

모니시 파브라이, 그린헤이븐 로드 파트너스 펀드 강연 (2024 년 10 월 29 일)

이 녹취록의 내용은 교육 및 오락 목적으로만 제공되며, 재정, 법률, 회계, 세무 또는 투자 자문에 해당하거나 그러한 의도를 갖지 않습니다. 논의되는 투자나 전략은 귀하에게 적합하지 않을 수 있으며, 귀하의 특정 투자 목표, 재정 상황 또는 필요를 고려하지 않으며, 귀하에게 적절한 투자 자문이나 권고를 제공하려는 의도가 없습니다. 투자나 거래를 하기 전에 그것이 귀하에게 적합한지 고려하고 귀하 자신의 재정 또는 투자 자문가에게 조언을 구하십시오.

모니시:

저는 70 대나 80 대가 되었을 때 기부를 시작하고 싶지는 않았습니다. 그 나이에는 에너지가 많지 않을 테니까요. 그때 제가 할 수 있는 유일한 선택은 수표를 쓰는 것일 테고, 아마 실사조차 제대로 하지 못했을 겁니다. 저는 교육, 특히 인도의 교육에 대한 편견이 있었기 때문에 훨씬 일찍부터 실험을 시작하고 싶었습니다. 저는 인도로 이주할 생각이 없었고, 원격으로 무언가를 진행하는 것이 어렵고 험난할 것이라는 것을 알고 있었으며, 완전히 실패할 것이라고 예상했습니다. 저는 5 년, 10 년, 15 년 동안의 실패가 일종의 수업료처럼 되고, 아마도 10 년 후에는 제가 무엇을 하고 있는지 알 수 있도록 충분한 시간을 주고 싶었습니다. 저희 순자산이 5 천만 달러를 넘었을 때 시작했습니다. 매년 순자산의 2%를 기부하고, 이를 통해 조직에 최소한 연간 백만 달러를 지원한다는 공식으로 시작했습니다. 그 백만 달러가 몇 년 동안 거의 허공으로 사라져도 특별히 걱정하지 않았습니다. 저는 그것을 지불해야 할 수업료의 일부로 여겼습니다. 제가 42 세에 시작해서 지금은 60 세이니, 18 년간의 훌륭한 경험이 매우 도움이 되었습니다. 물론, 저희는 10 년은커녕 10 개월도 아무런 성과가 없었던 적이 없었습니다. 저희는 운이 좋게도 거의 즉시, 아마도 몇 주 만에 성과를 거두었습니다. 제가 예상했던 것처럼 낭비된 돈이나 그런 것은 전혀 없었습니다. 일들은 제가 예상했던 것보다 10 배는 더 잘 풀렸습니다. 지금까지의 여정은 그러했습니다.

스콧:

그 여정에 대해 더 자세히 알고 싶습니다. 기계적인 질문을 하나 하고 싶습니다. 귀하와 유사한 펀드 매니저들의 세금 상황, LTA(장기 자산) 및 저희 펀드 자금

대부분에 대한 메커니즘이 궁금합니다. 증권을 분배하시나요? 기부자 조언 기금(donor-advised fund) 같은 것을 사용하시나요? 가족 재단을 가지고 계신가요? 펀드에서 사람들에게 돈을 전달하는 것과 관련하여 해야 할 일이나 하지 말아야 할 일 같은 것을 파악하셨나요?

모니시:

금액에 따라 다릅니다. 매년 7 자리 숫자(백만 달러 단위) 정도라면 재단이 의미가 있을 겁니다. 경제적으로도 타당할 것이고, 마찰 비용도 낮을 것이었습니다. 저는 미국에 501(c)(3) 가족 재단을, 인도에는 자선 신탁을 설립하여 시작했습니다. 두 개의 별도 조직입니다. 몇 년 후, 다른 분들이 닥샤나(Dakshana)에 기부하고 싶어 했습니다. 저희는 IRS로부터 공익 자선단체 지위를 받았고, 닥샤나는 꽤 오랫동안 공익 자선단체였습니다. 공익 자선단체의 장점 중 하나는 마이크로소프트나 구글 또는 이런 회사 중 한 곳의 누군가가 돈을 기부하면 회사 매칭이 가능하다는 것입니다. IBM, 구글, 마이크로소프트와 같은 곳들은 공익 자선단체, 즉 미국 내의 진정한 공익 자선단체일 경우에만 매칭을 해줍니다. 이는 소액을 기부하지만 회사 매칭을 통해 상당한 금액이 되는 기부자들이 꽤 많기 때문에 도움이 됩니다. 그것이 저희가 한 일입니다.

저희는 재단을 설립했고, 기부 측면에서는 세금 혜택이 있는 평가 절상된 주식을 재단에 기부할 수 있습니다. 현금으로 기부할 수도 있습니다. 이는 돈이나 주식을 기부하는 다른 자선단체들과 함께 사용할 수 있는 꽤 표준적인 도구 세트입니다.

스콧:

이제 귀하가 하신 일의 핵심으로 들어가고 싶습니다. 닥샤나의 이야기, 어떻게 시작되었는지, 여러분이 하는 일, 결과 등에 대해 말씀해주실 수 있나요?

모니시:

그건 잠시 후에 말씀드리겠지만, 제가 피드백 루프라고 부르는 이 개념에 대해 좀 더 철학적으로 이야기하고 싶었습니다. 자본주의에는 피드백 루프가 있습니다. 예를 들어, 사업을 시작하고, 식당 같은 것을 시작했는데, 그 사업이 결국 돈을 벌지 못하거나 어려움을 겪고 손실을 보고 있다면, 결국 그 사업은 사라질 것입니다. 벤처 투자를 받고 자본을 조달하더라도, 결국에는 사업이 수익성이

있어야 합니다. 어떤 식으로든 수익성이 없거나 현금 흐름이 긍정적이지 않으면 사라질 것입니다. 자본주의에서는 피드백 루프라고 부르는 것이 있는데, 이는 우리가 사업으로서 사회에 유용한 제품이나 서비스를 제공하는 데 생산적이지 않으면 존재하지 않을 것이라는 점입니다. 유용한 것을 제공하면 이익과 현금 흐름의 형태로 나타날 것이고, 그것이 사업을 계속 성장시키고 발전시킬 것입니다.

자선 활동에는 문제가 하나 있는데, 바로 피드백 루프가 없다는 점입니다. 무슨 말이나면, 예를 들어 제가 록펠러 재단이고 제 기부금이나 비상금으로 10억 달러를 가지고 있다고 가정해 봅시다. 제가 어리석은 투자자이고, 훌륭한 투자 기술이 없어서 지수와 몇 가지 다른 것에 투자하여 연 6% 정도를 벌고 있다고 가정해 봅시다. 이 재단의 임무는 매년 자산의 5%를 지출하는 것입니다. IRS는 귀하의 지위를 유지하기 위해 약 5%를 지출하기를 원합니다. 록펠러 재단은 5천만 달러를 지출하고 약 6천만 달러를 벌 것입니다. 매년 기금 원금은 계속 증가할 것입니다. 이 기금 원금이 증가한다는 것은 50년 후에도 그 조직이 여전히 존재할 것이고, 100년 후에도 그 수치가 5%와 6% 등을 유지한다면 여전히 존재할 것이라는 의미입니다. 록펠러 재단이 유용한 일을 하든 안 하든 상관없습니다. 연초에 5천만 달러로 시작해서 그냥 불쏘시개로 써버리고 사회에 아무런 좋은 일도 하지 않아도 상관없습니다. 왜냐하면 다음 해에는 또 다른 5천만 달러 이상을 쓸 준비가 되어 있을 것이고, 2년 후에는 또 다른 5천만 달러 이상을 쓸 수 있을 것이며, 계속 그럴 것이기 때문입니다. 사실상, 사회에 긍정적인 가치를 제공해야 하는 사업과는 달리, 기부금이 있는 재단은 사회에 유용한 가치를 제공할 수도 있고 제공하지 않을 수도 있으며, 영원히 계속될 것입니다. 피드백 루프의 부재는 자선 활동의 실질적인 문제입니다. 비영리 세계에는 두 가지 피드백 루프가 빠져 있습니다. 첫 번째로 빠진 것은 이익을 창출할 필요가 없다는 것입니다. 멍청하고 어리석게 굴어도 이 5, 6%를 벌면 영원히 사업을 할 수 있습니다.

두 번째는 사회에 도움이 되는 효과적인 일을 할 필요가 없는데도 계속 존재할 것이라는 점입니다. 자본주의에서의 두 번째 문제는 결과 측정이 매우 정밀하다는 것입니다. 우리 모두는 사업체를 보고 어떤 곳에 투자할지 결정합니다. 그 사업체들이 어떻게 운영되고 있는지 알고 있으며, 투입된 것과

산출된 것에 대한 정밀도가 매우 높습니다. 그러한 측정은 매우 정밀하며 모호함이 없습니다.

대부분의 자선 사업, 심지어 사회에 많은 긍정적인 가치를 제공하는 사업조차도 측정이 정말 어렵습니다. 사실, 저는 비영리 세계에서 하는 일의 약 98%는 측정이 거의 불가능할 것이라고 주장합니다. 예를 들어, 샌프란시스코 시의 노숙자들 사이에 큰 마약 문제가 있고, 원하는 모든 노숙자에게 무료 주사기를 제공하는 프로그램을 만들었다고 가정해 봅시다. 분명히, 그것은 약간의 순 긍정적인 이점이 있을 수 있지만, 그 이점이 무엇일까요? 주사기 프로그램이 얼마나 효과가 있었는지 측정하는 것은 정말 어려워집니다. 측정이 없다면, 무엇을 늘리거나 줄이고 싶은지, 또는 어떤 변화를 주고 싶은지 어떻게 결정하겠습니까? 자본주의 사업에서는 간단합니다. 이익과 성장, 그리고 그 모든 것이 무엇이 효과가 있고 무엇이 효과가 없는지, 어떤 분야에 집중하고 어떤 분야에 집중하지 말아야 하는지에 대한 많은 피드백을 줍니다. 일반적으로 사회는 혜택을 받고, 모든 사람이 혜택을 받습니다. 비영리 세계에는 이 두 가지 문제가 있습니다. 하나는 아무런 좋은 일도 하지 않으면서 영원히 사업을 할 수 있고, 그 상황에서 벗어날 수 있는 것이 아무것도 없다는 것입니다. 두 번째는 측정이 어렵다는 것입니다. 훌륭한 마음을 가지고 실제로 좋은 일을 하고 싶어도 측정이 어렵습니다.

제가 닥샤나에서 한 일은 문제를 역전시킨 것이었습니다. 멍거가 말했듯이, "역전하라, 항상 역전하라." 제가 한 역전은 피드백 루프나 투입으로부터 어떤 산출이 나왔는지 알 수 있는 능력이 쉬운 활동만 살펴보겠다는 것이었습니다. 여러분이 착수할 이런 종류의 대부분의 사업 계획에서 측정은 정말 어렵습니다. 최근 앨버트 아인슈타인 의과대학에 10억 달러를 기부하여 더 이상 앨버트 아인슈타인 의과대학에 가는 사람에게는 수업료가 없는 고츠만의 예를 들어보겠습니다. 분명히, 그것은 긍정적인 영향을 미치지만, 1억 달러 이상의 자산을 가진 가족 출신이 앨버트 아인슈타인 의과대학에 가서 수업료를 면제받는다면, 그 가족이 사회를 돕는 측면에서의 혜택과 의사가 되기 위해 그 무료 수업료가 정말로 필요한 다른 가족을 비교하면 매우 다릅니다. 이 두 상황에서의 투자 자본 수익률은 극단적으로 다릅니다. 그 반에서 얼마나 많은 비율의 학생들이 그 도움이 필요했고 얼마나 많은 비율이 필요하지 않았는지에

대한 측정이 이루어질지조차 모르겠습니다. 저는 그 아이디어를 좋아하지만요. 저는 그것이 훌륭한 사업 계획이라고 생각합니다. 교육은 일반적으로 엄청난 승수 효과를 가집니다. 왜냐하면 평범한 사람을 영웅으로 바꿀 수 있기 때문입니다. 이는 엄청난 영향력을 가집니다.

저는 인도에서 자랐습니다. 저는 제 주변에서 목격한 극심한 빈곤 속에서 자랐습니다. 저는 수백만, 수천만 명의 사람들이 매우 똑똑하지만 제대로 된 교육을 받을 기회를 결코 얻지 못할 것이라는 것을 알고 있었습니다. 제 생각은 만약 우리가 이 두뇌들을 활용하고 그들이 사회와 가족, 그리고 지역사회에 매우 유용하게 될 수 있는 도구를 제공할 수 있다면, 그것은 매우 긍정적인 일이라는 것이었습니다. 닥샤나가 지난 18 년 동안 해온 일은 생태계가 있었다는 것입니다. 인도에는 닥샤나를 극도로 효과적으로 만든 두 개의 생태계가 있었습니다. 사실, 저는 제 자신의 사업을 시작하고 싶지 않았고, 비영리를 실제로 하고 싶지 않았고, 단지 수표를 쓰고 싶었을 뿐인 어떤 것도 정말로 알지 못합니다. 저는 18 년 전에 제가 보았을 때 투자된 사회적 자본 수익률이 수용 가능하거나 높다고 생각하는 조직을 찾을 수 없어서 실망했습니다.

인도에는 다소 독특한 상황이 있는데, 매우 엘리트적인 기술 기관들이 있습니다. 여러 캠퍼스가 있는 인도 공과대학교(IIT)는 미국 기준으로 보면 거의 무료로 다닐 수 있습니다. 정부로부터 막대한 보조금을 받지만, 들어가기에 매우 어렵습니다. IIT 에 들어가려면 엄격한 능력주의를 거쳐야 합니다. 아버지가 거기에 다녔는지, 얼마나 부자인지, 또는 IIT 에 얼마나 많은 돈을 기부했는지는 중요하지 않습니다. IIT 에 입학하는 유일한 방법은 입학 시험을 통과하는 것입니다. 입학 시험에는 에세이나 주관적인 것이 전혀 없고, 순전히 양적 및 질적 객관식 시험입니다. 아마도 세계에서 가장 어려운 시험일 것입니다. 매년 약 130 만 명의 아이들이 IIT 에 들어가려고 시도하고 16,000 개의 자리가 있습니다. 즉, 합격률은 약 1.3% 정도입니다. 프린스턴의 합격률은 약 45%이고, 많은 아이비리그 대학은 48% 사이입니다. 빌 게이츠는 마이크로소프트를 운영할 때 단 하나의 학교에서만 채용하도록 제한되었다면 IIT 에서만 채용했을 것이라고 말합니다. 그는 MIT 에서 채용하지 않았을 것이고, 스탠퍼드에서 채용하지 않았을 것이며, 모든 미국 대학을 건너뛰었을 것입니다. 그는 IIT 에서만 채용했을 것입니다. 닥샤나가 하는 일에 대해 말씀드리겠지만, IIT 에서 일이 어떻게

돌아가는지 조금 설명하고 싶었습니다. 시험을 보면 1 등부터 130 만 등까지 순위가 매겨집니다. 1 등을 하면 어떤 캠퍼스와 전공을 원하는지 묻고, 130 만 명 중 대략 95 등 정도가 되면 IIT 봄베이 컴퓨터 과학과는 이미 마감됩니다. 96 등을 하면 IIT 봄베이 컴퓨터 과학과에 갈 수 없습니다.

닥샤나에는 하이데라바드의 빈민가에서 자란 아주 가난한 학생이 있었습니다. 그의 부모는 월 소득이 50 달러 미만이었습니다. 때로는 먹을 음식이 없어서 굶주린 채 잠자리에 들기도 했습니다. 이 아이는 IIT 에 63 등으로 합격했는데, 이는 닥샤나가 18 년 동안 배출한 최고의 순위입니다. 그는 IIT 봄베이 컴퓨터 과학과에 갑니다. IIT 봄베이 컴퓨터 과학과 반은 그 반에 엄청난 잠재력을 가지고 있습니다. 세계 어디에도 그런 곳은 없습니다. 미국이나 세계 다른 어느 곳에도 IIT 봄베이 컴퓨터 과학과 반만큼의 두뇌력을 가진 컴퓨터 과학 교실은 없습니다. 왜냐하면 90 등을 한 사람들이 있기 때문입니다. 이제, 그 시험이 얼마나 어려운지 말씀드리자면, 그 시험에서 약 33%를 맞히면 IIT 에 합격할 수 있습니다. 그냥 33%만 맞히면 됩니다. 상위 96 명 안에 드는 이 아이들은 90% 이상의 점수를 받습니다. 그 시험에서 92%를 맞힙니다.

어쨌든, 아속은 IIT 봄베이 컴퓨터 과학과에 갑니다. 그는 평생 자신이 1 등이 아니었던 시험을 본 적이 없습니다. 그런 일은 그에게 일어난 적이 없었습니다. 닥샤나나 다른 어떤 곳에서든 그는 항상 1 등이었습니다. 그가 처음 치른 컴퓨터 과학 시험에서 그의 등수는 반에서 90 명 중 80 등 정도였습니다. 그는 "그 시험에서 100 점 만점에 27 점 정도를 받았습니다. 정말 열심히 공부했습니다. 시험지를 보면서 한 시간 반 정도를 보냈습니다. 제가 상위 1%나 상위 5% 또는 10%에 들지 못했다는 것은 저에게 결코 일어난 적이 없는 일이었습니다. 그 반에는 그 시험에서 만점을 받은 아이들이 있었습니다. 그들은 전날 밤에 놀고 있었습니다. 공부도 하지 않고 놀고 있었습니다." 그는 그 시험에서 돌아와서 "아속, 다른 기어를 찾아라. 과거에 네가 했던 일은 더 이상 캔자스가 아니다."라고 말했습니다. 그는 정말 열심히 노력했습니다. 그는 매우 경쟁심이 강하고 정말 열심히 일하는 사람입니다. 그는 아마도 반에서 상위 15%로 졸업했을 것입니다. 그는 하이데라바드의 빈민가에서 자랐고, 인도 마이크로소프트 본사가 바로 그곳에 있어서 매일 볼 수 있었습니다. 그에게는 마이크로소프트에서 일하는 것이 꿈이었고, 마이크로소프트에 지원해서

합격했습니다. 제가 말했습니다. "이봐, hr@google.com 으로 이메일을 보내서 이력서만 보내지 말고, 이메일에 IITG 63 등이고 IIT 봄베이 컴퓨터 과학과 졸업할 때 GPA 가 얼마인지 알려줘." 그가 그 이메일을 보낸 지 약 7 시간 만에 구글에서 스카이프 인터뷰를 잡았습니다. 그들은 그를 만난 적이 없었습니다. 세 명의 남자가 각각 약 20 분 동안 그와 이야기했습니다. 그는 구글로부터 채용 제의를 받았고 마운틴뷰로 이사했습니다. 아속은 이제 레벨 7 이고 연봉이 100 만 달러가 넘습니다. 그는 꽤 많이 승진했습니다. 그를 위해 일하는 큰 팀이 있습니다. 어쨌든, 닥샤나가 하는 일은 매우 높은 잠재력을 가진 극빈층 아이들을 식별하는 것입니다. IIT 는 합격률이 1.3%이지만, 우리 아이들의 IIT 합격률은 약 70%이고, 그 후 의과대학으로 확장했습니다. 이제 매년 약 1,000 명의 아이들을 받고, 그중 약 700~800 명이 매우 좋은 학교에 진학하며 거의 모든 아이들이 괜찮은 대학에 갑니다. 현재 닥샤나는 연간 약 300 만 달러를 지출하고 있으며, 약 1,000 만 달러의 자본 지출을 시작하려 하고 있으며, 그러면 아마도 매년 약 1,500 명의 아이들을 받을 수 있을 것입니다. 이제 우리 собствен 캠퍼스가 생겼습니다. 109 에이커 정도입니다. 그것이 우리가 하는 일입니다. 닥샤나에서의 투입-산출 비율은 측정하기가 매우 쉽습니다. 한두 해 동안 아이 한 명을 지원하는 데 약 3,000 달러가 든다는 것을 알고 있습니다. 아속의 경우, 가족은 한 달에 50 달러를 벌었고 지금은 한 달에 80,000 달러를 벌니다. 50 달러에서 80,000 달러로의 변화는 3,000 달러였습니다. 그것이 우리가 하는 일입니다.

스콧:

여러분, 1 년 동안 아이들을 수용하고 교육하는 데 3,000 달러가 듭니다. 미국인의 관점에서 보면, 그해에 그 아이들을 위해 얼마나 많은 일이 이루어지는지 이해하기 어렵습니다. 아이들이 변화를 일으키기 위해 그해에 무엇이 이루어졌는지 조금 더 자세히 설명해주실 수 있나요? 3,000 달러로 많은 것을 얻는 것 같습니다.

모니시:

저희는 두 가지 프로그램이 있습니다. 하나는 2 년 과정이고 다른 하나는 1 년 과정입니다. 간단하게 1 년 과정만 설명드리겠습니다. 고등학교 졸업 후 1 년을 휴학합니다. 12 학년을 마치고 IIT 시험 준비를 위해 1 년을 휴학합니다. 저희는 그들을 푸네에 있는 저희 캠퍼스로 옮깁니다. 숙식, 코칭, 책 등 모든 것이

제공됩니다. 그들은 아무것도 지불하지 않습니다. 저희는 매우 수준 높은 교수진을 보유하고 있습니다. 인도에서 연봉이 6 만, 7 만, 8 만 달러 정도 되는 교수진도 있는데, 이는 미국에서 약 50 만 달러를 버는 것과 같습니다. 저희는 닥샤나 프로그램에 들어가려는 부유한 아이들도 있습니다. 왜냐하면 저희는 인도의 영리 기관보다 닥샤나에서 더 나은 코칭을 제공하기 때문입니다. 저희는 많은 관문을 설치해야 하는 문제가 있습니다. 매우 부유한 부모들로부터 자녀를 받아달라는 제안을 많이 받습니다. 심지어 연간 2 만, 3 만 달러를 제안하기도 합니다. 물론 저희는 어떤 가격에도 아이들을 받지 않습니다. 무료이거나 아무것도 아닙니다. 그것이 닥샤나에서 우리가 일하는 방식입니다.

스콧:

훌륭합니다. 잠시 자랑할 기회를 드리겠습니다. 의과대학 프로그램의 통계는 아마도 훨씬 더 인상적일 겁니다. 기억나시나요? 연례 보고서에 쓰셨던데요.

모니시:

AIIMS(전인도 의과대학교)라고 불리는 IIT 와 같은 의과대학 세트가 있습니다. 합격률이 터무니없이 낮고 정원도 훨씬 적습니다. 제가 인도에서 고등학생이었을 때 AIIMS 에는 36 개의 자리밖에 없었고, 5 만 명 정도의 아이들이 지원했습니다. 합격하는 것은 정말 미친 짓이었습니다. 아마도 미국에서 가장 뛰어난 인도 의사들 중 일부는 AIIMS 졸업생일 것입니다. 이들 중 일부는 노벨상을 받았습니다. 인도의 AIIMS 합격률은 0.1% 정도이고 닥샤나에서는 AIIMS 에 들어가려고 하지 않습니다. 그냥 시험을 보고 의과대학에 들어가도록 합니다. 우리가 받는 아이들의 약 15%가 AIIMS 에 가는데, 전국 인구에서는 0.1%입니다. 정말 엄청나게 어렵습니다. AIIMS 쪽의 우리 숫자는 훨씬 더 좋습니다.

스콧:

정말 멋지네요. 사람들이 컴퓨터로 와서 몇 가지 질문을 하도록 하겠습니다.

면접관 1: 안녕하세요, 모니시 씨. 이 자리에 와주셔서 감사합니다. 여러분이 규모를 확장함에 따라 학생당 3,000 달러가 어떻게 변했는지 궁금합니다. 예전에는 학생당 5,000 달러였는데, 규모를 확장하면서 가격이 내려갔나요? 또한,



연간 운영 예산이 300 만 달러에서 1,000 만 달러, 2,000 만 달러로 늘어난다면, 여전히 비슷한 비용으로 조직을 확장하고 비슷한 성공률을 달성할 수 있을까요?

모니시:

저희가 시작했을 때는 아웃소싱 모델이어서 자체 캠퍼스가 없었습니다. 그냥 수표만 썼습니다. 아이들을 식별한 다음, 영리 코칭 기관으로 보내고 모든 비용을 지불했습니다. 숙식비와 코칭비, 그리고 모든 것을 지불했습니다. 시간이 지남에 따라 완전히 자체적으로, 수직적으로 통합했고, 사실 지금은 많은 교수진이 우리 졸업생입니다. 우리 프로그램을 통해 졸업한 많은 아이들이 IIT 에 갔다가 돌아왔습니다. 그 친구들은 우리 프로그램을 거쳤기 때문에 환상적입니다. 비용은 예전에 5,000 달러 정도였고, 물론 지난 18 년 동안 인플레이션이 있었습니다. 17, 18 년 전에는 약 5,000 달러였는데 지금은 약 3,000 달러로 내려왔습니다. 하지만 지난 18 년 동안의 인플레이션을 고려하면, 당시의 돈 가치와 지금을 비교하면 아마 훨씬 더 내려갔을 것입니다. 얼마나 멀리 갈 수 있는지에 대한 한계는 있습니다. 연간 700 만 또는 800 만 달러 정도를 지출할 수 있게 되면 IIT 자리가 부족해져서 한계에 도달할 것이라고 생각합니다. 이미 IIT 자리의 약 3, 4%를 차지하고 있습니다. 캠퍼스에 있는 아이들 20 명 또는 25 명 중 1 명이 닥샤나 출신입니다. 8 명 중 1 명 이상은 결코 얻을 수 없을 것이라고 생각합니다. 이는 자리의 12%를 차지하는 것으로, 부유한 아이들을 이해해야 합니다. 그들은 많은 자원을 가지고 있고, 해가 뜨는 곳이면 어디든 모든 것을 시도하고 있습니다. 사실, 많은 아이들이 6 학년 때부터 코칭을 시작합니다. 저희 코칭은 12 학년 이후 1 년 동안 시작됩니다. 많은 부유한 아이들이 예를 들어 6 년 동안 코칭을 받으면서 입학을 시도합니다. 12 세 아이를 18 세에 IIT 에 보내려고 하는 것은 정말 미친 상황입니다. 지출이 700 만, 800 만 달러 정도가 되면 자리가 부족해질 것입니다. 아마 몇 년 안에 그 수준에 도달할 것입니다. 지금 막 용량을 추가하고 있는데, 모든 건설과 모든 것을 포함하면 약 3 년이 걸릴 것이지만, 약 3 년 안에 연간 약 500 만 달러가 될 것이고, 그 다음 단계는 800 만 달러로 최대화하는 것입니다. 아마 5, 6 년 안에 한계에 도달할 것이라고 말하고 싶습니다.

면접관 2: 모니시 씨, 정말 감사합니다. 지금까지의 성공에 축하드립니다. 두 가지 관련된 질문을 드리고 싶습니다. 자선 단체에서 고위험, 고수익 투자를 추구한다고 말씀하셨습니다. 실패로부터 배운 교훈과 그 교훈이 무엇인지에 대해

조금 말씀해주실 수 있나요? 관련하여, 이제 경이적으로 잘 작동하는 것을 찾았으니, 이미 구축한 것과 관련된 인접 분야를 복리화하는 데 모든 증분적 및 자선 투자가 흘러 들어가도록 피드백 루프를 만들려고 하시나요? 아니면 완전히 다른 영역에서 무언가를 시도하기 위해 다른 씨앗을 심고 계신가요?

모니시:

글쎄요, 저는 집중을 크게 믿는 사람이기 때문에 지금 당장은 700 만 또는 800 만 달러를 달성하고 모델을 최대한 활용하는 데 집중하고 있습니다. 아마도 1,000 만, 1,200 만 달러까지 시도해 볼 것입니다. 저는 벽에 부딪혀서 그 벽이 어디에 있는지 보고 싶습니다. 그 벽의 한계가 어디인지, 어디서 끝나는지 보기 위해 최대한 밀어붙일 것입니다. 순자산 관점에서 보면, 닥샤나가 연간 1,000 만 달러를 지출하고 제 순자산이 예를 들어 약 2 억 달러라면, 외부 기부자가 없다면 연간 5% 정도가 될 것입니다. 몇 년 전에 이혼하면서 제 순자산이 절반으로 줄었습니다. 다행히 이혼 후에도 여전히 5,000 만 달러가 넘어서 계속할 수 있었지만, 아직 2 억 달러에는 미치지 못합니다. 운이 좋으면 내년에는 볼 수 있을지도 모르겠습니다. 저는 항상 피드백 루프를 원합니다. 위험을 감수하는 것을 꺼리지 않습니다. 아주 잘 작동하는 이 모델을 시작했을 때 잘 작동할 것이라고 예상하지 못했습니다. 저는 캘리포니아에서 반바지를 입고 인도에서 원격으로 무언가를 하는 사람이었고, 사람들이 우리를 이용했습니다. 우리는 아이들을 코칭하기 위해 회사에 돈을 지불했습니다. 그들은 삼류 교수진을 팔았습니다. 때로는 아무도 보내지 않았습니다. 그들은 그냥 돈을 받고 아무도 나타나지 않아서 많은 문제가 있었습니다. 예를 들어, 첫 번째 배치에서 아이들이 IIT 에 합격하는 성공률은 약 10%였습니다. 아이들 중 단 10%만이 합격했습니다. 오늘날 우리가 가진 아이들과 질적으로는 같았지만, 성공률에서는 8 대 1, 7 대 1 의 차이가 있었습니다. 우리가 코칭의 질 측면에서 아이들에게 제공한 것이 한심했다는 것이 저에게는 매우 분명했습니다. 끔찍했습니다. 저는 이것이 어떤 사업과도 같다는 것을 알았습니다. 그냥 막고 태클하고 오늘보다 내일을 더 좋게 만들어야 합니다. 우리를 속인 코칭 업체 중 일부를 해고했습니다. 속담에도 있듯이, "한 번 속으면 네 탓이지만, 두 번 속으면 내 탓이다."라는 말이 있죠. 우리를 속인 모든 요요들을 제거했습니다. 다음 해에는 약 20%였고 계속해서 더 높아질 수 있다는 것을 알았고, 계속 노력했습니다. 몇 년 안에 다른 모델을 찾아야 합니다. 수익률이 낮아질 것이고 이런 것을 다시는 찾을 수 없을

것이라는 것을 알고 있습니다. 우리는 그냥 운이 좋았고 매우 극단적이지만, 이런 것은 다시는 없을 것이고, 괜찮습니다. 훨씬 낮은 수익률이라도 여전히 꽤 좋을 수 있습니다.

면접관 3: 모니시 씨, 이 자리에 와주셔서 감사합니다. 간단한 질문이 있습니다. 처음에 자선 단체 전반의 실패 몇 가지를 언급하셨는데, 구체적으로 하시는 일 외에 그러한 실패를 해결하기 위해 다른 방법을 사용하는 사람들의 흥미로운 사례를 보신 적이 있는지 궁금합니다.

모니시:

그 이후로 마주친 몇몇 자선 단체들에 정말 감명받았습니다. 예를 들어, 여러분 중 일부는 뉴욕시의 모든 차터 스쿨을 운영하는 조엘 그린블랫의 이니셔티브인 석세스 아카데미(Success Academy)에 대해 잘 알고 계실 겁니다. 저는 그들이 훌륭한 일을 해냈다고 생각합니다. 일반적으로 차터 스쿨은 잘 운영된다면, 그리고 그것은 여러분이 이해하기 쉬운 미국 모델인데, 정부로부터 공적 자금의 형태로 기본 수준의 자금을 받고, 그 위에 사적 자금을 덧붙이기 때문에 그 사적 자금에 대한 수익률이 매우 높습니다. 조엘의 경우, 석세스 아카데미의 많은 교사들은 아이비리그 교육을 받았고, 많은 학생들은 도심의 소수 민족입니다. 평소에는 만나지 않는 두 세계가 만나는 것입니다. 그들은 훌륭한 일을 해냈습니다. 잘 운영되는 차터 스쿨은 효과가 있을 수 있습니다. 왜냐하면 공적 자금이 들어오기 때문입니다. 우리나라 대부분의 공립학교 시스템에는 공적 자금 낭비가 많기 때문에 좋은 모델이 될 수 있습니다. 인도에서도 아주 좋은 모델들을 몇 가지 찾았습니다. 일부는 교육 분야이고, 일부는 인접 분야입니다. 투입-산출이라는 렌즈로 보면 매우 쉽게 찾을 수 있을 것입니다. 왜냐하면 그것이 여러분이 생계를 위해 하는 일이기 때문입니다. 앨버트 아인슈타인의 고츠만 프로그램을 보고, 석세스 아카데미와 비교한다고 가정해 봅시다. 저는 고츠만에 대해 아무런 반감도 없지만, 저에게는 조엘의 프로그램이 더 높은 수익률을 가지고 있습니다.

면접관 4: 안녕하세요, 이 자리에 와주셔서 감사합니다. 간단한 질문이 있습니다. 귀하의 자선 활동은 이 교육에만 집중되어 왔나요? 그렇지 않다면, 자연재해를 겪은 지역이나 단기적인 시간 지평을 가진 곳에 투자하거나 기부한 적이 있나요?

제가 이 질문을 하는 이유는, 아시다시피 최근 허리케인으로 큰 피해를 입은 애슈빌에 살고 있고, 재해 복구를 위해 수백만 달러를 배분하려는 팀을 맡고 있기 때문입니다. 만약 그렇다면, 거기서 관찰한 일반적인 교훈이 있는지, 그리고 경험이 전혀 없다면, 그것도 괜찮습니다.

모니시:

닥샤나는 핵심 모델 외에는 거의 아무것도 하지 않았습니다. 한번은 석세스 아카데미에 기부하여 조엘과 점심을 먹기 위해 1만 달러를 쫓습니다. 버핏과 점심을 먹었고 그것도 글라이드 재단에 기부한 것이었습니다. 터키 지진이 났을 때, 저희가 터키에 투자를 하고 있었기 때문에 약간의 기부를 했습니다. 그냥 주기만 하고 받지 않는 것은 옳지 않다고 느꼈습니다. 하지만 일반적으로 저는 거의 99%의 경우 거절하고 다른 명분을 보지 않습니다. 자선 활동에서는 집중하는 것이 중요합니다. 애슈빌 상황에서는, 제한된 자원으로 그 지역사회를 돕는 최선의 방법이 무엇인지 깊이 파고드는 것이 중요할 것이고, 그것은 여러분이 해결하기 쉬운 문제가 아닙니다. 확실히 애슈빌로 자신을 제한할 수 있지만, 그 안에서도 최적화할 수 있습니다. 자선 활동은 매우 어렵기 때문에, 여러분 모두에게 드리는 제 조언은 매우 좁게 유지하고, 많이 거절하고, 여기저기 뿌리지 말라는 것입니다. 그것은 그다지 효과가 없을 것이라고 생각합니다.

면접관 5: 안녕하세요, 모니시 씨. 기존 주식에 대해 이야기하는 것을 별로 좋아하지 않으신다는 것을 알기 때문에 그에 대해 묻지는 않겠습니다. 버핏은 बैंक 오브 아메리카, 애플, 그리고 S&P를 상당히 높은 주가수익비율(PE ratio)로 매도해왔고, 심지어 그 안에서도 AI와 같은 거대한 거시적 추세에 의해 주도되고 있습니다. 가치 평가, 기회, 가용성, 그리고 소형주 주식 선택의 미래에 대한 거시적 관점이 궁금합니다. 경력 초기에 소형주를 더 많이 하셨던 것으로 알고 있습니다. 인도에서도 사업을 하시는 것으로 알고 있습니다. 거시적 수준에 대한 귀하의 생각과 미국 국내 시장에서 소형주 주식 선택의 미래에 대해 어떻게 생각하시는지 궁금합니다. ETF 때문에 능동적 운용이 점점 줄어들고 있다고 생각하시나요? 그에 대한 귀하의 생각은 무엇인가요?

모니시:

최근 데이비드 아인혼이 버핏은 항상 자신이 시장 타이머가 아니라고 말하지만, 시장 타이밍에 결코 집중하지 않는다고 이야기한 편지를 정말 즐겁게 읽었습니다. 데이비드는 그가 최고의 시장 타이머라고 지적했습니다. 워렌보다 더 나은 시장 타이머는 없다는 것을 그는 알고 있습니다. 그는 69 년에 파트너십을 마감했고 찰리와 다른 모든 사람들은 어려움을 겪었지만 워렌은 그렇지 않았습니다. 워렌이 해온 역사를 추적해보면, 그가 매우 똑똑하고 흠잡을 데 없었다는 것을 알 수 있습니다. 예를 들어, 고평가된 버크셔 주식의 자사주 매입 같은 경우죠. 그는 그것에 대해 매우 똑똑했습니다. 버크셔는 아마도 상황이 약간 거품이 끼었다고 생각할 수도 있지만, 수천억 달러 이상을 무언가에 투입할 기회를 얻을 수도 있습니다. 그는 시장 혼란이 일어날 것이라고 언급했습니다. 내년엔 어디서 일어날지는 모르지만, 10 년 안에 그럴 가능성은 높다고 생각한다고 말했습니다. 제 관점에서 보면, 저는 주식 선택가이기 때문에 S&P 가 어디에 있든 특별히 신경 쓰지 않습니다. 왜냐하면 저는 S&P 를 사지 않고, 매그니피센트 세븐을 사지 않기 때문입니다. 하지만 5 만 개의 주식이 있고 개별 회사에서 일어나는 이 모든 개별적인 일들이 있는 세상에서는 항상 예외적인 기회가 있을 것입니다. 가장 거품이 심한 시장에서도 기꺼이 파고들 의향이 있는 사람이라면, 특히 지금처럼 많은 것이 뒤쳐지고 몇 가지가 맹렬히 상승하는 이런 종류의 바벨형 시장에서는 기회가 있을 것입니다. 저는 많은 것을 찾지는 못하지만, 투자할 만큼 충분한 것을 찾습니다. 저희는 버킷이 너무 많지 않습니다. 저희가 운용하는 10 억 달러 정도를 보면, 가장 이상한 배분입니다. 70% 정도는 터키에 있고, 다른 20% 또는 25%는 석탄에 있습니다. 지금은 95%이고, 나머지 5%는 별로 중요하지 않습니다. 별로 관련이 없습니다. 터키 내에서는 70%가 세 개의 주식에 있습니다. 그것이 지금 저희의 배분이고, 다른 어떤 방식도 원하지 않습니다.

스콧:

마지막 질문 하나만 받겠습니다.

면접관 6: 안녕하세요, 시간 내주셔서 감사합니다. 간단한 질문이 있습니다. '단도 투자자(The Dhandho Investor)'에서 주식을 소유하고 2~3 년 후에도 효과가 없다면 아마도 다음으로 넘어갈 때라고 쓰셨습니다. 여전히 그렇게 넓게 생각하시는지, 그리고 더 구체적으로, 주식이 작동하지 않는 이유를 설명하는

요인이 유행에서 벗어나는 것과 같은 것에 대해 어떻게 생각하시는지 궁금합니다. 비록 사업이 잘 실행되고 있더라도 말이죠.

모니시:

투자의 좋은 점은 높은 오류율에도 불구하고 정말 잘할 수 있다는 것입니다. 우리 중 최고는 회사가 하려는 일에 대해 우리가 생각하는 것에서 세 번 중 한번은 틀릴 것입니다. 우리 중 많은 사람들은 절반 또는 절반 이상 틀릴 것입니다. 주식은 평평하거나, 하락하거나, 우리가 생각하는 곳, 가치 평가되어야 하는 곳에도달하지 못할 수 있습니다. 오류율이 그렇게 높은 데에는 여러 가지 이유가 있습니다. 무언가에 투자했는데 3년 후에도 여전히 투자한 곳에 있거나 투자한 곳보다 낮다면, 평가가 잘못되었을 가능성이 상당히 높습니다. 100% 확률은 아니지만, 무슨 일이 일어나고 있는지에 대한 전체적인 분석을 해야 합니다. 여전히 저평가되어 있거나, 시장이 더 오래 걸릴 수도 있습니다. 괜찮습니다. 하지만 그 시점에서 내재 가치에 영향을 미치는 이해하지 못하는 요인이 있을 가능성이 상당히 높습니다.

스콧:

시간 내주셔서 정말 감사합니다. 이 한 시간 동안 사회적 수익이 얼마나 될지는 모르겠지만, 이 방에는 상당한 자본과 지성이 있으며, 바라건대 귀하가 생각의 일부에 영향을 미쳤기를 바랍니다. 이러한 파급 효과는 시간이 지남에 따라 느껴질 것입니다. 정말 감사합니다.

모니시:

글쎄요, 스콧 씨, 저는 당신과 당신이 하는 일에 대해 많은 존경심을 가지고 있으며, 그래서 당신이 갑자기 저에게 연락했을 때 제가 참여하는 것은 당연한 일이었습니다. 이 상호작용을 정말 즐겼습니다. 정말 감사합니다.

스콧:

좋습니다. 감사합니다. 고맙습니다, 모니시 씨.

이 녹취록의 내용은 교육 및 오락 목적으로만 제공되며, 재정, 법률, 회계, 세무 또는 투자 자문에 해당하거나 그러한 의도를 갖지 않습니다. 논의되는 투자나

전략은 귀하에게 적합하지 않을 수 있으며, 귀하의 특정 투자 목표, 재정 상황 또는 필요를 고려하지 않으며, 귀하에게 적절한 투자 자문이나 권고를 제공하려는 의도가 없습니다. 투자나 거래를 하기 전에 그것이 귀하에게 적합한지 고려하고 귀하 자신의 재정 또는 투자 자문가에게 조언을 구하십시오.