년도 세전 영업이익은 약 22%였습니다. 그 거래를 지나친 후 약 20년이 지난 2005년경으로 빨리 감아보면, 매출은 증가했지만 이익은 훨씬 더 많이 증가한 것을 볼 수 있습니다. 5배 이상 증가했습니다. 사업의 세전 마진은 약 55%로, 20년 전보다 훨씬 좋았습니다. 순이익과 순영업이익률은 36%였습니다. 프리츠커 가문은 86년에 4억 달러에 그 사업을 인수했습니다. 찰리가 말했듯이, 제이 프리츠커는 이것이 그냥 돈을 찍어낼 것이라는 것을 너무나 쉽게 알 수 있었기 때문에 재빨리 사들였습니다. 프리츠커는 20년 후에 35억 달러에 팔았습니다. 거의 8, 9배를 벌었습니다. 그 후에도 사업은 계속 성장했습니다. 10년 후인 2016년으로 가면, 매출은 두 배가 되었고 이익은 매출보다 훨씬 더 많이 증가한 것을 볼 수 있습니다. 이제 세후 마진은 거의 40%입니다. 이것은 믿을 수 없는 사업입니다. 멩거는 86년에 이것을 보았을 때, 그들이 보고 있는 가장 확실한 사업이라고 말했습니다. 마치 1억 달러를 바구니에 넣고 불을 지르고 걸어 나가는 것과 같았습니다. 버핏은 이것이 아마도 그가 경제성 측면에서 본 사업 중 최고 중 하나일 것이라고 말했습니다. 1980년에 버크셔 해서웨이의 주가는 주당 약 400달러였습니다. 현재 주당 거의 70만 달러에 가까운 가격은 1980년 가격의 거의 200분의 1이었습니다. 1986년에는 주가가 1000달러에서 2000달러 사이였을 것으로 추측합니다. 현재 1조 달러를 맴도는 버크셔의 시가총액은 약 5억 달러였을 것입니다. 이 특정 거래는 그들이 이 거래를 했다면 버크셔 해서웨이에서 매우 의미 있는 부분이었을 것입니다. 그들에게 엄청난 결과를 가져다주었을 테지만, 그들은 그것을 지나쳤습니다. 제가 이미 말했듯이, 그것은 계속해서 복리 효과를 냈습니다.

이제 벨리언트 파마슈티컬스를 살펴보겠습니다. 여러분 중 일부는 벨리언트에 대해 잘 알고 계시거나, 8, 9 년 전 벨리언트가 무너질 때 너무 어렸을 수도 있습니다. 벨리언트는 2015 년 중반까지 많은 투자자들의 사랑을 받았습니다. 그러다가 매우 급격하게 하락하기 시작했습니다. 2015 년 6 월,

Pg. 3 of 14

세쿼이아 펀드, 즉 루에인, 커니프 & 골드파브는 오마하에서 시작된 펀드였습니다. 이 펀드는 1970 년 버핏이 파트너십을 종료할 때 워런이 원래 버핏 파트너십 파트너들에게 투자하도록 추천했던 펀드였습니다. 여러 면에서 워런은 자신이 세쿼이아 펀드 또는 루에인, 커니프의 아버지와 같다고 말합니다. 어쨌든, 루에인, 커니프는 당시 2015 년 중반에 포트폴리오의 3 분의 1 이상을 벨리언트에 투자하고 있었습니다. 210 억 달러 포트폴리오 중 75 억 달러가 벨리언트였습니다. 빌 애크먼의 퍼싱 스쿼어는 약 30%를 벨리언트에 투자하고 있었습니다. 140 억 달러 포트폴리오 중 약 40 억 달러였습니다. 여러분 중 일부는 제프 우벤, 벨류엑트 캐피털을 아실 겁니다. 그는 200 억 달러 포트폴리오 중 약 33 억 달러를 벨리언트에 투자하고 있었습니다. 벨리언트가 무너지자 세 사람 모두 막대한 하락과 막대한 손실을 입었습니다. 버핏은 벨리언트 사태 전체, 그리고 루에인, 커니프가 투자하고 가장 큰 비중을 차지하게 된 방식에 대해 정말 화가 났습니다. 우리가 보게 되겠지만, 그것은 윈-윈 비즈니스 모델이 아니었습니다. 주가 하락 전에 찰리 멩거는 벨리언트의 핵심 전략인 소규모 제약 회사를 인수하고 가격을 인상하는 것을 매우 부도덕하다고 불렀습니다. 그는 "쓰레기"라는 단어는 벨리언트에 비해 너무 가벼운 단어라고 말했고, 버핏과 멩거는 벨리언트가 여전히 승승장구하고 애크먼, 우벤, 루에인, 커니프에게 깊은 사랑을 받고 있을 때 이러한 발언을 했습니다. 벨리언트의 문제는 무엇이이었을까요? 맥킨지에서 전 컨설턴트였던 벨리언트의 CEO 는 제약 회사들이 R&D 에 돈을 쓰는 방식에 많은 비효율성이 있다는 통찰력을 가지고 있었습니다. 그는 많은 제약 회사들이 R&D 의 효율성이나 효과에 대해 전체적인 분석을 하지 않는다는 것을 분석하고 발견했습니다. 그는 벨리언트가 소규모 제약 회사를 인수하는 비즈니스 모델을 생각해 냈습니다. 그들의 R&D 부서를 해체하고 거의 없애버린 다음, 회사가 판매하는 약물 포트폴리오를 살펴보고 그 약물 가격을 엄청나게 올릴 것입니다. 이 약물 중 다수는 특허를 받고 있었습니다. 이 약물 중

다수는 생명을 구하는 약물이었지만 그들은 전혀 개의치 않았습니다. 그들은 가능한 한 높은 가격을 책정했습니다. 물론 이 두 가지를 결합하면 수익이 크게 증가합니다. 그런 다음 그들은 워런이 연쇄 사다리라고 부르는 것과 거의 비슷하게 운영되고 있었습니다. 계속해서 이 제약 회사들을 인수하고, 계속해서 R&D 를 해체하고, 계속해서 가격을 극적으로 올리고, 그냥 계속 나아가는 것입니다. 빌 애크먼은 똑똑한 투자자입니다. 여기서 몇몇 투자자들에 대해 이야기할 것입니다. 그들을 비난하려는 것이 아닙니다. 저는 이 투자자들 중 많은 분들을 존경하지만, 우리 뇌가 명백한 것을 놓치기가 얼마나 쉬운지 말씀드리는 것뿐입니다. 이들은 정말 똑똑한 투자자들입니다. 루에인, 커니프는 매우 훌륭한 회사입니다. 퍼싱 스퀘어는 매우 훌륭한 회사입니다. 벨류액트 캐피털은 매우 훌륭한 회사입니다. 그들은 매우 기본적인 것을 놓쳤습니다. 그들이 놓친 것은 비즈니스 모델이 윈-루즈였다는 것입니다. 많은 투자자들이 비즈니스 모델의 윈-루즈 특성에 충분한 주의를 기울이지 않습니다. 그것은 정말 중요합니다. 그 렌즈를 통해 사업을 운영하면 많은 시간을 들이지 않고도 많은 사업에 매우 빠르게 "아니오"라고 말할 수 있습니다.

크레딧 엑셉션스는 신용이 최악인 사람들에게 자동차 대출을 해주는 회사입니다. 이들은 과거에 대출금을 반복적으로 상환하지 않았거나, 신용카드가 연체되었거나, 주택 압류를 당했을 수도 있는 사람들입니다. 그들은 결코

Pg. 4 of 14

신용에 책임이 있었습니다. 그들이 대출해 주는 사람들입니다. 하지만 그들은 매우 독특한 사업 모델을 가지고 있습니다. 크레딧 엑셉션스가 하는 일은 FICO 점수가 극도로 낮고 채무 불이행 위험이 매우 높은 사람들에게 대출을 해 주기 때문에 이자율이 30%, 40%, 50%로 극도로 높다는 것입니다. 그들이 하는 두 번째 일은 자동차를 판매하는 자동차 대리점이 거래에 참여하도록 만드는 것입니다. 예를 들어, 10,000 달러에 판매되는 자동차가 있고, 자동차 대리점이 그 판매로 2,000 달러를 벌 것이라고 가정해 봅시다. 자동차 비용은 8,000 달러와 같습니다. 그들은 그것을 10,000 달러에 팔 것입니다. 크레딧 엑셉션스가 그 자동차 대출금 중 9,000 달러를 융자할 것이라고 가정해 봅시다. 그들이 할 일은 자동차 대리점에 3,000 달러를 융자하라고 말하는 것입니다. 즉, 3,000 달러는

자동차 대리점에서 나오고 6,000 달러는 크레딧 엑셉션스에서 나옵니다. 차용자는 매우 높은 이자율로 9,000 달러를 받습니다. 그들은 이렇게 함으로써 차용자를 만나는 자동차 대리점이 이것이 효과가 있을지 여부에 대해 어느 정도 평가를 하도록 합니다. 왜냐하면 효과가 없다면 자동차 대리점은 2,000 달러의 이익에서 손해를 보게 될 것이기 때문입니다. 하지만 그들은 거래에 3,000 달러를 투입했으므로 대출금이 상환되지 않으면 손해를 보게 될 것입니다. 자동차가 용자될 때, 대부분의 거래에서 지불 기한으로부터 24 시간이 지나면 자동차가 시동이 걸리지 않는 장치가 자동차에 설치됩니다. 그들은 원격으로 자동차 시동을 비활성화합니다. 그 사람이 차에 타려고 하면 시동이 걸리지 않고, 그러면 그들은 크레딧 엑셉션스에 전화합니다. 크레딧 엑셉션스는 "지불금을 받지 못했습니다. 지불금을 보내주시면 자동차가 다시 시동될 것입니다."라고 말합니다. 아마도 4~5 일 또는 일주일 동안 지불금이 접수되지 않으면, 어느 날 그 사람이 밖에 나가면 차가 없는 것을 보게 될 것입니다. 차는 압류되었습니다. 그들은 압류와 시동 불능 자동차에 대한 매우 훌륭한 생태계를 가지고 있습니다.

자동차 금융의 흥미로운 점 중 하나는 사람들이 자동차 할부금보다 주택 담보 대출을 더 기꺼이 불이행한다는 것입니다. 그 이유는 주택 담보 대출을 불이행하면 은행이 당신을 집에서 내쫓는 데 12~18 개월이 걸리기 때문입니다. 하지만 자동차 할부금을 불이행하면, 크레딧 엑셉션스가 아니더라도, 체이스나 다른 회사라도 몇 주 안에 자동차 압류 작업을 시작할 것입니다. 당신은 출근할 수 없게 될 것입니다. 반면에 주택 담보 대출을 내지 않으면 매일 출근할 수 있습니다.

자동차 금융은 이러한 미묘한 차이 때문에 꽤 괜찮은 분야입니다. 크레딧 엑셉션스는 밸리언트처럼 무너지지 않았습니다. 잘 되고 있습니다. 투자자들에게 매우 높은 평가를 받고 있습니다. 주주들에게 엄청난 수익을 안겨주었습니다. 크레딧 엑셉션스의 현재 및 과거 주주로는 루에인, 커니프, 세스 클라만, 프랑수아 로송 등이 있습니다. 그는 매년 오마하에 와서 몬트리올의 훌륭한 펀드를 운영하고, 유럽의 롭 비날, 프랜시스 추, 매버릭 캐피털 등이 있습니다. 저는 몇 년 전에 크레딧 엑셉션스를 연구했고 그들의 사업 모델에 정말 감명을 받았으며 이것이 좋은 사업이라고 생각했습니다. 차를 가질 능력이 없는 사람들을 돕는 것이죠. 제가 사업을 연구하고 관심과 흥미를 느끼고 있을 때, 3,

4 년 전에 찰리와 저녁 식사를 했습니다. 제가 말했습니다. "찰리, 크레딧 엑셉션스라는 회사 들어보셨어요?" 그가 말했습니다. "아니요." 제가 말했습니다.

Pg. 5 of 14

"사업 내용을 설명해 드릴게요." 제가 크레딧 엑셉션스에 대해 찰리에게 이야기하고, 사업 내용을 제가 여러분에게 설명한 방식과 똑같이 설명하는 데 1 분도 채 걸리지 않았을 겁니다. 그가 제 말을 가로막고 말했습니다. "우리는 그런 종류의 사업에는 관심이 없습니다." 그건 저에게 정말 놀라운 일이었습니다. 그가 말했습니다. "우리는 약탈적인 대출을 하고 싶지 않습니다. 우리는 윈-루즈 사업을 원하지 않습니다." 제가 찰리와 이야기하기 전까지는 크레딧 엑셉션스가 윈-루즈 모델이라는 것을 전혀 깨닫지 못했기 때문에 흥미로웠습니다. 저에게는 그들이 바퀴가 없고, 차가 없고, 책임감을 갖도록 도와줄 인구 집단을 돕는 것처럼 보였습니다. 하지만 찰리의 기준은 우리가 정도를 걸으면서 많은 돈을 벌 수 있다는 것입니다. 그는 즉시 크레딧 엑셉션스를 거부했고, 그가 윈-루즈 특성을 언급했을 때, 저는 즉시 크레딧 엑셉션스를 더 이상 살펴보지 않았습니다. 친구로서 멍거 덕분에 저는 그 투자를 하지 않았습니다. 하지만 물론, 이 목록에 있는 이 사람들 중 다수는 여전히 크레딧 엑셉션스에 투자하고 있고, 그것을 사랑합니다. 그들은 그것에 대해 빛나는 용어로 이야기합니다.

트랜스다임에 대해 이야기해 봅시다. 이 회사를 보면, 지난 18 년 동안 173 배 성장했고, 연간 33%입니다. 믿을 수 없습니다. 매출이 많이 증가한 것을 볼 수 있습니다. 수익도 많이 증가했습니다. 트랜스다임의 현재 및 과거 주주는 많습니다. 윌리 와이츠는 오마하에 기반을 두고 있습니다. 여러분 중 일부는 윌리 와이츠를 아실 겁니다. 그는 버크셔 이사회에 있습니다. 그는 와이츠 뮤추얼 펀드를 운영합니다. 척 에이커, 매버릭 캐피탈, 스티븐 맨델, 대니얼 로옌, 브라이언 로렌스, 데이비드 에이브럼스. 매우 훌륭한 투자자 그룹이 현재 또는 과거에 트랜스다임을 소유했습니다. 그가 사망하기 약 8 주에서 12 주 전, 그의 마지막 공개 발언 중 하나에서 찰리 멍거는 팟캐스트에서 트랜스다임에 대해 질문을 받았습니다. 그는 말했습니다. "나는 그런 식으로 돈을 버는 것을 좋아하지 않습니다. 너무 잔인합니다. 그들은 국방부 규정 때문에 약간의 독점권을 가진 무언가를 알아냈습니다. 그들은 가격을 열 배나 올렸고 그것으로



유명합니다. 나는 그것을 부도덕하다고 생각합니다. 트랜스다임 사업 모델은 무엇일까요? 트랜스다임은 항공우주 부품 제조 사업을 합니다. 그들이 하는 일은 소규모 항공우주 부품 제조업체를 인수하는 것입니다. 예를 들어 보잉 737 항공기와 같은 것이 있다면, 그 부품 중 거의 어느 것도 보잉에서 만들지 않습니다. 보잉은 단지 조립업체일 뿐입니다. 동체는 스피릿 에어로시스템즈에서 오고, 엔진은 GE에서 오는 등등입니다. 부품이 항공기에 들어가기 위해 FAA의 승인을 받고 자격을 얻는 데는 많은 노력이 필요합니다. 이것이 항공 여행이 안전한 이유입니다. 일반적으로 보잉 737이나 에어버스에 들어가는 이 부품들은 두세 개 이상의 제조업체를 갖지 않습니다. 때로는 특정 부품의 제조업체가 하나뿐일 수도 있고, 두세 개를 넘지 않을 수도 있습니다. 왜냐하면 부품을 제조하는 것이 아니라 FAA의 승인을 받아야 하기 때문입니다. FAA는 제조업체의 품질과 특성 등 모든 것에 대해 5000% 확신하지 않는 한 부품을 승인하지 않을 것입니다. 트랜스다임이 하는 일은 이 회사들을 인수할 때 가격을 극적으로 많이 올리고 시장이 감당할 수 있는 만큼 올리는 것입니다. 시장은 그 부품을 구할 수 있는 다른 제조업체가 열 곳이 아니기 때문에 많은 것을 감당할 수 있습니다. 멍거는 즉시 그것을 윈-루즈로 보았습니다. 그는 트랜스다임과 그들이 벌어들이는 돈에 대해 매우 잘 알고 있었습니다. 버크셔는 결코 투자하지 않았습니다.

Pg. 6 of 14

하지만 버크셔 이사회에는 예를 들어 월리 와이츠처럼 이러한 투자를 한 사람들이 있습니다. 이러한 윈-루즈 유형의 시나리오는 항상 알아내기 쉬운 것은 아닙니다. 때로는 명백하지만, 많은 경우 그렇지 않습니다. 담배 회사를 보고 이것은 효과가 없다고 말하거나 카지노를 보고 윈-루즈라고 말할 수 있습니다. 하지만 때로는 트랜스다임과 같이 훌륭해 보이는 모델을 접하게 됩니다.

찰리가 어떻게 해냈는지 많이 생각해 봤습니다. 어떻게 그렇게 빨랐을까요? 크레딧 엑셉트스라는, 한 번도 들어본 적 없는 회사에 대한 그의 두뇌 활동을 보고 놀랐습니다. 60 초도 안 돼서 그는 그것을 기각했습니다. 그가 사용하는 모델이 역발상의 모델이라는 것을 깨달았습니다. 찰리는 항상 "역으로, 항상 역으로 생각하라"고 말했습니다. 많은 문제는 역발상을 통해 해결될 수 있습니다.

그가 어떤 투자를 접할 때마다 스스로에게 묻는 질문은 "왜 이 투자를 해야 하는가?"가 아닙니다. 그는 투자를 거절할 가장 사소한 이유를 찾고 있습니다. 그의 마음은 즉시 "왜 이것이 나쁜 투자일까?"에 대해 생각하고, "왜 이것이 좋은 투자일까?"가 아닙니다. 그가 계속해서 그것을 두드려보고 코스트코와 같은 이유를 찾지 못하면, 그는 그 투자와 사랑에 빠집니다. 그러한 원-원-원 투자는 극단적인 충성심과 선의 때문에 투자자들에게 엄청난 수익을 가져다 줄 것입니다. 트랜스다임이나 밸리언트의 고객을 생각해보면, 그들은 화가 난 고객입니다. 그들은 궁지에 몰리고 높은 가격을 지불해야 합니다. 크레딧 엑셉션스의 고객은, 비록 그가 연체자라 할지라도, 과거에 자신이 받은 모든 대출을 불이행했더라도, 자신이 지불하는 50%의 이자율이 폭리라고 생각합니다. 자본주의에서는 50,000 개의 주식이 있기 때문에 우리는 매우 선택적일 수 있습니다. 우리는 거의 모든 것에 "아니오"라고 말할 수 있습니다. 워런의 찰리에 대한 가장 큰 불만은 그가 혐오스러운 존재라고 불렀다는 것입니다. 워런은 찰리에게 전화할 때마다 그가 얼마나 어리석고 아이디어가 얼마나 나쁜지 말할 것이라는 것을 알았습니다. 워런은 찰리에게 전화하기 전에도 찰리의 주의를 끌 만한 거의 모든 것을 찰리가 거절할 것이라는 것을 알았습니다.

예를 들어, 그들이 버크셔가 했던 가장 큰 인수였던 제너럴 RE 를 96 년이나 97 년, 또는 그 무렵에 인수했던 것을 기억합니다. 제너럴 RE 는 버크셔에게 큰 문제 투자가 되었습니다. 문화가 침식되었기 때문에 열심히 일해야 했습니다. 그들은 그것을 깨닫지 못했고, 큰 대가를 치렀습니다. 멍거는 제너럴 RE 투자에 대해 질문을 받았습니다. 당시 버크셔에게는 200 억 달러 규모의 인수였습니다. 당시 시가총액은 600 억, 700 억 달러 정도였을 것이고, 어쩌면 그보다 적었을 수도 있습니다. 그는 말했습니다. "아, 저는 이 거래에 대해 거의 끝날 때까지 몰랐습니다." 흥미롭습니다. 200 억 달러 규모의 거래가 버크셔 이사회에 보고되지 않습니다. 워런 버핏의 평생 파트너에게 보고되지 않습니다. 워런은 거래를 보고 스스로 진행합니다. 아마도 그가 찰리에게 그것을 언급하지 않은 이유 중 하나는 그가 거절에 질렸기 때문일 것입니다. 찰리는 버크셔에게 큰 가치가 있습니다. 워런이 하고 싶었지만 찰리가 거절했던 모든 투자의 목록이 있었으면 좋겠습니다. 그것은 한 위대한 정신을 거쳐갔고, 그 다음 두 번째 위대한 정신이 그것을 멈췄기 때문에 살펴보기에 훌륭한 목록이 될 것입니다. 버크셔가 가진 기록은 두 번째 위대한 정신 때문입니다.

기록을 가지고 있습니다. 워런이 했을 법한 많은 거래가 성사되지 않았기 때문입니다. 이것들은 윈-루즈 측면에서 여러분과 공유하고 싶었던 몇 가지 생각입니다. 투자를 볼 때, 항상 "이것의 문제점은 무엇인가? 왜 이것은 작동하지 않을까? 왜 투자하지 말아야 할까?"라는 질문으로 머릿속에서 시작하는 것은 매우 좋은 필터입니다. 감사합니다.

리우 교수:

감사합니다, 모니시. 이제 질문 시간입니다. 많은 분들이 금융과 투자에 관심이 있으실 텐데, 여기 전문가가 계십니다. 강의 내용이나 투자 전반에 관한 어떤 질문이든 하실 수 있습니다.

발표자 1:

찰리 멩거를 대체할 수 있는 사람이 있다고 생각하시나요?

모니시:

항상 찰리 멩거는 한 명뿐이었습니다. 저는 찰리를 가까이서 직접 볼 수 있었기 때문에 제 자신을 꼬집어야 합니다만, 그를 가까이서 직접 볼 필요는 없습니다. 찰리가 남긴 업적을 보면, 적어도 2000 년 동안 인류 역사상 그런 정신을 가진 사람은 없었습니다. 그런 정신을 가진 사람을 다시 보기는 어려울 겁니다. 찰리는 독보적인 존재입니다. 찰리와 우정은 13-14 년 정도였습니다. 13 년이나 14 년 동안 저는 그에게 만나자고 요청한 적이 없습니다. 왜냐하면 저는 항상 그가 시간이 많이 부족하다고 느꼈고, 요청하고 싶지 않았기 때문입니다. 제가 브리지나 저녁 식사 등으로 만날 때마다 그것은 멩거의 주도였습니다. 그가 우리를 만나고 싶어 했습니다. 2023 년 여름, 저는 찰리를 만나고 싶다는 생각이 들었습니다. 처음으로 그의 비서에게 연락해서 "혹시 멩거 씨가 저녁 식사를 할 시간이 있는지 알아봐 주실 수 있나요? 그를 만나고 싶습니다."라고 말했습니다. 그는 즉시 "예."라고 대답했습니다. 저는 그를 만났고, 그 저녁 식사는 그가 사망하기 정확히 30 일 전이었습니다. 그때는 그것이 제가 그를 마지막으로 보는 시간이 될 것이라는 것을 몰랐습니다. 저녁 식사에는 저와 그, 단둘뿐이었고,

그의 정신은 여전히 예리했고 모든 것이 그대로였습니다. 찰리에게는 8 명의 자녀와 많은 손주, 증손주가 있습니다. 제가 그에게 물었습니다. "찰리, 당신의 유전자 풀에서 누가 두드러지나요?" 그의 대답은 "아무도 없습니다."였습니다. 제가 말했습니다. "무슨 말씀이세요, 찰리? 당신의 자녀들과 손주들 중 많은 사람들이 명문 학교에 다녔고, 그렇게 잘 해냈다는 것을 알고 있습니다." 그가 말했습니다. "그들은 똑똑하고 학교와 인생에서 잘 해냈지만, 두드러지지는 않습니다. 그 수준은 아닙니다." 거기에는 아무도 없었고, 그것이 그의 유전자 풀이었습니다. 하지만 제 생각은, 유전자 풀 밖으로 나가 현재 살아있는 80 억 명의 인간을 보면 찰리와 같은 사람은 아무도 없다는 것입니다. 2000 년 전 역사로 돌아가도 찰리와 같은 사람은 아무도 없습니다. 사람들은 벤 프랭클린과 유추합니다. 벤 프랭클린은 독보적인 존재입니다. 그는 매우 특이합니다. 찰리는 벤 프랭클린과 많은 공통점을 가지고 있지만, 벤 프랭클린의 일부가 아닌 찰리의 특징도 있습니다. 벤 프랭클린의 많은 부분이 찰리의 일부가 아닙니다. 찰리에 대한 놀라운 점은 그가 우리에게 남긴 엄청난 업적이 있다는 것입니다. 우리는 '가난한 찰리의 연감(Poor Charlie's Almanack)'을 가지고 있습니다. buffett.cnbc.com 에 보관된 모든 버크셔 회의록이 있습니다. 모든 데일리 저널 기록이 있습니다. 멍거가 우리에게 남긴 많은 자료와 것들이 있습니다. 그것들을 연구하는 것은 우리를 더 나아지게 할 수밖에 없습니다. 오늘의 이야기는 매우 작은 부분이었고, 찰리의 10 분의 1 이나 1%도 안 되는, 윈-루즈라는 전체 아이디어와 왜 투자하지 말아야 하는지에 대한 것이었습니다. 그것은 그가 하는 일의 작은 부분입니다. 다른 찰리 멍거는 없고, 우리는 결코 볼 수 없을 것입니다.

Pg. 8 of 14

케이건:

워런 버핏이 없는 날, 버크셔는 같은 가치를 지닌 같은 회사가 될 것이라고 생각하시나요, 아니면 다른 무언가가 될 것이라고 생각하시나요?

모니시:

버크셔를 유지하는 데 필요한 기술과 그것을 만드는 데 필요했던 기술은 다릅니다. 애플을 창조하는 데는 스티브 잡스가 필요했습니다. 팀 쿡은 애플을

창조할 수 없었지만, 애플을 관리하고 운영하는 데 훌륭한 리더임을 증명했습니다. 버크셔에서 앞으로 나아가는 데 필요한 기술은 워런과 찰리가 버크셔를 창조하게 만들었던 기술이 아닙니다. 그것을 유지하는 것은 창조하는 것보다 훨씬 간단합니다. 그렇긴 하지만, 버크셔 해서웨이의 가장 큰 과제는 규모이며, 워런과 찰리가 영원히 살더라도 그 규모가 문제입니다. 후계자 문제라기보다는 누가 운영하든 문제가 될 문제입니다. 그렉 아벨은 매우 훌륭한 리더가 될 것입니다. 그는 매우 유능하고 똑똑하며 버크셔 문화를 이해합니다. 버크셔는 많은 순풍을 타고 있으며 훌륭한 평판을 가지고 있습니다. 인류는 10-15 년마다 위기를 만드는 좋은 기록을 가지고 있습니다. 위기가 닥치면 버크셔는 빛날 것입니다. 유동성이 많고 공격에 나설 수 있습니다. 미래의 버크셔는 좋은 미래를 가지고 있습니다.

케이건:

당신이 19 살이라고 가정해 봅시다. 지금 가진 것을 가지고 있지 않고, 모든 것을 다시 시작하고 있습니다. 어떻게 시작하시겠습니까?

모니시:

제가 당신이 19 살이라고 가정해야 할까요?

케이건:

잘 맞추셨네요.

모니시:

글쎄요, 19 살이라는 것은 매우 큰 장점입니다. 워런은 항상 이런 종류의 질문을 받으면 기꺼이 당신과 자리를 바꿀 것이라고 말합니다. 그는 자신이 가진 모든 것을 주고 당신을 94 세로 만들고, 그런 다음 그는 19 세가 되어 거기서부터 시작할 것입니다. 그는 기꺼이 당신과 자리를 바꿀 것입니다. 인생에서 당신의 목표가 무엇인지에 따라 다릅니다. 인생에서 당신의 목표가 자산을 불리고, 성공하고, 부유해지는 것이라면, 그것은 비교적 간단한 게임입니다. 당신은 이미 너무 늙었을 때 저에게 질문하고 있습니다. 당신이 7 살 때 이 질문을 했으면 좋았을 텐데, 왜냐하면 우리는 12 년을 잃었기 때문입니다, 친구. 우리는 되돌릴 수 없는 12 년을 잃었습니다. 하지만 당신이 30 살 때 이 질문을 하는 것보다는

낮습니다. 그렇게 나쁘지는 않습니다. 19 살은 나쁜 나이가 아닙니다. 명심해야 할 것 중 하나는 개인 퇴직 계좌, IRA 에 대한 법률은 6 개월 된 아이도 IRA 를 가질 수 있다는 것입니다. IRA 를 갖는 데 최소 연령 제한은 없습니다. 요구 사항은 IRA 에 넣는 돈이 당신이 번 임금이어야 한다는 것입니다. 예를 들어, 당신이 15 살이고 잡다한 일을 하거나 맥도날드에서 일해서 1 년에 10,000 달러를 벌었다면, 그 중 5000 이나 6000 을 넣을 수 있습니다. 정확한 숫자는 모르겠습니다. 개인 퇴직 계좌에는 6,500 달러입니다. 그 수입의 최대 100%를 개인 퇴직 계좌에 넣을 수 있으며 세금 유예 혜택을 받습니다. 인출할 때까지 세금이 부과되지 않습니다. 로스 IRA 라면 선납 세금이 부과되지만

Pg. 9 of 14

하지만 나중에 세금을 내지 않습니다. 미국 세법에 능통한 것이 중요합니다. 세금 없이 돈을 불릴 수 있다는 것이 중요합니다.

제 딸이 18 살이었을 때, 고등학교를 졸업하고 여름 아르바이트를 했습니다. 그 여름에 5000 달러인가 6000 달러를 벌었습니다. 집에서 살면서 아무런 지출도 없었습니다. 5000-6000 달러는 그냥 거기 있었고 사용되지 않았습니다. 제가 딸에게 말했습니다. "내 조언을 듣고 싶다면, 이 돈을 IRA 에 넣고 나를 믿는다면 위임장을 주면 내가 관리해 줄게." 딸은 그렇게 했습니다. IRA 계좌를 개설했습니다. 딸은 NYU 에 다녔고 저희는 그때 캘리포니아에 살았습니다. 딸이 집에 올 때 새벽 2 시나 3 시에 LAX 에서 딸을 데리러 가곤 했습니다. 한번은 한 시간 넘게 긴 운전을 했습니다. 새벽 2 시인가 3 시였고, 저희는 운전해서 돌아오고 있었습니다. 저는 이것이 딸과 복리의 힘에 대해 이야기하기 좋은 시간이라고 생각했습니다. 제가 말했습니다. "봐, 네가 IRA 에 넣은 5,000 달러 말이야. 나는 그것을 한두 주식에만 넣고 거기에 집중할 거야. 연 15%씩 성장한다고 가정해 보자. 네가 68 세가 되었을 때, 즉 지금으로부터 50 년 후에는 그 금액이 얼마가 될까?" 구글에서 찾아볼 수 있는 72 의 법칙에 따르면, 72 를 15 로 나누면 5 가 됩니다. 즉, 15% 복리면 5 년마다 두 배가 됩니다. 5,000 달러는 5 년 후에 10,000 달러가 될 것입니다. 10 년 후에는 20,000 달러, 15 년 후에는 40,000 달러가 될 것입니다. 50 년은 10 번의 5 년 주기입니다. 그것은 2 의 10 제곱인 1024 입니다. 저는 쉬운 계산을 좋아하니까 24 는 버립니다. 5000

곱하기 1000 은 5 백만입니다. 딸이 18 세에 번 5000 달러는 68 세가 되었을 때 연 15% 복리로 5 백만 달러가 됩니다. 제가 딸에게 말했습니다. "19 살에는 또 다른 인턴십을 할 수도 있겠지. 돈을 조금 더 벌 수도 있겠지만, 5000 달러를 더 저축한다고 가정해 보자. 69 세에는 그것이 또 다른 5 백만 달러가 될 거야. 어느 시점에는 졸업하겠지. 22 살인가 그쯤 되면 1 년에 10 만 달러 정도 벌게 될 거고, 1 만, 2 만 달러를 저축해서 그걸 따로 둘 수 있을 거야. 왜냐하면 이제 401K 나 IRA 등을 할 수 있으니까." 딸은 즐기고 있었지만, 그 말을 듣고는 정신이 번쩍 들었습니다. 제가 말했습니다. "이걸 계속하고 10 년, 15 년 후에는 소득이 25 만 달러나 그 정도가 될 수도 있어. 계속 오르고 계속 저축하는 거야. 70 살이 되면 돈이 얼마나 될까?" 딸이 말했습니다. "모르겠어요, 너무 큰 숫자예요." 그렇게 하는 데 많은 영웅적인 노력이 필요하지 않았습니다.

이제 그 15% 복리 수익률을 8%나 9%로 낮춰도 그 숫자는 매우 클 것입니다. 19 살의 나이에는 과거에 일어났던 일에 대해 아무것도 할 수 없습니다. 왜냐하면 당신은 7 살 때 저에게 와서 이야기한 적이 없기 때문입니다. 끔찍하지만 괜찮습니다. 적어도 오늘 우리는 이야기했습니다. 이제부터는 과거에 저질렀던 실수를 멈추고 버는 것보다 적게 쓰십시오. 가능하다면 항상 돈을 최대한 퇴직 계좌에 넣고 복리 효과를 누리십시오. 명거의 최고의 명언 중 하나는 "불필요하게 복리를 방해하지 말라"는 것입니다. 우리는 휴가를 가거나, 401K 나 IRA 를 비우거나, 하와이에 가거나, 멋진 차를 사거나 그런 일은 하지 않을 것입니다. 우리는 행복한 삶을 살 것이고, 행복한 삶에는 많은 돈이 필요하지 않습니다. 예를 들어, 일주일에 한 번 제 파트너와 저는 코스트코에서 저녁을 먹습니다. 우리 둘 다 핫도그를 먹고, 음료는 무료입니다. 가끔 피자 한 조각을 먹기도 합니다. 약 6 달러입니다. 멋진 데이트 밤이고, 저는 지구상에서 가장 황홀한 곳인 코스트코에서 한 시간을 보낼 수 있습니다.

Pg. 10 of 14

지구상에서 가장 황홀한 곳인 코스트코에서요. 저는 코스트코를 나설 때 카트에 물건을 가득 싣고 행복해하는 인파를 그냥 지켜봅니다. 훌륭한 데이트고 가격도 적당합니다. 그리고 다음 날 밤에는 근사한 곳에서 저녁을 먹으러 갑니다. 200 달러 정도인데 그다지 좋지도 않습니다. 저는 그냥 모든 데이트를

코스트코에서 하라고 말하고 싶습니다. 좋은 사람을 만나고 계속 복리를 불리면 끝입니다. 좋은 삶을 살고, 얼마간 저축하고, 그러다 어느 날 일어나서 왼쪽을 보고 오른쪽을 보면, 당신의 동료였던 그 사람들은 당신이 있는 곳에서 한참 뒤쳐져 있어서 당신은 그들을 볼 수도 없습니다. 그게 다입니다.

발표자 2:

블랙스톤 투자 회사에 대해 어떻게 생각하시나요?

모니시:

글쎄요, 블랙스톤은 훌륭한 회사입니다. 스티븐 슈워츠먼은 엄청난 회사를 만들었습니다. 국부 펀드는 막대한 자금을 운용해야 하는데, 그 돈을 운용할 수 있는 곳이 거의 없습니다. 블랙스톤, 아폴로, 브룩필드, 아부다비 투자청과 같은 세네 개의 큰 다리가 있습니다. 또는 카타르 국부 펀드나 싱가포르 국부 펀드. 이들은 그들이 돈을 주어야 하는 곳입니다. 그들은 규모에 맞게 자금을 운용하는데 정말 능숙했습니다. 아주 좋은 사업입니다. 윈-윈-윈-루즈 관점에서 보면, 아마도 그 중 상당 부분이 레버리지일 수 있습니다. 레버리지는 항상 부정적이지만, 거의 모든 레버리지가 비소구적입니다. 그들은 보통 그것을 하는 방식에 대해 매우 신중합니다. 그것은 제품이 필요한 인구 집단에 서비스를 제공하는 좋은 사업입니다.

리우 교수:

모니시, 첫 투자는 언제 시작하셨나요?

모니시:

저는 투자에 대해 잘 몰랐습니다. 제가 30 살쯤 되었을 때 우연히 워런 버핏에 관한 책을 읽었고 전구가 켜졌습니다. 19 살이면 저보다 훨씬 유리한 출발을 한 것입니다. 저는 30 살이 될 때까지 투자나 주식, 복리 같은 것에 대해 전혀 몰랐습니다. 1994 년, 그때가 제가 처음 투자를 시작했을 때입니다.

리우 교수:



당신의 이야기를 더 들려주세요. 학생들은 매우 관심이 많습니다. 늦게 시작했음에도 불구하고 어떻게 그렇게 성공하게 되었나요? 비법의 비밀은 무엇인가요?

모니시:

글쎄요, 중요한 것은 우리 모두 각기 다른 분야나 관심사에서 때때로 "아하!" 하는 순간을 경험하게 된다는 것입니다. 그 "아하!" 하는 순간을 경험했을 때 중요한 것은 그 순간을 포착하고 전력을 다하는 것입니다. 워런 버핏의 전기 중 하나를 읽고 있을 때, 그가 한 말 중 "나는 사업가이기 때문에 더 나은 투자자이고, 투자자이기 때문에 더 나은 사업가이다."라는 인용구를 읽었습니다. 사업을 운영하는 것과 좋은 투자자가 되는 것 사이에는 상호작용이 있습니다. 그가 다른 투자를 하는 방식을 보면서 깨달은 것은 제가 20 대 중반부터 사업가였다는 것입니다. 저는 제가 가진 사업의 전략과 방향을 파악하는 데 시간의 3~4% 정도를 쓰고 있었고, 그런 다음 그 전략을 실제로 실행하는 데 필요한 세부적인 작업에 시간의 95, 96%를 쓰고 있었습니다. 대부분의 시간은 실행에 들어갔습니다. 제가 그 책을 읽고 깨달은 것은

Pg. 11 of 14

버핏은 제가 제 사업 전략을 짜는 데 사용하던 뇌의 같은 부분을 사용하여 그의 투자를 파악하고, 그것이 제 경우처럼 34%가 아니라 그의 시간의 80%라는 것을 받아들였다는 것입니다. 그는 무언가를 운영하지 않았기 때문에 투자할 시간이 많았습니다. 저는 항상 전략에 쓰는 4%의 시간이 고양이를 몰고 다니거나 일을 성사시키는 96%의 시간보다 훨씬 더 흥미롭다는 것을 알았습니다. 재미있었지만, 4%가 가장 재미있었습니다. 전략이 무엇이 될지, 방향이 무엇이 될지, 그 모든 것을 파악하는 것이죠. 투자자로서 더 많은 시간을 보내면 그 4%의 시간이 늘어날 것이라는 것을 깨달았습니다. 저는 그것에 매우 관심이 있었습니다. 94 년, 제가 30 살이었을 때, 저는 약 100 만 달러를 가지고 있었습니다. 제 회사의 일부를 막 팔았고, 세후 100 만 달러를 가지고 있었습니다. 저는 이 상장 회사들을 연구하고 미래에 어떤 회사들이 잘 될지 파악하기 시작할 것이라고 생각했습니다. 이 회사들이 어떤 회사이고 미래에 어떻게 될지를 파악하려는 그 모든 개념은 제 자신의 회사를 위해 그것을 파악하려는 것과 매우 유사했습니다.

제가 말했듯이, 그것은 뇌의 같은 부분을 사용하는 것입니다. 그래서 버핏은 "나는 사업가이기 때문에 더 나은 투자자이다..." 등등이라고 말했습니다. 그래서 제가 투자를 시작했을 때, 제 삶이 훨씬 더 행복하고 흥미로워졌다는 것을 알았습니다. 왜냐하면 이제 그 4%의 시간이 늘어났기 때문입니다. 저는 일주일에 10, 15, 20 시간 정도 투자 연구를 하고 있었고, 그것은 저에게 정말 흥미로웠습니다. 5 년 정도 지나자 제가 운영하던 회사에 거의 흥미를 잃을 지경에 이르렀습니다. 94 년에 제가 가졌던 100 만 달러는 정말 잘 불어났습니다. 연 70% 이상 복리로 불어났습니다. 약 1,300 만 1,400 만 달러가 되었습니다. 정말 잘 불어났습니다. 35 살에 저는 제가 가진 사업 외에 독립적으로 부유해졌습니다. 그것은 제가 "더 이상 내 사업을 운영하지 않겠다"고 말하는 선택을 할 수 있게 해주었습니다. 저는 제 사업을 떠나 버핏이 하던 것처럼 80%의 시간을 쓸 수 있도록 CEO 를 찾기 시작했습니다. 그 모든 것의 시작은 제가 버핏 전기를 읽었을 때 "아하!" 하는 순간이 있었다는 것입니다. 이러한 "아하!" 하는 순간은 모든 종류의 다른 분야와 영역에서 우리에게 올 수 있습니다. 스포츠에서 올 수도 있고, 당신이 소질이 있는 어떤 분야에서든 올 수 있습니다. 하지만 중요한 것은 그 시점에서 황소의 뿔을 잡아야 한다는 것입니다. 그냥 "아, 흥미롭네" 하고 넘어가서는 안 됩니다. 이러한 "아하!" 하는 순간이 있을 때 정말로 그것에 매달려야 합니다. 그것이 제가 추천하고 제안하는 것입니다.

케이건:

추천할 만한 책이나 그런 것들을 더 잘 이해하기 시작하는 데 도움이 될 만한 것이 있나요?

모니시:

글쎄요, 안타깝게도 UNO 에서 4 년 동안 공부하는 것보다 더 가치 있을 책 하나는 '가난한 찰리의 연감(Poor Charlie's Almanack)'입니다. UNO 에서 4 년 동안 공부하는 것보다 리우 교수님의 수업을 제외하고는 더 많은 실질적인 가치를 지닌 '가난한 찰리의 연감'을 약 25 달러에 사는 것이 약간 더 저렴합니다. 책의 뒷부분에는 찰리 멩거가 지난 몇 년 동안 한 약 11 개의 강연이 실려 있습니다. 그것들은 값을 매길 수 없습니다. 그 안에는 수천 년의 인간 지혜가 담겨 있습니다. 강연 중 하나인 '인간 오판의 25 가지 원인, 인간 오판의 심리학'은

매년 다시 읽으려고 노력합니다. 그 강연은 인간이 어떻게 구성되어 있는지 정말 잘 설명해 줍니다. 만약 당신이

Pg. 12 of 14

이해한다면, 특히 인간의 배선 결함을 이해한다면 인생에서 큰 이점입니다. 우리의 뇌는 합리적인 창조물이 아닙니다. 우리의 뇌는 매우 혼란스럽고 긴 진화의 역사의 결과입니다. 우리 뇌에는 조상적인 부분과 새로운 부분이 있으며, 그것은 많은 다른 것들의 뒤범벅이고 우리 뇌에서 야기되는 현실로부터의 많은 왜곡이 있습니다. 그것이 이유 중 하나입니다. 예를 들어, 벨리언트에 투자했던 이 모든 훌륭한 투자자들을 봅니다. 그렇죠? 왜 그런 일이 일어났을까요? 글썄요, 그것은 부분적으로 뇌가 가진 이 미친 배선의 결과입니다. 그것은 완벽한 합리적인 창조물이 아닙니다. 그것은 기묘함을 가지고 있습니다. 그 기묘함을 이해하는 것이 큰 이점이 될 수 있다는 것입니다.

리우 교수:

케이건에게 18-19 세 학생들을 위한 조언을 해주셨습니다. 그들에게 어떤 다른 조언을 해주시겠습니까? 투자뿐만 아니라 인생 전반에 관해서요.

모니시:

버핏이 말하는 것 중 하나는 우리가 우리보다 나은 사람들과 어울리면 우리도 나아진다는 것입니다. 우리보다 못한 사람들과 어울리면 우리도 못해집니다. 생각해보면 꽤 명백해야 합니다. 인간으로서 우리가 겪는 문제는 우정이 있다는 것이고, 때로는 훌륭한 인간이 아닌 친구가 있을 수도 있다는 것입니다. 그들은 심지어 우리를 끌어내릴 수도 있습니다. 인생에서 중요한 것 중 하나는, 하기 어려운 일이지만, 친구들에게 가혹한 평가자가 되는 것입니다. 당신보다 나은 사람들과의 상호작용과 우정을 늘리고, 그렇지 않은 일부 사람들은 놓아주어야 합니다. 많은 사람들이 충성스럽고, 이것은 충성심에 반하는 것입니다. 당신의 정신 모델이 무엇보다 충성심이라면, 장기적으로 자신을 해치고 있을 수 있습니다. 인생에서 일어나는 일은 우리가 선택을 한다는 것입니다. 많은 경우 이러한 선택은 때때로 어렵거나 불쾌한 행동을 취하도록 요구하며, 그러한 행동은 자연스럽게 않을 수도 있고, 심지어 비인간적이거나 냉담하다고 말할

수도 있습니다. 하지만 그것들은 명심해야 할 필수적인 것들입니다. 제가 찰리와 친구가 되었을 때, 그의 친구들을 만나기 시작했습니다. 그의 친구들을 만났을 때, 저는 깜짝 놀랐습니다. 이 사람들의 수준은 정말 대단했습니다. 제가 찰리를 만나기 전 수십 년 동안 보지 못했던 일이 일어났을 수도 있다는 것을 압니다. 그는 아마도 일부 사람들과의 상호작용을 늘리고 다른 사람들과의 상호작용을 줄이는 가지치기 과정을 거쳤을 것입니다. 제가 내린 쉬운 결정 중 하나는 찰리의 친구들과 친구가 되려고 노력했다는 것입니다. 그들 중 많은 사람들이 늙었고 일부는 돌아가셨지만, 그것은 실제로 매우 훌륭했습니다. 왜냐하면 이 사람들은 정말 대단했고, 같은 일이 여러 면에서 사실이었기 때문입니다. 저는 1997년부터 매년 5월에 오마하에 왔습니다. 거의 25년이 넘었습니다. 오마하에서 많은 깊은 우정이 생겼습니다. 지금 제 가까운 친구들의 일부가 된 오마하에서 만난 사람들을 보면, 그들은 대단합니다. 예를 들어, 평균적인 버크셔 해서웨이 주주는 평균 이상의 사람입니다. 그는 일반 대중과 같지 않습니다. 오마하의 그 사람들의 우주는 일종의 자기 선택과 자기 필터링을 거쳐 특정 종류의 사람을 제공합니다. 찰리의 친구들의 경우, 그것은 그것의 극단적인 버전이었습니다. 가혹한 평가자가 되고 가까운 친구가 누구인지에 대해 매우 신중하게 생각하는 것은 장기적으로 큰 영향을 미칩니다.

리우 교수:

정말 감사합니다, 모니시.

Pg. 13 of 14

모니시:

감사합니다.

이 기록의 내용은 교육 및 오락 목적으로만 제공되며, 재정, 법률, 회계, 세금 또는 투자 자문에 해당하거나 그러한 의도를 가지지 않습니다. 논의된 투자나 전략은 귀하에게 적합하지 않을 수 있으며, 귀하의 특정 투자 목표, 재정 상황 또는 필요를 고려하지 않으며, 귀하에게 적합한 투자 자문이나 권장 사항을 제공하기 위한 것이 아닙니다. 투자나 거래를 하기 전에 그것이 귀하에게 적합한지 고려하고 귀하 자신의 재정 또는 투자 자문가와 상담하십시오.

