

모니시 파브라이의 2025 년 3 월 27 일 My First Million 강연

이 녹취록의 내용은 교육 및 오락 목적으로만 제공되며, 재정, 법률, 회계, 세무 또는 투자 조언으로 간주되거나 의도되지 않았습니다. 논의된 투자나 전략은 귀하에게 적합하지 않을 수 있으며, 귀하의 특정 투자 목표, 재정 상황 또는 필요를 고려하지 않으며, 귀하에게 적합한 투자 조언이나 권장 사항을 제공하기 위한 것이 아닙니다. 투자를 하거나 거래를 하기 전에 그것이 귀하에게 적합한지 고려하고 귀하 자신의 재정 또는 투자 자문가로부터 조언을 구하십시오.

산: 모니시, 2 라운드에 오신 것을 환영합니다.

모니시: 산, 언제나 즐겁습니다.

산: 당신의 책에서 읽었던 내용으로 시작하고 싶습니다. 그 내용이 제게 큰 충격을 주었습니다. "투자에서는 작은 자가 유리하다"고요. 저는 이 말이 좋습니다. 왜냐하면 인생의 다른 모든 것에서는 큰 자가 항상 유리한 것처럼 느껴지기 때문입니다. 왜 투자에서는 작은 자가 유리한가요?

모니시: 네, 생각해 보면 작은 자는 뛰어난 투자자입니다. 이상한 변칙, 차익거래, 그리고 아주 작은 다른 기회들을 통해 자본을 매우 높은 수익률로 복리화할 수 있습니다. 곧 그들은 그 영역에서 활동할 수 없게 될 것입니다. 왜냐하면 그 영역은 아마도 십만 달러나 백만 달러의 자본만 수용할 수 있기 때문입니다. 그들이 십만, 백만, 또는 5 백만 달러를 넘어서면, 더 큰 목초지를 찾아 위로 올라가야 합니다. 만약 당신이 1 억 달러의 자본을 가지고 있다면, 한 번에 1 만 달러씩 투자할 수는 없습니다. 그것은 효과가 없을 것입니다. 하지만 만약 당신이 십만 달러를 가지고 있다면, 한 번에 1 만 달러씩 투자할 수 있습니다. 그들이 십만 달러에서 백만, 5 백만 또는 1 천만 달러로 가면, 작은 공간을 떠나야 합니다. 그 작은 공간은 이제 다음 세대를 위해 열리게 되고, 다음 세대의 최고들이 들어와 다시 한번 대박을 터뜨리고, 그 다음 세대를 위해 떠납니다. 아주 작은 기회들은 항상 비옥한 사냥터입니다. 버핏은 자신이 백만 달러나 1,000 만 달러를 운용했다면 연 50%의 수익을 냈을 것이라고 말합니다.

산: 50%요, 네, 그리고 그는 초기에 바로 그렇게 했죠.

모니시: 네, 그는 엄청난 수익을 올리고 있었습니다. 하지만 1 백만 달러에서 1 천만 달러로 넘어가기 시작하면, 상황이 많이 달라집니다. 1 천만 달러에서 1 억 달러로 가면, 훨씬 더 많이 달라집니다. 십만 달러 미만의 금액을 다룰 때, 그것은 가장 짜릿한 영역입니다. 왜냐하면 온 우주가 당신에게 열려 있고, 수익률이 매우 높지만 투입될 수 있는 자본의 양은 극히 작은 기회들이 많기 때문입니다. 그것들이 바로 작은 자가 활동할 수 있는 구석구석과 틈새입니다.

산: 게임을 하나 해보죠. 당신이 제 투자 코치라고 가정하고, 제가 1 만 달러를 가지고 있는데 이걸 100 만 달러로 만들고 싶다고 합시다. 팟캐스트 이름이 "My First Million"입니다. 당신의 용어로는 100 배, 즉 100 배거(hundred bagger)입니다. 저에게 어떤 조언을 해주시겠습니까? 제가 그것에 대해 어떻게 생각하도록 코칭해주시겠습니까? 어떻게 1 만 달러를 100 만 달러로 만들 수 있을까요?

모니시: 먼저 1 만 달러에 대한 당신의 생각에 몇 가지 수정을 가하겠습니다. 1 만 달러는 좋은 출발점이라고 말하고 싶습니다. 하지만 그것과는 별개로 당신이 직업을 가지기를 바랍니다. 당신의 수입보다 적게 쓰기를 바랍니다.

Pg. 1 of 26

수입이요. 저는 당신이 1 만 달러를 가지고, 또한 연간 저축액도 가져가길 바랍니다. 그게 5 천 달러든, 1 만 달러든 뭐든 간에요. 보통은 지수에 넣으라고 하겠지만, S&P 같은 지수는 과열되어 있습니다. 지금 당장, 2025 년경에는 그곳에 갈 수 없습니다. 아마 2035 년에는 가능하겠지만, 2025 년에는 아닙니다. 제가 할 일은 버크셔 해서웨이를 지수처럼 취급하는 것입니다. 왜냐하면 그들은 시가총액의 상당 부분을 현금으로 보유하고 있기 때문입니다.

산: S&P 가 과열되었다고 말씀하시는 이유는 무엇인가요?

모니시: MAG7(역주: 마이크로소프트, 애플, 구글, 아마존, 엔비디아, 테슬라, 메타)을 후행 주가수익비율(PE) 등으로만 보면, S&P 장기 평균보다 훨씬 높습니다. 하지만 MAG7 을 무시하고 나머지 493 개 주식을 보더라도, 그것들 또한 역사적 평균보다 상당히 높은 가격에 거래되고 있습니다. 단지 그것뿐만이 아닙니다. 기술 부문, 즉 대형 기술주들은 뛰어난 기업들이고, 한동안은 계속해서 뛰어난 성과를 낼 수도 있습니다. 하지만 문제는 주가 배수가 높아지면 어려워진다는 것입니다. 벽에 부딪히는 것이죠. 이런 이야기가 전개되는 것을 본 것은 이번이 처음이 아닙니다. 예를 들어, 2000 년 초에는 6,000 억 달러 이상의 시가총액을 가진 주식이 세 개 있었습니다. 전 세계적으로 6,000 억 달러 이상의 주식은 단 세 개뿐이었습니다. 시스코 시스템즈, 마이크로소프트, GE 였는데, 우리는 그 이야기가 어떻게 끝났는지 알고 있습니다. 시스코는 2000 년부터 2025 년까지 다시는 그 시가총액을 보지 못했습니다. 회사는 잘 해냈고, 성장했고, 모든 것이 그랬지만, 너무나도 희열에 차 있었습니다. 마이크로소프트도 뛰어난 성과를 냈습니다. 하지만 2000 년부터 2015 년까지 15 년 동안 수익률은 제로였습니다. 단지 제로 수익률만이 아니었습니다. 6,000 억 달러의 시가총액에서 2,000 억 달러의 시가총액으로 떨어졌다가 다시 6,000 억 달러로 돌아왔습니다. 유쾌하지 않았습니다. GE 를 보면, 그건 말할 필요도 없습니다. 그냥 폭삭 망했고, 다시는 돌아오지 못했습니다. 일반적으로, 희열의 시기에 가장 큰 시가총액에 투자하는 것은 성공을 위한 좋은 방법이 아닙니다. 저는 MAG7 에 올인해서 "여기가 내가 있을 곳이다"라고 말하고 싶지 않습니다. 그것은 좀 과할 수 있지만, 나머지 493 개 주식과 비교하더라도 S&P 의 493 개 주식보다는 버크셔를 택할 것입니다. 현재 기본값은 버크셔 클래스 B 주식에 분할 매수(dollar cost average)하고, 매일 그렇게 계속하는 것이라고 말하고 싶습니다. 투자에 있어서 중요한 점은 현금이 있다고 해서 기회가 바로 나타나지는 않는다는 것입니다. 투자를 할 준비가 된 시점과 기회가 있는 시점 사이에는 불일치가 있습니다. 우리의 플랜 A 는 그냥 버크셔에 돈을 계속 넣는 것입니다. 그렇게 하면 계산은 간단합니다. 버크셔에게 꽤 합리적인 연 10% 수익률을 낸다고 해도, 72 의 법칙에 따라 7 년마다 두 배가 될 것입니다. 인생은 모두 두 배로 늘어나는 것입니다. 매년 두 배가 되고, 1 만 달러를 가진 20 대라고 가정하고 50 년 또는 49 년 동안 간다면, 그것은 7 번의 두 배, 즉 128 배입니다. 당신 돈의 128 배입니다. 아무것도 하지 않고 49 년 만에 100 배 이상을 주었습니다. 128 배를 주었습니다. 이것은 그냥 플랜 B 입니다. 1 만 달러를 넣으면

100 만 달러 이상이 됩니다. 세금도 없고, 배당도 없고, 아무것도 없습니다. 133 만 달러입니다. 아직 플랜 A 로 가지도 않았습니니다. 이것은 그냥 거기에 앉아 있는 것입니다. 또 다른 점은 가끔 기회가 나타날 것이라는 것입니다. 우리가 찾는 것은 망치로 머리를 맞는 듯한 기회입니다. 최고의 투자는 말이 안 되는 투자입니다. 숫자를 이해할 수 없습니다. 너무 좋아서 믿기 어렵습니다. 이런 종류의 이상한 일들이 함께 모여 말이 안 될 때, 바로 그때 우리가 뛰어들고 싶어 하는 것입니다.

Pg. 2 of 26

샐: 당신 자신의 투자, 버핏의 투자, 또는 사례 연구에서 말이 안 되는 훌륭한 투자의 간단한 예를 들어주세요. 숫자가 그냥 틀린 것 같습니다.

모니시: 제가 돈을 벌었지만, 벌었어야 할 돈의 3%도 못 번 예를 하나 들어보겠습니다. 그것은 제게 거저 주어졌는데, 제가 날려버렸습니다. 여전히 돈을 벌었지만, 최고의 아이디어들이 일단 파악하고 나면 매우 간단하다는 것을 설명하고 싶습니다. 2001 년이나 2002 년경에 프론트라인이라는 해운 회사를 접했습니다. 그 회사는 약 75 척의 VLCC(초대형 유조선) 선단을 소유하고 있었습니다. 이것들은 사우디아라비아 같은 나라에서 미국으로 원유를 운송하는 거대한 선박입니다. 당시 전 세계 선단은 300 척의 VLCC 였고, 그중 75 척, 즉 시장의 25%를 프론트라인이 소유하고 있었습니다. 프론트라인을 운영하고 창립한 존 프레드릭슨은 전체 선단을 현물 시장(spot market)에 투입했습니다. 그는 두 가지 방식으로 선단을 다룰 수 있었습니다. 1 년짜리 정기 용선 계약, 3 년짜리 계약 등으로 매일 현금 흐름을 보장받을 수도 있었고, 아니면 도박사처럼 현물 시장에 내놓고 운영할 수도 있었습니다. 그는 전체 선단을 현물 시장에 투입했습니다. 이 VLCC 들은 선원 등을 포함하여 하루 약 15,000 달러의 비용이 들어야 손익분기점을 맞출 수 있습니다. 당시에는 이라크 전쟁 등 여러 가지 일이 있어서 석유 수요가 많이 줄었고, VLCC 에 대한 수요도 충분하지 않았습니다. 운임료는 하루 7,000 달러까지 폭락했고, 그래서 프론트라인은 하루 8,000 달러씩 75 척의 손실을 보고 있었고, 레버리지도 있었습니다. 주가는 뒷걸음질쳐서 약 90% 하락했습니다. 대부분은 타당했습니다. 왜냐하면 우리가 투자를 하거나 주식 시장이 회사를 볼 때, 그들은 현금 흐름의 일관성을 원하기

때문입니다. 그들은 현금 흐름의 일관성을 보상합니다. 여기서 우리가 보고 있었던 것은 손실의 일관성이었습니다. 아무도 이 손실이 언제 완화될지 말할 수 없었습니다. 주가는 주당 약 3 달러까지 떨어졌습니다. 제가 그것을 보았을 때, 두 가지를 발견했습니다. 첫 번째는 모든 부채가 비소구(non-recourse) 부채라는 것입니다. 그 부채는 개별 선박에 묶여 있었습니다. 모회사에는 부채가 없었습니다. 만약 그들이 선박 부채를 불이행하면, 은행은 그냥 그 선박을 가져갈 수 있었습니다. 그들은 회사를 가져갈 수 없었고, 자동차 대출처럼 그냥 그 선박만 가져갈 수 있었습니다. 두 번째로 발견한 것은 이 선박들을 사고팔 수 있는 어느 정도 유동적인 시장이 있다는 것입니다. 운임료가 하루 7,000 달러로 떨어졌을 때도, 선박 가격은 이전보다 25-30% 하락했습니다. 제가 깨달은 것은 만약 프론트라인이 현금 문제로 어려움을 겪게 된다면, 그냥 세 척의 선박을 팔 수 있다는 것입니다. 세 척의 선박을 팔고 부채를 갚으면, 6 개월에서 9 개월 동안 운영을 지속할 수 있는 충분한 현금이 남을 것입니다. 그 후에 세 척을 더 팔 수도 있었습니다. 저는 그 회사가 파산할 가능성은 없다고 느꼈습니다. 또 다른 점은, 전체 회사를 보고 "좋아, 만약 그들이 모든 선박을 판다면 어떨까?"라고 생각할 수 있다는 것입니다. 만약 그들이 모든 선박을 팔고 모든 부채를 갚는다면, 주당 9 달러나 10 달러가 남을 것입니다(당신은 3 달러에 있습니다). 그러면 그들이 전체 사업을 청산하기만 해도 돈을 세 배로 벌 수 있습니다. 그것은 주식 가격과 어려운 상황에서의 자산 순매각 가격 사이의 차익거래였습니다. 저는 "좋아, 여기서 돈을 잃을 수는 없어. 프론트라인을 사러 가자"라고 말했습니다. 저는 자금의 10%를 프론트라인에 투자했습니다. 왜냐하면 우리가 돈을 잃을 방법을 도저히 찾을 수 없었기 때문입니다. 이제, 이 운임료가 7,000 달러일 때, 선박 폐선이 급증했습니다. 한두 척의 VLCC 를 가진 그리스 선주들이 있습니다. 그들은 25-30 년 된 녹슨 고철 덩어리입니다. 그들은 그것들을 방글라데시, 인도로 보내 해체하고, 고철로 팔고, 1,000 만, 1,500 만 달러를 받고 다른 일을 하러 갑니다. 오래된 배들은 더 이상 임대되지 않습니다.

Pg. 3 of 26

왜냐하면 단일 선체이기 때문입니다. 엑손 발데즈 사건 이후 모든 사람이 이중 선체 선박을 원합니다. 시장이 약해지면 가격이 거의 같기 때문에 모든 사람이 이중 선체 선박을 임대하기를 원하므로 모든 단일 선체 선박이 폐선됩니다. 이제

선단은 300 척에서 약 250 척으로 줄었습니다. 몇 달 후 운임이 개선되기 시작하고 석유 수요가 다시 증가하기 시작하면 운임은 15,000 달러로, 그 다음에는 20,000 달러로 올라갑니다. 주가는 10 달러입니다. 저는 제 주식을 팔고 혼잣말로 "잘했어, 모니시"라고 말합니다. 8 개월 정도 만예요. 이것은 제가 생각했던 것과 정확히 일치했습니다. 그런 다음 운임은 하루 30 만 달러로 올라갑니다. 하루 30 만 달러면 하루에 약 28 만 5 천 달러 곱하기 75 척을 벌어들이는 셈입니다. 그 숫자는 무한대와 같습니다.

산: 네, 계산을 해보려고 했어요.

모니시: 그냥 무한대라고 가정하세요. 주가는 다음 3 년 동안 80 배 오르고, 여기 바보 같은 모니시는 스스로를 칭찬하며 두 배도 못 벌었습니다. 저는 돈에서 약 80%의 수익을 얻었고, 그게 다였습니다. 그것은 제가 1 차원적 사고는 했지만, 2 차원적 사고는 하지 못한 예였습니다. 버핏은 항상 투자에서 가장 중요한 질문은 "그리고 그 다음은?"이라고 말합니다. 무엇을 생각하든, "그리고 그 다음은?"이라고 물어보세요. 계속해서 "그리고 그 다음은?"이라고 물어보세요. 만약 제가 그 질문을 할 만큼 똑똑했다면, 그리고 그 다음은? 운임이 끔찍하다는 것을 알 수 있습니다. 폐선을 볼 수 있습니다. 선단이 줄어들 것이라는 것을 알 수 있습니다. 석유 수요가 예전처럼 돌아오지 않더라도 결국 균형을 이룰 것이고, 그 손실은 사라질 것입니다. 그런 다음 다음 단계는 석유 수요가 돌아오면 이런 것들 중 하나를 만드는 데 34 년이 걸린다는 것입니다. 운임이 3 만 달러나 5 만 달러로 올랐을 때, 이 모든 사람들이 이것이 이제 훌륭한 사업이라는 것을 알게 되면, 주문이 쇄도하는 한국 조선소에 가면 그들은 "줄 뒤로 가세요. 5 년 후에 배를 드릴게요. 그리고 그 배는 더 이상 7 천만 달러가 아니라 새 가격은 1 억 2 천만 달러입니다."라고 말할 것입니다. 왜냐하면 그들은 감당할 수 있는 것보다 더 많은 주문을 받았기 때문입니다. 만약 제가 그것에 대해 생각했다면, 일단 수요가 뻣뻣해지면 최소 34 년 동안 공급을 늘릴 수 없다는 역학 관계가 있었습니다. 28 만 5 천 곱하기 75 곱하기 1000 일은 무엇일까요? 그것이 최소 횡수이고, 그 가격은 내려가지 않을 것입니다. 3~4 년이 더 지나야 배들이 인도되기 시작하고, 더 많은 균형을 이루기 시작하는 것입니다. 하지만 그것은 엄청난 현금 흐름입니다. 우리 친구 짐 크레이머가 말했듯이, "어딘가에는 항상 강세장이 있다." 만약 우리가 플랜 A 버크셔 해서웨이, 플랜 B 변칙을 찾는다면,

가끔 (아주 가끔은 아니지만) 이상한 것을 발견할 것입니다. 우리에게서 세상의 모든 시간이 있습니다. 석 달 동안 무언가를 조사할 수 있습니다. 별로 좋지 않다는 것이 밝혀지면 그냥 내버려 두세요. 우리는 버크셔 껍질을 깨고 있습니다. 워렌 버핏을 보면, 그의 2022 년 서한에서 그는 버크셔를 운영한 58 년 동안 버크셔 주식에 영향을 미친 결정은 12 번뿐이었다고 말했습니다. 58 년 동안 그는 주식과 사업에 대해 300-400 건 이상의 구매 결정을 내렸습니다. 300 건 중(보수적으로 잡아도 그보다 많습니다), 단 12 건만이 예외적이었습니다. 그는 평균 5 년에 한 번 좋은 아이디어가 있었다고 말했습니다. 이것이 워렌 버핏이고, 적중률은 4%입니다. 훌륭한 투자 아이디어는 드뭅니다. 매주, 매달, 또는 매년 마주치지는 않을 것입니다. 플랜 A, 지수에 넣어두고, 플랜 B, 모든 것에 대해 가이거 계수기를 계속 돌리면서 다른 것들을 살펴보세요. 무언가가 말이 안 될 때, 더 깊이 파고들고, 가끔은 노다지를 발견하게 될 것입니다. 노다지를 발견하면, 버크셔에 있는 돈의 10%, 15%를 떼어내서 투자하고, 상황이 전개되도록 내버려 둔 다음, 다시 버크셔에 넣으세요. 그냥 계속 그렇게 하면, 이제 당신의 100 배 수익은 절반 이하의 시간에 나타날 것입니다.

Pg. 4 of 26

산: 그 이야기가 마음에 듭니다. 버핏이든, 멍거든, 아니면 당신이 했던 투자든, 이런 흥미로운 예들을 모두 들어봤습니다. 하지만 제가 모르는 것은 과정입니다. 이 배들에 대한 이야기를 해주시면, 설명해주실 때 "아, 저게 기회구나" 하고 당신처럼 저도 바로 알 수 있습니다. 하지만 제가 이해하지 못하는 것은 왜 당신이 원유 선박을 보고 있느냐는 겁니다. 어디서부터 봐야 할지도 모르겠습니다. 당신의 그 과정은 무엇인가요? 한 산업을 선택해서 그 안에 있는 백 개 회사를 살펴보나요? 50 개 산업에 대한 책을 읽나요? 다른 투자자들이 무엇을 하는지 보고 역설계하려고 하나요? 어디서부터 봐야 할지조차 어떻게 아나요?

모니시: 제가 설명해드리겠습니다. 아주 쉬운 것이지만, 특정 기질이 필요합니다. 먼저 기질에 대해 이야기하고 싶습니다. 워렌 버핏이 10 대였을 때로 돌아가 보면, 그는 오마하의 액사벤(Aksarben) 경마장에 가곤 했습니다. 그는 경마장에 가서 경주가 모두 끝난 후 사람들이 바닥에 버리고 간 표들을 모두 줍곤

했습니다. 이것들은 대부분 잃는 표들이었습니다. 사람들은 그냥 쓰레기통에 던져버렸죠. 그는 그것들을 모두 꺼내서 집으로 가져가 하나하나 살펴보곤 했습니다. 가끔 말이 2등으로 들어왔는데, 표는 우승 또는 입상(win or place) 표였습니다. 그것은 이긴 표였지만, 그들은 술에 취했거나 해서 이해하지 못했습니다. 그는 항상 돈이 되는 표들을 한 뭉치씩 찾았지만, 버려졌던 것들이었습니다. 그는 미성년자여서 창구에 가서 돈을 받을 수 없었습니다. 그는 그것들을 모두 그가 가장 좋아하는 엘리스 이모에게 주었습니다. 이모가 창구에 가서 돈을 받아 그에게 주곤 했습니다. 워렌이 나이가 들어, 예를 들어 24 세나 25 세가 되었을 때, 그는 무디스 매뉴얼(Moody's Manual)을 훑어보았습니다. 제가 여기 하나 가지고 있습니다. 이야기를 하면서 보여드리죠. 향수를 느껴 이베이에서 샀습니다. 이런 것들이 여러 권 나왔습니다. 예를 들어, 이것은 1953 년의 것입니다. 철도, 항공, 해운에 관한 것이었습니다. 무디스 매뉴얼을 아무 페이지나 펼쳐보면, 페이지당 두세 개 회사가 있습니다. 글씨가 매우 작아서 돋보기가 필요합니다. 모든 회사에 대한 요약を提供합니다. 이것은 1953 년의 것 중 하나일 뿐입니다. 1953 년에는 아마 이런 책이 일곱 권이나 여덟 권 나왔을 겁니다. 54 년, 55 년 등에도 비슷한 숫자가 나왔을 겁니다. 이런 책들이 한가득 쌓여 있었다는 말입니다. 그는 이 책들을 두세 번 훑어보았습니다. 그가 한 일은 각 책을 페이지별로 읽으면서 변칙적인 것들을 찾는 것이었습니다. 그는 MBA 학생들을 초청하곤 했고, 그가 투자한 무디스 매뉴얼의 인쇄물을 가져다주곤 했습니다. 예를 들어 웨스턴 인슈어런스 같은 것을 찾곤 했는데, 주가는 15 달러였고 작년 주당 순이익은 25 달러였습니다. 주가는 주당 15 달러, 주당 순이익은 25 달러, 장부 가치는 주당 80 달러였습니다. 이것이 우리가 변칙이라고 부르는 것입니다. 망치로 머리를 맞은 것처럼, 말이 안 됩니다. 그는 긍정적인 방향으로 말이 안 되는 이 모든 회사들의 목록을 만들곤 했습니다. 그런 다음 그것들을 연구하고 투자를 했습니다. 워렌이 웨스턴 인슈어런스를 찾기 위해서는, 아마도 석 달 동안 쉬지 않고 하루 14 시간씩 이것들을 읽어야 한두 개를 찾을 수 있었을 겁니다. 하지만 그는 아주 적은 수만 필요했습니다. 워렌은 천재입니다. 그의 마음은 강도 높은 작업을 하도록 프로그래밍되어 있었고, 일은 그를 괴롭히지 않았습니다. 마치 다른 10 대들은 바닥에 있는 모든 표를 모아서 하나하나 살펴보지 않았던 것처럼 말입니다.



공짜 점심 같은 것을 찾을 것이라는 낙관론과 함께요. 그는 무디스 매뉴얼을 훑어보며 이런 변칙적인 것들을 찾기 시작했습니다. 그런 다음 그것들에 투자하여 좋은 성과를 거두었습니다. 이제 우리는 지름길이 있습니다. 왜냐하면 저는 여러분의 청취자들이 버핏이 했던 일을 하지 않을 것이라는 것을 알기 때문입니다. 저는 버핏이 했던 일을 할 수 없습니다. 비록 제가 그가 하는 일을 좋아하고 그가 하는 일을 하고 싶어 하지만, 워렌이 가진 수단과 맹렬한 강도가 저에게는 없습니다. 거의 아무도 그렇지 않습니다. 그는 그 점에서 극단적인 변칙입니다. 예를 들어, 밸류 인베스터스 클럽(Value Investors Club)이라는 웹사이트가 있습니다. 밸류 인베스터스 클럽에 가면 무료입니다. 돈을 낼 필요가 없습니다. 이메일을 제공하면 60 일 이상 된 모든 아이디어를 볼 수 있고, 이메일을 제공하지 않으면 120 일 이상 된 모든 아이디어를 볼 수 있습니다. 10 년, 15 년 된 아이디어와 가치가 있는 클럽이 있기 때문에 중요하지 않습니다. 밸류 인베스터스 클럽의 회원이 되어 아이디어를 게시하는 것은 매우 어렵습니다. 큐레이션된 웹사이트입니다. 회원들은 멤버십을 유지하기 위해 괜찮은 평가를 받는 아이디어를 연간 두 개 제출해야 합니다. 제가 발견한 것은 밸류 인베스터스 클럽에는 많은 두뇌가 있다는 것입니다. 그들의 연륜에서 나오는 두뇌가 있고 모두 무료입니다. 누군가가 해야 할 일은 앉아서 밸류 인베스터스 클럽의 글을 읽는 것뿐입니다. 1 년에 약 500 개의 글이 있을 수 있습니다. 각 글은 최대 10, 15 페이지 정도일 수 있습니다. 그런 다음 댓글이 있습니다. 누군가가 정보를 소화해주기 때문에 무디스 매뉴얼보다 훨씬 쉽습니다. 너무 많은 노력을 들이지 않고도 하루에 네다섯 개의 아이디어를 읽는 것은 쉬운 것입니다. 정규직을 가지면서도 쉽게 할 수 있습니다. 그것은 어려운 일이 아닙니다. 전체 아이디어를 읽을 필요는 없습니다. 제가 말하고 싶은 것은 처음 몇 단락을 읽고 이것이 당신에게 흥미로운 것인지 아닌지, 또는 당신을 사로잡는 것인지 아닌지를 보라는 것입니다. 제가 하는 일은 게시된 모든 아이디어를 보는 것입니다. 아이디어가 게시되자마자 보는 것에는 관심이 없습니다. 왜냐하면 그 아이디어들은 지금으로부터 5 년 후에도 효과가 있을 것이기 때문입니다. 예를 들어, 최근에 저는 2021 년에 원래 글이 게시된 회사에 투자하기 시작했습니다. 지금은 2025 년이고 여전히 유효합니다. 댓글의 역사가 많고 지난 몇 년 동안 사업에 무슨 일이 있었는지 볼 수 있습니다. 제가 말하는 것은 밸류 인베스터스 클럽이 매우 좋은 지름길이라는 것입니다. 여전히 해야 할 일은 그것을

아이디어를 위한 입력 자료로만 사용해야 한다는 것입니다. 무디스 매뉴얼이 무엇을 사고팔아야 할지 알려주지 않는 것처럼 말입니다. 일단 아이디어를 보면, 모든 조사를 직접 하고, 연구하고, 모든 것을 하고, 잘 이해하는 것인지 확인하고, 능력 범위 내에 있는지 확인하고, 아이디어를 받아들일지 말지를 결정합니다. 다양한 사업 분야가 있고, 밸류 인베스터스 클럽이 이제 25 년 이상 운영되었기 때문에 때로는 같은 사업이 있습니다. 때로는 같은 아이디어가 일곱 번, 여덟 번 게시되기도 합니다. 그 모든 것을 보고 그 사업에 무슨 일이 있었는지 전체 역사를 볼 수 있습니다. 누군가가 학생이고 액사벤 경마장에서 버핏처럼 되고 싶다면, 밸류 인베스터스 클럽은 훌륭한 도구입니다. 버핏은 여전히 이것을 하고 있습니다. 일본 회사 핸드북(Japan Company Handbook)이라는 또 다른 책이 있는데, 가져와서 보여드리겠습니다.

샐: 알겠습니다. 좋습니다. 버핏의 씨즈 캔디(See's Candies), 코카콜라, 가이코(Geico) 같은 유명한 버핏의 최고 투자처에 대해 많이 듣기 때문에 기대가 됩니다.

모니시: 네.

샐: 하지만 제가 알기로 버핏은 일본에서 놀라운 투자를 했습니다.

Pg. 6 of 26

모니시: 글썄요, 그가 최근에 쓴 편지에는 일본에 관한 내용이 한 페이지 이상 있었습니다. 이 책, 일본 회사 핸드북(Japan Company Handbook)은 좋은 소식은 영어로 되어 있다는 것입니다. 무디스 매뉴얼(Moody's Manual)과 비슷하지만, 한 페이지에 두 회사가 있고, 두 페이지에는 네 회사가 있다는 점이 다릅니다. 또 다른 점은 매 분기마다 업데이트된다는 것입니다. 매 분기마다 이것을 발행합니다. 아마존 웹사이트에 있습니다. 매우 간단합니다. 아마존 웹사이트나 아마존 재팬 웹사이트에 가서 주문하면 보내줄 것입니다. 더 이상 출판되지 않는 무디스 매뉴얼과는 달리, 이것은 언제든지 원할 때 살 수 있는 것입니다. 다시 말하지만, 매 분기마다 필요하지는 않습니다. 아마 5 년에 한 번 정도 사면 될 것입니다. 버핏이 이것으로 한 일은 정확히 액사벤(Aksarben)에서 했던 일과

같습니다. 그는 그냥 페이지를 넘기고 또 넘겼습니다. 아마 12 년이나 13 년 전이었을 텐데, 가이 스파이어(Guy Spier)와 저는 워렌 버핏의 사무실을 방문하고 있었습니다. 우리는 버핏을 방문하는 것이 아니라 그의 비서와 점심을 먹으러 갔습니다. 가이와 저는 워렌 버핏과의 점심을 준비하면서 그의 비서 데비(Debbie)를 잘 알게 되었습니다. 데비는 정말 멋졌습니다. 저는 데비에게 "가이와 제가 점심을 대접해드릴 수 있다면 정말 좋겠어요."라고 말했습니다. 그녀는 "보세요, 버크셔 미팅이 있을 때 금요일은 사무실이 정말 바빠요. 유명인사들이 다 오거든요. 금요일에는 사무실을 비울 수가 없지만, 목요일에 오시면 목요일에 점심을 같이 할 수 있어요."라고 말했습니다. 저는 "우리는 할 일이 없어요. 목요일에 갈 수 있어요. 문제없어요."라고 말했습니다. 우리는 오마하에 가기 시작했습니다. 수요일 밤에 도착해서 목요일에 데비를 만나 점심을 먹곤 했습니다. 이것이 몇 년 동안 계속되었습니다. 몇 번 지나고 나서 깨달은 것은 데비와의 점심이 워렌과의 점심보다 더 낫다는 것이었습니다. 왜냐하면 저는 데비에게 "데비, 우리끼리인데 얘기 좀 할 수 있을까요?"라고 말하곤 했기 때문입니다. 그녀는 "모니시, 뭘 알고 싶어요? 뭐든지 물어보세요."라고 말하곤 했습니다. 저는 워렌이 가진 가장 특이한 습관들, 예를 들어 우편물을 어떻게 처리하는지, 이것저것 어떻게 하는지 등 모든 다른 것들을 알게 되었습니다. 그녀는 그들이 어떻게 하는지 정확히 말해주곤 했습니다. 어느 해, 우리는 데비와 점심을 먹으러 오마하에 갔고, 목요일에 버크셔 본사로 갔습니다. 가이와 제가 14 층 엘리베이터에서 내리자 워렌이 서 있었습니다. 저는 그가 어딘가로 나가는 줄 알았는데, 우리를 만나러 온 것이었습니다. 포춘 10 대 기업 CEO 가 약속도 없는 열간이 두 명을 만나러 엘리베이터로 나오는 것을 생각해 보세요. 그는 제게 "버크셔 본사 투어 좀 해드릴까요?"라고 말했습니다. 우리는 놀랐습니다. 우리는 "워렌, 시간을 낭비하시고 싶으시다면, 우리는 언제든지 환영입니다."라고 말했습니다. 그는 우리를 데리고 다니면서 그의 콜라 분수대, 게시판에 있는 모든 다른 주식들, 그리고 그가 역사를 설명하며 겪고 있는 많은 기념품들을 보여주었습니다. 그런 다음 그는 우리를 그의 개인 사무실로 데려갔는데, 그의 책상 위에 일본 회사 핸드북이 있는 것을 보았습니다. 저는 그곳에 가기 전에 워렌이 일본 회사 핸드북에 빠져 있다는 것을 알고 있었고, 저도 막 그것을 훑어본 참이었습니다. 저는 "워렌, 저도 이것을 보고 있었어요. 모든 페이지를 넘기는 대신 바로 가실 수 있다고 생각하는 것들을 좀 표시해도 될까요?"라고 말했습니다. 그는 모든 것에 대해 매우 회의적이었지만,

"해보세요, 모니시. 원하는 대로 하세요."라고 말했습니다. 저는 그의 핸드북 사본을 가져다가 그가 봐야 한다고 생각하는 페이지들을 귀퉁이를 접었습니다. 저는 그에게 "워렌, 알고 보니 좋은 것들은 대부분 뒤쪽에 있더라고요."라고 말했습니다. 그는 "항상 그렇죠. 좋은 것들은 항상 뒤쪽에 있어요."라고 말했습니다. 우리는 그것을 훑어보았고 저는 일본 회사 핸드북을 표시했습니다. 제 생각에 그때가 2019 년이었고, 그가 다섯 개의 일본 무역 회사를 사기 시작할 때였습니다.

산: 왜 그랬는지 아세요? 그가 평소에 다른 나라들을 보고 있나요?

Pg. 7 of 26

모니시: 그 베팅의 완전한 무뇌아적 성격을 설명해 드리겠습니다. 이 다섯 개의 일본 무역 회사는 8%의 배당 수익률을 가지고 있었습니다. 그들은 8%의 배당금을 지급하고 있었습니다. 매우 저렴했습니다. 일본의 지수는 거의 30 년 동안 아무 데도 가지 않았습니다. 워렌은 이것들로부터 엄청난 수익을 얻었습니다. 그가 한 일은 전체 금액을 연 0.5%의 엔화로 빌린 것입니다.

산: 적은 금액이 아니었습니다. 50 억 달러 정도였죠.

모니시: 네. 그는 50 억 달러를 투자했지만, 그 50 억 달러를 엔화로 0.5%에 빌렸습니다. 이제 그는 엔화로 배당금을 지급하는 일본 회사를 엔화로 샀습니다. 배당금 지급 능력은 그의 이자 지급액의 16 배입니다. 그는 자기자본은 전혀 투입하지 않고, 즉시 50 억 달러에 대해 7.5%의 수익을 올리고 있으며, 이는 약 3 억 5 천만, 4 억 달러에 해당합니다. 그냥 그에게 들어오고 있는 것입니다. 이제 무슨 일이 일어나냐면, 이 회사들이 저렴하게 조달되었기 때문에 약 3~4 년 안에 모두 가격이 두 배가 되었습니다. 이제 50 억 달러가 100 억 달러가 되었습니다. 투입된 자기자본은 없으므로 무한 수익률입니다. 그들은 모두 배당금을 인상했습니다. 원래 구매 가격 기준 배당금은 약 15%였고, 그 후 그가 한 일은 베팅을 늘린 것입니다. 그는 모든 회사의 5% 미만을 보유하고 있었습니다. 그는 이제 모든 회사의 10%에 접근하고 있습니다. 그는 회사들을 만나 "보세요, 저는 분명히 활동가도 아니고 사업을 인수하거나 그런 것도 하지 않을 겁니다. 제가

더 사도 괜찮을까요?"라고 말했습니다. 그들은 "당신을 투자자로 모시게 되어 영광입니다."라고 말했습니다. 그는 그렉 아벨(Greg Abel)과 함께 일본 도쿄로 날아갔고, 도쿄의 한 호텔 펜트하우스 스위트에 있었습니다. 그는 매우 늙었고, 90 세가 넘었습니다. 그들은 그의 방으로 와서 그를 만났습니다. 그들은 한 명씩 와서 다섯 개 회사를 모두 만났고, 그런 다음 그는 다시 날아왔습니다. 제가 말하는 것은 그 베팅이 액사벤(Aksarben) 베팅과 같다는 것입니다. 그것은 무디스 매뉴얼(Moody's Manual)의 베팅들과 같고, 그는 여기서 그것을 발견했습니다.

산: 당신의 핵심 철학은 "이기면 크게 얻고, 져도 크게 잃지 않는다"입니다.

모니시: 네. 제가 말하는 것은 누구나 무디스 매뉴얼이나 일본 회사 핸드북을 볼 수 있었다는 것입니다. 그는 이 회사들을 버크셔 같은 회사로 보았고, 실제로 그렇습니다. 이들은 미쓰비시, 마루베니 등 모든 회사들입니다. 그들은 수십 년 동안 존재해 왔습니다. 그들은 매우 뛰어난 사업체이고, 훌륭한 자본 배분, 똑똑한 사람들, 그리고 주주 친화적입니다. 워렌은 100 억 달러를 투자할 수 있는 노다지를 발견했습니다. 이것은 1 만 달러나 10 만 달러를 투자할 수 있는 것과도 다릅니다. 이것은 엄청나게 높은 수익률로 100 억 달러를 수용할 수 있었습니다. 얼마나 배고픈가의 문제입니다. 어떤 기업가와도 같습니다. 사업을 시작하는 사람은 누구든, 무엇이든 간에, 모든 것을 쏟아부어야 합니다. 강렬한 열정, 하루 18 시간, 매우 강한 신념을 가지고 모든 것을 쏟아부어야 합니다. 여기도 마찬가지입니다. 진정으로 그것에 집중한다면, 아주 잘할 수 있습니다. 우주는 당신의 열정이 무엇이든 간에 당신을 돕기 위해 공모할 것입니다. 그것은 단지 당신이 그것을 원하는가의 문제입니다.

산: 제가 흥미롭게 생각하는 것 중 하나는 멍거의 역발상 철학입니다. "여기에 투자해야 하는 이유" 대신에, 당신은 이전에 그가 한 회사에 투자하지 말아야 할 62 번째 이유를 찾고 있었다고 말했습니다.

모니시: 네.

산: 제가 오늘 여기 있고 더 나은 투자자가 되고 싶다면, "내가 해야 할 모든 일은 이것이다"라고 말하는 대신, "내가 하지 말아야 할 일은 무엇인가?"를

찾아야 한다고 생각합니다. 당신은 이런 것들 중 일부 목록을 가지고 있습니다.  
예를 들어,

Pg. 8 of 26

하지 말아야 할 것들 중 하나는 "엑셀을 사용하지 말라"는 것입니다. 저는 이것이 많은 모델링과 고급 재무 분석이라고 생각했기 때문에 놀랐지만, 당신은 그렇지 않다고 생각합니다.

모니시: 버핏의 일본 투자를 봅시다. 그는 투자 때문에 컴퓨터를 켜본 적이 없습니다.

산: 데비가 그렇게 말했나요? 그런데, 그가 엑셀을 사용하나요?

모니시: 그는 확실히 엑셀을 사용하지 않습니다. 그는 구글 등을 위해 컴퓨터를 사용하지만, 주로 브리지 게임을 하기 위해 컴퓨터를 사용합니다. 워렌은 엑셀을 사용하는 모습을 들키지 않을 겁니다. 중요한 것은 그가 망치로 머리를 맞는 듯한 것들을 찾고 있다는 것입니다. 그가 일본 회사 핸드북이나 무디스 매뉴얼을 훑어볼 때, 엑셀은 필요하지 않습니다. 엑셀이 무엇을 도와줄까요? 주당 순이익이 25 달러이고 주가가 15 달러일 때, 엑셀은 필요하지 않습니다. 배당 수익률이 8%이고 0.5%에 빌리고 있을 때, 엑셀은 필요하지 않습니다. 사실, 엑셀이 필요하다면, 그것은 자동적으로 패스입니다. 왜냐하면 거기에 뭔가 복잡한 것이 있고, 그것이 맞지 않다는 것을 의미하기 때문입니다. 제가 프론트라인에 엑셀이 필요했나요? 아니요, 프론트라인에 엑셀이 필요하지 않았습니다. 청산 가격, 선박, 그리고 선박이 어디에 있는지 찾아봅니다. 이 모든 것들은 매우 기본적인 숫자입니다. 엑셀은 필요하지 않습니다. 최근에 제 친구와 이야기하면서 어떤 국제 주식 거래소를 보고 있었습니다. 이 국제 주식 거래소는 후행 주가수익비율(PE)이 약 30 입니다. 연 15%, 20% 성장하고 있습니다. 매우 빠른 성장입니다. 매출의 60%가 이익이고, 성장하면서 그 60%가 70%가 될 수도 있습니다. 왜냐하면 영업 레버리지가 있기 때문입니다. 그냥 23 년 후를 예상하면, PE 는 10 미만이 됩니다. 엑셀은 필요하지 않습니다. 그냥 머릿속으로 다 할 수 있습니다. 오늘 주당 순이익이 10 달러입니다. 1 년 후에는 12 달러, 2 년 후에는

14 달러, 15 달러, 3 년 후에는 아마 17 달러나 18 달러가 될 것이고, 주가는 300 입니다. 이제 18 달러가 되면 이미 15 배수입니다. 이미 절반으로 줄었지만, 그때쯤에는 성장하고 있습니다. 30 배수 이상으로 거래되어야 합니다. 주가는 그때쯤이면 600 이나 700 이 될 수도 있습니다. 제가 말하는 것은 만약 당신이 머릿속으로 계산할 수 없다면, 그것은 자동적으로 패스입니다. 왜냐하면 그것은 거기에 뭔가 복잡한 것이 있다는 것을 의미하기 때문입니다. 또 다른 중요한 점은 당신이 주식에 대한 당신의 논지를 약 45 문장으로 10 살짜리 아이에게 설명할 수 있어야 한다는 것입니다. 만약 당신이 그렇게 할 수 없다면, 그것은 패스입니다. 엑셀 스프레드시트를 가지고 10 살짜리 아이와 마주 앉을 수는 없습니다. 그들은 당신을 좋아하지 않을 것이고 관심도 없을 것입니다. 아인슈타인은 "지능에는 네 가지 수준이 있다: 똑똑함, 지성, 천재, 단순함. 지성의 가장 높은 수준은 단순함이다."라고 말하곤 했습니다. 투자에 대한 또 다른 점은 확신을 가져야 한다는 것입니다. 엑셀 모델을 계속해서 다시 봐야 한다면 확신을 갖기가 매우 어렵습니다. 머릿속으로 해야 합니다. 버핏은 어디로 갈 필요도 없습니다. 그의 머릿속에 있습니다. 그는 배당 수익률이 얼마인지, 얼마를 지불했는지, 엔화가 얼마인지, 그 모든 것을 알고 있습니다. 그것은 미리 프로그램되어 있습니다. 생각할 필요가 없습니다.

샐: 또 다른 것이 있습니다. "하지 말아야 할 것" 더미에는 "엑셀을 사용하지 말라"와 "과도하게 복잡하게 만들지 말라"가 있습니다. 그것이 의미하는 바입니다. 두 번째는 레버리지입니다. 과도한 레버리지를 사용하지 마세요. 릭에 대한 이야기를 해주시겠습니까?

모니시: 네, 릭 게린입니다.

샐: 릭에게 무슨 일이 있었나요? 릭에게서 무엇을 배웠나요?

Pg. 9 of 26

모니시: 워렌, 찰리, 그리고 릭 게린은 함께 거래를 하곤 했습니다. 그들은 모두 각자 독립적으로 활동했지만, 아이디어를 공유하고 때로는 함께 투자하곤 했습니다. 릭 게린은 LA 에 기반을 두고 있었고 찰리와 좋은 친구였습니다.

우리는 나중에 워렌과 좋은 친구가 되었습니다. 릭은 그들을 위해 블루칩 스탬프를 찾았고, 씨즈 캔디에 연락한 사람도 그였을지 모릅니다. 70년대 초반 이후로 릭에 대한 소식을 듣지 못했습니다. 그는 레이더에서 사라진 것 같습니다. 워렌과 점심을 먹었을 때, 저는 그에게 아주 순진한 질문을 했습니다. 저는 "워렌, 릭에게 무슨 일이 있었나요? 당신들 세 명이어야 하는데, 그 후로는 그에 대한 소식을 듣지 못했어요."라고 말했습니다. 워렌은 "찰리와 저는 우리가 아주 부자가 될 것이라는 것을 알았고 서두르지 않았습니다. 릭은 서둘렀습니다."라고 말했습니다. 릭은 항상 약간의 레버리지를 사용하고 있었습니다. 그런 다음 73년, 74년의 침체기가 왔을 때, 그것은 매우 강렬했습니다. 그것은 느린 움직임의 폭락이었습니다. 2년 동안 주식은 40%, 50% 이상 하락했습니다. 큰 하락이었습니다. 릭은 마진콜을 받았습니다. 워렌은 "그가 마진콜을 받았을 때, 나는 그의 버크셔 해서웨이를 주당 40달러에 샀습니다."라고 말했습니다. 지금은 70만 달러인 주식입니다. 릭은 아마도 팔기에 최악의 시기였을 때 팔아야만 했습니다. 워렌은 한 걸음 더 나아갔습니다. 왜냐하면 그는 항상 이 점심 식사에 가치를 더하려고 하기 때문입니다. 그는 저와 가이에게 "만약 당신이 평균보다 약간만 나은 투자자라도, 버는 것보다 적게 쓰고, 레버리지를 사용하지 않으면, 평생 부자가 될 수밖에 없습니다."라고 말합니다. 우리가 1만 달러에서 100만 달러로 시작했을 때 겪었던 것과 같은 것입니다. 우리는 레버리지를 사용하지 않고 있습니다. 평균 이상일 필요도 없습니다. 천재일 필요도 없고, 일본 투자나 프론트라인 같은 것이 레이더에 나타나면, 그 투자를 할 수 있고, 그것이 당신의 수익률에 도움이 될 것입니다. 하지만 만약 당신이 그 어떤 것도 하지 않았다면, 여전히 괜찮을 것입니다. 나중에 일어난 일은 재미있게도 2009년에 저는 찰리와 친구가 되었고, 그런 다음 그와 함께 브리지 게임을 하기 시작했습니다. 릭은 그의 브리지 파트너였습니다. 우리는 LA 컨트리 클럽에서 브리지 게임을 하곤 했습니다. 정말 좋은 시절이었습니다. 우리는 항상 만나서 식당에서 점심을 먹고, 그런 다음 브리지 방에서 브리지 게임을 하곤 했습니다. 저는 앉아 있었고 다른 두 사람은 나타나지 않았습니다. 저는 네 명을 위한 작은 테이블에 앉아 있었는데, 찰리와 릭이 제 앞에 있었습니다. 저는 "여러분, 이게 그냥 점심이라고 생각하시죠. 이건 상징적인 순간입니다."라고 말했습니다. 이 두 사람은 재미있어했습니다. 어떤 인도 사람이 그들의 열렬한 팬입니다. 저는 "사라졌다고 생각했던 릭 게린이 이렇게 환상적인 사람이라는 것을 상상조차 할 수 없습니다. 찰리도 있습니다.



여러분은 이 모든 거래를 함께 했습니다. 눈에 띄는 거래, 흥미로운 거래가 있나요? 물이 다 빠진 후 통 안의 물고기를 쏜 60 년대의 좋은 시절에 대해 말해주세요."라고 말했습니다. 그들은 서로를 쳐다보았고 릭이 찰리에게 "간호사에 대해 말해주지 그래?"라고 말했습니다. 찰리는 릭이 주인이 죽은 사업체를 찾았다고 말했습니다. 그는 일종의 미친 괴짜 기업가였습니다. 이 사람이 한 일은 차 엔진에 넣을 수 있는 첨가제 액체를 발명한 것인데, 그것은 어떤 누출이든 막아줄 것이었습니다. 그냥 엔진에 넣으면 오일 누출이나 무언가가 있으면 그냥 밀봉해버리고 다른 어떤 것과도 간섭하지 않았습니다. 이 사람이 하던 일은 총을 가지고 자동차 수리점에 가서, 그들 앞에서 총으로 자기 차 엔진에 구멍을 뚫고, 그런 다음 자기 물건을 부었습니다.

산: 와. 대단한 세일즈맨이네요.

모니사: 네, 그는 훌륭했습니다. 미친 괴짜였죠. 그렇게 해서 그는 매출을 올렸습니다. 그런 다음 그는 심장마비로 죽었습니다. 이 사람은 훌륭한 발명가였지만, 사업은

Pg. 10 of 26

모든 것이 레버리지, 이것저것, 많은 문제로 엉망진창이었습니다. 릭은 찰리에게 "우리가 이 회사를 인수해야 해. 은행과 부채를 인수하면 지분은 가치가 없기 때문에 사업을 소유하게 될 거야."라고 말했습니다. 그들은 은행 부채를 헐값에 모두 사들였지만, 반전이 있었습니다. 그 남자에게는 정부가 있었습니다. 정부는 그의 간호사였고, 그가 죽은 후 아내가 알게 되었습니다. 왜냐하면 그는 정부를 유언 집행자로 만들었고, 아내는 사업을 상속받을 예정이었기 때문입니다. 하지만 두 여자는 서로 매우 화가 났습니다. 찰리가 저에게 묘사한 간호사는 금발에 가슴이 큰 여성이었습니다. 그 남자는 아내의 이모에게 사업 자금으로 약 8 만 달러를 빌렸습니다. 찰리가 과부에게 한 말은 "보세요, 우리는 모두에게 공평하고 싶습니다. 우리는 당신의 이모에게 대출금 전액인 8 만 달러를 지불하고 싶습니다." 비록 그들이 모든 것을 더 싸게 사고 있었지만요. 그는 계속해서 "아무도 그것에 대해 화내지 않도록 사업을 우리에게 넘겨주시는 데 당신의 축복을 받고 싶습니다."라고 말했습니다. 문제는 두 여자가 다른 한쪽을 돕는 데

관심이 없었다는 것이었고, 그래서 찰리는 매우 귀족적인 곳인 캘리포니아 클럽에서 간호사를 만나기로 결정했습니다. 그는 항상 점심을 먹으러 그곳에 갔고 그의 테이블이 있었습니다. 제가 찰리를 처음 만난 곳이 그곳입니다. 일종의 점심 클럽입니다. 그는 간호사를 점심에 초대하여 그녀를 진정시키고, 깃털을 다듬고, 거래를 성사시키려고 했습니다. 그녀는 직장에서 바로 왔는데, 간호사 유니폼을 입고 있었는데, 세 사이즈는 작아 보였습니다. 찰리는 그녀(간호사 유니폼을 입은 금발 여성)와 점심을 먹고 있을 때, 그 클럽의 나머지 회원들은 찰리가 포르노 스타를 만나고 있다고 생각했다고 말했습니다. 그들은 가장 존경받는 회원 중 한 명인 멍거 씨가 포르노 스타와 점심을 먹고 있다는 것을 믿을 수 없었습니다. 어쨌든, 찰리는 모든 회원들이 무슨 말을 하든 상관없이 일을 원만하게 처리할 수 있었다고 말했습니다. 그는 거래를 성사시킬 수 있었습니다. 그것은 재미있는 이야기 중 하나였습니다. 하지만 이 사람들, 그들은 함께 즐거운 시간을 보냈습니다.

산: 릭에게 결국 무슨 일이 있었나요? 버크셔로 돌아가지 못했나요, 아니면 나중에 돌아갔나요?

모니시: 그는 나중에 돌아갔습니다. 릭은 매우 훌륭한 투자자였습니다. 물론 그는 73 년, 74 년에 큰 하락을 겪었고 두 걸음 물러섰습니다. 하지만 몇 년 전 그가 세상을 떠났을 때, 그는 데일리 저널(Daily Journal)의 대부분을 소유하고 있었습니다. 제 생각에 릭은 수억 달러의 가치가 있었을 겁니다. 그는 잘 지내고 있었습니다.

산: 제가 좋아하는 또 다른 "하지 말아야 할 것" 중 하나는 "꽃은 자르지 말고 잡초에는 물을 주지 마세요" 같은 말씀을 하시는 건데요, 제 생각에는 다각화와 성장에 관한 것 같습니다. 다각화는 현명한 투자 방법입니다. 그것에 대해 설명해주실 수 있나요?

모니시: 2022 년 연례 보고서에서 버핏이 한 발언으로 돌아가 보면, 그는 5 년에 한 번 좋은 아이디어가 있었고, 버크셔를 운영한 58 년 동안 총 12 개의 아이디어가 있었다고 했는데, 꽃은 드물고 잡초는 잡힙니다.

산: 그런데, 그가 그냥 겸손하게 말하는 건가요, 아니면 진짜인가요?

모니시: 진짜입니다. 그는 손실을 본 적이 없습니다. 제로가 된 투자는 많지 않았습니다. 제로가 된 투자는 몇 개 있었습니다. 그를 가장 괴롭히는 것은 텍스터 슈즈(Dexter shoes)입니다. 하지만 대부분의 경우, 그가 잘하지 못했을 때는 보험세를 보이거나 낮은 수익률을 기록했습니다. 하지만 이 12 개의 포지션은 대박이었습니다. 그들은 엄청났습니다. 우리는 꽃이 드물고 잡초가 많다는 것을 알고 있습니다. 그것이 바로

Pg. 11 of 26

투자의 본질입니다. 버크셔에게 매우 중요했던 것은 그 12 송이 꽃을 자르지 않는 것이었습니다. 이것은 제가 제 경력 대부분을 통해 저지른 실수 중 하나입니다. 저는 좋은 사업체들이 비싸 보인다는 이유로 반복해서 팔았고, 그것들이 얼마나 비쌌는지에 대해 항상 틀렸습니다. 제가 생각했던 것보다 훨씬 덜 비쌌습니다. 단지 가격이 완전히 책정되었거나 과대평가된 것처럼 보인다는 이유로 훌륭한 사업체를 파는 것은 거의 항상 실수입니다. 가치 평가보다 사업의 질에 더 집중하십시오. 아주 좋은 사업체의 소유권을 가진 상황에 처하게 된다면, 그냥 내버려 두십시오. 그것이 제 할 일을 하도록 내버려 두십시오.

산: 지난번 에피소드를 했을 때, 제가 가장 좋아했던 이야기는 사인펠드 이야기였습니다. 그래서 작은 선물을 가져왔습니다. 이것은 훌륭한 투자자가 어떻게 생겼는지에 대한 초상화입니다. 일레인의 청사진이죠. 페인트 마르는 것을 볼 수 있습니다. 당신의 벽에 걸어두려고 가져왔습니다.

모니시: 정말 감사합니다. 정말 아름답네요. 아무것도 없는 비행기에서 헤어지는 것 같아요.

산: 맞아요. 멍거는 이런 훌륭한 명언을 남겼죠. "만약 당신이 우연히 훌륭한 사업체의 소유권을 발견했다면, 다른 할 일을 찾아보세요." 당신의 일은 활동을 멈추는 것이고 그것이 보상받는 것이라는 거죠.

모니시: 네.

산: 반면에 기업가로서는 활동이 항상 보상받았습니다. 그것이 제가 투자 대 운영에 대해 생각하면서 하려고 노력했던 큰 사고방식의 전환입니다.

모니시: 제가 찰리와 저녁 식사를 할 때마다(아마 2, 3 개월에 한 번이었을 겁니다), 그리고 그와 브리지 게임을 할 때마다, 거의 모든 식사에서 공통된 논의 주제 중 하나는 코스트코였습니다. 코스트코는 거의 모든 제 회의에서 그의 회의와 함께 등장했고, 우리는 코스트코의 어떤 미묘한 점에 대해 최소 30 분을 보내곤 했습니다.

산: 요즘 남자들이 일주일에 한 번씩 로마 제국을 생각하는 밈 같아요.

모니시: 네.

산: 찰리의 로마 제국은 코스트코였습니다. 그는 항상 코스트코만 생각하고 있었습니다.

모니시: 저는 코스트코에 가는 것을 좋아합니다. 사실, 제 파트너와 저는 아마 2, 3 주에 한 번씩 코스트코에서 데이트를 합니다. 1 달러 50 센트짜리 핫도그와 무료 음료, 그리고 약 6 달러짜리 피자 한 조각이면 끝입니다. 우리는 행복합니다. 제가 그녀와 함께 푸드코트에 앉아 있을 때, 계산대가 있는 매장을 보면 우리 뒤에 있는 전체 매장이 보입니다. 특히 이 모든 가득 찬 카트와 이 매우 행복한 사람들이 걸어 다니며 출구로 나가는 것을 봅니다. 코스트코가 인도 요구르트 다히(Dahi)를 팔기 때문에 완전히 가득 찬 인도 사람들도 많이 봅니다. 그들은 인도 정제 버터 기(ghee)를 팝니다. 그들은 바스마티 쌀을 팝니다. 만약 제가 뉴저지 에디슨의 코스트코에 간다면, 그것은 모두 인도 음식이나 인도 물건일 것입니다. 하지만 인도 중심 공동체가 아닌 오스틴에서도 그들은 그것을 아주 잘 해냈습니다. 제가 그곳에 갈 때마다, 그들이 공공 서비스를 하고 있는 해자의 믿을 수 없는 모습에 감탄합니다. 그것이 코스트코가 그렇게 잘하는 이유입니다. 혜택의 대부분이 회원들에게 돌아갑니다. 그것이 찰리가 항상 그것을 사랑했던 이유입니다.

샐: 밸류 인베스터스 클럽(Value Investors Club)에 대해 말하자면, "코스트코의 회복력(The Resilience of Costco)"이라는 바이럴 파워포인트 문서가 있습니다. 혹시 보신 적 있나요?

모니시: 본 적 없습니다.

샐: 제가 본 최고의 문서 중 하나입니다. 회사를 분석하는 익명의 사람이 만든 것입니다. 이 문서에서 그의 주장은 소매업이 하락하고 있고, 아마존은 이렇게 가고 있고, 아무개는 저렇게 가고 있지만, 한 회사는 믿을 수 없을 정도로 회복력이 있다는 것입니다. 그는 코스트코 모델의 아름다움을 지적하는데, 그들은 상품을 원가보다 10% 또는 15% 높은 가격에 판매하고 있습니다.

모니시: 네, 최대 마진율이 15%입니다. 예를 하나 들어보겠습니다. 평소 30~40 달러짜리 리바이스 청바지가 있었습니다. 그들이 살 수 있는 아주 큰 물량, 즉 수만 벌의 청바지가 벌당 9 달러에 나왔습니다. 코스트코는 전체 물량을 샀고, 일부 관리자들은 고위 경영진에게 "25 달러에도 고객들에게는 훌륭한 거래입니다. 25 달러에 가격을 매기면 모두 날아갈 겁니다."라고 말했습니다. 짐 시네갈(Jim Sinegal)은 그들이 지불한 가격보다 15% 이상 높은 가격에 팔지 않을 것이라고 말했습니다. 그들은 10 달러에 가격을 매겼고 이를 만에 모두 팔렸습니다. 그들은 많은 돈을 테이블에 남겨두었지만, 그것은 그들이 그런 행동을 통해 쌓은 신뢰였습니다. 사람들은 코스트코에 대해 이 믿을 수 없는 충성심과 사랑을 가지고 있습니다.

샐: 1 달러 50 센트 핫도그를 언급하셨습니다. 그는 가격을 올리지 않는 것에 대해 거의 광적으로 집착합니다. 그것이 상징적인 것인가요, 아니면 그것에 대해 어떻게 생각하시나요?

모니시: 1 달러 50 센트 핫도그를 연구해보면, 그들은 후방 통합(backward integrate)을 합니다. 예전에는 공급업체가 있었지만, 이제는 자체 공장을 짓고

직접 제조합니다. 그들은 가능한 모든 비용을 제거하려고 노력했습니다. 이제 아마도 손해를 보고 있을 수도 있습니다. 하지만 그것으로 얼마나 손해를 볼 수 있을까요? 짐 시네갈은 "그것은 신성한 소다. 우리는 그것의 가격을 바꾸지 않을 것이다."라고 말했습니다. 회원들은 그것을 높이 평가합니다. 사실, 코스트코는 5 년마다 회원비를 인상합니다. 지난번에는 7 년 동안 인상하지 않았습니다. 그럴 필요가 없었습니다. 그들은 "우리는 충분한 돈을 벌고 있으니 그럴 필요가 없다."라고 말했습니다. 여러 면에서, 그리고 상당 부분 찰리가 이사회에 있었기 때문입니다. 찰리는 제게 그런 말조차 하지 않았겠지만, 그는 그 사업을 개선했고 그들은 그가 그것을 개선하고 있다는 사실조차 깨닫지 못했을 것입니다. 그는 활동가는 아니지만, 여기저기서 작은 제안을 했을 것이고, 시간이 지나면서 그것이 그냥 폭포수처럼 퍼져나갔습니다.

산: 그의 스타일은 어땠나요? 당신은 그를 알았고, 누군가를 알면 그 사람에 대해 읽거나 듣거나 공개적으로 말하는 것을 듣는 것과는 매우 다릅니다. 일상적인 상호작용에서 누군가를 관찰하면서 더 많은 것을 알게 됩니다. 그의 제안은 매우 직설적이었나요? 사람들이 그것을 자신의 아이디어라고 생각하게 만드는 데 매우 능숙했나요? 영향력이라는 측면에서 그의 스타일은 어땠나요?

모니시: 찰리는 거친 면이 많고 매우 직설적인 사람으로 보입니다. 하지만 저를 놀라게 한 것은 (워렌과 찰리 둘 다) 그들이 매우 따뜻하고 부드러운 마음을 가지고 있다는 것입니다. 겉모습을 지나면 그들은 아름다운 사람들입니다. 어느 정도는 자신을 보호하기 위해 이런 종류의 겉모습을 가지고 있습니다. 하지만 당신이 그 안으로 들어가서 그것을 지나칠 수 있는 내부 서클에 들어가면, 그들은 훌륭한 사람들입니다. 찰리는 동시에 핵심을 찌르는 말을 했습니다. 하지만 CEO 나 사업을 운영하는 사람들과 교류할 때는

Pg. 13 of 26

그들에게는, 그 사람이 자신이 만들고 싶은 미래성을 만들 자유가 필요하다는 것을 잘 이해하고, 그들에게 그 자유를 줍니다. 그들이 실수를 저지르고 있다고 생각할 때도 선불리 판단하지 않습니다. 하지만 다른 의견을 물으면, 그들이 가고 싶어 할 만한 길을 매우 신중하게 제시하고, 거기서부터 이어갑니다. 관리자들은

매우 의욕적입니다. 왜냐하면 그들은 매우 권한을 부여받았기 때문입니다. 누군가가 자신들의 어깨너머로 지켜보고 있다고 느끼지 않습니다. 상당 부분, 관리자들은 이 사람들을 실망시키고 싶지 않기 때문에 잘합니다.

산: 위험과 불확실성의 차이점에 대해 말씀해주시겠습니까?

모니시: 그것은 이해해야 할 중요한 개념입니다. 왜냐하면 월스트리트는 이 둘을 혼동하기 때문입니다. 사실, 월스트리트가 이 둘을 혼동할 때 가장 큰 기회가 있습니다. 우리는 프론트라인에 대해 이야기했습니다. 프론트라인은 불확실성이 극도로 높고 위험이 매우 낮은 상황의 예였습니다. 월스트리트가 찾는 것은 확실성입니다. ADP와 같은 회사를 보면, 급여 처리 회사인데, 약 50년 동안 끊임없는 성장을 해왔습니다. 왜냐하면 당신은 급여를 계속 운영할 것이고, 그것은 계속 올라갈 것이기 때문입니다. 현금 흐름은 계속 올라갈 것입니다. 그것은 모두 직선이고 아름답습니다. 월스트리트는 그것에 대해 극도로 보상할 것입니다. 반면에 프론트라인과 같은 회사를 보면, 그것은 희열에 가격이 매겨질 것입니다. 과대평가될 것입니다. 왜냐하면 그들은 그것을 좋아하기 때문입니다. 그것이 그들이 찾는 것입니다. 그것은 귀에 음악과 같습니다. 반면에, 회사가 높은 불확실성을 보이면, 그것은 뒤로 끌려나가 총에 맞을 것이고, 바로 거기에 기회가 있습니다. 찾아봐야 할 단서 중 하나는 이것이 낮은 위험과 높은 불확실성을 가진 사업인지 여부입니다. 마음에 새겨둬야 할 것은 "이것은 높은 불확실성 사업인가? 이것은 낮은 위험 사업인가? 이 둘의 조합인가?"입니다. 이 둘의 조합(낮은 위험 + 높은 불확실성)에 도달하면, 그것은 높은 보상과 같습니다. 그것은 깊이 파고들 만한 풍부한 광맥입니다.

산: 당신의 포트폴리오를 보고 있었는데, 당신이 투자한 터키 회사가 있습니다. 코카콜라 병입 회사입니다. 그것이 위험과 불확실성 불일치의 좋은 예라고 말할 수 있을까요? 아니면 그것을 어떻게 설명하시겠습니까? 왜냐하면 일단 이야기를 들었을 때, "아, 그거 말이 되네. 딱 들어맞네."라고 생각했기 때문입니다. 당신을 그렇게 기울게 한 단서는 무엇이었나요? 아니면 그것은 어떤 개념에 해당할까요?

모니시: 우리는 그것으로 돈을 벌었지만, 빠져나왔습니다. 제가 빠져나온 이유는 그 코카콜라 병입 회사가 모회사를 가지고 있었는데, 그 모회사는 터키와 다른

여러 나라에서 지배적인 맥주 병입 회사였습니다. 그들의 가장 큰 사업장은 러시아였는데, 그곳에서는 AB 인베브와 50/50 합작 투자로 시장 점유율 1 위를 차지하고 있습니다. 러시아는 사실상 그 사업을 국유화했습니다. 그들이 그렇게 한 이유는 에르도안이 우크라이나를 지원하거나 그런 것에 대해 다소 불만이 있었기 때문입니다. 그런 일이 일어났을 때, 그것은 우리에게 너무 어려운 문제 더미에 들어갔습니다.

산: 너무 어려운 문제 더미에 대해 설명해주세요. 그것은 제가 당신에게서 훔친 것입니다.

모니시: 그것은 워렌의 것입니다. 잠시 후에 이야기하죠. 그것은 제가 감당할 수 없는 것이었습니다. 우리는 게임을 하고 있었는데 이런 사건이 발생했습니다. 저는 약간의 추가 수익과 함께 제 베팅을 돌려받을 수 있게 되었고, 우리는 그것을 마감했습니다. 저는 "어디에 서명해야 하죠?"라고 말했습니다. 저는 다른 놀 거리를 찾을 수 있습니다. 하지만 너무 어려운 문제 더미는 워렌의 책상 위에 있는 실제 상자입니다. 만약 당신이 구글에서 "워렌 버핏 너무 어려운 문제"라고 검색하고 이미지를 찾아보면, 그 이미지가 아마 뜰 겁니다. 그는 책상 위에 상자를 가지고 있는데, 그것을 너무 어려운 문제라고 부르고, 그가 마주치는 투자 아이디어의 99% 이상이

Pg. 14 of 26

우리가 알아낼 수 없을 것이기 때문에 그 상자로 들어가야 합니다. 이해해야 할 것 중 하나는 세상에 5만 개의 주식이 있다면, 우리는 그것들을 꽤 오랫동안 연구한 후에도 기껏해야 수백 개 이상을 이해하지 못할 것이라는 것입니다. 우리가 마주칠 대부분의 회사는 그 상자로 들어가야 합니다. 투자에서 중요한 것 중 하나는 이해하려는 겸손함입니다. 워렌은 자신이 대부분의 것을 모르고 대부분의 것을 알아내거나 감당할 수 없다는 것을 아는 겸손함에 아무런 문제가 없습니다. 우리는 그럴 필요가 없습니다. 아주 작은 부분을 이해할 수 있고, 그것들이 과대평가되고 과소평가될 때, 그것이 전부입니다. 다른 것은 필요하지 않습니다.



산: 아주 작은 지역에 많은 부동산을 소유한 사람이 있습니다.

모니시: 네, 존 아릴라가입니다.

산: 네, 그의 이야기는 무엇인가요? 왜냐하면 이것의 좋은 예처럼 들리기 때문입니다. 아주 좁은 능력 범위이지만, 그는 가격을 알고 있었습니다.

모니시: 존 아릴라가는 억만장자였습니다. 그는 2, 3 년 전에 세상을 떠났습니다. 그의 딸은 마크 안드레센과 결혼했습니다. 그것은 억만장자의 힘을 가진 억만장자입니다. 존 아릴라가는 매우 좁은 능력 범위를 가지고 있었습니다. 그는 대부분의 것을 이해하지 못했지만, 스탠포드 캠퍼스 2 마일 이내의 부동산에만 투자했습니다. 그게 전부였습니다. 만약 당신이 그와 함께 캠퍼스를 돌아다녔다면, 그는 모든 단일 건물의 전체 역사, 즉 언제 지어졌는지, 현재 가치가 얼마인지, 임대료가 얼마인지, 소유주가 누구인지, 역사가 어떠했는지 등을 말해줄 수 있었습니다. 그는 모든 건물에 대해 그것을 알고 있었습니다. 그는 넓이는 1 인치, 깊이는 1 마일이었고, 그것은 투자자에게 좋은 특성입니다. 매우 좁게 집중하는 것입니다. 존 아릴라가가 한 일은 일반적으로 말해서 레버리지를 사용하지 않은 포트폴리오를 운영한 것입니다. 그의 포트폴리오는 항상 부채가 거의 없었습니다. 침체기가 왔을 때, 그는 주변의 모든 부실 자산을 공격적으로 매입했습니다. 이것은 (파크 애비뉴를 제외하고) 생각할 수 있는 가장 좋은 부동산입니다. 그는 그냥 이것들을 사들였습니다. 모두가 압류당하고 파산하고 있었고, 그는 은행에 가서 그것들을 사들였습니다. 그런 다음 그는 그것들을 모두 임대하고 공정 가치로 만들었습니다. 다시, 레버리지를 낮추고, 다시, 다음 침체기에도 같은 일을 했고, 그는 그것을 고수했습니다. 그는 마운틴 뷰나 원 캘리포니아 같은 다른 지역으로 방황하지 않았습니다. 그는 그런 일을 전혀 하지 않았습니다. 그는 기술이나 그런 것에 투자하지 않았습니다. 그는 그런 일을 전혀 하지 않았습니다. 그는 부동산만 고수했습니다. 그것이 그가 한 전부였고, 매우 잘했고, 억만장자로 죽었습니다. 그 이야기에 대한 중요한 점 중 하나는 우리가 많은 것에 대해 많은 것을 알 필요는 없다는 것입니다. 우리는 작은 것에 대해 많이 알아야 합니다. 그것이 중요한 점입니다. 예를 들어, 만약 제가 프론트라인을 보고 있다면, 해운에 대해 제가 알 수 있는 모든 것을 배워야 합니다. 유조선 운송, 유조선, 역사, 누가 만드는지, 그리고 그것들에 대한 모든

미묘한 점에 대해 제가 알 수 있는 모든 것을 배워야 합니다. 더 깊이 들어갈수록 저에게 더 좋을 것입니다. 다음 주에 비행기에 시간을 보내서는 안 됩니다. 며칠 전에 70 세 이상의 나이든 신사 투자자와 이야기하고 있었습니다. 그는 좋은 투자자이고, 오랫동안 에어캡(AerCap)이라는 항공기 리스 회사에 투자해왔다고 말했습니다. 그것은 아주 좋은 사업입니다. 다시 말하지만, 만약 당신이 그 산업과 사업에 시간을 보낸다면, 미묘한 점들을 이해하고 거기서부터 나아갈 것입니다. 하지만 기꺼이 깊이 들어가려는 것이 매우 중요합니다. 그것이 밸류 인베스터스 클럽이 당신을 시작하게 할 수 있는 이유입니다. 연례 보고서와 역사를 읽고, 그냥 계속해서 더 깊이 들어갈 수 있습니다.

Pg. 15 of 26

산: 맞아요. 왜 대부분의 사람들이 그렇게 하지 않는다고 생각하시나요? 왜냐하면 제가 그 말을 들었을 때, "아, 청사진이 있구나"라고 생각하기 때문입니다. 그가 했던 일을 정확히 하지는 않을 겁니다. 그건 일회성 움직임이었죠. 하지만 청사진은 거기에 있습니다. 그는 그것을 보고 "이봐, 스탠포드 근처 캘리포니아 이 지역은 내가 있기에 좋은 곳이 될 거야"라고 생각할 만큼 똑똑했습니다. 일반적으로, 저는 좋은 파도를 선택하고 과도한 레버리지를 사용하지 않습니다. 모두가 두려워할 때, 그들은 탐욕스러워집니다. 모두가 탐욕스러울 때, 두려워하십시오. 그는 그렇게 했고, 그냥 "나는 깊이 들어갈 거야. 이 2 마일 반경에서 나는 초지식이 될 필요가 있어. 다른 모든 것에 정신을 빼앗길 필요는 없고, 영원히 보유할 거야"라고 말하는 것은 청사진입니다.

모니시: 닉 슬립은 "최고의 투자자는 결코 팔지 않은 기업가들이다"라는 명언을 남겼습니다. 기업가에 대해 생각해 보면, 그들이 바로 그렇습니다. 그들은 존 아릴라가입니다. 샘 월튼을 보면, 샘 월튼은 존 아릴라가입니다. 그가 한 전부는 소매업이었습니다. 그가 한 전부는 경쟁사 매장을 방문하는 것이었습니다. 그는 다른 어떤 것에도 신경 쓰지 않았습니다.

산: 월마트의 창업자인 샘 월튼요? 무슨 말씀이신가요? 그에 대해 더 자세히 말씀해주세요.

모니시: 샘 월튼은 "나보다 경쟁사 매장에서 더 많은 시간을 보낸 사람은 지금까지도, 앞으로도 없을 것이다"라고 말했습니다. 그가 가족과 함께 휴가를 가서 소매점을 지나칠 때마다, 20 분 후에 돌아오겠다고 말하고 가곤 했습니다.

산: 그 안에서 뭘 하고 있었나요? 뭘 했나요?

모니시: 그는 자신의 모든 매장 등을 방문하는 것을 좋아했지만, 경쟁사 매장을 보면 매니저 서너 명과 함께 들어가곤 했습니다. 한번은 매장에 들어갔는데 매니저가 "정말 형편없이 운영되는 곳이었어요"라고 말했습니다. 샘은 "네, 하지만 양초 진열대 봤어요? 그 양초 진열대가 얼마나 환상적이었는지 봤어요?"라고 대답했습니다. 그의 관점은 "나는 패자에게서도 배울 수 있다. 완전히 패자인 것에서 빛나는 불꽃을 배우고 싶다"였습니다. 한번은 브라질의 한 소매점에서 이 나이든 남자가 바닥에 쓰러져 있는 것을 발견했습니다. 그들은 구급대원을 불렀습니다. 알고 보니 샘 월튼이었습니다. 그가 하고 있었던 것은 통로 사이의 공간을 측정하는 것이었는데, 줄자가 없어서 몸으로 측정하고 있었습니다. 통로 사이의 공간은 소매업자에게 매우 중요한 데이터 포인트입니다. 왜냐하면 공간을 낭비하거나 너무 좁게 만들어서 사람들이 경험을 즐기고 싶어 하기 때문입니다. 그것을 제대로 해야 합니다. 그는 브라질에서 "그들은 어떻게 하고 있지? 월마트에서 내가 3 인치 너무 넓게 만들었나? 3 인치 너무 좁게 만들었나?"라고 말하고 있었습니다. 이것은 한 곳 차이의 게임이었습니다. 그것이 샘 월튼이었습니다. 사실, 월마트는 전혀 혁신하지 않았습니다. 적어도 월마트가 운영된 첫 20, 25 년 동안은 모든 것이 이미 경쟁자였던 다른 누군가에게서 나왔습니다. 그들은 시어스와 케이마트에서 많은 것을 가져왔고, 그런 다음 그들을 죽였습니다. 그들은 한 경쟁자에게서 다른 경쟁자에게로 계속해서 배웠습니다. 샘 월튼은 "나는 도구 상자에서 가장 똑똑한 도구가 아니다. 나는 똑똑한 사람이 아니지만, 학습 기계다. 나는 이것을 계속할 것이다"라고 말하곤 했습니다. 아주 재미있습니다. 그는 결국 코스트코로 이어진 프라이스 클럽의 창업자인 솔 프라이스를 방문합니다. 그는 프라이스 클럽을 보고 "이거 환상적이네"라고 말하고 샘스 클럽을 만듭니다. 코스트코도 프라이스 클럽에서 가져온 것입니다. 샘스 클럽과 코스트코 둘 다 존재하지 않았을 것입니다.

산: 샘스 클럽이 샘 월튼인가요?

모니시: 아, 네.

샐: 몰랐네요.

모니시: 월마트의 일부입니다.

샐: 아, 그것조차 몰랐네요.

모니시: 코스트코의 전신인 프라이스 클럽에서 완전히 복제한 것입니다. 솔 프라이스는 엄청난 기업가였습니다. 솔 프라이스만큼 소매업에 큰 영향을 미친 사람은 없습니다. 왜냐하면 그는 샘 월튼과 코스트코의 창업자인 짐 시네갈에게 큰 영향을 미쳤기 때문입니다. 이들이 기둥이고, 이 두 회사가 아마존에 영향을 미쳤습니다. 모두 솔 프라이스에서 나온 것입니다. 누군가가 솔 프라이스에게 "당신은 미국과 전 세계 소매업의 아버지와 같습니다. 그것에 대해 어떻게 생각하세요?"라고 말했습니다. 그는 "그랬으면 좋겠네요. 콘돔을 원했을 텐데요."라고 말했습니다.

샐: 너무 좋네요. 놀랍습니다.

모니시: 네, 놀랍습니다. 사실, 그는 놀라웠습니다. 그의 아들의 책에 있습니다. 하지만 이것은 아주 좋은 책이고, 절판되었습니다. 찾기 어렵지만, 소매업에 관한 최고의 책 중 하나입니다. 예를 들어, 코스트코가 하는 일 중 일부, 코스트코는 월마트가 직원들에게 지불하는 것보다 50% 더 많이 지불합니다. 신입 직원들은 50% 더 많이 벌고 있고, 그것이 수익성을 해치지 않았습니다. 사실, 솔 프라이스의 견해는 헨리 포드의 견해와 비슷했습니다. "나는 내 매장에서 일하는 사람들이 내 매장에서 쇼핑할 수 있기를 원한다." 마치 헨리 포드가 "나는 내 노동자들이 내 차를 살 수 있기를 원한다"고 말한 것처럼 말입니다. 그 당시 자동차는 부자들을 위한 것이었고, 헨리 포드는 "아니, 나는 모든 사람을 위해 그것들을 원한다"고 말했습니다. 그는 가격을 낮추고 싶었습니다. 코스트코에서

가장 낮은 임금은 시간당 20 달러입니다. 그런 다음, 그들은 학비 상환, 다른 모든 종류의 것들을 가지고 있고, 그 때문에 그들의 사람들로부터 많은 생산성을 얻습니다.

샐: 당신의 도서관에는 몇 권의 책이 있다고 생각하십니까? 천 권의 책이요?

모니시: 몇 천 권이요.

샐: 우리는 모든 주제에 대한 책으로 가득 찬 동굴에 둘러싸여 있습니다. 여기 사업 관련 책들이 보입니다. 투자 관련 책들도 보입니다. 방금 저기서 프라이스 클럽의 창업자인 솔 프라이스에 관한 소매업 책을 가져오셨습니다. 저 벽에는 과학이 있습니다.

모니시: 네.

샐: 저 문은 어디로 통하나요? 이게 뭐죠?

모니시: 제 침실입니다.

샐: 침실이군요. 당신은 본질적으로 도서관에서 살고, 매일 낮잠을 잡니다.

모니시: 물론입니다.

샐: 우리 둘 다 낮잠을 자는 사람들이죠.

모니시: 낮잠은 훌륭한 것입니다.

샐: 엄청나게 과소평가되었죠.

모니시: 네.

샐: 낮잠에 대한 당신의 주장은 무엇인가요? 저는 제 것이 있습니다. 당신의 것은 무엇인가요?

Pg. 17 of 26

모니시: 글썄요, 저는 오후에 그냥 피곤해집니다.

샐: 아주 간단하네요.

모니시: 저는 낮잠을 자는 데 너무 익숙해져서 낮잠을 자지 않으면 생산성이 떨어집니다. 저는 생산적이지 않으면 일하는 것을 좋아하지 않습니다. 제가 발견한 것은 30 분, 45 분 동안 누워 있기만 해도 다시 활력을 찾는다는 것입니다. 제가 하는 일을 위해서는 완전히 몰입해야 합니다. 피곤하면 이 일을 할 수 없습니다.

샐: 네. 코너 맥그리거라는 운동선수가 있는데, 한번은 훈련 일정에 대해 질문을 받았습니다. 그는 "제가 저지른 큰 실수 중 하나는 항상 훈련하려고 했다는 것입니다. 하루에 서너 번 체육관에 가고 싶었습니다. 그게 이기는 방법이라고 생각했습니다."라고 말했습니다. 그의 코치는 "당신은 항상 희미하게 깜빡이는 불빛과 같습니다. 왜냐하면 당신은 결코 꺼지지 않기 때문에 결코 켜져서 당신이 할 수 있는 만큼 밝고 효과적일 수 없습니다. 이 깜빡이는 희미한 불빛은 당신에게 아무런 도움이 되지 않습니다."라고 말했습니다. 저는 제 자신의 모델에서 그것을 사용했습니다. 저는 제 자신에게 "지금 내 불빛은 어디에 있지?"라고 묻곤 했습니다. 만약 제가 잠시, 30 분, 한 시간, 무엇이든 간에 그것을 꺼서 완전한 밝기로 돌아와야 한다면, 그것이 바로 움직임입니다.

모니시: 제프 베조스는 모든 중요한 결정은 아침에 내려져야 한다고 말했습니다. 그는 매우 꼼꼼합니다. 밤에 8 시간을 푹 자야 합니다. 그는 평소 시간에 퇴근하지만, 오후에는 중요한 결정을 내리지 않는다고 말합니다. 아침에 가장 먼저 하는 일입니다. 왜냐하면 그는 가장 높은 에너지 수준을 원하기 때문입니다. 사실, 저도 제 최고의 작업은 아침에 이루어진다는 것을 발견했습니다.

산: 당신의 스타일에 대해 궁금합니다. 왜냐하면 제가 한번 당신 집에 갔을 때, 당신은 매우 차분했습니다. 당신은 시간에 쫓기는 것 같지 않았습니다. 한 회의에서 다음 회의로 이동하고 있었습니다. 분석가와 주니어 직원들로 구성된 분주한 팀은 없었습니다. 당신은 꽤 명확한 일정을 유지하는 것 같습니다. 그것은 의도적인 것인가요? 아니면 그냥 당신이 좋아하는 것인가요, 아니면 효과적인가요?

모니시: 제가 하는 사업에서는, 1년에 몇 가지만 사면, 버핏의 경우에는 5년에 한 가지만 사면 잘하고 있는 겁니다. 이것은 많은 정보를 받아들이지만 행동은 많지 않은 경우입니다. 이미 소유하고 있는 사업에 대해 정신 모델을 개선하고 더 많이 이해하려고 노력하고 있습니다. 밸류 인베스터스 클럽과 일부 제로, 그런 종류의 것들을 훑어보고, 그 외에 무엇이 있는지 그냥 보고 있습니다. 때로는 놀라운 아이디어를 발견하고, 그런 다음 깊이 파고들고, 그것은 시간이 좀 걸릴 수 있습니다.

산: 흥미로운 것을 읽고 있었습니다. 첫 번째 에피소드에서 어떻게 시작했는지에 대해 이야기했습니다. 당신은 먼저 기업가였습니다. 당신은 이런 훌륭한 말을 했습니다. "기업가로서 제 두뇌 능력의 3~5%만이 전략적 결정, 명확한 사고, 올바른 답을 찾는 데 사용되었고, 나머지 95%의 시간은 막고 태클하는 데 사용되었다는 것을 깨달았습니다." 당신은 또한 "투자자로서는 훌륭합니다. 왜냐하면 그 3%가 95%가 되기 때문입니다. 그냥 명확하게 생각하고 올바른 전략적 움직임을 취하는 것입니다. 바쁘게 지낼 필요가 없습니다."라고 말했습니다. 하지만 제가 멋지다고 생각했던 한 가지는 당신이 어떤 성격 검사를 받았거나, 당신에게 도움이 된 어떤 분석을 받았다는 것을 읽었다는 것입니다. 그들은 당신의 기질이 1인용 게임에 적합하다고 말했습니다. 이게 뭐죠? 당신이 한 일을 이해하지 못했습니다.

모니시: 이것은 다소 우연이었지만, 제 인생에서 일어난 훌륭한 일 중 하나로 판명되었습니다. 1999년에 저는 제가 구축했던 사업, 제 IT 사업에 대한

흥미를 잃었습니다. 저는 투자에 훨씬 더 많은 관심을 갖게 되었습니다. 회사에 약 170 명의 직원이 있었는데, 그들은 제가 의욕적이라고 생각했고, 저는 그것을 속일 수 없었기 때문에 힘든 시기였습니다. 우연히 두 명의 산업 심리학자와 함께 있었는데, 그들이 저에 대해 360 도 평가를 했습니다. 그들은 저에게 여러 가지 검사를 받게 했습니다. 그들은 저, 제 친구들, 가족, 배우자와 이야기했고, 제가 어떤 사람인지에 대한 일종의 360 도 견해를 구축했습니다. 그런 다음 그들은 제가 "소유자 매뉴얼"이라고 부르는 것을 저에게 주었습니다. 모든 사람은 자신의 소유자 매뉴얼을 가져야 합니다.

샐: 당신이 사는 가전제품에 달려 나오는 것과 같군요.

모니시: 네. 우리는 나타나지만 소유자 매뉴얼은 없습니다. 우리 각자는 다르게 프로그래밍되어 있습니다. 그들이 말한 것은 인간의 특성, 좋아하는 것, 싫어하는 것, 열정 등은 5 세에 하드코딩되고, 5 세부터 95 세까지 변하지 않는다는 것입니다. 행동을 바꾸려고 노력할 수는 있지만, 특성은 바꿀 수 없습니다. 특성은 유전과 생후 첫 5 년 사이에 하드코딩됩니다. 좋은 소식은 일단 사람을 파악하면 20 년이 지나도 변하지 않는다는 것입니다. 사실, 제가 고등학교 때 만났던 사람들(모두 페이스북 이전)과 연락이 끊겼다가(그들은 인도와 중동에 있었습니다), 페이스북이 나타났을 때 그들을 찾았습니다. 그 당시 그들은 40 대와 50 대였습니다. 저는 그들과 20 년, 25 년 동안 아무런 교류도 없었지만, 아무런 변화도 없었습니다. 18 세의 남자와 48 세의 남자는 특성이 너무 하드코딩되어 있기 때문에 똑같습니다. 그것은 우리에게 쉽습니다. 왜냐하면 일단 사람을 파악하면 다시 파악할 필요가 없기 때문입니다. 한 번으로 끝입니다. 대부분의 인간이 가진 문제, 저도 그랬지만, 그 특성이 무엇인지 모른다는 것입니다. 우리 대부분이 하려고 하는 것은 그들이 미러링이라고 부르는 것입니다. 우리는 세상이 받아들일 만하다고 생각하는 것을 보고 그에 맞게 행동을 조정하지만, 그것은 큰 해가 될 수 있습니다. 그들이 저에게 말할 수 있었던 것은 "당신이 운영하는 회사를 보고 당신이 누구인지 보면, 당신이 어떻게 기능하고 있는지조차 모르겠습니다."였습니다. 저는 많은 고통을 겪고 있었습니다. 문제는 제가 저 혼자였을 때 그 사업을 사랑했다는 것입니다. 처음 10 명, 15 명이 될 때까지 성장하면서 그 사업을 사랑했습니다. 그런 다음 그 이상으로 성장하기 시작하면서 제 삶과 직무 설명은 HR 이 되었습니다. 저는 그냥 고양이들을 몰고



다니는 것뿐이었습니다. 저는 고양이 물이꾼이 아닙니다. 그것은 제가 아닙니다. 그들이 말한 것은 "당신이 가진 그 사업, 가능한 한 빨리 어떤 식으로든 처분해야 합니다."였습니다. 이것은 1999 년 3 월이나 4 월이었습니다. 저는 파브라이 투자 펀드(Pabrai Investment Funds)를 시작하려고 생각하고 있었습니다. 그들은 그것을 보고 "이것은 당신에게 완벽합니다. 이것은 당신에게 매우 잘 맞을 것입니다."라고 말했습니다. 사실, 그들 중 한 명이 투자했습니다. 그는 가장 먼저 들어온 투자자 중 한 명입니다.

샐: 그는 게임에 자신의 피부를 걸었습니다. 그는 이것을 믿었습니다.

모니시: 네. 저는 그에게 "보세요, 저는 당신들에게 이것을 하기 위해 2000 달러를 지불하고 있고, 당신은 저에게 10 만 달러를 주고 있습니다. 저는 당신의 돈을 잃고 싶지 않습니다."라고 말했습니다. 그는 "모니시, 의심의 여지가 없습니다. 당신은 아주 잘할 겁니다. 여기서 어떤 위험도 보이지 않습니다."라고 말했습니다. 그는 매우 잘했습니다. 그들은 옳았습니다. 왜냐하면 이제 제가 그것을 운영한 지 26 년이 되었고, 지루해지지 않았기 때문입니다.

샐: 당신의 소유자 매뉴얼에는 뭐라고 적혀 있었나요?

모니시: 우선, 그들은 제가 매우 높은 마력을 가지고 있고, 그들이 만난 가장 똑똑한 사람들 중 한 명이라고 말했는데, 그것은 훌륭했습니다. 하지만 그들은 또한 "당신은 1 인용 게임을 좋아하는 사람입니다. 예를 들어, 축구팀에서 행복할 사람이 아닙니다. 거기서는 공격수 중 한 명이고, 당신의 성과는 팀에 달려 있습니다.

Pg. 19 of 26

당신은 어떤 우위를 가지고 있다고 생각하는 단독 플레이 게임을 추구하며, 그런 종류의 게임이라고 생각할 때, 당신은 그것을 해낼 것입니다." 저는 블랙잭을 하다가 규칙을 어겨 베가스에서 쫓겨났습니다. 왜냐하면 제가 그들을 이길 수 있는 시스템을 알아냈기 때문입니다.

산: 카드 카운팅? 뭘 하고 있었나요?

모니시: 카드 카운팅 없이 했습니다. 사실, 카지노가 저를 지켜보는 데 거의 1년이 걸렸습니다. 저는 6주에 한 번씩 가곤 했는데, 그들은 그 테이블을 계속해서 돌려보았습니다. 왜냐하면 그들이 찾던 표시가 거기에 없었기 때문입니다. 제가 말하는 것은 제가 좋아하는 게임은 블랙잭, 브리지, 투자, 심지어 닥샤나(Dakshana) 같은 게임이라는 것입니다. 닥샤나 재단도 게임입니다.

산: 그것이 당신의 자선 활동이군요.

모니시: 네. 하지만 그것들은 모두 수학적 게임입니다. 닥샤나조차도 수학적 게임입니다. 왜냐하면 제가 보고 있는 것은 산출 비율이기 때문입니다. 사람들은 제가 세상에서 이 모든 좋은 일을 하고 있다고 생각합니다. 그들이 이해하지 못하는 것은 제가 게임 플레이어라는 것입니다. 제가 닥샤나로 하려고 하는 것은 얼마나 많은 돈이 들어가고 무엇이 나오고 있는지를 결정하는 것입니다. 제가 집중하는 유일한 것은 무엇이 들어가고 있느냐입니다. 닥샤나와 같은 단체에서 결국 일어난 일은 워렌 버핏이 이것이 최고라고 말하는 편지를 저에게 썼다는 것입니다. 그는 시간을 내어 편지를 썼습니다. 그는 그가 보았던 어떤 자선 활동에 대해서도 그런 일을 한 적이 없었습니다. 그가 그렇게 한 이유는 닥샤나보다 더 잘하는 비영리 단체를 제가 알지 못하기 때문입니다. 그 이유는 이름이나 조명, 또는 연례 보고서에 있는 화려한 사진들에 집중하지 않는 게임 플레이어가 있기 때문입니다. 우리는 연례 보고서에 사진이 없고, 버크셔 보고서와 똑같습니다. 정직한 투입과 산출에 관한 것입니다. 우리의 초점은 항상 "올해는 작년보다 나아야 한다"였습니다. 샘 월튼이 월마트를 운영했던 방식과 같습니다. 그는 내년이 올해보다 낫기를 원합니다. 만약 당신이 한 걸음 물러서서 "세상을 더 나은 곳으로 만들기 위해 돈을 주고 싶다"고 말한다면, 그것으로 얻을 수 있는 자연스러운 두 번째 단계는 "내가 투자하는 돈에 대해 매우 높은 수익을 원한다"입니다. 투자된 자본에 대한 사회적 수익은 극도로 높아야 합니다. 대부분의 비영리 단체는 이런 식으로 생각조차 하지 않습니다. 그들은 모두 "노숙자가 있다. 그 사람을 도와주자"라고 생각합니다. 그들은 무엇이 들어가고 무엇이 나오는지 분석하지 않습니다. 2006년에 저는 이 모델을 접했는데, 한 남자가 인도 비하르에서 매우 가난한 아이들 30명을 데리고 있었습니다. 이

아이들 대부분은 문맹인 부모에게서 왔지만, IQ는 매우 높았습니다. 그는 약 10개월 동안 그들을 준비시켰고, IIT 입학 시험을 보게 했습니다. IIT는 세계 최고의 기술 대학입니다. IIT에 대한 것은 약 130만 명의 아이들이 16,000개의 자리에 지원한다는 것입니다. 합격률은 약 1.3%입니다. 프린스턴은 약 5%의 합격률입니다. 하버드는 약 5~6%입니다. 이것은 1.3%입니다. IIT에 들어가면 무료로 다닐 수 있습니다. 정부가 보조금을 지급합니다. 매우 가난한 사람이 IIT에 들어가면 마이크로소프트가 고용하고, 구글이 고용하고, 누구나 고용할 것입니다. 하지만 코칭이 비싸기 때문에 들어가기가 비쌉니다. 이 남자가 한 일은 이 매우 가난한 아이들을 위해 코칭을 무료로 제공한 것입니다. 무슨 일이 일어나고 있었냐면, 한 달에 60달러를 버는 가족이 있었는데, 아이가 졸업하고 구글이 연봉 12만 달러에 고용했습니다. 5년 안에 그 남자는 연봉 30만 달러를 벌고 있었습니다. 그가 지출한 전부는 아이당 800달러, 모든 것을 포함해서였습니다. 800달러를 쓰고, 한 달에 60달러를 버는 가족을 한 달에 1만 달러를 버는 가족으로 만듭니다. 그것에 대한 ROI는 무엇일까요? 평생 동안 그것을 할 것이고, 대가족과 모든 것을 재설정할 것입니다.

Pg. 20 of 26

그것은요. ROI는 엄청납니다. 제가 그것을 보았을 때, "와, 이것은 성배다"라고 말했습니다. 저는 그 남자에게 가서 "당신에게 자금을 지원하고 싶습니다"라고 말했습니다. 그는 "저는 확장하고 싶지 않습니다. 저는 30명의 아이들을 합니다. 31명의 아이들도 원하지 않습니다. 외부 자금도 원하지 않습니다"라고 말했습니다. 저는 뻔뻔한 복제자이기 때문에 그에게 "당신의 모델을 복제해도 될까요?"라고 말했습니다. 그는 "아니요, 이것은 아주 좋은 일입니다. 당신이 복제해야 합니다. 정말 좋을 겁니다. 제가 할 수 있는 모든 방법으로 도와드리겠습니다"라고 말했습니다. 저는 그의 모델을 가져왔고, 그것이 닥샤나(Dakshana)가 하는 일입니다. 그는 1년에 30명의 아이들을 하고 있었습니다. 우리는 지금 1년에 천 명의 아이들을 하고 있습니다. 우리는 그것을 대규모로 하고 있고, 몇 년 안에 약 2,500명의 아이들이 될 것입니다. 그는 엄마가 그들을 위해 요리를 해줬기 때문에 아이당 800달러에 하고 있었습니다. 저는 이 아이들을 위해 요리하는 요리사들이 있습니다. 저는 아이당 3,000달러입니다. 우리는 훨씬 더 나은 인프라와 그 모든 것을 가지고 있지만,

그것은 중요하지 않습니다. 당신은 한 달에 60, 80, 100 달러를 버는 가족을 데려다가 마이크로소프트나 다른 누구에게 고용되어 세계 경제의 일부로 만들고 있습니다. 그것은 제로에서 영웅이 되는 이야기입니다. 그것에 대한 ROI 는 측정하기 어렵습니다. 닥샤나는 1 년에 약 300 만 달러나 400 만 달러를 씁니다. 각 가족으로부터 그것을 볼 때 그것의 결과가 무엇인지 상상해보십시오. 우리는 17 년 동안 그것을 해왔습니다. 우리가 1 년에 300 만 달러에서 얻는 것은 다른 많은 비영리 단체들이 1 억 달러에서도 얻지 못할 것입니다. 우리는 영향력이라는 측면에서 훨씬 더 큰 발자국을 가지고 있지만, 다시 말해서 그것은 수학 게임입니다. 우리는 두세 가지 중요한 것이 있었고, 그것이 제가 이것을 본 방식입니다. 첫 번째는 수익률이었는데, IIT 는 지원하는 아이들의 1.3%를 받아들이고, 우리 아이들의 70%를 받아들입니다. 그 70%는 우리가 시작한 첫해에는 8%였습니다. 우리는 그때 일을 하는 방식에 많은 실수가 있었습니다. 제가 말한 전부는 "나는 8%에 있고, 내년에는 8% 이상이 될 것이다. 나는 문제가 무엇인지 알고 있고 그것을 고칠 것이다"였습니다. 우리는 15%, 20%까지 올라갔습니다. 그런 다음 매년 무슨 일이 일어나고 있는지, 어떻게 조정할 수 있는지, 어떻게 비용을 줄이거나 늘릴 수 있는지 살펴보고 계속해서 나아갔습니다. 우리는 17 년 동안 그것을 계속해왔습니다. 그것은 월마트, 아마존 또는 우수성을 원하고 우수성이 하루아침에 오지 않는 그런 회사들과 같습니다. 하지만 당신은 매일 계속해서 나아갑니다.

산: 정말 놀랍습니다. 그 모델을 좋아하고, A 에서 얻은 기술을 B 에 적용한 방식도 좋아합니다.

모니시: 이제 제가 하고 있는 일은 두 가지 모델을 함께 결합하는 게임을 하고 있다는 것입니다. 제가 죽기 하루 전에 1 만 달러가 남았으면 좋겠습니다. 상속은 별로 도움이 되지 않습니다. 제 아이들은 이미 가지고 있고, 잘 지내고 있습니다.

산: 그것에 대한 당신의 철학은 무엇인가요?

모니시: 일반적으로, 큰 상속은 좋은 것보다 해로운 것이 더 많을 것입니다. 평생 동안 IV 주사를 맞고 있는 사람을 원하지는 않을 것입니다. 그것이 누군가에게 할 수 있는 최악의 일입니다. 버핏의 훌륭한 명언 중 하나는 "나는 내

아이들에게 그들이 원하는 것은 무엇이든 할 수 있을 만큼의 돈은 주되,  
아무것도 하지 않을 만큼의 돈은 주지 않겠다"입니다. 저는 생계를 위해 투자를  
하고 있고 복리가 작용하고 있기 때문에, 제가 필요한 것보다 더 많은 돈을 갖게  
될 것입니다. 제가 쓰고 있는 것보다 더 많이 쓸 필요는 없습니다. 더 많이  
쓴다고 해서 행복을 늘릴 수는 없을 것입니다. 더 많이 쓸 필요는 없습니다. 저는  
제 생활 방식에 매우 만족합니다. 다른 모든 것은 재활용되어야 하지만, 높은  
수익률로 재활용되어야 합니다. 한편으로는 복리 엔진과 성장하는 순자산  
가지고 있습니다. 다른 한편으로는 그것을 나눠줘야 합니다. 구글 신이 2054 년  
6 월 11 일에 제가 지구를 떠날 것이라고 말했습니다.

샐: 알에게 물어봤나요? 뭘 했나요? 평균 기대 수명이요?

Pg. 21 of 26

모니시: 만약 당신이 구글 신에게 가서 "이봐, 나는 52 살이야. 내가 언제 죽을지  
말해줘"라고 말하면, 그는 당신에게 말해줄 것입니다. 이제 저는 날짜를 알고  
있고, 제 생일은 6 월 12 일인데, 시적으로 만들기 위해 6 월 11 일로 정했습니다.  
우리는 정확한 숫자를 가지고 있습니다. 2054 년은 제가 29 년 하고도 몇 달이  
남았다는 것을 의미합니다. 어떤 종류의 복리율로든, 시간이 지남에 따라 쌓이는  
자산의 양은 터무니없습니다. 하지만 저는 6 월 10 일에 1 만 달러로 끝내고  
싶습니다. 하나는 나눠주는 게임이고, 다른 하나는 만드는 게임인데, 우리는 두  
곡선이 아마도 다음 몇 년 안에 나눠주는 것이 훨씬 더 지배적이 되는 지점에  
도달해야 합니다. 연간 300 만 달러는 5, 10, 15, 결국에는 그렇게 되어야 합니다.  
저에게는 블랙잭을 하는 것과 같습니다. 그냥 수학 게임입니다. 이것들은 둘 다  
수학 게임입니다. 도움을 받는 가족들이 많고, 제 투자자들은 행복하고, 그것으로  
충분합니다.

샐: 당신의 블랙잭 시스템은 무엇이었나요? 저는 회의적입니다.

모니시: 카지노를 망하게 하고 싶지는 않습니다. 그들은 게임을 바꾸거나  
무언가를 해야 할 것입니다. 하지만, 여기에 무슨 일이 일어나고 있는지에 대한  
몇 가지 단서를 드리겠습니다. BJ21 이라는 간행물이 있습니다. BJ21.com 에 가서

100 달러를 주면 PDF 를 주고 1 년 구독권을 받습니다. 매달 업데이트할 수 있습니다. 북미의 모든 블랙잭 테이블의 확률을 제공합니다. 예를 들어, 제가 윈라스베이거스에 가면, 거기에는 여러 가지 다른 블랙잭 게임, 싱글 텍, 더블 텍, 식스 텍이 있는데, 그 모든 것들이 완벽한 블랙잭을 한다면 확률을 제공합니다. 이 확률은 경쟁력에 따라 다릅니다. 만약 제가 인디애나의 어떤 보드에 간다면, 베이거스와 같은 확률을 얻지 못할 것입니다. 베이거스 스트립은 더 경쟁적이기 때문에 더 효율적일 것입니다. 보통 하우스는 0.3, 0.4%에서 최대 2%까지의 엷지를 갖게 될 것이며, 이는 100 달러를 베팅하면 매번 베팅할 때마다 50 센트나 그 정도를 잃고 있다는 것을 의미합니다. 베이거스에는 엘 코르테즈라는 카지노가 있습니다. 작은 카지노입니다. 제 2 차 세계 대전 전에 플라밍고를 만든 벅시 시겔이 시작했습니다. 엘 코르테즈는 스트립이 아닌 시내에 있지만, 시내의 변화가에서 약간 떨어져 있습니다. 사람들을 유인하기 위해 그들은 확률을 개선합니다. 여전히 그들에게 유리하지만, 엘 코르테즈의 싱글 텍 게임은 지구상의 어떤 블랙잭 테이블보다 가장 얇은 하우스 엷지를 가지고 있습니다. 하우스 엷지는 0.18%입니다. BJ21 을 보면 모든 테이블의 엷지가 있습니다. 이것이 가장 낮습니다. 그들을 혼란스럽게 한 것은, 알아내는 데 오랜 시간이 걸렸는데, 그들이 싱글 텍 블랙잭을 한다는 것입니다. 하지만 그들은 텍의 절반만 다릅니다. 텍의 절반만 다루는 이유는 카운터들에게 어렵게 만들기 위해서입니다. 카드를 세고 있을 수 있기 때문에 텍이 매우 유리해지지만, 그런 다음 그들은 섞습니다. 뒤쪽에 높은 카드가 있지만 결코 다루어지지 않으므로 카운터들은 망합니다. 제가 가진 시스템은 블랙잭이 가끔 연속으로 이기거나 지는 경우가 있다는 사실에 의존했는데, 6, 7, 8 번 연속으로 이기거나 질 수 있습니다. 제가 베팅에서 한 일은 제가 지고 있을 때는 항상 최소 베팅이었고, 이기고 있을 때는 베팅이 증가하고 있었다는 것입니다. 그것의 분산으로 인해 일어난 일은 제가 0.18 을 극복할 수 있었다는 것입니다. 더 이상은 이야기하고 싶지 않습니다. 왜냐하면 그것만으로도 충분하기 때문입니다.

샐: 저는 시스템에 마틴게일 전략을 사용해 보았습니다.

모니시: 마틴게일로론 파산할 겁니다. 그들을 혼란스럽게 한 것은 (그들은 이전에 그런 것을 다룬 적이 없었기 때문에) 보통 카운터들이 하는 일은 새 슈에서는 낮은 베팅이라는 것입니다. 제 경우에는

새로운 신발이었고, 높은 베틱이었습니다. 그들은 "우리는 방금 쉬었습니다. 전체 텍이 거기에 있습니다. 그가 텍에 대해 이상한 우위를 가지고 있지 않습니다. 왜냐하면 전체 텍이 거기에 있기 때문입니다. 그는 높은 베틱을 했습니다."라고 말했습니다.

샐: 그들이 결국 알아냈나요?

모니시: 그들이 알아냈습니다. 무슨 일이 있었냐면 제가 블랙잭을 하고 있었습니다. 저에게 매우 친절한 총지배인이 와서 제 옆에 앉아 딜러에게 "딜링 중단"이라고 말했습니다. 그녀는 패를 돌리는 중이었는데, 계속 딜링을 했습니다. 그가 그녀에게 "지금 당장 딜링 중단"이라고 소리쳤습니다. 그녀는 이전에 그런 말을 들어본 적이 없었습니다. 말 그대로, 텍 중간에요. 그는 "섞어, 우리는 더 이상 딜링 안 해"라고 말했습니다. 그런 다음 그는 저에게 "파브라이 씨, 저는 당신을 좋아합니다. 당신의 책을 읽고, 당신의 비디오를 보고, 당신은 우리가 이길 수 없는 시스템을 가지고 있습니다."라고 말했습니다. 저는 그에게 "저는 카드 카운팅을 하지 않습니다."라고 말했습니다. 그는 "그것이 우리를 혼란스럽게 했습니다. 당신이 카드 카운팅을 하지 않는다는 것을 알고 있고, 당신이 우리를 이길 것이라는 것을 알고 있습니다. 당신은 언제든지 이 카지노에 올 수 있지만, 블랙잭 테이블에는 앉을 수 없습니다."라고 말했습니다. 그런 다음 저는 "내가 왜 여기에 올까? 블랙잭을 하지 않으려면 왜 엘 코르테즈에 올까?"라고 생각했습니다. 하지만 제가 어디를 가서 이야기하고 그들이 저를 소개할 때마다, 저는 항상 그들에게 "이봐요, 그냥 제가 베이거스에서 평생 출입 금지라고 말해주세요"라고 말합니다. 왜냐하면 저는 제 CV에 있는 다른 모든 것에는 신경 쓰지 않기 때문입니다. 그것은 무관합니다.

샐: 인상적이네요. 당신은 하버드 중퇴자입니다. 그것은 더 높은 지위의 상징입니다. 당신은 블랙잭을 잘하고 블랙잭으로 돈을 벌었습니다. "카지노에서 출입 금지당했습니다." 그것이 가장 높은 지위의 상징입니다.

모니시: 네. 저는 그들에게 15 만 달러인가 그 정도를 가져갔습니다. 이것은 매우 낮은 테이블 한도였습니다. 테이블 한도는 2,000 달러뿐이었습니다. 하지만 2,000 달러에서 저는 그들을 가져갔고, 그래서 그들은 "우리는 끝났습니다."라고 말했습니다.

샐: 좋아합니다. 몇몇 이름을 부르면, 제가 그들을 모르는 것처럼 "패스"라고 말하거나 "그들에 대한 이야기가 있습니다."라고 말할 수 있습니다.

모니시: 물론입니다.

샐: 왜냐하면 당신의 이야기는 너무나도 놀랍기 때문입니다. 하루 종일 당신의 이야기를 들을 수 있습니다. 마이클 버리. 제가 가장 좋아하는 영화는 "빅 쇼트"입니다. 마이클 버리는 신비로운 캐릭터입니다. 혹시 만나본 적 있나요?

모니시: 이 대화가 끝나면, 제 중간 이름이 포레스트 검프라는 것을 알게 될 겁니다. 우리가 결국 그렇게 될 겁니다. 저는 항상 사람들에게 신이 저를 사랑한다고 말합니다. 그는 다른 사람들보다 저를 더 사랑합니다. 왜 그런지 설명해 드리겠습니다. 2008 년, 금융 위기가 아직 발생하기 전인 2008 년 3 월이나 4 월에 상황이 뒤죽박죽되기 시작했습니다. 저는 다른 일로 산호세를 방문하고 있었고, 마이클 버리가 그곳에 사무실이 있다는 것을 알고 있었습니다. 저는 그를 몰랐지만, "버리 씨, 저는 당신을 좋아하고, 존경하고, 당신을 방문하고 싶습니다."라고 이메일을 보냈습니다.

샐: 그는 잘 알려져 있었나요?

모니시: 그는 잘 알려져 있지 않았습니다. 하지만 그는 밸류 인베스터스 클럽에 글을 올리고 있었고, 거기에 조금 있었습니다. 저는 그의 생각 방식이 마음에 들었습니다. 그는 "네, 들르세요."라고 말했습니다. 저는 산호세에 있는 그의 사무실에 갔습니다. 몇몇 분석가들이 밖에 앉아 있었습니다. 매우 우울한 것처럼 보였습니다. 약간 어두웠고, 몇몇 분석가들이 있었습니다. 그런 다음 저는 그의 사무실에



들어갔습니다.到处都是成堆的纸张，他立刻开始谈论 CDS。他说：“我想告诉你一些会让你非常

Pg. 23 of 26

부자입니다." 그런 다음 그는 시속 100 만 마일의 속도로 저에게 다운로드합니다. 저는 CDS 에 대해 들어본 적이 없습니다. 그는 주택 시장 붕괴, 다가오는 파국, 그리고 이 모든 것들에 대해 이야기하고 있습니다. 미국에서는 주택 시장이 붕괴된 적이 없습니다. 그런 것은 없었습니다. 80-90%는 제 머리 위로 그냥 지나갔습니다. 그는 30 분 만에 완전한 핵심 정보를 저에게 쏟아부었습니다. 제 미천한 지능으로는 감당할 수 없었습니다. 회의에서 나왔을 때, 머리가 빙빙 돌았고, "음, 흥미롭네."라고 말했습니다. 그런 다음, 물론, 그는 석양 속으로 사라집니다. 그런 다음 영화가 나옵니다. 영화에서 보는 모습이 정확히 그의 모습입니다. 저는 신이 저를 너무나도 사랑하셔서, 최고의 장소였을 그곳의 진원지의 진원지로 저를 데려가셨다고 느꼈습니다. 최고의 스승을 두었고, 모니시는 날려버렸죠. 하지만 그것이 바로 그렇습니다.

산: 당신의 경력에서 본 최고의 예측이나 통찰력이라는 측면에서 그것은 어느 정도 순위에 해당합니까?

모니시: 이런 일이 저에게 많이 일어났습니다. 제가 말했듯이, 우리는 98-99%를 너무 어려운 문제 더미에 넣었습니다. 지금도, 제가 그것으로 아무것도 하지 않은 것이 옳았다고 믿습니다. 왜냐하면 이해할 수 없었기 때문입니다. 금융 위기 이후에도 CDS 를 이해하는 데 시간이 좀 걸렸습니다. 이 모든 트랜치와 그들이 이 모든 것을 어떻게 하고 있었는지. 그것을 이해하는 데 시간이 좀 걸렸습니다. 그것에 대해 알고 난 후에도, 저는 그 베팅을 하는 것에 대해 회의적이었을 것입니다. 그에게 경의를 표합니다. 그는 그것을 알아냈고, 몇몇 사람들이 그것을 알아냈습니다.

산: 인도 최고의 투자자에 대해 말씀해주십시오. 인도 최고의 투자자는 누구입니까?

모니시: 인도 최고의 투자자는 라케시 준준왈라(Rakesh Jhunjhunwala)일 것입니다. 저는 라케시를 만난 적이 없습니다. 그의 친구들은 꽤 잘 알고 있습니다. 가이 스파이어(Guy Spier)는 그의 사무실에 가서 그를 만났습니다. 그는 몇 년 전 비교적 젊은 나이에 세상을 떠난 훌륭한 사람이었습니다. 하지만 라케시는 매우 흥미로운, 일종의 양면적인 뇌 구조를 가진 사람이었습니다. 그는 앞에 3-4 개의 블룸버그 화면을 두고, 모든 차트와 모든 것이 돌아가고, 빠른 속도로 거래를 하고 있었습니다. 하지만 다른 한편으로는 그가 결코 건드리지 않은 2-3 개의 주식이 있었습니다. 저는 그런 사람을 알지 못합니다. 그는 둘 다 훌륭했지만, 그가 결코 건드리지 않은 것들은 그냥 천정부지로 치솟았습니다.

인도에는 타이탄 인더스트리(Titan Industries)라는 회사가 있습니다. 브랜드 보석상입니다. 인도에는 브랜드 보석상이 존재하지 않았습니다. 신뢰 부족이 있었습니다. 인도에서는 22K 금을 사용합니다. 금을 사는데, 그것이 절반이 금인지, 80%가 금인지, 아니면 다른 무엇이 들어있는지 알 수 없습니다. 보석상은 알지만, 당신은 모릅니다. 그 타이탄 브랜드는 매우 높은 청렴도를 가진 타타스(Tatas)가 소유하고 있습니다. 그들은 엄청난 신뢰 부족이 있었던 부문을 장악할 수 있었습니다. 타이탄은 여전히 초기 단계입니다. 라케시는 수십 년 동안 연 40%의 비율로 복리 수익을 올렸습니다. 그는 빌린 돈 1 만 달러로 시작했습니다. 자기 돈도 없었습니다. 누군가가 그에게 돈을 빌려주었습니다.

산: 무엇이 그를 위대하게 만들었나요? 그는 뛰어난 수학적 두뇌를 가졌나요? 그를 도운 특성은 무엇이었나요?

모니시: 그는 훈련받은 CPA 였습니다. 인도에서 CPA 는 공인 회계사입니다. 그는 숫자를 잘 이해했습니다. 하지만 그는 사업을 이해하고, 그가 매우 잘할 것이라고 생각했던 몇 가지에 대해 똑똑했습니다.

그가 죽기 직전에 인디고(Indigo)에 대해 알아냈는데, 그것은 인도의 저가 항공사입니다. 그들은 약 70%의 시장 점유율을 가지고 있고, 매우 빠르게 성장하고 있습니다. 세계에서 가장 큰 항공사가 될 수도 있습니다. 그들은

1000 대의 비행기 주문이 있습니다. 그들은 매우 빠르게 성장하고 있습니다. 그는 인디고의 투자자로서 좋은 성과를 거두었습니다. 하지만 그런 다음 그는 다음 단계로 나아갔습니다. 그는 인디고의 복제품을 만들었습니다. 수동적인 투자자에서 항공사를 설립하는 데 필요한 배짱을 생각해봅시다. 그가 죽어가고 있을 때(병원에서 상태가 좋지 않았습니다), 그 항공사는 가동 중이었고 맹렬히 돌아가고 있었습니다. 훌륭하게 운영되고 있었습니다. 만약 그가 더 오래 살았다면, 그는 단지 투자자로서뿐만 아니라 운영자로서도 자신이 할 수 있다는 것을 보여주었을 것입니다. 지난달 인도에 갔을 때, 2월에 그를 위해 일했던 사람들 중 한 명을 만났습니다. 매우 인상적이고 현실적인 사람들이었습니다.

산: 당신은 그가 더 오래 살았다면, 이 활주로의 아이디어와 얼마나 일찍 시작하는지가 엄청나게 중요하다고 말했습니다. 버핏조차도, 당신은 그가 그렇게 많은 돈을 기부하지 않았다면 지금 당장 세계에서 가장 부유한 사람이었을 것이라고 말했습니다. 사람들에게 이야기할 때, 30 년 전에 시작했어야 한다고 말하나요?

모니시: 중요한 것은 만약 젊은 사람이 듣고 있다면, 반드시 시작해야 한다는 것입니다. 재미있는 것은 IRA 나 ROTH IRA 의 규칙을 보면 최소 연령이 없다는 것입니다. 6 개월 된 아이도 IRA 를 가질 수 있습니다. 유일한 규칙은 당신이 번 임금만 넣을 수 있다는 것입니다. 월스트리트 저널에서 방금 읽었는데, 한 기업가가 그의 4 살과 6 살짜리 아이들을 사업에서 다른 일을 하도록 고용했습니다. 왜냐하면 그는 그들의 ROTH IRA 에 6000~7000 달러를 넣고 있는데, 그것은 그들의 W2 수입과 같기 때문입니다. 아마도 그가 빠져나갈 수 있는 한계를 넘어서고 있을 것입니다. 그것은 아름답습니다. 하지만 만약 당신이 그렇게 하지 않고 22 살에 벌기 시작한다면, 중요한 것은 적은 금액을 저축하는 것이 32 살에 더 많은 금액을 저축하는 것보다 더 중요하다는 것입니다. 왜냐하면 더 일찍 시작하기 때문입니다. 버는 것보다 적게 쓰고 버크셔에 넣어두는 것이 중요합니다. 설정하고 잊어버리십시오. 왜냐하면 만약 당신이 오늘 22 살이고 시작한다면, 일어나고 있는 모든 발전 때문에 100 살이나 110 살 이상 살 수 있기 때문입니다. 90 년의 활주로는 대단한 것입니다. 만약 당신이 10%의 수익률에 대해 이야기하고 있다면, 우리는 단지 두 배만 볼 것입니다. 7 년마다, 그것은

2^13 입니다. 2^10 은 1000 입니다. 그래서 2^13 은 8000 배입니다. 당신이 투자한 첫 1 만 달러는 800 만 달러입니다. 두 번째 1 만 달러는 또 다른 800 만 달러입니다. 일찍 시작하면 엄청난 금액의 돈입니다. 활주로의 길이가 중요합니다.

산: 거시 경제에 주의를 기울이나요? 제 머리가 그냥 빙빙 돌기 때문입니다. 금리, 전쟁, 그리고 주의를 기울일 수 있는 이 모든 다른 요인들이 있고, 그것에 주의를 기울인 사람들도 있습니다. 거시 경제에 주의를 기울이나요?

모니시: 아니요, 왜냐하면 저는 감당할 수 없고, 정보로 뭘 해야 할지 모르겠습니다. 저는 항상 베팅을 단순하게 유지하려고 노력합니다. 10 살짜리 아이에게 5 문장으로 설명할 수 있어야 합니다. 저는 거시 경제를 파악할 수 없을 것입니다. 그래서 제가 그 CDS 베팅을 할 수 없었던 것입니다. 너무 많았습니다. 주택 시장이 붕괴될 것이고, 이것저것 일어날 것입니다. 저는 그냥 감당할 수 없었습니다.

산: 버핏은 지난 30 년 동안 일어났던 많은 기술 물결을 놓친 것으로 유명합니다. 저는 그가 다른 것들 중에서 애플을 소유하고 있다는 것을 알고 있지만, 대체로 인터넷은 그의 천재적인 영역이 아니었습니다. AI 에 대해 생각하십니까? 제 세계에서는 모두가 AI 에 대해 이야기하고 있습니다. 모두가 AI 를 생각하고 있습니다. AI 를 고려하지 않고는 움직일 수 없습니다. AI 에 대해 생각하십니까?

모니시: 문제는 제가 그 파티에 기여할 것이 없다는 것입니다. 제가 참여하려고 하면 아마 머리를 내밀게 될 것이므로, 쉬운

Pg. 25 of 26

범주입니다. 제가 우위를 가지고 있는 것이 아닙니다. 물론, 그것이 변혁적이라고 믿습니다. 하지만 저는 인터넷이 변혁적이라는 것을 알았습니다. 우리는 전기가 변혁적이라는 것을 알고 있습니다. 우리는 앱스토어가 변혁적이라는 것을 알고 있습니다. 하지만 투자에서는 이 모든 것을 이해하지 않고도 매우 잘할 수 있습니다. 존 아릴라가로 돌아가십시오. 이 모든 것을 이해하지 못합니다. 심지어

워렌 버핏도 마찬가지입니다. 애플은 과거의 일입니다. 그는 대부분을 팔았습니다. 지금쯤이면 전부 팔았을 수도 있습니다. 그것은 한 번으로 끝난 일이었습니다. 우리는 오늘의 유행을 이해할 필요가 없습니다. 우리는 NVIDIA 나 AI 를 이해할 필요가 없습니다. 만약 당신이 그것을 이해한다면, 당신에게 더 많은 힘이 있습니다. 그것은 굉장합니다. 만약 당신이 당신의 이해를 당신이 만드는 달리로 활용하는 방법을 안다면, 그것은 훨씬 더 좋습니다. 하지만 그것은 제가 아닙니다. 우리는 모두 우리의 강점에 맞춰 플레이해야 합니다.

샐: 글썄요, 모니시, 이것은 놀라운 2 부였고, 저는 그것에 만족합니다. 처음에 제가 당신에게 "이것은 할리우드 속편 중 하나와 같습니까? 첫 번째 것은 놀라웠고 두 번째 것은 그냥 그들이 한 것처럼요?"라고 물었습니다. 하지만 아니요, 저는 우리가 잘했다고 믿습니다. 속편은 첫 번째 것만큼 좋거나 더 나았습니다.

모니시: 자료가 좀 있네요. 잘라내고 붙여넣을 수 있습니다. 재미있었고, 즐거웠습니다. 굉장했습니다.

샐: 굉장했습니다. 해주셔서 감사합니다.

모니시: 감사합니다!

이 녹취록의 내용은 교육 및 오락 목적으로만 제공되며, 재정, 법률, 회계, 세무 또는 투자 조언으로 간주되거나 의도되지 않았습니다. 논의된 투자나 전략은 귀하에게 적합하지 않을 수 있으며, 귀하의 특정 투자 목표, 재정 상황 또는 필요를 고려하지 않으며, 귀하에게 적합한 투자 조언이나 권장 사항을 제공하기 위한 것이 아닙니다. 투자를 하거나 거래를 하기 전에 그것이 귀하에게 적합한지 고려하고 귀하 자신의 재정 또는 투자 자문가로부터 조언을 구하십시오.