

BlackRock Global Funds - World Mining A2 EUR

Morningstar Kategorie Index
S&P Global Natural Resources TR EUR

Morningstar Qualitatives Rating™



- ▶ **Exzellent**
- Gut
- Standard
- Schwach
- Unzureichend

Jackie Beard

Morningstar Analyst

Key Points

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

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

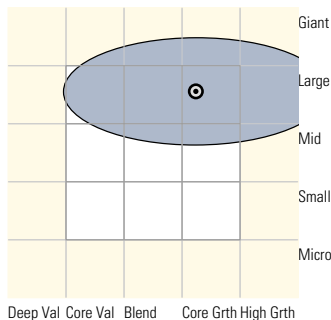
Prozess: Die Prüfung von Unternehmen und Rohstoffen verleiht dem Fonds zusätzliche Qualität. Die Führungsleistung in Unternehmen sieht man als kritischen Einflussfaktor für den Unternehmenserfolg.

Performance: Das Jahr 2008 lief mit einem Verlust von 62% nicht gut. Die Entwicklung seit Auflage ist ordentlich. Wegen diverser Risiken sollten Investoren diesen Sektorfonds nur sehr langfristig halten.

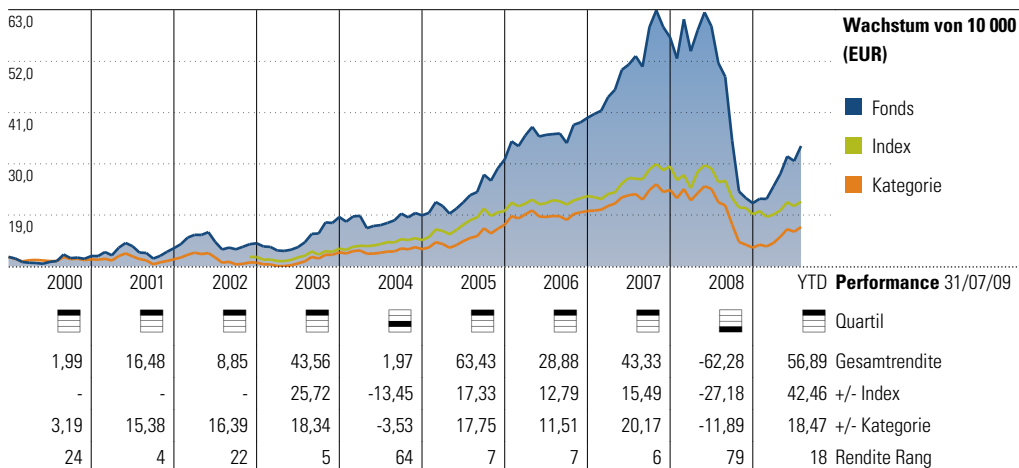
Verwaltungsvergütung: Die TER liegt 19 Basispunkte über dem Median der Kategorie Branchen: Rohstoffe

Rolle im Portfolio: Spezialitätenfonds/ Beimischung: Rohstoff- und Edelmetallaktien können recht stark schwanken.

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 | Evy Hambro gräbt tief: Die zu Tage geförderte Entwicklung des BGF World Mining ist ein Beleg für seinen Erfolg.

Hambro kam 1994 zu Mercury Asset Management (heute BlackRock). Er managt den Fonds seit Auflage im März 1997. Hambro ist Teil eines der am besten ausgestatteten Rohstoff-Teams, das wir je gesehen haben. Seine Mitglieder zeigen ein hohes Engagement sowohl untereinander als auch gegenüber BlackRock. Graham Birch steht an seiner Spitze des Teams. Evy Hambro leitet das Research für Minenwerte und Robin Batchelor ist Chef des Energie-Sektors. Alle drei sind sehr versiert in ihren Bereichen und ihre Leidenschaft dafür ist unübersehbar. Birch ist seit April 2009 im Sabbatical. Während seine Rückkehr unsicher ist, sollte das Investmentteam auf alle Eventualitäten vorbereitet sein. Vor dem Hintergrund der zur Verfügung stehenden Ressourcen und der Expertise im Team halten wir diese Unsicherheit für nicht 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. Auch das Unternehmensmanagement erfährt

Beachtung. Das Portfolio ist so konstruiert, dass die Kontrolle der Risikofaktoren Liquidität, Währung oder Emerging Markets gewährleistet ist.

Der Fonds hat seit Auflage eine exzellente Entwicklung gezeigt. Das schlechte Jahr 2008 kann man aber nicht ignorieren. Der BlackRock World Mining fiel in diesem Zeitraum um 62%. Damit befand er sich unter den schlechtesten 25% in der Morningstar Kategorie Branchen: Rohstoffe. Viele Fonds in dieser Kategorie halten auch Öl-Werte, in die der BlackRock World Mining nicht investiert. Um die Verluste des Fonds besser beurteilen zu können, muss er mit dem HSBC Global Mining Index verglichen werden. 2008 büßte diese Benchmark 56% ein. Für Minenwerte war 2008 generell schlecht. Anleger fürchteten die globale Rezession. Das misslungene Investment in Rio Tinto schadete dem Fonds zusätzlich. 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. Seit Auflage hat der Fonds sowohl seine Benchmark als auch die Morningstar Kategorie Rohstoffe deutlich outperformed.

Wir sind generell keine Fans von Sektor-Fonds. Aber für diejenigen, die sich gerne Minenwerte ohne Öligagements ins Portfolio kaufen möchten, ist der BlackRock World Mining eine exzellente Wahl. Der Fonds gehört zu den besten Aktienrohstofffonds am Markt.

Morningstar Kategorie™ Branchen: Rohstoffe
Benchmark des Fonds 100% HSBC Global Mining TR USD
Auflegedatum 24/03/1997

ISIN LU0172157280
Domizil Luxemburg
Rechtsform/UCITS SICAV
Fondswährung EUR
Fondsvolumen USD 6661,68 Mil

BlackRock Global Funds - World Mining A2 EUR

Morningstar Kategorie Index

S&P Global Natural Resources TR EUR

Manager	Evy Hambro
Manager seit	24/03/97
Ø Zugehörigkeit	12,44
Ø Jahre an	12 Jahre
Berufserfahrung	
Längste Zugehörigkeit	12,44

Weitere Fonds des Managers:

BlackRock Gold and General
BGF World Gold

Anzahl der Analysten 7 Analysten

Fondsgesellschaft

Blackrock (Luxembourg) S.A.

Gesamtes verwaltetes Vermögen	1300 Mrd. USD
Gesamtes verwaltetes Vermögen in der Strategie	9,1 Mrd. USD

Anzahl der Holdings	50-80
Größte Position	Keine
Geringste Gewichtung	Keine
Erw. Tracking Error	Keiner
Erw. Turnover (Portfoliumschlag)	< 10% p.a.
Sektorrestriktionen	Keine
Geografische Restriktionen	Keine
Taktischer Einsatz von Kasse	Nein
Hedging	Nicht gehedged
Benchmark des Fonds	100% HSBC Global Mining TR USD

Fondsmanagement

Evy Hambro kam 1994 zu Mercury Asset Management (heute BlackRock). Er managt den Fonds seit Auflage im März 1997. Zudem ist er für mehrere Gold- und Minen-Fonds verantwortlich und ist Co-Manager eines Rohstoff Hedge Fonds. Hambro kann einen beeindruckenden Lebenslauf vorweisen. Seine Karriere konzentriert sich auf die Analyse von Edelmetall- und Minenwerten. Er ist Teil des 13-köpfigen Rohstoff-Teams BlackRocks – 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 nimmt gerade ein Auszeit (Sabbatical), was BlackRock bedauert, aber seine Rückkehr nicht garantieren kann. Hambro hat die Leitung übernommen und aufgrund seiner Expertise und dem Engagement innerhalb des Analystenteams 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 12 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 der 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 Mining A2 EUR

Morningstar Kategorie Index

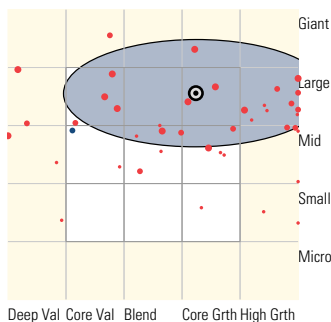
S&P Global Natural Resources TR EUR

Value-Kennzahlen	Fonds	Rel. Kat.
Kurs/Gewinn	13,33	—
Kurs/Umsatz	1,02	—
Price/Book	1,41	—
Price/Cash Flow	3,55	—
Dividendenrendite	6,24	—

Growth-Kennzahlen	Fonds	Rel. Kat.
Langfristige Gewinnerwartung	8,95	—
historisches KGV	14,45	—
Umsatz	24,01	—
Cash Flow	17,72	—
Buchwert	22,16	—

Ø Marktkap. EUR 12115,70 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	54,46
Amerika	34,30
Asien	11,23

5 größte Länder	% Aktien
Grossbritannien	32,72
Südafrika	17,84
Brasilien	12,84
Australien	9,86
Kanada	7,99

Märkte	% Aktien
Industrieländer	61,84
Schwellenländer	38,16
Nicht klassifiziert	0,00

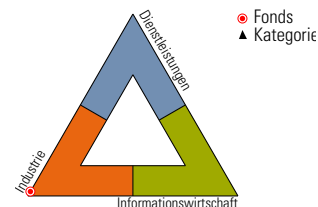
Prozess: Portfolio

Im Gegensatz zu anderen Fonds dieser Kategorie hält der BlackRock World Mining keine Ölwerte. Der Performancevergleich innerhalb der Kategorie kann somit deutliche Abweichungen zeigen. Umschichtungen passieren selten, da Positionen langfristig gekauft werden. Hambro scheut aber kein kurzfristiges Handeln, um Gewinne im sensiblen Rohstoffmarkt mitzunehmen. Die starken Kursschwankungen dort haben ihn zuletzt ohnehin aktiver werden lassen, als es bisher der Fall war. Dies geschah jedoch immer kontrolliert. Das Team würde nie in ein Minenunternehmen investieren, das man nicht kurzfristig besuchen könnte. Da es aber keine formalen Richtlinien über die Investmenthöhe gibt, fungiert die

Einhaltung der eigenen Regeln über Investments (große, mittlere und kleine Positionen) als Risikokontrolle. Das Portfolio bewegt sich um 80 Anlagewerte. Am 30. April 2009 enthielt es nur 54 Aktien. Ein Beleg dafür, dass das Team von einem konzentrierteren Portfolio überzeugt ist. Mitte 2008 stieg die Gewichtung in Goldpapieren deutlich an. Teilweise zeigen Goldwerte einen regen Aktienhandel (Liquidität). Zudem ist die Nachfrage nach dem Edelmetall immer noch hoch. Die Systemkrise verstärkte zudem die Attraktivität von Gold. Zeitweise werden auch ETFs gehalten. Am 30. April lagen 2% des Fondsvolumens als Goldbarren via ETF vor. Schulverschreibungen von Minenunternehmen machen für gewöhnlich einen kleineren Teil des Fonds aus.

Asset Allokation	Assets in %	Long %	Short %	Netto%
Aktien	85,37	85,37	0,00	85,37
Anleihen	0,31	0,00	0,00	0,31
Cash	7,34	0,00	0,00	7,34
Sonstige	6,99	0,02	0,02	6,97

Sektoren Delta



Top Holdings	Assets in %
BHP Billiton PLC	9,77
Companhia Vale do Rio Doce ADR	8,93
Rio Tinto PLC	6,99
Impala Platinum Holdings	5,89
Xstrata PLC	5,15
Newcrest Mining Limited	4,24
Buenaventura Mining Company Inc. ADR	3,99
Freeport-Mcmoran Copper & Gold Cv	2,72
Kinross Gold Corporation	2,56
Eramet	2,53
Anglo American PLC	2,48
ETFS Physical Gold ETC	2,30
Teck Resources Ltd B	2,21
African Rainbow Minerals Limited	2,17
Anglo Platinum, Ltd.	2,16
Bradespar	2,04
Southern Copper Corporation	1,97
Eurasian Natural Resources Corpora...	1,84
Peabody Energy Corporation	1,62
Kumba Iron Ore Limited	1,42
Gesamtsumme der Aktien/Anleihen	54/1
Assets in Top 10 Positionen in %	52,76

Sektorengewichtung	% Aktien	Rel. Kat.
Informationswirtschaft	0,00	—
Software	0,00	—
Hardware	0,00	—
Medien	0,00	—
Telekommunikation	0,00	—
Dienstleistungen	2,41	—
Gesundheitswesen	0,00	—
Verbraucherdienste	0,00	—
Business Services	0,00	—
Finanzen	2,41	—
Industrie	97,59	—
Konsumgüter	0,00	—
Industriematerialien	95,22	—
Energie	2,37	—
Versorger	0,00	—

BlackRock Global Funds - World Mining A2 EUR

Morningstar Kategorie Index
S&P Global Natural Resources TR EUR

Laufende Rendite p.a. (EUR)	Fonds %	+/- Index	+/- Kat.	Rang
Rendite 3 Monate	21,48	12,05	6,45	21
Rendite 6 Monate	50,33	39,94	18,36	19
Rendite 1 Jahr	-34,53	-18,61	-8,59	85
Rendite 3 Jahre	-2,40	-1,97	2,69	29
Rendite 5 Jahre	14,33	3,63	6,74	12
Rendite 10 Jahre	16,32	-	7,34	17

MPT Stat.	3 J.	Rel. Kat.	5 J.	Rel. Kat.
R2	84,07	1,03	83,70	1,04
Beta	1,50	1,20	1,40	1,17
Alpha	2,68	-1,27	2,27	-0,73

Vola und risikoadj. Rendite	3 J.	Rel. Kat.	5 J.	Rel. Kat.
St.abw.	36,63	1,19	31,69	1,15
Mean	0,39	-13,00	1,57	1,69
Sharpe Ratio	0,03	-0,21	0,49	1,75
Information Ratio	-0,10	0,34	0,21	-0,95
Treynor Ratio	-1,18	0,31	10,71	1,77

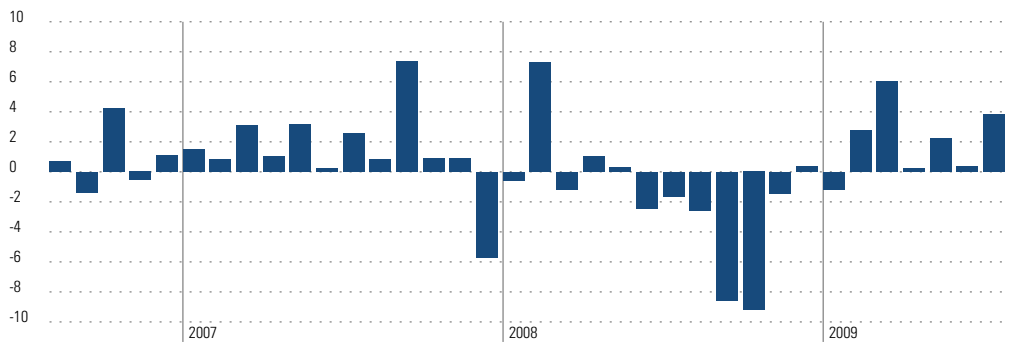
S&P Global Natural Resources TR EUR

Performance

Seit Auflage ist die Performance ordentlich. Die annualisierten Renditen übertreffen sowohl den Durchschnitt der Morningstar Kategorie Rohstoffe als auch den Vergleichsindex HSBC Global Mining. Lediglich 2008 lieferte der Fonds eine negative Entwicklung und rutschte damit in das letzte Viertel seiner Peer-Gruppe. Auch den Vergleichsindex konnte der Fonds in diesem Jahr nicht schlagen. Während Minenwerte Anfang 2008 ein hohes Wachstum einpreisten, versetzte die globale Rezession den Bewertungen der Bergbaukonzerne einen Dämpfer.

Diese Auswirkung wurde durch ein relativ hohes Gewicht an Rio Tinto, dessen Management das Investmentteam falsch eingeschätzt hatte, verschlimmert. Die Kursabschläge 2008 von rund 62% können nicht ignoriert werden. Wer allerdings schon länger in dem Fonds engagiert war, wurde durch die Entwicklung der Vorjahre mit einem hervorragenden Rendite-Risiko Verhältnis entlohnt. Beispielsweise gewann der Fonds 2005 über 63%. Im Jahr 2009 liegt der Fonds bis zum 14. August gerade mal 2% hinter dem HSBC Global Mining Index und hat den Kategoriedurchschnitt um 18% dank reinem Exposure zu Minen hinter sich gelassen.

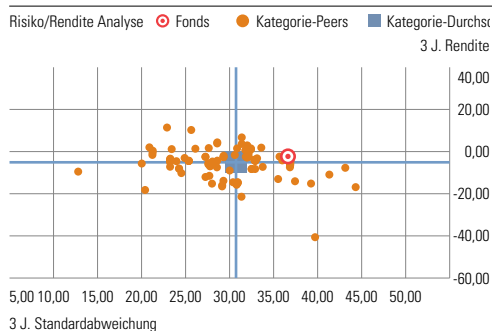
Monatliche Rendite vs Morningstar Kategorie (EUR)



Risiko & Rendite

Der Fonds birgt einige Risiken aufgrund der hohen Abhängigkeit vom Goldpreis, Metall- und Rohstoffnotierungen. Die Gewichtung der Top-10-Positionen

(Ende April über 52% des Portfolios) kann zu einiger Volatilität führen, sofern ein Papier enttäuscht. Allerdings hat das Team um Birch und Hambro gezeigt, dass diese Einzeltitelrisiken beherrscht werden können.



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

Verwaltungsvergütung

Die TER liegt um 19 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) %	2,06