

BlackRock Global Funds - World Gold A2 EUR

Morningstar Kategorie Index

N/A

Morningstar Qualitatives Rating™



- ▶ **Exzellent**
- Gut
- Standard
- Schwach
- Ungenügend

Jackie Beard

Morningstar Analyst

Key Points

Fondsmanagement: Das Team dieses Fonds ist einer der am besten ausgestatteten und engagiertesten am Markt.

Fondsgesellschaft: BlackRock ist ein traditionelles Anleihehaus. Der Zusammenschluss mit Merryll Lynch Investment Managers verstärkt die Aktienseite.

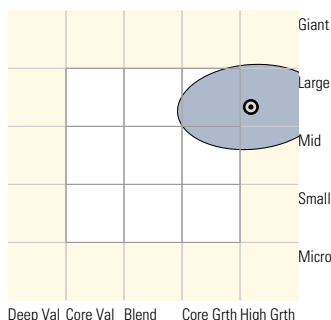
Prozess: Die Prüfung von Unternehmen und Rohstoffen verleiht dem Fonds zusätzliche Qualität. Die Führungsleistung in Unternehmen sieht man als kritischen Einflussfaktor für den Unternehmenserfolg.

Performance: Seit Birch und Hambro 2002 das Ruder übernehmen, hat der Fonds stark performt. Obwohl das Jahr 2008 enttäuschend verlief, schlug der Fonds den Kategoriedurchschnitt um 6%.

Verwaltungsvergütung: Die TER liegt 14 Basispunkte über dem Median der Kategorie.

Rolle im Portfolio: Spezialitätenfonds/ Beimischung: Goldminenaktien korrelieren nicht stark mit dem breiten Aktienmarkt.

Morningstar Style Box: Ownership Zone



● Centroid = weighted average of stock holdings
 ● Zone = 75% of fund's stock holdings
 (as of 30/04/09)



Morningstar Opinion

18 Aug 2009 | Der BlackRock World Gold ist einer der besten Edelmetall-Aktienfonds.

Es gibt viele Gründe, warum wir diesen Fonds mögen. Sein Investmentteam nimmt dabei eine Schlüsselposition ein. Es steht unter der Leitung von Dr. Graham Birch und ist eines der am besten ausgestatteten Teams, dem wir bisher begegnet sind. Seine Mitglieder zeigen großes Engagement und Teamgeist. Birch war 1984 zunächst Analyst für Minenwerte bei Panmure Gordon. Evy Hambro leitet das Research für Minenwerte, während Robin Batchelor die Führung des Energie-Research übernimmt. Beide sind sehr erfahren und Ihre Leidenschaft für ihre Arbeit ist unübersehbar.

Birch nimmt seit April 2009 eine Auszeit (Sabbatical). Seit Anfang 2002 ist Evy Hambro Co-Manager des Fonds. Mit Birch hat Hambro seit seinem Eintritt in das Team 1994 eng zusammen gearbeitet. Die Rückkehr von Birch ist ungewiss. Bei BlackRock handhabt man das Thema transparent und das Team ist auf alle Eventualitäten vorbereitet. Im Hinblick auf die zur Verfügung stehenden Ressourcen und der vorhandenen Expertise halten wir diese Unsicherheit nicht für besorgniserregend.

Der gute Investmentansatz bestärkt unser Vertrauen. Die Manager haben sowohl auf die Rohstoffe als auch auf die Unternehmen ein Auge. Sie versuchen dabei, die Entwicklung der Preise als den Preis selbst vorherzusagen.

Auf Unternehmensebene ist die Bewertung der Aktien diszipliniert und risikobewusst. Dabei setzen die Manager einen makroökonomischen Top-Down Ansatz an. Dieser beleuchtet politische Risiken, die in dieser Branche nicht unterschätzt werden dürfen. Das Portfolio ist so konstruiert, dass die Kontrolle der Risikofaktoren Liquidität, Währung oder Emerging Markets Risiko gewährleistet ist. Die Größe einzelner Positionen bestimmt sich nach verschiedenen Faktoren: Erfahrung mit einer Aktie (Länge der Coverage), der Ort der getätigten Geschäfte eines Unternehmens und die zu Grunde liegende Tätigkeit selbst.

Über die Zeit hat der Investmentansatz gute Ergebnisse geliefert. Seit dem 1. Januar 2002 hat der Fonds die Morningstar Kategorie in sechs von sieben Kalenderjahren outperformt. 2006 hat er seine Benchmark den FTSE Gold Mines zweistellig geschlagen. Dennoch war die Kategorie im Schnitt stärker. Trotz der starken relativen Performance 2008 ärgert Evy Hambro die zu starke Positionierung in Rio Tinto. In der Konsequenz besteht das Team heute darauf, die Senior Manager und das Topmanagement aller Investments zu treffen. Das ist genau die Reaktion, die wir gut heißen: Die Identifikation von Schwächen, die zu einem Fehler geführt haben, und klare Schritte, diesen entgegenzuwirken.

Wir sind generell keine Fans von Sektor-Fonds. Aber für diejenigen, die in Gold- und Edelmetall-Aktien einsteigen wollen, ist dieser Fonds einer der besten.

Morningstar Kategorie™ Branchen: Edelmetalle
 Benchmark des Fonds 100% FTSE Gold Mines PR
 Auflagendatum 30/12/1994

ISIN LU0171305526
 Domizil Luxemburg
 Rechtsform/UCITS SICAV
 Fondswährung EUR
 Fondsvolumen USD 5009,81 Mil

BlackRock Global Funds - World Gold A2 EUR

Morningstar Kategorie Index

N/A

Manager	Graham Birch, Evy Hambro
Manager seit	01/11/01
Ø Zugehörigkeit	7,76
Ø Jahre an	12,4
Berufserfahrung	
Längste Zugehörigkeit	7,84

Weitere Fonds des Managers:

BlackRock Gold & General
BGF World Mining

Anzahl der Analysten 7 Analysten

Fondsgesellschaft

Blackrock (Luxembourg) S.A.

Gesamtes verwaltetes Vermögen	1300 Mrd. USD
Gesamtes verwaltetes Vermögen in der Strategie	8,4 Mrd. USD

Anzahl der Holdings	50-80
Erw. Tracking Error	Keiner
Erw. Turnover (Portfolioumschlag)	< 10% p.a.
Sektorrestriktionen	Keine
Geografische Restriktionen	Keine
Taktischer Einsatz von Kasse	Nein
Hedging	Nicht gehedged
Benchmark des Fonds	100% FTSE Gold Mines PR

Fondsmanagement

Graham Birch übernahm im November 2001 das Mandat und wird seit Anfang 2002 vom Co-Manager Evy Hambro unterstützt. Ihre Zusammenarbeit reicht bis zu der Zeit bei Mercury Asset Management (heute BlackRock) im Jahre 1994 zurück. Birch kam 1993 in das Team. Beide können einen beeindruckenden Lebenslauf vorweisen. Ihre Karriere konzentriert sich auf die Analyse von Edelmetall- und Minenwerten. Sie sind Teil des 13-köpfigen Rohstoff-Teams bei BlackRock – eines der beständigsten und am besten ausgestatteten Teams, das wir jemals gesehen

haben. Dr. Graham Birch steht an seiner Spitze. Evy Hambro leitet das Research für Minenwerte (vier Analysten) und Robin Batchelor übernimmt die Führung des Energie-Research (drei Analysten). Birch ist momentan im Sabbatical und BlackRock bedauert, dass seine Rückkehr nicht garantiert ist. Hambro hat die Leitung übernommen und aufgrund seiner Expertise und dem Engagement innerhalb des Analyistenteam sind wir über Birchs Abwesenheit eher unbesorgt. Wir Schätzen aber die Offenheit BlackRocks in dieser Angelegenheit und fühlen uns wohl zu wissen, dass man auf alles vorbereitet ist – egal, wie sich Birch am Ende entscheiden wird.

Fondsgesellschaft

BlackRock, Inc. ist einer der weltweit größten unabhängigen Vermögensverwalter. Die Firma hatte lange vor allem institutionelle Kunden, wendet sich aber in letzter Zeit, insbesondere durch die Übernahme von Merrill Lynch Investment Managers im Jahr 2006, verstärkt an Privatanleger. Dies stärkte auch den Aktienbereich des Unternehmens. Das verwaltete Vermögen beläuft sich auf 1300 Mrd. Dollar. BlackRock bietet seinen Kunden relativ ausführliche Markt- und Fondsberichte. Uns gefällt zudem die Vergütungsstruktur im Investmentteam, die der kurzfristigen Jagd nach Performance entgegensteht. Die Bonuszahlungen der

Portfoliomanager basieren auf der 1-, 3- und 5-jährigen Performance, was im Gegensatz zu der branchenüblichen Konzentration auf zwölf Monate steht. Darüber hinaus werden Analysten für den Beitrag belohnt, den sie zum Erfolg des Portfolios des Managers geleistet haben. Diese Struktur spornt die Analysten dazu an, ihre Anlageideen effektiv zu kommunizieren. BlackRock steht für einen sehr risikobewussten Ansatz und investiert stark in Risikomanagementsysteme. Dies führt zu mehr Beständigkeit in den Anlageergebnissen. Ausgeprägte Wetten sind aber nicht vorgesehen, so dass es Managern von Fonds mit hohen Gebühren schwer fallen dürfte, Mehrwert zu generieren. Daher würden wir eine Gebührensenkung begrüßen.

Investmentansatz

Der Investmentansatz berücksichtigt sowohl Unternehmen als auch die Entwicklung von Rohstoffen. Anstatt deren Preise vorherzusagen, wird versucht, deren Trend und dessen Ursachen zu analysieren. Weil Minen einfacher zu erschließen und aufzubauen sind, ist die Angebotsseite besser zu prognostizieren. Die Nachfrageseite ist hingegen schwieriger in Griff zu bekommen, weil sie konjunkturabhängig ist und der Spekulations-/ Investmenteinfluss auf die Gesamtnachfrage über die letzten Jahre zunahm. Viele Investoren sind in vermeintlich sicheres Gold geflohen, um ihre Investments vor der Inflation zu schützen. Die Unternehmensbewertungen sind der Kern des Prozesses; das Team sieht jährlich über 1000 Firmen. Für Unternehmen, die nur ein Metall fördern, wird ein

Discounted Cash Flow Modell genutzt, um die Bewertung des Unternehmens mit dem aktuellen Marktwert zu vergleichen. Für breiter aufgestellte Produzenten werden eher langfristige Umsatz- und Gewinnaussichten berücksichtigt. Zudem ist das Team der Meinung, dass ein gutes Unternehmensmanagement der Schlüssel für Erfolg ist. Der Top-Down Ansatz in der Analyse berücksichtigt Faktoren wie politisches Risiko. Der Fonds hat drei Segmente: Große Positionen mit guter Liquidität und längerer Investmentdauer, typischerweise 5-10% Gewicht je Holding. Mittlere Positionen: meist Unternehmen, die nur ein Metall produzieren oder in nur einem Land tätig sind. Sie machen 2-5% je Portfolioholding aus. Positionen mit unter 2% Engagement können Small Caps sein oder Unternehmen mit niedriger Liquidität.

BlackRock Global Funds - World Gold A2 EUR

Morningstar Kategorie Index

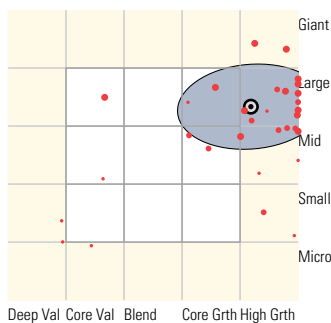
N/A

Value-Kennzahlen	Fonds	Rel. Kat.
Kurs/Gewinn	18,29	0,87
Kurs/Umsatz	2,17	1,12
Price/Book	1,54	0,94
Price/Cash Flow	6,43	1,13
Dividendenrendite	3,21	1,26

Growth-Kennzahlen	Fonds	Rel. Kat.
Langfristige Gewinnerwartung	10,62	1,10
historisches KGV	35,07	9,06
Umsatz	26,43	-19,71
Cash Flow	38,54	4,35
Buchwert	27,75	21,77

Ø Marktkap. EUR 7354,53 Mil

Holdings Based Style Map



● Centroid = weighted average of stock holdings
 ● Zone = 75% of fund's stock holdings
 (as of 30/04/09)

Regionen	% Aktien
Europa	32,83
Amerika	47,90
Asien	19,27

5 größte Länder	% Aktien
Kanada	32,71
Südafrika	17,36
Australien	15,67
Grossbritannien	12,18
USA	6,64

Märkte	% Aktien
Industrieländer	67,30
Schwellenländer	32,70
Nicht klassifiziert	0,00

Prozess: Portfolio

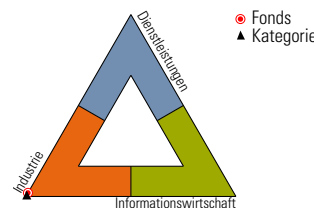
Im Gegensatz zum englischen BlackRock Gold and General orientiert sich der BGF World Gold näher an seiner Benchmark FTSE Gold Mines. 75% des Portfolios sind Goldwerte, der Rest ist in Platin-, Silber- und Diamanten-Werte investiert. Umschichtungen passieren selten, da Positionen langfristig gekauft werden. Das Investmentteam scheut sich aber nicht, kurzfristig zu handeln, um Gewinne im sensiblen Rohstoffmarkt mitzunehmen. Die starken Kursschwankungen dort haben das Team zuletzt ohnehin aktiver werden lassen, als es

bisher der Fall war. Dies geschah jedoch immer kontrolliert. Dennoch würde man nie in ein Minenunternehmen investieren, das man nicht kurzfristig besuchen könnte. Da es keine formalen Richtlinien über die Einzelgewichte von Aktien gibt, fungiert die Einhaltung ihrer eigenen Regeln über Investments (große, mittlere und kleine Positionen) als Risikokontrolle. Das Portfolio bewegt sich um 80 Anlagewerte. Am 31. April 2009 enthielt es jedoch nur 49 Werte. Ein Beleg dafür, dass das Team von einem konzentrierteren Portfolio überzeugt ist. Die Top-10-Positionen machen normalerweise über 50% des Fonds aus.

Asset Allokation	Assets in %	Long %	Short %	Netto%
Aktien	94,42	94,42	0,00	94,42
Anleihen	0,11	0,00	0,00	0,11
Cash	0,00	0,00	0,00	0,00
Sonstige	5,48	0,00	0,00	5,48

Top Holdings	Assets in %	30-04-09
Newcrest Mining Limited	8,93	
Kinross Gold Corporation	7,27	
Newmont Mining Corporation	6,27	
Goldcorp, Inc.	5,51	
Buenaventura Mining Company Inc. ADR	5,39	
Fresnillo PLC	4,82	
Lihir Gold Limited	4,80	
Barrick Gold Corporation	4,73	
Randgold Resources, Ltd. ADR	4,59	
Impala Platinum Holdings	4,45	
Agnico-Eagle Mines	3,41	
Zijin Mining Group Co., Ltd.	3,40	
Gold Fields Limited	3,10	
ETFS Physical Gold ETC	2,63	
Industrias Penoles SAB de CV	2,50	
AngloGold Ashanti Limited ADR	2,50	
Eldorado Gold Corporation, Ltd.	2,45	
Harmony Gold Mining Company Limited	2,37	
Yamana Gold, Inc.	2,22	
Franco-Nevada Corporation	1,85	
Gesamtsumme der Aktien/Anleihen	42/1	
Assets in Top 10 Positionen in %	56,75	

Sektoren Delta



Sektorengewichtung	% Aktien	Rel. Kat.
Informationswirtschaft	0,00	0,00
Software	0,00	0,00
Hardware	0,00	0,00
Medien	0,00	—
Telekommunikation	0,00	—
Dienstleistungen	1,98	2,43
Gesundheitswesen	0,00	0,00
Verbraucherdienste	0,00	0,00
Business Services	0,00	0,00
Finanzen	1,98	2,44
Industrie	98,02	0,99
Konsumgüter	0,00	0,00
Industriematerialien	98,02	1,00
Energie	0,00	0,00
Versorger	0,00	0,00

BlackRock Global Funds - World Gold A2 EUR

Morningstar Kategorie Index

N/A

Laufende Rendite p.a. (EUR)	Fonds %	+/- Index	+/- Kat.	Rang
Rendite 3 Monate	-9,45	-	-4,91	83
Rendite 6 Monate	10,08	-	-3,68	53
Rendite 1 Jahr	4,80	-	2,37	47
Rendite 3 Jahre	1,01	-	3,39	32
Rendite 5 Jahre	11,36	-	1,87	24
Rendite 10 Jahre	17,08	-	4,87	19

MPT Stat.	3 J.	Rel. Kat.	5 J.	Rel. Kat.
R2	-	-	-	-
Beta	-	-	-	-
Alpha	-	-	-	-

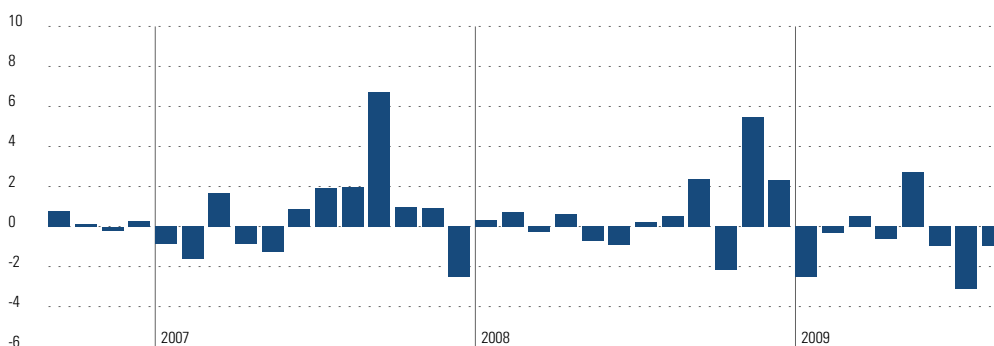
Vola und risikoadj. Rendite	3 J.	Rel. Kat.	5 J.	Rel. Kat.
St.abw.	34,23	0,99	32,40	1,01
Mean	0,57	1,97	1,34	1,15
Sharpe Ratio	0,10	—	0,40	1,18
Information Ratio	-	-	-	-
Treynor Ratio	-	-	-	-

Performance

Seit die beiden Fondsmanager das Ruder 2002 übernommen hatten, hat der Fonds exzellent performt. Lediglich 2006 rutschte der Fonds hinter den Kategoriedurchschnitt (drittes Quartil). Nur 2008 lief der Fonds schlechter als seine Benchmark, eroberte aber das zweite Quartil innerhalb der Kategorie Branchen: Edelmetalle. Vor dem Hintergrund der Finanzkrise war 2008 für alle Fondsmanager ein schwieriges Jahr. Rio Tinto machte dem BlackRock Team einen Strich

durch die Rechnung, was zu einer Neujustierung in der Aktienanalyse führte. Die Fondsmanager und Analysten treffen künftig nicht nur die Top-Manager, sondern auch leitende Mitarbeiter, um einen besseren Eindruck zu bekommen. Jahre, in denen der Fonds negativ performt hatte, wurden bis dato von denen mit einer außerordentlichen Rendite kompensiert. 2009 begann etwas holprig. Der Fonds legte bis zum 18. Juli 19% zu. Der World Gold lag damit etwas über der Benchmark, den Kategoriedurchschnitt konnte er aber nicht erreichen.

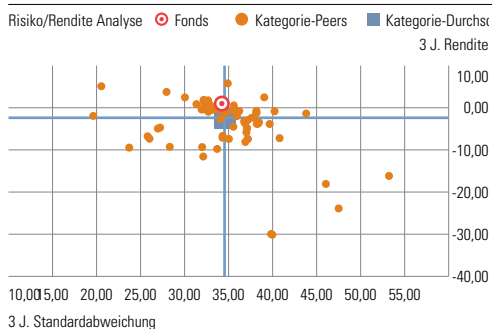
Monatliche Rendite vs Morningstar Kategorie (EUR)



Risiko & Rendite

Der Fonds birgt einige Risiken wegen der hohen Abhängigkeit vom Gold- und anderer Edelmetallpreise. Somit ist der BlackRock World Gold eher für Investoren geeignet, die speziell hier investieren wollen. Die

Gewichtung der Top-10-Positionen (Ende März über 57% des Portfolios) kann zu einiger Volatilität führen, sofern ein Papier enttäuscht. Der World Gold hat relative defensive Qualitäten. Die Verluste fallen in schwachen Märkten nicht ganz so hoch aus wie im Kategoriedurchschnitt.



Morningstar Rating™ (Rel. Kat.)	Morningstar Return	Morningstar Risiko	Morningstar Rating
3 Jahre	> Ø	Ø	★★★★
5 Jahre	> Ø	Ø	★★★★
10 Jahre	> Ø	Ø	★★★★
Rating Gesamt	> Ø	Ø	★★★★

Verwaltungsvergütung

Die TER liegt um 14 Basispunkte über dem Median der Kategorie. Wenige Umschichtungen helfen aber, Handelskosten niedrig zu halten. Dies mildert unsere Bedenken.

Ausgabeaufschlag %	5,00
Max. jährliche Verwaltungsvergütung %	1,75
TER (Gesamtkostenquote) %	2,07