

**„Ich bin nicht besonders talentiert,  
ich bin nur leidenschaftlich neugierig“**

**Albert Einstein**

**Jobs@**

**FORUM**



# Inhalt

Value Investing: Tätigkeiten, Ziele und Such-Profile	3
Unabdingbare Voraussetzung: Leidenschaft	14
Warum Forum?	18
Kontakt	25

# Unser Beruf: Value Investing

Forum hat sich von Kopf bis Fuß dem Value Investing verschrieben. Drei Prinzipien sind für uns der Kern des Value Investing und dessen, was wir tun:

- a) **Firmeninhaber** statt Aktionär. Das setzt ein grundlegendes Verständnis für ein Unternehmen und seines inneren Wertes voraus.
- b) **Sicherheitsmarge**. Kaufe nur, wenn die Gelegenheit außergewöhnlich gut ist. Halte nicht an der Aktie fest, wenn sie Dir keine Sicherheitsmarge mehr bietet.
- c) **Mr. Market**. Betrachte den Aktienmarkt als Geschäftspartner mit psychologisch motivierten Handlungen – welche man ausnutzen sollte. Er ist keine Autorität.

Diese Prinzipien entscheiden

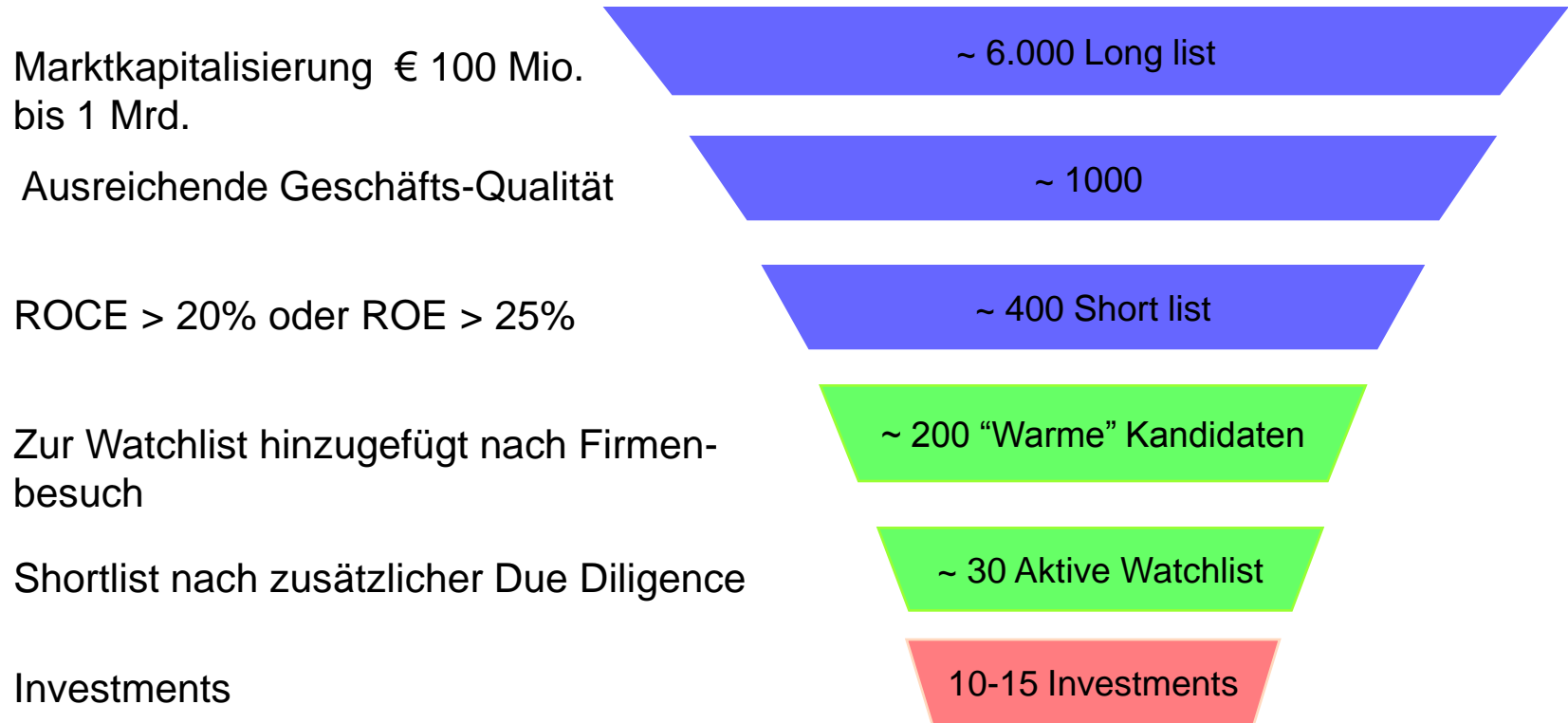
- was wir tun
- was wir anstreben
- welche Art von Mitarbeitern wir suchen

# Firmen-Inhaber statt Aktionär (I): Wie wir arbeiten

- Bei Forum verwenden wir die meiste Zeit darauf, **die Qualität von Unternehmen zu verstehen:**
  - Identifizierung von neuen Investment Kandidaten
  - Interviews mit dem Firmen-Management – je mehr, desto besser
  - Simulation finanzieller Eckdaten
  - Einnehmen der Vogelperspektive durch Interviews mit Kunden, Wettbewerbern und anderen Branchenquellen
  - Bewerten neuer Informationen, z.B. Quartalsberichte.
- Im Rahmen dieser fundamentalen Firmenanalyse **bemessen wir unseren Zeitaufwand wie folgt:**

- Sammeln von Informationen via Internet	35%
- Außeneinsatz: Interviews, Konferenzen	20%
- Schriftliche Dokumentation, Erstellen von Modellen	25%
- Diskussionen mit Kollegen	20%

# Investitions-Spektrum



# Firmeninhaber statt Aktionär (II): Was wir anstreben und suchen

- Unsere Philosophie des Value Investings beruht schwerpunktmäßig auf **der Ermittlung des intrinsischen Wertes - unabhängig von der aktuellen Geschäftslage oder dem Marktwert**
- Unsere Analyse greift im Wesentlichen auf 20-30 analytische Modelle zurück, die mit hoher Zuverlässigkeit den Unterschied zwischen einem nachhaltig guten und schlechten Geschäft erklären. Viele dieser Modelle wurden von der Unternehmens-Strategie auf unsere Strategie des Value Investings übertragen, andere neu entwickelt.
  - Wir glauben, daß **aufgrund ihrer kurzfristigen Orientierung nur wenige unserer Wettbewerber diesen Ansatz teilen.**

Diese Modelle werden von uns als Werkzeuge genutzt, ersetzen aber nicht kreative Ideen zu einem Geschäftsmodell oder einer Branche.

Um diesen Ansatz der “Gesetzmäßigkeiten langfristiger Geschäfts-Qualität” verstehen zu können, benötigen Sie **ausgeprägte analytische und konzeptionelle Fähigkeiten**, gepaart mit **Härte und Ausdauer**, um immer tiefergehende Analysen zu erstellen.

# Sicherheits-Marge: Wie wir vorgehen

- Die Sicherheits-Marge (“Margin of Safety”) ist unsere wichtigste quantitative Steuerungs-Größe bei Käufen und Verkäufen sowie bei der Gewichtung einer Investment-Position. Damit ist sie eine zentrale Grundlage aller Investment-Entscheidungen.
- Wir behandeln diesen Aspekt des Value Investings wie folgt:
  - Wir investieren viel Zeit und Mühe in **das Verstehen und Bewerten von Risiken** - wissend, daß es immer böse Überraschungen geben wird
  - Bei Neu-Investitionen erwarten wir eine Rendite von **30% p.a.** , d.h. einen entsprechenden Abschlag vom intrinsischen Wert
  - **Mentale Disziplin, um sich nach unseren Analysen zu richten**, jeder Einzelne und als Team
- Wenn wir diese Entscheidungen angehen, verbringen wir viel Zeit in Besprechungen, um **unterschiedliche Sichtweisen auszutauschen**. Das hilft uns, alle Risiken ans Licht zu bringen und unbewußte Denkfehler zu eliminieren.

Als Mitarbeiter nehmen Sie regelmäßig an diesen Besprechungen teil, um die gewünschte mentale Disziplin im Laufe der Zeit zu entwickeln.

# Sicherheits-Marge: Was wir anstreben und suchen

- Um unsere Fähigkeiten zu klugen Kauf- oder Verkaufsentscheidungen zu verbessern, verbringen wir viel Zeit damit, unsere Fehler zu rekapitulieren: “**post mortems**”. Sie lehren uns, wachsam in Bezug auf unsere Schwächen zu sein und die eigenen Grenzen von Risiken zu kennen
  - um im Value Investing erfolgreich zu sein, sollten Sie über **eine Persönlichkeit verfügen, die Fehler offen zugibt und Freude daran hat, aus ihnen zu lernen**.  
D.h. Sie müssen “Wahrheit” über das Ego stellen.

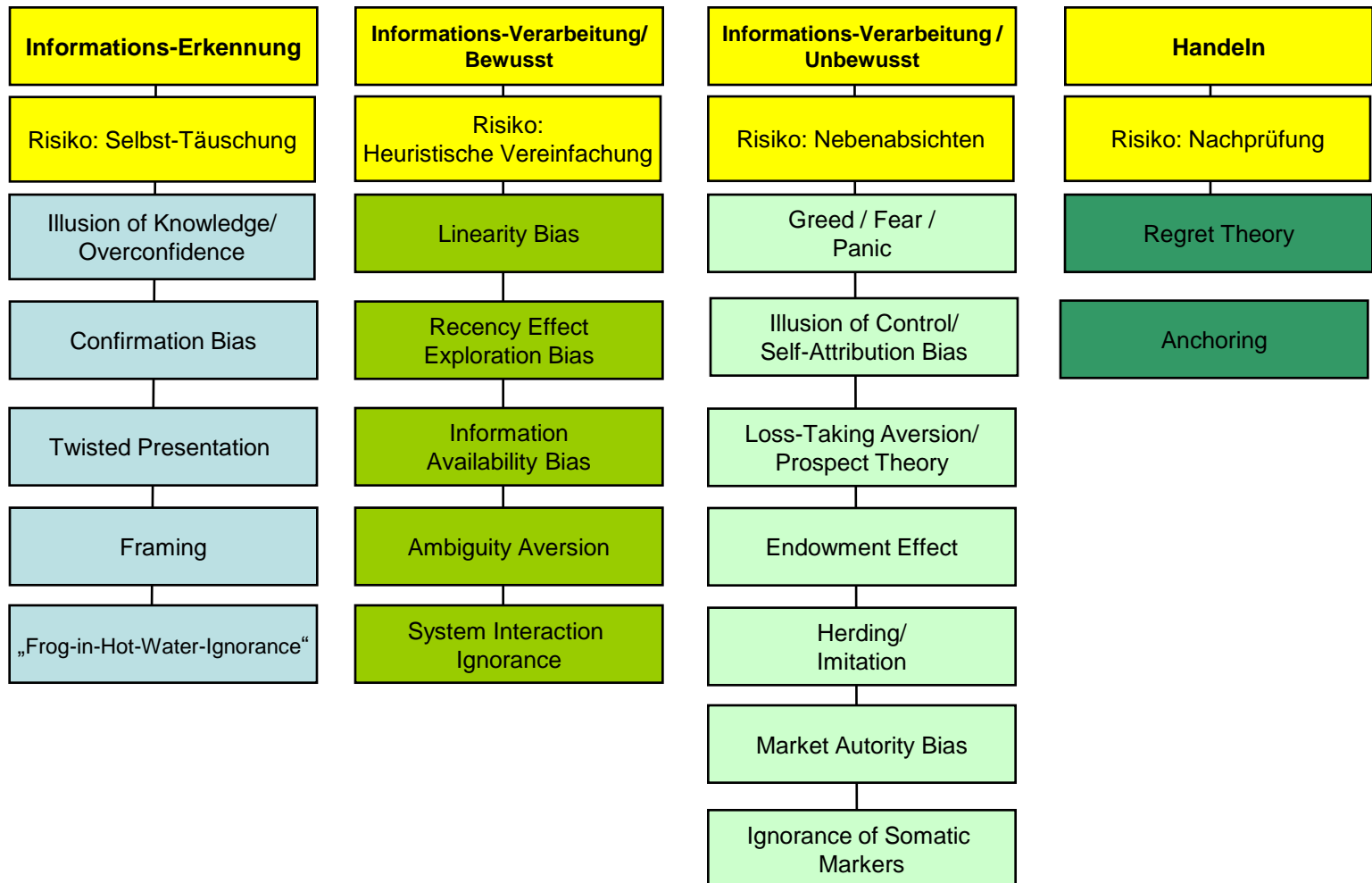
Wenn wir Bewerbungen oder Kandidaten für Vorstellungsgespräche sichten, suchen wir nach Persönlichkeiten, die **Selbstkritik und Bescheidenheit als Wesenszüge** erkennen lassen.

- **Sie sollten diese Charakterzüge positiv sehen**, da sie Ihnen erlauben, schneller zu lernen und eine reflektive Intelligenz zu entwickeln
- **Denken Sie an Warren Buffett als Vorbild**: eine bescheidene Persönlichkeit mit herausragendem Erfolg gehören im Value Investing regelmäßig zusammen.

# Mr. Market: Wie wir vorgehen

- Der dritte Schlüssel zum Erfolg im Value Investing ist das Ausblenden der unbewußten Denkfehler: Wenn Sie
  - Ihre Hausaufgaben gemacht haben, um zu verstehen, welche Geschäfte man besitzen oder kaufen sollte
  - einen Investment Prozess entwickelt haben, um konsequent auf Basis der Sicherheits-Marge zu kaufen oder verkaufensollten Sie – theoretisch – nicht von den Berg- und Talfahrten des Marktes beeinflusst werden.  
**Aber die menschliche Psyche ist ein mächtiger Feind der vernunftbasierten Entscheidungsfindung:**
  - **Angst und Gier** sind die elementarsten Triebfedern menschlichen Verhaltens
  - **Die Tendenz, bestehende Trends zu extrapolieren oder bestehende Investments zu verklären, der Halo-Effekt und andere unbewußte Denkfehler** sind subtiler und schwieriger aufzuspüren.
- Sich mit Mr. Market zu befassen, **ist nicht unsere Aufgabe, sondern genau das Gegenteil:**
  - an den meisten Tagen gibt es keine Aktienkäufe oder –verkäufe bei FORUM
  - wir haben keinen Reuters- oder Bloomberg-Zugang, um der Stimme des Marktes zu lauschen.
  - als Teil eines Family Office müssen wir uns nicht um besorgte Kunden kümmern.

# Unbewußte Denkfehler beim Investieren



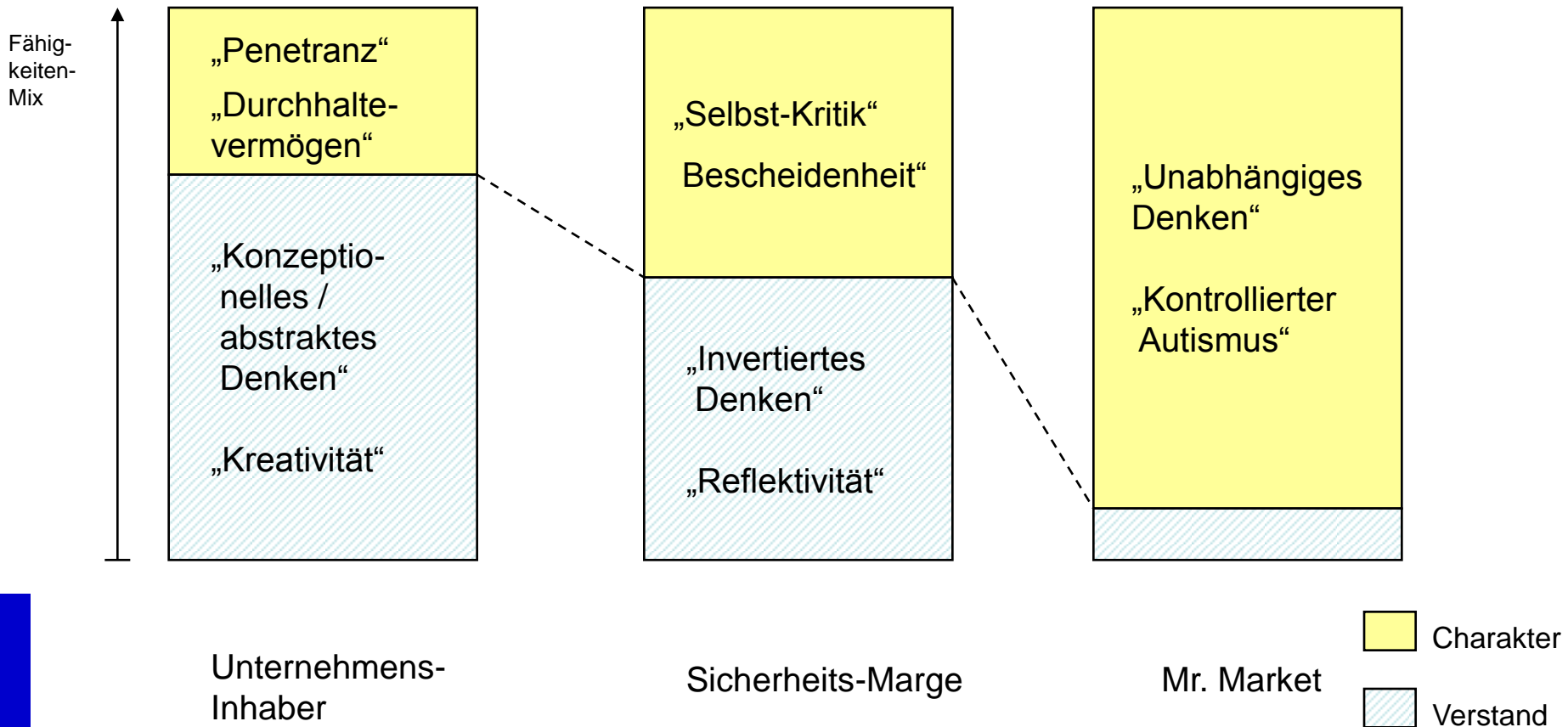
# Mr. Market: Was wir anstreben und suchen

- Unser Ansatz, Mr. Market zu überlisten, ist wie ein buddhistisches “**Mantra**”:
  - Wir verbringen viel Zeit mit **Diskussionen über Erkenntnisse zum Thema unbewußte Denkfehler, die durch Forschung im Bereich Behavioral Finance gewonnen werden**: wenn wir diese Muster kennen und unser Bewußtsein diesbezüglich schärfen, wird es leichter, diese zu erkennen, wenn sie uns beeinflussen.
  - Wir **überprüfen unsere bereits getroffenen Entscheidungen** regelmäßig, um herauszufinden, an welcher Stelle wir Mr. Market fälschlicherweise als Auorität angesehen haben und so von unserem rationalen Vorgehen abgewichen sind.

In Bezug auf Neueinstellungen suchen wir nach Persönlichkeiten, die **unabhängiges Denken und das Einnehmen gegenteiliger Standpunkte gezeigt haben**.

- Manche Psychologen sprechen von “kontrolliertem Autismus” wenn sie Persönlichkeiten beschreiben, die herausragenden Erfolg dadurch erreicht haben, daß sie unabhängige Wege gegangen sind und äußere Einflüsse ignoriert haben.

# Value Investing – Fähigkeiten und Charakter



# Value Investing: Andere Aspekte von Erfolg

- Für einen guten Überblick über Erfolgsgeschichten im Bereich Value Investing empfehlen wir die folgende Lektüre:

**Kirk Kazanjian: Value Investing with the Masters.**

Das Buch fasst die Biographien und Investment-Philosophien von **20 erfolgreichen Value Investoren** zusammen.

- Zusätzlich zu den bereits genannten Erfolgsfaktoren, sind zwei weitere zu nennen:
  - frühe eigene Erfahrung mit Geldanlage: der Durchschnitt von Kazanjian's erfolgreicher Gruppe **machte sein / ihr erstes Investment bereits im Alter von 15 (!)**
  - **generelle Sparsamkeit**: U-Bahnfahren, anstatt das Taxi zu nehmen.
- Unserer Erfahrung nach sind diese Faktoren tatsächlich gute Voraussetzungen für eine erfolgreiche Karriere im Value Investing.

# Unabdingbare Voraussetzung: Leidenschaft

Wie bei allen professionellen Firmen, die in ihrem Feld führend sein wollen, brauchen Sie auch im Value Investing Leidenschaft, um erfolgreich zu sein:

- a) neue Investitions-Ideen auf der Basis eigenständiger Meinungen, die vom **Konsens der Analysten deutlich abweichen**
- b) **neue Ideen und Perspektiven** zum Konzept und Prozess des Value Investing
- c) **neue Standards für professionelle Qualität** beim Aufbau einer führenden Value-Investing Firma in Europa.

Um unsere Ziele zu erreichen, benötigen wir **volles und bedingungsloses Engagement**. Wenn wir daran Zweifel haben, verzichten wir lieber auf die Chance, auch das beste Talent einzustellen.

Sollten Sie uns anbieten wollen, **Ihr Wissen oder Ihre Erfahrung auf Monats-Basis gegen Bezahlung zu mieten**, sollten Sie sich nicht bewerben.

# Was wir mit Leidenschaft meinen (I)

- Prioritäten:** **Erst die Kunden**, dann die Firma, dann ich.
- Penetranz:** Jeder Status Quo bildet **nur die Grundlage für das Erreichen einer weiteren Stufe an Qualität oder Verständnis.**
- Mut:** Man kann (fast) **alle Informationen ausfindig machen** – wenn sich Kreativität mit einem starken Willen paart.
- Versenkung:** Große Ideen kommen oft unerwartet – zu einem im Hintergrund ununterbrochen arbeitenden Geist, der eine Frage unablässig abwägt – **im Büro und nach Arbeitsschluss, Tag und Nacht, 24/7.**

# Was wir mit Leidenschaft meinen (II)

- Persönliches Wachsen:** Für einen Menschen, der persönlich wachsen will, ist das **Eingestehen von Fehlern** unbedeutend verglichen mit dem persönlichen Gewinn, den er aus dem Lernen aus diesen Fehlern zieht.
- Integrität:** Der wahre Beweis für professionelle Integrität ist in der Vermögensverwaltung die Bereitschaft, **die eigenen finanziellen Mittel parallel mit seinen Kunden zu investieren.**

# Das Thema “Leidenschaft” in der Literatur

## Romane

- Kidder, Tracy: *The Soul of a New Machine*
- Pirsig, Robert M.: *Zen und die Kunst, ein Motorrad zu warten*
- Saint-Exupéry, Antoine: *Flug nach Arras*

## Sachbücher/ Biographien

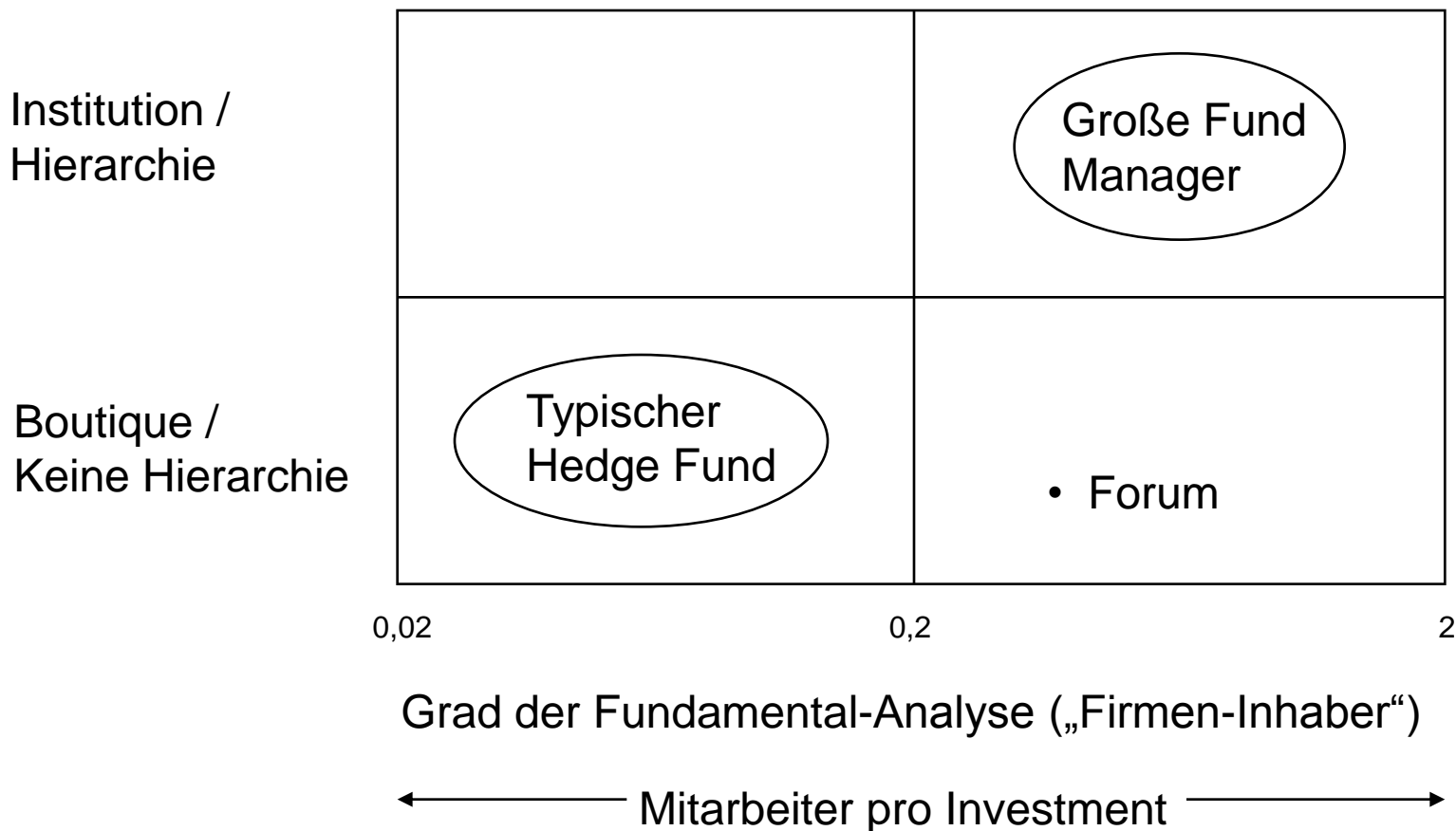
- Lowenstein; Roger: Buffett: *The Making of an American Capitalist*

**Wenn Sie sich mit den Hauptpersonen dieser Bücher identifizieren können und deren Leidenschaft als erfüllend und lohnend empfinden, passen Sie gut in unser Team.**

# Warum Forum?

- Lassen Sie uns annehmen, daß Sie entschieden haben, Ihre Persönlichkeit, Fähigkeiten und Interessen sind genau das Richtige für eine Karriere im Value Investing. **Nun möchten Sie wissen wie Forum in diesem Sektor positioniert ist.** Die meisten Bewerber stellen uns die folgenden Fragen:
  - Wie unterscheidet sich Ihr Investment-Ansatz von anderen Firmen?
  - Wie sieht eine Einstiegsposition aus – was wäre mein Aufgabengebiet? Wie würde ich in das Team eingebunden werden?
  - Wie erfolgreich sind Sie?
  - Wie würde ich lernen – wie würde ich ausgebildet werden?
  - Wie würde sich meine Karriere entwickeln?
- Letzenendes müssen Sie eine Entscheidung treffen zwischen
  - dem Eintritt in eine Value Investing-Boutique mit der **Chance, etwas zu bewirken und mit außergewöhnlichen Menschen zusammenzuarbeiten**
  - dem Eintritt in eine größere Institution mit formellerem Training und der Chance, die Qualität des Lebenslaufs aufzupolieren.

# Forum kombiniert tiefgehende Fundamental-Analyse und das Fehlen von Hierarchie



# Stellen-Beschreibung Einstiegs-Position

- **Jeder unserer Mitarbeiter deckt eine andere Region ab**, da wir Europa noch als eine Summe verschiedener Länder betrachten:
  - Unterschiedliche Sprachen, Management-Kulturen und Konsumenten-Verhalten
  - Datenbanken, Broker- und Value Investoren-Netzwerke sind erfahrungsgemäß nach Ländern organisiert
  - Anforderungen an Geschäftsreisen werden vereinfacht.
- Innerhalb Ihrer Region **decken Sie alle Aspekte des Entscheidungs-Prozesses ab**, von der Suche bis zum Verfolgen unserer Holdings
  - **Planen Sie, 3-5 Tage pro Monat Reisetätigkeit.**
- **Die interne Kommunikation geschieht ohne Hierarchie:**
  - alle Analysen werden auf Englisch verfasst und sind für jeden zugänglich
  - wir haben zwei formale Besprechungen pro Woche, um alle neuen Entwicklungen und neuen Ergebnisse der Arbeit zu besprechen
  - Ansonsten haben wir eine “Open-Door-Policy” mit regelmäßigem informellen Austausch.

# Ergebnisse seit 2002 und Benchmarking

	Forum €		Ennismore €		HSB Smaller European Total Return Index €	
	Jahres- ergebnis	Kumuliert (Index) <sup>1</sup>	Jahres- ergebnis	Kumuliert (Index) <sup>1</sup>	Jahres- ergebnis	Kumuliert (Index) <sup>1</sup>
2002	-7%	93	-0,3%	100	-25%	75
2003	78%	165	20%	119	38%	103
2004	74%	287	23%	147	24%	128
2005	178%	798	34%	197	36%	174
2006	-37%	502	10%	216	33%	231
2007 kumul. (31.12.)	0,5%	504	0,0%	216	-5,5%	218

6-Jahres IRR p.a. 2002 / 2007	31%	14%	14%
-------------------------------------	-----	-----	-----

# Was würde ich lernen? Wie würde ich ausgebildet werden?

- Als Value Investing-Boutique konzentrieren wir uns auf **Training-on-the-Job**. Dabei sehen wir Sie als vollwertiges Team-Mitglied unseres Unternehmens.
- MBAs und andere Studenten mit formellem Business Training **können aus einem reichhaltigen Pool an Informationen schöpfen:**
  - Umfangreiche schriftliche Dokumentationen aller vergangenen Arbeit und Entscheidungsfindung
  - Standardisierte Analyse-Werkzeuge
  - Teilnahme an allen formellen und informellen Diskussionen.
- Absolventen ohne kaufmännisches Studium haben Zugang zu allen Informationen **plus einer Bibliothek mit einer Liste von empfohlenen Büchern für das kaufmännische Grundlagen-Wissen und Value Investing**
  - Das setzt ein hohes Maß an **Selbst-Disziplin und Leidenschaft voraus.**

# Karriere-Verlauf bei Forum

- Wir möchten unsere Organisation ohne Hierarchie beibehalten, daher **bedeutet Karriere Fortschritt bei Forum nicht gleichzeitig eine strukturelle Veränderung der Arbeitsweise**
  - z.B. Übergang zu Team-Leitung oder Kunden-Akquise.
- Im Laufe Ihrer Karriere lernen Sie immer mehr über **die Wissenschaft und Kunst des Value Investing**:
  - **Sie verstehen einen der herausforderndsten Bereiche der Finanzwirtschaft**, in dem die großen Fonds ihren Vergleichs-Index nicht erreichen
  - Sie sehen das Ergebnis der eigenen Arbeit im Investment-Ertrag
- Finanziell **entwickeln Sie im Rahmen der Usancen der Investment Management Industrie**
  - mit der Möglichkeit, nach ca. 5 Jahren Partner mit Gewinnbeteiligung zu werden.

# Persönliche Belohnung einer Karriere bei Forum

Wir verlangen viel von Ihnen bei Forum. **Die Belohnung wird Ihren Einsatz jedoch ausgleichen, wenn Ihr persönliches Werte-System mit dem unserer Firma im Einklang steht:**

- a) Ihre Hauptgewinn **wird immer Ihre Befriedigung sein, die Grenzen erweitert zu haben – Ihre eigenen und die der Wissenschaft und Kunst des Value Investing.** Sie werden feststellen, daß Sie Ihr Verständnis von Geschäften und Investitionen signifikant erweitern. Um Ihr persönliches Wachstum zu unterstützen, bieten wir Ihnen
  - Intensive, **intellektuelle Herausforderungen** kombiniert mit **starker professioneller Unterstützung**
  - die Kultur einer **unabhängigen Buy-Side Investment Firma, ohne die Interessen-Konflikte kurzfristig denkender Finanz-Konzerne.**
- b) Sie sind Teil eines exklusiven Teams, dessen Ergebnisse Forum als eine der **erfolgreichsten Europäischen Value Investing-Firmen qualifizieren.**

# Kontakt

- Bitte richten Sie Ihre Bewerbung mit **Anschreiben und Lebenslauf** an die folgende E-mail-Adresse:  
  
[jobs@forumgruppe.de](mailto:jobs@forumgruppe.de)
- Das Anschreiben sollte die folgenden Fragen beantworten:
  1. Was **motiviert** Sie zu dieser Bewerbung?
  2. Besitzen Sie **die erforderlichen Fähigkeiten und Charakterzüge für Value Investing**?
  3. Wie lange und in welchem Umfang **haben Sie bereits persönlich investiert**?
  4. **An welcher Stelle in Ihrer Karriere haben Sie Leidenschaft und Einsatz für eine bestimmte Sache bewiesen**?
  5. **Werden Sie auf längere Sicht in München leben wollen – außerhalb der führenden Finanzplätze** (München wird auch als Omaha Europa's bezeichnet....)