

## 모니시 파브라이의 캐피털 컴파운더스 쇼 인터뷰

2025 년 2 월 25 일 방송

이 녹취록의 내용은 교육 및 오락 목적으로만 제공되며, 재정, 법률, 회계, 세무 또는 투자 조언으로 간주되거나 의도되지 않았습니다. 논의된 투자 또는 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. 투자 또는 거래를 하기 전에 그것이 귀하에게 적합한지 고려하고 자신의 재정 또는 투자 자문가와 상담하십시오.

로빈:

여러분, 쇼에 다시 오신 것을 환영합니다. 오늘은 저에게, 그리고 많은 분들에게 매우 특별한 에피소드입니다. 오늘 모니시 파브라이 씨를 모셨습니다. 모니시, 쇼에 오신 것을 환영합니다.

모니시:

로빈, 함께하게 되어 기쁩니다.

로빈:

모르시는 분들을 위해 설명드리자면, 모니시는 파브라이 인베스트먼트 펀드와 최근에는 파브라이 왜건스 펀드를 운영하는 설립자이자 헤지펀드 매니저입니다. 전체적으로 약 10 억 달러를 운용하고 계신 것으로 알고 있습니다, 모니시.

모니시:

맞습니다.

로빈:

모니시, 2022 년에 캘리포니아에서 텍사스 오스틴으로 이사하셨는데요. 이사의 계기가 무엇이었나요?

모니시:

몇 가지 다른 계기가 있었습니다. 지난 몇 년간 캘리포니아에서 화재로 두 번이나 대피했었습니다. 돌아온 후에도 공기청정기를 틀었음에도 불구하고 몇 주 동안 집에 잔여 연기와 타는 냄새가 남아있었습니다. 이것이 멈출 것 같지 않았고, 실제로 멈추지 않았습니다. 그것이 한 가지 이유였습니다. 두 번째는 캘리포니아가 미국에서 주 소득세율이 가장 높은 곳 중 하나라는 점입니다. 그들은 소득이 장기 투자 이익에서 나오는지 일반 소득에서 나오는지 별로 신경 쓰지 않습니다. 모두 똑같습니다. 미국 연방 세금 시스템은 장기 투자 이익에 대해 낮은 세율을 적용하지만, 캘리포니아는 그렇지 않습니다. 제가 캘리포니아에서 세금을 낼 때 약 3분의 1이 주정부로 갔습니다. 미국에는 그 3분의 1이 0이 될 수 있는 여러 주가 있었습니다. 화재가 한 가지 이유였고, 세금 최적화도 이유였습니다. 저는 이 세금이 없는 주들을 살펴보았습니다. 한 경우에는 주 세금이 없을 뿐만 아니라 주에서 매년 돈을 줍니다. 그 주는 알래스카입니다. 그들은 모든 주민에게 석유 수입을 기반으로 매년 수천 달러를 지급합니다. 결국 대부분의 사람들에게는 텍사스와 플로리다로 귀결되는데, 오스틴이 흥미로웠습니다. 그래서 그렇게 결정했습니다.

로빈:

여러모로 현명한 결정이셨네요. 몇 년 전 월스트리트 저널에서 당신, 특히 당신의 멋진 서재에 대한 특집 기사를 냈었죠. 지금 배경으로 보이는 서재가 정말 훌륭합니다. 지금 서재에 책이 몇 권 정도 있나요?

모니시:

아, 세어본 적은 없어요. 아마 수천 권 정도 될 겁니다. 잘 모르겠네요.

로빈:

놀랍네요. 디자인 자체에 많은 의견을 내셨나요, 아니면 디자인 회사에 맡기셨나요?

1/14 페이지

OCR 페이지 1 끝

OCR 페이지 2 시작

모니시:

글쎄요, 제가 함께 일하던 재능 있는 디자이너가 있었습니다. 캘리포니아에도 서재가 있었는데, 뉴델리의 훌륭한 작가에게서 영감을 받았습니다. 사실, 가이스파이어와 제가 그 작가의 집을 방문해서 그의 서재를 보고 정말 마음에 들었습니다. 그냥 훌륭했어요. 제 캘리포니아 집에 그의 서재 요소들을 일부 도입하려고 했습니다. 그러다 텍사스로 이사할 때, 캘리포니아 서재는 공간이 부족해졌습니다. 책이到处にありました。제가 가진 책의 40% 정도만 수용할 수 있었을 겁니다. 크기를 늘리고 미래 성장을 위한 공간도 확보해야 했습니다. 제가 찾고 있는 것을 디자이너에게 말했고, 그녀에게는 이상한 요구사항이었지만 또 다른 요구사항이 있었습니다. 저는 창문 없는 방에서 자야 한다고 말했습니다. 완전히 어두운 것을 좋아하는데, 암막 커튼조차 저에게는 잘 맞지 않았습니다. 캘리포니아에서는 맞춤형 집을 짓지 않았지만, 건축업자가 그것을 수용할 수 있었습니다. 그는 창문 없는 12x12 크기의 작은 방을 만들어주었고, 잠자기에 정말 좋았습니다. 칠흑같이 어두웠죠. 제가 어디를 가든 집을 사면 그런 방은 절대 없을 거라고 그녀에게 말했습니다. 아무도 그런 방을 갖고 있지 않으니까요. 제 주 침실이 될 방을 만들어야 하는데, 클 필요는 없지만 창문이 없어야 한다고 말했습니다. 지금 배경으로 보이는 이 공간, 즉 서재는 그녀가 아주 흥미로운 일을 했습니다. 이 공간은 원래 집 위층의 텅 빈 서재 같은 공간이었습니다. 꽤 컸죠. 그녀는 창문 없는 제 방을 그 공간 중앙에 두고 도서관으로 둘러쌌습니다. 그 방의 외벽이 도서관 벽의 일부가 된 것입니다. 예를 들어, 제 뒤에 찰리 멩거 흉상과 부처 그림 일부가 보이는데, 그게 제 침실 벽 중 하나입니다.

로빈:

그렇군요. 하지만 여기는 햇빛이 잘 들어오네요.

모니시:

네. 그녀는 다른 방 주위에 도서관을 만든 것입니다. 흐르는 공간이 주변을 감싸고 있고, 머무르기에 아름다운 공간입니다. 파란색 보이시죠? 그건 다 그녀 작품입니다. 그런 것을 생각해내는 건 제 능력 밖의 일입니다. 하지만 그녀가 한 일은 영국에 엄청나게 비싼 페인트 회사가 있는데, 패로우 앤 볼(Farrow and Ball)이라는 안료 페인트를 만듭니다. 디자이너 페인트 회사 같은 곳이죠. 그녀는

햇빛이 그 페인트에 닿으면 멋진 효과를 낸다고 말했습니다. 저는 전혀 질리지 않았습니다. 도서관은 하루 종일 색이 변합니다. 그녀가 파란색으로 한 방식이 정말 마음에 듭니다. 제 사무실은 도서관에 통합되어 있고, 그녀는 제 책상과 모든 것을 대리석으로 만들었습니다. 이탈리아 대리석입니다. 이사 온 후 여기서 일하는 것이 너무 편안해서 집 밖에서 일하는 것을 그만뒀습니다. 저는 제 홈 오피스에서 일합니다.

로빈:  
그럴 만도 하네요.

모니시:  
항상요, 그게 좋습니다. 생산성이 올라갔습니다. 낮잠 방은 10 피트 거리에 있고, 삶이 좋습니다.

로빈:  
글쎄요, 궁극의 투자 수익률(ROI)이네요. 파란색이 차분함을 주니까 투자 수익을 얻으신 겁니다. 정말 멋지고 놀라운 디자인입니다.

모니시:  
또 하나는 그녀가 어떻게든 월스트리트 저널 기자와 연락이 닿아서 "이 분은 금융계 인사니까 이 도서관에 관심이 있을지도 모르겠네요"라고 말한 것입니다. 월스트리트 저널의 맨션 섹션, 제가 운영하는 곳이죠. 그들이 도서관을 특집으로 다뤘는데, 정말 재미있었습니다. 재미있는 점은 그 기사가 나간 후, 이 집을 저에게 팔았던 부동산 중개인이 우리가 거래를 했을 때 여기가 제 마지막 집이라는 것을 알았다는 것입니다. 저는 이사하는 것을 싫어합니다. 제 남은 생애 동안 여기가 제 집입니다. 부동산 중개인이 저에게 전화해서

2/14 페이지

OCR 페이지 2 끝

OCR 페이지 3 시작

"보세요, 이 대화가 어디로도 가지 않을 거라는 건 알지만, 적어도 당신에게 전화할 책임은 있다고 생각했어요. 월스트리트 저널 기사를 본 코네티컷의 부부가 있는데, 당신 집을 사고 싶어 해요. 시장에 나와 있지 않다고 말했어요." 그들을 대리하는 부동산 중개인이 제 부동산 중개인에게 "글쎄요, 제 고객은 세상의 모든 것에는 가격표가 붙어있다고 말합니다."라고 말했습니다. 저는 그에게 "그분들이 절대적으로 옳습니다. 모든 것에는 가격표가 붙어있고, 그들은 집을 가질 수 있습니다."라고 말했습니다. 저는 터무니없이 높은 가격을 제시했습니다. 제가 집값으로 지불한 것보다 세 배 이상이었습니니다. 그걸로 끝날 거라고 생각했습니다. 저는 가치 투자자입니다. 제가 절대 떠나고 싶지 않은 곳에 누가 그렇게 황홀한 가격을 제시하는데 어떻게 무시할 수 있겠어요? 저는 "만약 그들이 이 가격을 제시한다면, 총알을 감수하고 실제로 이사를 고려해 볼 수 있겠다"고 말했습니다. 그들은 떠나지 않았습니니다. 그들은 돌아와서 더 많은 사진을 요구했습니다. 저는 이것저것 쫓아다니거나 시간을 낭비하고 싶지 않았습니니다. 부동산 중개인에게 사진을 보내기 전에 두 가지 요구사항이 있다고 말하라고 했습니다. 첫 번째 요구사항은 그들의 신원을 밝혀야 한다는 것이었는데, 저는 아직 몰랐습니니다. 두 번째는 그들이 왜 이 집에 시장 가격의 두세 배를 지불하고 싶은지 설명하는 최소 세 단락짜리 에세이(한 페이지나 한 페이지 반 이상일 필요는 없었음)를 써야 한다는 것이었습니다. 인간은 글쓰기를 싫어합니다. 로빈 당신만 빼고요. 인간은 글쓰기를 싫어합니다. 그들은 돌아왔고 에세이를 쓰지 않았습니니다. 놀랍게도, 그들은 사진이나 다른 어떤 것도 없이 제 요구 가격의 75%를 제시했습니다. 저는 거절했고, 그걸로 끝났습니니다. 제가 아무에게도 말한 적 없는 이 작은 이야기를 당신에게 해주고 싶었습니다.

로빈:

오, 정말 멋진 이야기네요. 그들이 신원을 밝혔을 때 놀라셨나요, 모니시?

모니시:

그들은 신원을 밝히지 않았습니니다.

로빈:

아, 그랬군요?

모니시:

그들은 저에게 에세이를 보내지 않았습니다. 그들은 신원을 밝히지 않았습니다. 그냥 제안만 했습니다.

로빈:

만약 그들이 똑똑하다면, ChatGPT 에게 써달라고 할 수도 있었을 텐데요. 그게 제 다음 질문으로 이어집니다. 제가 ChatGPT 에게 "모니시 파브라이 씨는 지금 몇 살인가요?"라고 물어봤거든요. 작년에 60 세가 되신 것으로 알고 있는데, 맞다면요. 60 세가 된 기분은 어떠셨나요, 모니시? 인생의 다른 단계에 접어든 지금, 삶에 대한 철학이 바뀌었나요?

모니시:

글쎄요, 재미있는 점은 나이가 들면서 머릿속으로는 항상 제가 25 살이라고 느꼈다는 겁니다. 45 살 때 "몇 살처럼 느껴지세요?"라고 물으면 25 살이라고 대답했을 겁니다. 그냥 25 살처럼 느껴졌어요. 지금은 25 살처럼 느껴지지는 않지만, 60 살처럼 느껴지지도 않습니다. 60 보다는 훨씬 낮은 숫자인데, 그건 좋지만 25 살은 아닙니다. 실제로는 조금 올라갔습니다. 또 다른 흥미로운 점은 메트라이프(생명보험 회사) 웹사이트에 가서 몇 가지 질문에 답하면 실제로 언제 죽을지 알려준다는 것입니다. 정말 멋지죠. ChatGPT 로도 할 수 있습니다. 저는 제가 2044 년 6 월 11 일에 지구를 떠날 거라고 생각했었습니다.

로빈:

맙소사.

모니시:

메트라이프는 실제로 2054 년이 될 거라고 말했습니다. 저는 80 세에 죽을 거라고 생각했는데, 이제는 90 세에 죽을 거라고 하네요. 꽤 괜찮죠. 지금으로부터 거의 30 년 후입니다.

3/14 페이지

OCR 페이지 3 끝

## OCR 페이지 4 시작

로빈:

그건 평생이고, 할 일이 너무 많습니다. 당신은 닥샤나 재단을 통해 정말 많은 놀라운 일을 하고 긍정적인 방식으로 삶에 영향을 미치고 있습니다. 2050년까지 얼마나 많은 사람들의 삶에 영향을 미치게 될까요? 당신이 놀라운 일을 하고 있으니 또 다른 25년을 줘봅시다.

모니시:

그런 식으로 생각해 본 적은 없습니다. 하지만 한 가지 생각할 수 있는 방법은 닥샤나의 연간 예산이 현재 약 300 만 달러라는 것입니다. 우리는 매년 약 천 명의 아이들이 우리 프로그램을 졸업하거나 우리 프로그램에 들어옵니다. 이는 아이 한 명당 약 3,000 달러입니다. 그 대답은 복리 효과가 어떻게 되었고 우리가 얼마나 지출하고 있는지에 따라 달라집니다. 예를 들어, 만약 우리가 그 시점에 연간 1 억 달러 같은 것을 지출하고 있다면, 그렇습니다. 그리고 형식도 바뀔 수 있습니다. 사실, 바뀔 것입니다. 이 프로그램이 연간 600 만, 700 만 달러 이상으로 확장될 수 없기 때문이 아닙니다. 그 질문에 대해 생각해 본 적이 없습니다. 제 운영 방식은 투자 자본 대비 가장 높은 사회적 수익을 창출하려고 노력하는 것입니다. 사회에 가장 큰 효과를 내는 계획이 무엇인지 알아내려고 노력하는 것입니다. 아이들이 아닐 수도 있습니다. 예를 들어, 아이들과 관련이 없을 수도 있습니다. 다른 것일 수도 있습니다. 환경일 수도 있고, 건강일 수도 있습니다. 하지만 그것이 제가 측정하는 방식입니다. 어떻게 하면 가장 큰 영향을 미칠 수 있을까요?

로빈:

프로그램을 성공적으로 마치고 혜택을 받은 학생들로부터 편지를 받으면 정말 기분이 좋을 것 같습니다.

모니시:

네. 학생들과 교류하는 것을 즐깁니다. 제가 그들과 교류하는 며칠은 항상 제게 한 해 중 가장 좋은 날들이 되곤 합니다. 그들은 훌륭합니다. 하지만 저를 움직이는 측면에서는, 이상하게도 저는 게임을 좋아합니다. 제가 좋아하는 많은

게임은 수학적인 게임입니다. 저는 정기적으로 브리지를 합니다. 복리는 게임이고, 브리지는 게임이고, 블랙잭은 게임이고, 탁샤나는 게임입니다. 탁샤나에 대해 흥미로운 점과 제가 그것을 바라보는 방식, 대부분의 사람들이 바라보는 방식과는 다른 방식은, 그것이 수학 게임이라는 것입니다. 수학 게임에는 실제로 두 가지 측면이 있습니다. 복리 게임과 탁샤나 수학 게임은 말하자면 엉덩이가 붙어 있습니다. 한 게임은 수익과 순자산을 극대화하려고 노력하는 것이고, 다른 게임은 모든 것을 기부하려고 노력하는 것입니다. 만약 제가 게임을 완벽하게 플레이하는 데 절대적으로 성공한다면, 제가 하려고 하는 것, 게임을 완벽하게 플레이한다면, 제가 죽기 하루 전에는 약 10,000 달러만 남아 있어야 합니다. 생각해 보면, 저는 복리 투자를 할 시간이 30 년도 채 남지 않았습니다. 바라건대 그때도 뇌가 잘 작동하고 있을 것이고, 우리는 위험 조정 기준으로 최상의 수익을 얻으려고 노력할 것입니다. 도전은 복리 측면보다는 기부 측면이 될 것입니다. 숫자가 커질수록 저는 기준을 낮춰야 할 것입니다. 지금 저는 어떤 프로그램과 우리가 하는 일에 대해 극도로 까다로울 수 있는 돼지 천국 상황에 있습니다. 현재 탁샤나의 프로그램은, 제가 아는 한, 전 세계 어디에서도 투자 자본 대비 가장 높은 사회적 수익을 제공하는 비영리 단체는 없습니다. 하지만 그 특정 노력은 연간 600 만, 700 만 달러 이상을 감당할 수 없습니다. 일단 연간 1,000 만, 2,000 만, 또는 3,000 만 달러에 도달하면, 정의상 저는 기준을 낮춰야 할 것입니다. 세상의 끝은 아닙니다. 절대적인 달러는 증가하겠지만, 우리는 목표를 낮춰야 할 것이고, 괜찮습니다. 저에게는 모든 것이 수학 게임입니다. 괜찮습니다. 다음으로 가장 좋은 것은 무엇일까요? 아직 알아내지 못했습니다. 우리가 집중해야 할 다음으로 가장 좋은 프로그램은 무엇이며, 우리가 집중해야 할 훌륭한 투자는 무엇일까요? 저에게는 양쪽 모두 그냥 게임일 뿐입니다.

4/14 페이지

OCR 페이지 4 끝

OCR 페이지 5 시작

로빈:



오스틴으로 이사하신 지금, 당신의 다음 개인적인 게임은 무엇인가요? 주변을 둘러보고, 커뮤니티에 스며들면서, 도전하고 싶고, 배우고 완벽하게 만들고 싶은 것이 있었나요?

모니시:

제가 하고 있는 게임들은 너무 길고 재미있는 게임이라서 더 이상 게임이 필요하지 않습니다. 제가 말하는 것은 지금 제가 시간을 보내는 게임이 네 가지 있다는 것입니다. 브리지, 복리 투자, 닥샤나, 그리고 골프입니다. 예전에는 블랙잭을 좀 했습니다. 모든 것이 정해져 있어서 지루한 게임이고, 라스베이거스까지 세 시간 비행기를 타고 가는 것 등에는 별로 관심이 없습니다. 블랙잭은 거의 사라졌습니다. 지금은 전 세계 챔피언 칼텍 졸업생인 브리지 코치가 있습니다. 우리는 매주 경기를 하고 토너먼트에 갑니다. 정말 환상적이었습니다. 브리지에서 엄청난 학습 곡선을 겪고 있습니다. 골프에서는 훨씬 더 큰 학습 곡선을 겪고 있습니다. 그리고 이 두 가지 복리 투자와 기부 게임은 수십 년 동안 계속될 것입니다. 정말 좋습니다.

로빈:

고인이 되신 위대한 찰리 멩거 씨는 브리지를 얼마나 잘 하셨나요? 그분과 꽤 많이 브리지를 하셨죠.

모니시:

워런과 찰리 둘 다 브리지를 합니다. 워런은 브리지에 매우 진지합니다. 그의 브리지 파트너는 샤론 오스버그입니다. 그녀는 전 세계 챔피언이고 워런은 매우 훌륭한 브리지 선수입니다. 저는 워런과 딱 한 번 브리지를 해봤습니다. 보통 누군가와 브리지를 할 때는 이해와 약속을 쌓는 데 몇 년이 걸릴 수 있습니다. 각 선수가 어떻게 플레이하는지 이해하게 됩니다. 우리는 우연히 온라인에서 파트너로 함께 플레이하게 되었는데, 그전에 10 분짜리 대화조차 해본 적이 없었습니다. 플레이하는 동안 채팅창에서 그에게 질문을 퍼부었습니다. "이 약속을 사용하나요? 저것을 사용하나요? 이것을 하나요?" 그는 "네, 합니다. 이것을 합니다. 저것은 하지 않습니다."라고 대답했습니다. 우리는 즉석에서 어떻게 할 것인지 알아내려고 노력했습니다. 결국, 제 가장 큰 걱정은 제가 망치고 그가 너무 실망할 것이라는 것이었습니다. 저는 정말 "망치지 마, 모니시."

이 사람은 워런 버핏이야. 망치지 마."라고 집중했습니다. 우선, 우리는 정말 잘했습니다. 상대방을 완전히 이겼습니다. 상대방에 대한 재미있는 점은 그들이 워런 버핏과 플레이하고 있다는 것을 전혀 몰랐다는 것입니다. 그들은 그냥 온라인의 어떤 남자와 플레이하고 있었습니다.

로빈:

그들은 몰랐나요? 그때 그의 사용자 이름이 무엇이었는지 기억하세요?

모니시:

티본(T Bone).

로빈:

워런답지 않은데요. 그렇죠?

모니시:

벨 게이트의 브리지 사용자 이름은 챌린저(Challenger)였습니다. 사용자 이름에 쓸 수 있는 글자 수에 제한이 있어서 C, H, A, L, N, G, R 뭐 이런 식이었죠.

버핏은 그를 놀리며 "브리지를 탕탈 순 없지. 그는 대학 중퇴자라 철자를 몰라."라고 말하곤 했습니다. 저는 워런과 플레이했습니다. 우리가 괜찮게 했다고 생각했습니다. 온라인으로 플레이하면 모든 핸드와 일어난 모든 일에 대한 기록이 남습니다. 다시 돌아가서 볼 수 있는 풍부한 아카이브가 있습니다. 워런의 비서인 데비에게서 메시지를 받았습니다. 그녀는 "워런이 당신에게 연락해서 당신들이 플레이한 모든 핸드와 모든 것을 다시 살펴봤고, 당신의 플레이에 매우 감명받았다고 전해달라고 했어요."라고 말했습니다. 그 남자는 할 일이 많습니다.

5/14 페이지

OCR 페이지 5 끝

그는 그 당시 30 만 명의 직원을 두고 있었고, 투자할 수십억 달러와 그 모든 것을 가지고 있었는데, 모니시와 함께 했던 브리지 핸드를 검토하고 있었습니다. 그리고 나서 그는 비서에게 돌아와 저에게 메시지를 보내달라고 요청했습니다.

정말 웃겼습니다. 워런은 브리지에 대해 매우 진지합니다. 찰리는 순전히 사교적인 브리지 선수입니다. 워런은 매우 경쟁적인 듀플리케이트 브리지를 합니다. 찰리는 듀플리케이트 브리지를 하지 않습니다. 그는 사교적인 브리지만 하고, 약속에 대해서는 신경 쓰지 않았습니다. 두 사람은 밤과 낮처럼 다릅니다. 찰리의 경우, 저는 정말 놀랐습니다. 왜냐하면 찰리는 인생의 다른 것들, 투자나 이런저런 것들에 대해 매우 진지하기 때문입니다. 하지만 브리지는 그냥 사교적인 재미를 위한 것이었습니다. 때로는 찰리와 파트너로 플레이하고, 때로는 그의 상대방으로 플레이했습니다. 클럽이 그냥 돌아가면서 정했기 때문입니다. 찰리에 대해 제가 발견한 것은 투자 측면에서는 절대 무모한 짓을 하거나 바지를 팔거나 하는 일은 하지 않는다는 것입니다. 매우 규율이 잡혀 있었습니다. 브리지를 할 때는 도박꾼이었습니다. 그는 기회를 잡곤 했습니다. 그가 때때로 허세를 부린다는 것을 알아냈습니다. 그를 잡곤 했습니다. 때로는 그가 비딩을 하고, 오버비딩을 하고, 뭐든 하면, 저는 계약을 두 배로 올렸습니다. 그는 땀을 흘리며 그것을 해내려고 애썼습니다. 정말 재미있었습니다. 워런과 찰리는 브리지 측면에서는 밤과 낮처럼 다릅니다. 투자 측면에서는 똑같지만, 브리지 측면에서는 매우 다릅니다. 정말 재미있습니다.

로빈:

요즘은 별로 가르치지도 않고, 하지도 않죠. 요즘 아이들에게 브리지를 하라고 추천하시나요? 브리지를 하고 완벽하게 만드는 데서 어떤 기술이 나오나요?

모니시:

브리지는 배우는 데 15 분 걸리는 게임입니다. 배우기 매우 쉬운 게임입니다. 평생 마스터할 수 없습니다. 10 살 때 브리지를 시작해서 평생 하고 100 살에 죽었다고 해도, 패턴이 너무 다양해서 여전히 배우고 있을 겁니다. 그것이 게임을 흥미롭게 만드는 것입니다. 투자와 같습니다. "이게 다야. 정체기에 도달했어. 더 이상 배울 게 없어."라고 말할 수 있는 투자 지점에 결코 도달할 수 없습니다. 그런 일은 일어나지 않을 겁니다. 천 년을 살아도 그런 일은 일어나지 않을 겁니다. 그것이 브리지의 재미있는 부분입니다. 매년 새로운 브리지 선수보다 죽는 브리지 선수가 더 많습니다. 일부 아이들은 게임을 하고 있습니다. 대부분 아시아 아이들이인 경향이 있습니다. 그들의 수학적 감각이나 타이거맘 어머니들에게 맞는 것 같습니다. 어쨌든, 안타까운 점은 브리지가 젊은이들의

목록에서 1 위가 아니라는 것입니다. 안타까운 일입니다. 사교적인 게임이기 때문에 많은 즐거움과 흥분을 얻을 수 있을 것입니다. 아이패드나 화면을 계속 보고 있는 것이 아닙니다. 브리지는 실제로 더 나은 투자자로 만들어줍니다. 확률적으로 생각하도록 가르쳐줍니다. 카드가 나올 때마다 확률이 바뀌고 다시 계산해야 합니다. 그것은 확률이라는 근육 기억을 연마하는 것입니다. 왜냐하면 그것이 투자이기 때문입니다. 모두 확률에 관한 것입니다. 저는 투자자가 되기 훨씬 전에 브리지를 시작했습니다. 실제로 두 가지를 모두 할 것이라고는 생각하지 못했습니다. 하지만 나중에 투자자가 되었을 때 브리지 플레이가 실제로 확률적 사고에 도움이 되었다는 것을 알게 되었는데, 정말 환상적이었습니다.

로빈:

정말 흥미롭네요. 모니시, 당신을 아는 대부분의 사람들은 당신의 책 '단도 투자자(The Dhandho Investor)'를 읽었겠지만, 당신의 첫 번째 책인 '모자이크: 투자의 관점(Mosaic: Perspectives of Investing)'에 대해서는 잘 모를 겁니다. 저는 가끔 아마존에서 확인합니다. 지금 당신의 첫 번째 책 '모자이크' 가격이 얼마인지 확인해 보셨나요?

6/14 페이지

OCR 페이지 6 끝

OCR 페이지 7 시작

모니시:

누군가 800 달러인가 한다고 하더라고요.

로빈:

네, 그렇습니다. 정말 말도 안 되죠. 500 달러에서 800 달러 사이인데, 당연히 절판되어서 구하기 어렵습니다.

모니시:

가격을 낮추려고 노력했습니다. 제가 한 일은 '모자이크'의 모든 장을 PDF 파일로 제 블로그에 올린 것입니다.

로빈:  
알겠습니다.

모니시:  
파브라이 블로그에는 로그인이나 그런 것이 없습니다. 무료입니다. 로빈, 당신도 알다시피 인생 최고의 것들은 무료입니다. 누군가 책을 읽고 싶다면 PDF 파일을 여러 개 인쇄하면 됩니다. 아마존에 단돈 1 달러도 낼 필요 없이 괜찮습니다. 하지만 네, 어떤 사람들은 실물 책을 손에 들고 싶어 하고, 그러면 그 대가를 치를 것입니다.

로빈:  
당신의 정신 모델, 주식 시장에 접근하는 방식에 대해 이야기해 볼까요? 모니시, 당신은 아주 초기에 이것을 대중화했지만, 당신이 말하는 클로닝(cloning)입니다. 이것은 여전히 당신의 투자 전략에 적용하는 것인가요?

모니시:  
글쎄요, 저에게 클로닝은 숨 쉬는 것과 같습니다. 정말 근본적입니다. DNA의 일부로 클로닝이 없다면 투자자로서 제가 하는 일을 할 수 없을 겁니다. 투자에 있어 가장 중요한 모델 중 하나입니다. 왜 그런지는 아직 모르겠지만, 인간은 일반적으로 클로닝에 대한 혐오감을 가지고 있습니다. 대부분 그것이 자신들보다 못한 것이라고 생각하거나, 어떤 면에서는 속이는 것과 같다고 생각합니다. 대부분의 인간은 클로닝에 집중하지 않거나, 이해하지 못하거나, 그냥 무관심합니다. 하지만 아주 큰 방식으로 클로닝에 전념한 소수의 인간들이 있습니다. 아주 큰 방식으로 클로닝에 전념한 그 인간들은 우리가 본 최고의 기업가 중 일부가 되었습니다. 궁극의 클로너는 샘 월튼이었습니다. 샘 월튼 자신은 "월마트라는 이름이 아닌 소매점에 저보다 더 많이 들어가 본 사람은 역사상 없을 겁니다."라고 말하곤 했습니다. 샘 월튼이 어디를 가든(가족과 휴가 중이고 어떤 소매점을 지나가더라도) 그는 가족을 멈추고, 차를 멈추고, "20 분 후에 돌아올게요."라고 말했습니다. 그는 들어가서 가게를 확인하곤 했습니다.

한번은 브라질의 한 도시에서 구급대원을 불렀다는 이야기를 읽은 기억이 납니다. 바닥에 누운 남자가 쓰러져 있었기 때문입니다. 그가 샘 월튼이라는 것을 알게 되었고, 그에게는 아무런 문제가 없었습니다. 그는 통로 사이의 공간, 통로 사이의 거리가 몇 피트인지 측정하려고 했습니다. 자나 줄자가 없어서 몸을 눕혔습니다. 자신이 얼마나 키가 큰지 알고 있었기 때문에 추정할 수 있었습니다. 소매업체에게 통로 사이의 공간은 매우 중요합니다. 그것은 평방 피트 효율성입니다. 너무 가깝게 만들면 인간이 좋아하지 않을 것이기 때문에 그렇게 할 수 없습니다. 5 번가처럼 만들면 평방 피트를 낭비하게 되어 돈을 잃게 될 것입니다. 그것을 제대로 해야 합니다.

그는 항상 모든 세세한 부분을 살폈습니다. 때때로 그는 경영진과 함께 어떤 소매점에 들어가면 그의 매니저 중 한 명이 "글쎄요, 샘, 저건 정말 쓸모없는 사업이에요. 저 가게는 끔찍했어요."라고 말하곤 했습니다. 샘은 그에게 "네, 하지만 양초 진열대 봤어요? 그 양초 진열대는 정말 멋졌어요."라고 말하곤 했습니다. 그는 소매업체가 훌륭한지 아닌지에 집중하지 않았습니다. 그가 집중한 것은 "여기서 무엇을 배울 수 있을까?"였습니다. 쓸모없는 사업자라도 말입니다. 샘은 누구와 이야기하든 배울 수 있다고 항상 느꼈습니다. 사실, 그가 가장 이야기하기 좋아했던 그룹은

7/14 페이지

OCR 페이지 7 끝

OCR 페이지 8 시작

월마트는 트럭 운전자들이었습니다. 그가 한 말은 "오전 5 시에 도넛과 커피를 들고 월마트 물류센터에 갈 겁니다. 트럭 운전자 대여섯 명과 함께 앓을 겁니다. 도넛이 없어도 그들은 지구상에서 가장 솔직하고 솔직한 사람들입니다. 그들은 정말 필터가 없어요."였습니다. 그는 그들에게 "당신들은 이 모든 월마트를 방문하는데, 무엇을 알아차렸나요?"와 같은 질문을 하곤 했습니다. 그 남자는 "글쎄요, 여기저기 가봤는데 쓰레기통에 좋은 제품이 많이 있는 것을 봤어요. 이것도 봤고 저것도 봤는데 이런 것들이 제대로 처리되지 않고 있었어요."라고 말하곤 했습니다. 월마트의 정말 심각한 문제들이었습니다. 그의 트럭 운전자들이

그에게 말해주었고, 도넛 값으로 10 달러가 들었을 겁니다. 그는 정보를 추출하고 있었습니다. 또 다른 경이로운 클로너는 빌 게이츠입니다. 마이크로소프트에서 성공한 모든 것은 복제된 것입니다. 마이크로소프트는 R&D 에 수십억 달러를 썼지만, 대부분 아무것도 얻지 못했습니다. 워드는 워드퍼펙트에서, 엑셀은 로터스에서, 윈도우는 애플에서 나왔습니다. 지금도 AI 와 모든 것이 마찬가지입니다. 버핏이 말했듯이 "브라우저 검색 내부에서는 아무것도 나오지 않습니다." 그가 한번은 저에게 "빙(Bing)이 무슨 뜻인지 알아요? 하지만 그건 구글이 아니야(But It's Not Google)."라고 말했습니다.

로빈:

정말 똑똑하네요.

모니시:

훌륭한 사업가들을 보면, 그들 중 다수는 뻔뻔한 클로너입니다. 그것이 제가 되려고 노력해 온 것입니다. 저는 뻔뻔한 클로너가 되려고 노력해 왔습니다. 왜냐하면 많은 훌륭한 일을 한 똑똑한 투자자들이 많기 때문입니다. 만약 당신이 그들의 논지를 이해할 수 있고, 그것이 당신의 능력 범위 내에 있다면, 모든 것을 스스로 알아내려고 노력하는 것보다 훨씬 나을 것입니다. 버크셔의 애플 포지션조차도 부관 중 한 명에게서 나왔습니다. 워런은 그의 두 매니저 중 한 명에게서 아이디어를 얻었고, 물론 그들이 투자한 자본의 50 배를 투자했고, 거기서부터 시작했습니다. 클로닝은 당신에게 큰 이점을 줄 것입니다.

로빈:

어떤 사람들에게는 자신의 자존심 밖으로 나가야 하기 때문에 도전적입니다.

모니시:

네, 저일 수도 있겠네요.

로빈:

아이디어를 떠올리는 것 말이죠.

모니시:

네. 닥샤나조차도 우리가 훌륭한 모델을 복제했기 때문에 성공할 수 있었습니다. 닥샤나가 따르는 모델은 제 능력 밖의 일입니다. 저는 절대로 그것을 생각해낼 수 없을 겁니다. 저는 그렇게 똑똑하지 않습니다. 이미 거기에 있었고 훌륭한 모델이라는 것을 알 수 있었습니다. 제가 생각해낼 수는 없었지만, 그 모델을 이해할 수는 있었습니다. 제가 생각해낼 수 없는 훌륭한 투자 아이디어도 마찬가지입니다. 하지만 누군가 저에게 그것에 대해 말해주면, 이것이 뛰어나다는 것을 알 수 있습니다.

로빈:

샘 월튼으로 돌아가세요. 그는 믿을 수 없을 정도로 천재적인 광신도였습니다. 그의 책, 자서전을 읽었던 기억이 납니다. 모두 읽어야 합니다. '메이드 인 아메리카(Made in America)'요. 몇 년 전인데, 그가 헬리콥터를 빌려 도시를 돌며 새로운 월마트 부지를 물색했다는 장이 있습니다.

모니시:

그는 조종사였습니다. 그와 그의 형제 버디 월트와 함께요. 샘은 월마트가 성장하고 있었기 때문에 운전하는 데 10, 12, 14, 15 시간을 많이 보냈습니다. 그러다 그는 "작은 비행기가 있으면 7시간이나 그 정도 대신 45분이 될 거야."라고 생각했습니다. 일단 하늘로 날아오르자 그는 막을 수 없었습니다.

8/14 페이지

OCR 페이지 8 끝

OCR 페이지 9 시작

로빈:

네.

모니시:

그들은 급강하해서 다른 부지들을 살펴봤습니다. 두 개의 마을을 보고 두 마을 사이에는 아무것도 없는 것을 봤습니다. 하지만 그들은 "이 두 마을 사이에 월마트를 세우면 양쪽에서 다 끌어올 수 있을 거야."라고 말했습니다.



로빈:

정말 대단하네요.

모니시:

아마 처음 50 개, 70 개의 월마트는 모두 샘 월튼이 그냥 날아다니면서 만든 것이고, 실제로 그를 매우 효율적으로 만들었습니다. 그가 배운 한 가지는 사람들이 월마트에 대해 잘 모르는 것인데, 월마트는 아주 일찍부터, 대대적으로 기술을 받아들였다는 것입니다. 비행기를 기술로 생각하든 컴퓨터를 생각하든, 월마트가 아주 작은 회사였을 때 IBM 메인프레임에 투자한 자본 지출(CapEx)의 양은, 그의 매니저들이 "자동화하지 않으면 이 사업장을 운영할 수 없어요. 운영할 수 없을 거예요."라고 말했기 때문에 그들은 훨씬 앞서 있었습니다. 그래서 그는 나서서 대규모 투자를 했습니다.

로빈:

정말 놀라운 비전이네요. 다음 정신 모델은 복리 투자자와 복리 투자자를 찾는 방법에 관한 것입니다. 당신이 인도의 고인이 된 투자자 라케시 씨를 복미 유럽 시장에 정말로 알렸던 것을 기억합니다. 그 전에는 아무도 그에 대해 몰랐던 것 같아요. 당신이 그에 대해 이야기하기 시작할 때까지는요. 하지만 그는 타이탄이라는 회사에 투자했었죠. 정말 놀라운 이야기였고, 당신은 그것을 복리 투자자로 분류했다고 생각합니다. 복리 투자자를 어떻게 보시나요? 이 유망한 회사들을 선택하는 데 어떤 기준을 사용하시나요?

모니시:

명심해야 할 한 가지는 사업을 소유한 후에야 진정으로 이해할 수 있다는 것입니다. 어떤 사업은 명백하기 때문에 소유하기 전에 훌륭하다는 것을 이해할 수도 있습니다. 예를 들어, 마스터카드의 훌륭한 사업이고, 구글은 훌륭한 사업이라고 말할 수 있습니다. 하지만 대부분의 경우, 대부분의 회사는 소유한 후에야 진정으로 알게 될 것입니다. 제가 발견한 것은 진정으로 훌륭한 복리 투자자는, 시간이 오래 걸릴 수도 있고, 소유한 지 몇 년이 지나야 이것이 복리 투자자라는 것을 깨달을 수도 있다는 것입니다.

명심해야 할 한 가지는 60년대 후반, 70년대 초반에 니프티 피프티(Nifty-Fifty)라는 개념이 있었다는 것입니다. 이 50개의 우량주를 각각 포트폴리오의 2%씩 매수하는 것이었습니다. 가치 평가는 신경 쓰지 않았습니다. 얼마나 비싸든 상관없었습니다. 코카콜라, 코닥, 폴라로이드, 제록스, 콜게이트, 파몰리브, 맥도날드 등이었습니다. 아이디어는 가격 규율 없이 이것들을 사서 영원히 보유하면 인생이 훌륭하다는 것이었습니다. 73년, 74년 폭락 때 니프티 피프티는 뒤떨로 끌려가 총살당했습니다. 숨을 곳이 없었고 완전히 초토화되었습니다. 73년, 74년의 가격 폭락은 대단했습니다. 코카콜라는 주가수익비율(PER) 6배 정도로 떨어졌습니다. 월마트가 니프티 피프티의 일부였는지 아닌지에 대해서는 약간의 논란이 있습니다. 일부는 그랬다고 생각하고, 일부는 그렇지 않았다고 생각합니다. 그냥 니프티 피프티의 일부였다고 가정하고, 월마트가 70년이나 71년에 IPO를 했을 때 니프티 피프티가 월마트에 2%의 비중을 두었다고 가정해 봅시다. 나머지 98%는 0이 되었다고 가정해 봅시다. 그때부터 지금까지, 즉 50년 이상 동안 S&P를 압도했을 것입니다. 와. 98%의 포트폴리오가 0이 되고, 50개 중 49개의 투자가 실패해도 여전히 S&P를 이겼을 겁니다. 거기에는 큰 교훈이 있습니다. 첫째, 투자는 극도로 관대한 사업이라는 것입니다. 이 경우, 98%의 오류율

9/14 페이지

OCR 페이지 9 끝

OCR 페이지 10 시작

용서받았습니다. 두 번째는 잘하기 위한 절대적인 핵심은 훌륭한 사업들을 포트폴리오에 계속 보유하는 것입니다. 제 경력 내내 제가 저지른 실수 중 하나는 가치 평가 때문에 너무 많은 훌륭한 사업들을 팔았다는 것입니다. 할 수 있는 가장 멍청한 짓 중 하나입니다. 그것이 극도로 어리석다는 것을 알아내는 데 오랜 시간이 걸렸습니다.

2012년에 피아트 크라이슬러에 투자했습니다. 당시 피아트 크라이슬러의 시가총액은 약 50억 60억 달러였습니다. 우리는 피아트 크라이슬러에 아마 5,000만 6,000만 달러를 투자했을 겁니다. 즉, 피아트 크라이슬러의 1%를

소유하고 있었습니다. 50 억~60 억 달러의 80%가 페라리였는데, 오늘날 페라리의 시가총액은 900 억 달러입니다. 당시(2012 년) 피아트 크라이슬러의 아주 작은 부분이었습니다. 지금은 900 억 달러입니다. 만약 우리가 아무것도 하지 않을 만큼 똑똑했다면, 우리에게는 9 억 달러짜리 포지션이 되었을 겁니다. 제 총자산은 10 억 달러입니다. 우리는 아마 페라리가 비싸 보였을 때 팔았던 기막힌 순간에 가치의 1 억 5 천만 달러 정도를 잡았을 겁니다. 정말 바보 같았죠. 월튼 가족을 보면, 샘 월튼은 IPO 훨씬 전에, 아무것도 아닌 회사였을 때 월마트 주식 전부를 자녀들에게 물려주었습니다. 사실, 그가 사망했을 때 주식은 이미 자녀들 소유였기 때문에 상속세를 내지 않았습니다. 월마트 IPO 당시 월튼 가족은 사업의 38%를 소유하고 있었습니다. IPO 이후 거의 55 년이 지났습니다. 오늘날 월마트의 가족 소유 지분은 44%입니다.

로빈:

올라갔네요.

모니시:

제가 말하는 것은 55 년 동안 샘 월튼은 사반세기 이상 죽었을 것이라는 겁니다. 그는 약 30 년 동안 죽었습니다. 오랜 시간이 지났고 월튼 가문이 운영하는 곳은 없습니다. 이사회에 두어 명 있습니다.

로빈:

궁극의 수동적 투자네요.

모니시:

네. 중요한 건, 그게 얼마나 훌륭한가요? 그 기간 동안 소유권이 증가했다는 것은 정말 멋진 일입니다. 저는 이런 생각을 가지고 있습니다. 멍거가 가끔 저에게 그것에 대해 이야기해야 합니다. 그는 "모니시, 한 번만 부자가 되면 돼."라고 말합니다. 그건 실수입니다. 제가 배우는 데 오랜 시간, 수십 년이 걸린 것 중 하나입니다. 복리를 최적화하려고 하는 것은 실수입니다. 저는 복리를 최적화하려고 했고, 실제로 제 얼굴에 폭발했습니다. 정말로 하고 싶은 것은 이 복리 투자자들을 계속 보유하는 것입니다. 글썄요, 답은 당신이 실제로 주식을 소유한 지 몇 년 동안 복리 투자자가 무엇인지 알 수도 있고 모를 수도 있다는

것입니다. 시간이 좀 걸릴 수도 있습니다. 중요한 것은 일단 당신 손에 복리 투자자가 있고 당신이 소유권을 가지고 있다는 것을 알게 되면, 가치 평가 때문에 팔지 않는다는 것입니다. 비싸 보여도 팔지 않습니다. 정말로 세속적인 하락이 있을 때 팝니다. 흔들림이나 분기 실적 하락, 경기 침체 같은 것이 아니라, 사업의 진정한 세속적인 하락입니다. 그것이 다른 것을 생각할 만한 가치가 있는 이유일 수 있습니다.

멍거는 평생 파이 판매대에 너무 많이 갈 수 없을 거라고 말하곤 했습니다. 그는 또한 파이 판매대에 갈 때 중요한 것은 파이를 많이 쌓아두는 것이라고 말했습니다. 다음번에 파이 판매대에 갈 때는 수십 년 후일 수도 있기 때문입니다. 그냥 쌓아두고 계속 가지고 있으세요. 거의 매번 그를 만날 때마다 그는 머릿속으로 자신의 파이 판매대 방문에 대한 계산을 하곤 했습니다. 그는 "모니시, 멍거 가족은 버크셔를 가지고 있고, 코스트코를 가지고 있고, 리 루를 가지고 있어. 이제 이 아파트 건물들을 가지고 있어."라고 말했습니다. 3 개월 후에 그를 만나면 그는

10/14 페이지

OCR 페이지 10 끝

OCR 페이지 11 시작

같은 말을 하곤 했습니다. 석 달 후에 다시 만나면 같은 말을 하곤 했습니다. 그의 머릿속에는 이것들이 성공적인 파이 판매대 방문이었습니다.

로빈:

코스트코 파이를 계속 쌓아두기만 하면 되죠.

모니시:

건드릴 필요가 없습니다. 그냥 이 파이들을 계속 가지고 있고 계속 쌓아두고 그것에 대해 매우 분별력이 있어야 합니다. 그의 견해는 "파이 판매대에 더 이상 방문할 기회가 없다면, 그것으로 완벽하게 괜찮다."였습니다. 우리는 인간으로서 평생 세 번이나 네 번 이상 파이 판매대에 갈 수 없을 것입니다.

로빈:

네.

모니시:

저는 이미 페라리로 파이 판매대 방문 기회를 한 번 날렸습니다. 또 다른 기회를 날렸습니다. 제가 날린 파이 판매대 방문 기회 횟수를 되돌아보면, 긴 목록입니다. 신은 자비로워서 어리석음을 만회할 기회를 한 번 이상 주셨습니다. 저는 프론트라인이라는 해운 회사를 소유했었습니다. 약 8개월 만에 두 배가 되었을 때 팔았습니다. 결국 70 배가 되었습니다.

로빈:

와.

모니시:

약 3년 만예요. 그것이 제가 정말로 날린 또 다른 파이 판매대 방문 기회였습니다. 중요한 것은 몇 년 전에, 이것이 파이 판매대 방문 기회가 될 것이라고 생각하지 않았지만, 좋은 기회로 판명된 것이 터키의 레이사스(Reysas)라는 회사입니다.

로빈:

레이사스요.

모니시:

이제 페라리 등으로부터 모든 화살을 맞고 찰리에게 파이 판매대에 대해 들은 후에는 정말 간단합니다. 우리는 사업이 망할 때까지 그냥 버팁니다. 버팁니다.

로빈:

정말 놀라운 주식 차트입니다. 저는 그것을 봅니다. 시간이 지남에 따라 그냥 올라가는 훌륭한 완벽한 계단과 같습니다. 일찍 들어가셨죠. 4~5년 전에 들어가신 것으로 알고 있습니다.

모니시:

네. 그 포지션은 거의 6 년이 되었습니다. 그때 우리는 회사 지분 1/3 을 약 800 만 달러에 매입했습니다.

로빈:

1/3 에 800 만 달러라니, 그때 의심하는 사람들이 정말 많았죠.

모니시:

글쎄요, 그때는 모두 터키에서 빠져나가고 있었습니다. 지금도 터키에서 빠져나가고 있습니다.

로빈:

네.

모니시:

사업의 시장 가치는 10 억 달러가 넘고, 청산 가치는 아마 20 억 달러 정도 될 겁니다(그보다 더 많을 수도 있습니다). 제 관점에서 보면, 여전히 저평가되어 있습니다. 페라리처럼 머리를 긁을 필요도 없습니다. 후행 주가수익비율(PER)이 50 배입니다. 여기서 뭘 하고 싶으세요? 그건 실제로 잠시 멈출 여지를 줍니다. 여기 우리는 지난 6 년 동안 달러 기준으로 약 40 배 상승한 10 억 달러 이상의 시장 가치를 가지고 있고, 여전히 저평가되어 있습니다. 매우 간단합니다.

로빈:

정말 놀라운 투자였습니다. 그러면 더 이상 맛있는 파이는 없나요? 계속 파이가게로 돌아가시는군요.

11/14 페이지

OCR 페이지 11 끝

OCR 페이지 12 시작

모니시:

우리엔 30 년이 있습니다. 파이 카운터에 몇 번 더 갈 기회가 있을지도 모릅니다. 두세 번 더 기회가 있기를 바랍니다. 하지만 우리가 해야 할 일은 이미 가지고 있는 파이를 놓쳐서는 안 된다는 것입니다.

로빈:

네.

모니시:

제 인생 경험을 통해 배우고 본 것은 레이사스를 실제로 이해하는 데 5~6 년이 걸렸다는 것입니다. 그들은 투자자 설명 자료가 없습니다. 사업에 대해 실제로 설명하지 않습니다. 저는 여전히 배우고 있습니다. 터키에 갈 때마다 사업에 대해, 공개 도메인에 데이터가 거의 없기 때문에 몰랐던 것에 대해 여전히 놀랍니다. 저는 그 부분에서 여전히 배우고 있습니다. 제가 깨달은 것은 훌륭한 경제성과 훌륭한 경영진을 갖춘 훌륭한 사업을 포트폴리오에 보유하고 있다는 것을 알게 되면, 건드리지 말고 그냥 놔두라는 것입니다. 열 개 중 어느 것이 월마트인지 어떻게 알 수 있을까요? 미리 알기는 어렵습니다. 하지만 모두 소유하고 있다면 관심을 겁니다.

로빈:

버핏이 50 년 이상의 경력과 실적을 회고하면서 같은 말을 하는 것을 들었습니다. 그는 개인 회사와 상장 회사를 합쳐 12 개 정도로 귀결된다고 말합니다.

모니시:

버핏은 7075 년 투자 경력 동안 아마 400500 건 이상의 투자를 했을 것이고, 그중 12 개가 큰 차이를 만들었다고 말했습니다. 그 12 개 중 하나는 아지트 자인(Ajith Jain)을 고용한 것입니다. 멍거는 버크셔가 어떤 투자에서도 얻은 최고의 수익은 아지트 자인을 고용하기 위한 탐색 비용이었다고 말하곤 했습니다. 그들은 아마 아지트를 영입하는 데 10 만 달러도 채 쓰지 않았을 것이고, 그는 아마 수천억 달러의 가치를 창출했을 겁니다. 그것에 대한 복리 분석은 무엇일까요?

로빈:

정말 놀랍네요. 엄청난 투자 수익률(ROI)입니다. 맵소사. 그리고 다음 정신 모델인 펀치 카드에 관해서는 버핏과 멍거가 광범위하게 이야기했는데, 집중 투자에 대한 당신의 철학, 모니시. 시간이 지남에 따라 그것이 발전했나요, 아니면 부의 진정한 길은 집중 투자 포트폴리오라고 믿으시나요?

모니시:

글쎄요, 니프티-피프티 예시로 돌아가면요. 그 시나리오에서 결국 일어날 일은 하나의 포지션이 결국 2%에서 100%가 될 것이라는 겁니다. 월튼 가족과 그들의 집중도를 보면, 꽤 극단적입니다. 그들은 아마 버핏이 말하는, 분산 투자가 필요하다고 말하는 조력자들을 많이 가지고 있을 겁니다. 다행히도 그들은 당신을 돕는 것보다 자신을 돕는 데 더 관심이 있는 조력자들의 말을 듣지 않았습니다. 그들은 마찰 비용을 지불하지 않았고, 세금도 내지 않았고, 미친 듯이 복리 투자를 했습니다. 정말 멋지죠. 성공적인 투자의 자연스러운 결과는 극도로 집중하게 된다는 것입니다. 버크셔 해서웨이는 버핏 파이의 작은 부분이었고, 지금은 거의 전체 파이입니다. 멍거 파이의 아주 큰 부분이었습니다. 시간이 지남에 따라, 승자를 계속 보유하면 최고의 승자가 포트폴리오의 70, 80, 90%가 되는 것은 매우 자연스러운 결과입니다. 매우 성공적인 기업가들은 매우 집중하게 될 것입니다. 저는 스티브 발머의 경우가 정말, 정말 흥미롭다고 생각합니다. 저는 온갖 종류의 대형 펀드 매니저들을 만납니다. 그들은 마이크로소프트의 스티브 발머 시대를 싫어합니다. 스티브 발머가 CEO였을 때 마이크로소프트 주식의 연간 수익률을 보면, 연 4%이거나 그보다 낮습니다. 물론, 그에게는 불공평합니다. 왜냐하면 그는 매우 높은 가치 평가에서 시작했고

12/14 페이지

OCR 페이지 12 끝

OCR 페이지 13 시작

사티아 나델라에게 고삐를 넘겼을 때 적당한 가치 평가로 끝났습니다. 하지만 이것을 보세요. 그의 순자산은 빌 게이츠의 순자산을 초과합니다.

로빈:



정말 대단하네요.

모니시:

그는 빌 게이츠가 고용한 요요 같은 사람입니다. 포커 친구였죠. 그리고 그의 공로로, 몇 달 전 월스트리트 저널에 스티브 발머의 투자 수완에 대해 이야기하는 기사가 실렸습니다. 그는 얼마나 똑똑했을까요? 그는 마이크로소프트를 극도로 잘 이해했고 다른 많은 것들은 이해하지 못했습니다. 그는 자신의 전체 포트폴리오가 마이크로소프트와 S&P 라고 말했고, 물론 LA 클리퍼스도 가지고 있습니다. S&P 는 그 조각의 작은 부분입니다. 마이크로소프트는 그에게 800 파운드 고릴라입니다. 다시 말하지만, 이 경우 이것은 고용된 총잡이입니다. 창업자가 아닙니다. 그는 자신의 임기 동안 그렇게 잘하지 못한 고용된 총잡이입니다. 하지만 그는 사티아를 제자리에 앉혔습니다.

로빈:

네, 천재적이죠.

모니시:

나머지는 역사입니다.

로빈:

네. 아이들이 말하듯이, 발머는 그냥 버텼습니다. 그는 그냥 인내심을 가졌습니다. 그는 실제로 주식을 많이 팔지 않았고, 말씀하신 대로 게이츠를 능가했습니다.

모니시:

네.

로빈:

부의 측면에서, 당신이 말하는 우버 카니발리즘(Uber cannibalism) 또는 주식 카니발(share cannibals)에 관해서요. 그것은 여전히 당신이 투자하는 회사에서 찾는 것인가요?

모니시:

카니발은 엄청난 정신 모델입니다. 월튼 가족의 지분이 증가한 이유 중 하나는 그들이 주식을 팔았기 때문입니다. 그들은 자선이나 다른 이유로 여기저기서 주식을 팔았습니다. 하지만 월마트는 주식을 다시 사들였고, 그래서 순자산이 더 높아졌습니다. 이것은 수학을 해보면, 훌륭한 경제성을 가진 진정으로 훌륭한 사업의 소유권을 가지고 있고, 그 사업이 적당한 가치 평가로 주식을 다시 살 수 있다면, 배당금의 세금 누수가 없다는 것입니다. 그것이 어떻게 재배치되는지에 대한 효율성이 매우 높습니다. 포트폴리오에 터보차저를 많이 추가할 것입니다. 멍거가 말했듯이, "카니발에 주목하라." 지금 사업을 살펴보는 것은 가치가 있습니다. 카니발의 문제는 에디 램퍼트(Eddie Lampert)가 시어스 주식을 많이 사들였는데, 그것은 부를 소각하는 훌륭한 방법이었다는 것입니다.

로빈:

네, 양쪽 다요.

모니시:

그것이 훌륭한 사업인지 확인해야 하고, 자사주 매입 가격이 과도하지 않고 바라건대 저렴한 가격인지 확인해야 합니다. 하지만 이 두 가지가 사실이고 오랫동안 소유자라면, 매우 잘하게 될 것입니다.

로빈:

마지막으로 아주 간단한 질문 하나만 하겠습니다. 온라인 브리지 사용자 이름이 무엇인가요?

모니시:

제 브리지 사용자 이름은 매우 간단합니다. MPabrai 입니다.

로빈:

멋지네요. 알겠습니다.

모니시:

저는 창의력이 별로 없습니다. 계정을 만들었습니다. 그렇게 만들었습니다. 가끔 팬들이 "오, 당신 모니시인가요? 이 사람 모니시인가요?"라고 물으면, 저는 "네, 물론이죠. 같이 해요."라고 말합니다.

13/14 페이지

OCR 페이지 13 끝

OCR 페이지 14 시작

로빈:

정말 즐거웠습니다. 대화 감사합니다. 2025 년에도 좋은 일만 가득하시길 바랍니다. 감사합니다, 모니시.

모니시:

로빈, 당신의 모든 영상을 기대하겠습니다. 정말 감사합니다.

로빈:

감사합니다. 건배.

이 녹취록의 내용은 교육 및 오락 목적으로만 제공되며, 재정, 법률, 회계, 세무 또는 투자 조언으로 간주되거나 의도되지 않았습니다. 논의된 투자 또는 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. 투자 또는 거래를 하기 전에 그것이 귀하에게 적합한지 고려하고 자신의 재정 또는 투자 자문가와 상담하십시오.

14/14 페이지

OCR 페이지 14 끝