

BlackRock Global Funds - Global Allocation A2 EUR

Morningstar Kategorie Index
Cat 50%BarCap USD Agg&50%FTSE World

Morningstar Qualitatives Rating™



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

Mark Laidlaw

Morningstar Analyst

Key Points

Fondsmanagement: Der BlackRock Global Allocation kann auf eines der erfahrensten Investmentteams zurückgreifen.

Fondsgesellschaft: BlackRock ist eine gute Fondsgesellschaft, die ihre Anleger in den meisten Fällen fair behandelt.

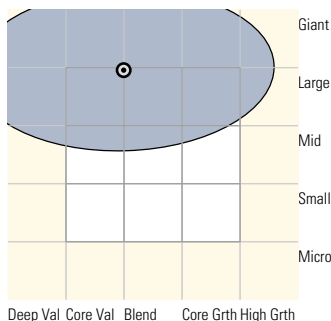
Prozess: Uns gefallen der disziplinierte Prozess und die breite Streuung.

Performance: Bei lediglich 2/3 der Aktienvolatilität hat der Fonds konsequent Renditen entsprechend internationaler Aktien erwirtschaftet.

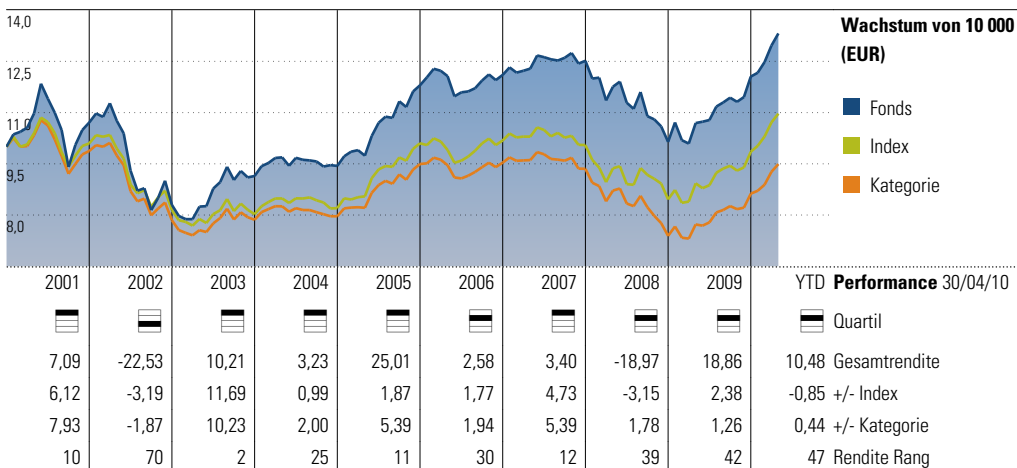
Verwaltungsvergütung: Der Fonds ist geringfügig preiswerter als sein Kategoriemedian.

Rolle im Portfolio: Kerninvestment mit breiter Streuung auf globale Anleihen und Aktien bei relativ geringer Volatilität. Einige Anlageklassen des Fonds bieten eine komplette Absicherung von Fremdwährungsrisiken.

Morningstar Style Box: Ownership Zone



● Centroid = weighted average of stock holdings
● Zone = 75% of fund's stock holdings
(as of 31/03/10)



Morningstar Opinion

18 Mai 2009 | Der BlackRock Global Allocation löst eine schwierige Aufgabe mit Souveränität.

Dennis Stattman managt den BlackRock Global Allocation seit seiner Auflegung im Jahre 1997. Auch bei der in den USA domizilierten Version des Fonds, die 1989 lanciert wurde, war er von Anfang an dabei. In den vergangenen 20 Jahren hat er eine Erfolgsbilanz aufgebaut, die in seiner Vergleichsgruppe ihresgleichen sucht. Nicht weniger bedeutend ist natürlich das kompetente Team, das Stattman unterstützt, insbesondere die Co-Manager Dan Chamby und Aldo Roldan. Mehr als die Hälfte der Portfoliomanager und leitenden Analysten ist seit 1997 Teil des Teams.

Der Investmentansatz kombiniert Bottom-up- und Top-down-Elemente zur Einschätzung von Anlageklassen, Sektoren, Einzelwerten und Währungen. Die Top-down-Strategie ist für das das Risiko-Rendite-Profil maßgeblich. Die Einzeltitelauswahl stützt sich auf fundamentale Analysen. Die Aktienselektion ist value-orientiert. Bevorzugte Kennzahl ist das Verhältnis zwischen Unternehmenswert (Enterprise Value) und operativem Ertrag (EBITDA). Der Fonds orientiert sich seit seiner Auflegung an derselben internen Benchmark: Diese besteht aus 60% Aktien und 40% Anleihen bzw. aus 60% US- und 40% Nicht-US-Titeln. Der Fonds nutzt allerdings das gesamte Investmentspektrum aus. Dies beinhaltet auch Emerging Markets Aktien und Anleihen. Der Fondsmanager geht sehr risikobewusst vor. Z.B. investiert er beim

Kauf britischer Staatsanleihen auch in Schweizer Franken und US-Dollar, da das Team zwar die Anleihen selbst attraktiv findet, sich jedoch nicht dem Risiko des britischen Pfunds aussetzen möchte. Ende Februar 2009 war Stattman sowohl in Aktien als auch in Anleihen untergewichtet, so dass die Barquote höher war als üblich. Seit kurzem richtet das Team seine Aufmerksamkeit auf Wandelanleihen. BlackRock sieht hier angesichts der Korrektur im vergangenen Jahr attraktive Bewertungen: Bei manchen Papieren sei die Aktienoption fast umsonst zu haben. Der Wandelanleihsensektor wurde im letzten Jahr besonders hart getroffen und es kam zu extremen Liquiditätsengpässen. Der Fondsmanager hat hier die Gelegenheit ergriffen, sich zu Schnäppchenpreisen einzudecken. Liquiditätsprobleme sind allerdings immer noch ein Thema und das Team geht daher sehr vorsichtig vor.

Stattman und sein Team werden nicht immer richtig liegen. Die langjährige Erfolgsbilanz lässt jedoch darauf schließen, dass hier Können und nicht nur Glück im Spiel ist. Tatsächlich hat der Fonds sowohl in steigenden als auch fallenden Märkten einen Mehrwert generieren können. Von 1997 bis 2009 erwirtschafteten Stattman und sein Team eine annualisierte Rendite von 5,41%. Sie übertrafen dabei sowohl globale Aktien als auch die Morningstar Kategorie um 1,34% bzw. 2,38%.

Die Kompetenz des Teams, das fundierte Research, die solide Fondsgesellschaft, nicht allzu hohe Gebühren und gute Langfristigergebnisse verhelfen diesen Fonds zu unserem höchsten Rating: Exzellent.

Morningstar Kategorie™	Mischfonds USD ausgewogen
Benchmark des Fonds	36% S&P 500 Composite, 24% 5 yrs Treasury Notes, 24% FT/S&P Act World (ex US), 16% SSB Non US Debt
Auflegedatum	03/01/1997

ISIN	LU0171283459
Domizil	Luxemburg
Rechtsform/UCITS	SICAV
Fondswährung	EUR
Fondsvolumen	USD 14779,01 Mil

BlackRock Global Funds - Global Allocation A2 EUR

Morningstar Kategorie Index

Cat 50%BarCap USD Agg&50%FTSE World

Manager	Dennis W. Stattman
Manager seit	31/07/93
Ø Zugehörigkeit	16,81
Ø Jahre an	29
Berufserfahrung	
Längste Zugehörigkeit	16,81

Anzahl der Analysten	11 Analysten und 6 Assistenten
----------------------	--------------------------------

Fondsgesellschaft
Blackrock (Luxembourg) S.A.

Gesamtes verwaltetes Vermögen	1,3 Bil. USD
Gesamtes verwaltetes Vermögen in der Strategie	36 Mrd. USD

Anzahl der Holdings	ca. 600
Größte Position	1,5%
Sektorrestriktionen	Ergebnis der Einzeltitelwahl
Geografische Restriktionen	60% US-Werte, 40% Nicht-US-Titel
Taktischer Einsatz von Kasse	Ja
Hedging	Teilweise gehedged
Benchmark des Fonds	36% S&P 500 Composite, 24% 5 ys Treasury Notes, 24% FT/S&P Act World (ex US), 16% SSB Non US Debt

Fondsmanagement

Der BlackRock Global Allocation kann auf eines der erfahrensten Investmentteams der Branche zurückgreifen. Geleitet wird das Team von Dennis Stattman, einem Urgestein in der Branche, der seit knapp 20 Jahren den Fonds steuert. Die in den USA domizillierte Version des Fonds wurde 1989 aufgelegt, die Luxemburger Version 1997. Seit der damalige Co-Manager Brian Ison 2002 in den Ruhestand trat, ist Stattman leitender Manager. Unterstützt wird er seit 2004 bzw. 2006 von den erfahrenen Portfoliomanagern Dan Chamby und Aldo Roldan. Roldan trat dem Unternehmen nach der Fusion mit

MLIM bei. Das Team verfügt darüber hinaus auch über acht Analysten, die für die Aktien- und Sektorauswahl verantwortlich sind. Ben Moyer ist z.B. für Asien zuständig, während der in London ansässige James Macmillan den europäischen Aktienmarkt abdeckt. Was das Team auszeichnet, ist die geringe Fluktuation. Über die Hälfte arbeitete schon vor der Auflegung des Luxemburger Fonds im Jahr 1997 für BlackRock. Uns gefällt es, wenn Manager selbst in ihre Fonds investieren und aus diesem Grund begrüßen wir es, dass Stattman persönlich maßgeblich in das US-Pendant des Fonds investiert hat. Dies bringt die Interessen von Fondsmanager und Anlegern besser in Einklang.

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 1,26 Bio. USD. 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

Stattman und sein Team wenden eine Mischung aus Top-down- und Bottom-up-Research an. Makroökonomische Überlegungen sind insbesondere für die Aufteilung auf die Anlageklassen (Asset Allocation) sowie die Währungspositionierung maßgeblich. Der Fonds investiert zu 60% in Aktien und zu 40% in Anleihen. Dieses Verhältnis gilt auch für die Aufteilung auf US- sowie Nicht-US-Titel. Der Ansatz des Teams ist sehr flexibel und orientiert sich am Risiko-Rendite-Profil der Investments. Das Anlageuniversum beinhaltet auch Schwellenländeraktien und -anleihen, Unternehmens- und Wandelanleihen sowie inflationsgesicherte Papiere (TIPS).

Stattman entscheidet letztendlich über die Asset Allocation. Co-Manager Dan Chamby kümmert sich ebenfalls um makroökonomische Themen. Darüber hinaus stützen sich die Manager auf das Research der Marktstrategen von BlackRock (BlackRock Central Strategy Group), deren Mitglied Stattman ist. Nachdem die Aufteilung auf die Anlageklassen feststeht, wählen die entsprechenden Teamspezialisten die Einzeltitel auf Aktien- und Anleienseite aus. Die Aktienausswahl ist value-orientiert. Bevorzugte Kennzahl ist das Verhältnis zwischen Unternehmenswert (Enterprise Value) und operativem Ertrag (EBITDA). Normalerweise befinden sich über 600 Titel im Portfolio, wobei nur wenige über 1% gewichtet sind.

BlackRock Global Funds - Global Allocation A2 EUR

Morningstar Kategorie Index

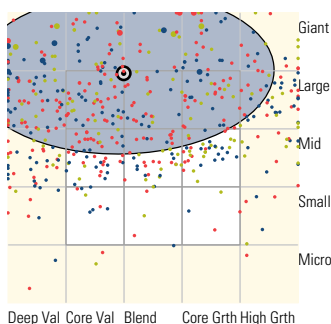
Cat 50%BarCap USD Agg&50%FTSE World

Value-Kennzahlen	Fonds	Rel. Kat.
Kurs/Gewinn	13,98	1,04
Kurs/Umsatz	1,15	1,02
Price/Book	1,74	0,98
Price/Cash Flow	4,51	1,43
Dividendenrendite	2,75	0,94

Growth-Kennzahlen	Fonds	Rel. Kat.
Langfristige Gewinne	10,00	1,04
historisches KGV	-10,49	0,45
Umsatz	-38,40	1,01
Cash Flow	-21,81	1,33
Buchwert	-32,60	1,65

Ø Marktkap. EUR 28734,78 Mil

Holdings Based Style Map



● Centroid = weighted average of stock holdings
 ● Zone = 75% of fund's stock holdings
 (as of 31/03/10)

Regionen	% Aktien
Europa	12,37
Amerika	63,70
Asien	23,93

5 größte Länder	% Aktien
USA	54,07
Japan	11,44
Kanada	4,95
Brasilien	4,07
Grossbritannien	3,52

Märkte	% Aktien
Industrielländer	85,93
Schwellenländer	14,07
Nicht klassifiziert	0,00

Prozess: Portfolio

Ende Februar 2009 hielt das Portfolio 15% Kasse, 52% Aktien und 33% Anleihen. Diese Positionierung beruht auf der Einschätzung des Risiko-Rendite-Potentials der Anlageklassen. Innerhalb des Aktienteils setzt das Team auf Asien und Südamerika. Auf Branchenebene werden Rohstoffe, Telekommunikation und Energie bevorzugt. BlackRock ist der Überzeugung, dass die Märkte von Schwellenländern weniger strukturelle Probleme haben als dies in den Industriestaaten derzeit der Fall ist. Daher investiert der Fonds beispielsweise in Petrobras. Skeptischer beurteilt der Manager den US- und den europäischen Markt. Er sieht weiterhin fundamentale

Probleme im Finanzsektor und hier insbesondere in Kontinentaleuropa. Solange diese Probleme nicht vollständig behoben sind, kann sich die europäische Wirtschaft seiner Ansicht nach auch nicht wirklich von der Krise erholen. Im Anleihenteil fallen die Positionen in inflationsgesicherten Papieren (TIPS) und Wandelanleihen auf, für die das Team viel Potential sieht. Wandelanleihen hatten 2008 mit enormen Liquiditätsengpässen zu kämpfen, wodurch einige Convertible Arbitrage Hedgefonds zusammenbrachen. Dem Team zufolge ist hier das Renditepotential sehr hoch und die Aktienoptionen sind teilweise quasi zum Nulltarif zu haben. Die Liquidität stellt immer noch ein Problem dar, worauf der Fondsmanager genau achtet.

Asset Allokation	Assets in %	Long %	Short %	Netto%
Aktien	56,38	1,53	54,86	
Anleihen	17,98	0,00	17,98	
Cash	16,90	2,96	13,95	
Sonstige	13,48	0,26	13,22	

Top Holdings	Assets in %	31-03-10
United States Treas Nts 1.375% 201...	1,65	
SPDR Gold Shares	1,52	
ExxonMobil Corporation	1,10	
United States Treas Nts 2.625% 201...	1,02	
Petroleo Brasileiro S.A. ADR	0,86	
Advcd Micro Devices Cv 6% 2015-05-01	0,81	
Germany(Fed Rep) 4% 2016-07-04	0,81	
Microsoft Corporation	0,81	
Bristol-Myers Squibb Company	0,79	
United States Treas Nts 2.375% 201...	0,73	
United States Treas Nts 2.25% 2015...	0,73	
Brazil(Fed Rep Of) 10% 2017-01-01	0,70	
J.P. Morgan Chase & Co.	0,69	
United States Treas Nts 2016-07-15	0,67	
General Electric Company	0,65	
Dj Euro Stoxx 50 Jun 10 2010-06-18	0,63	
AT&T, Inc.	0,63	
Johnson & Johnson	0,63	
Bank of America Corporation	0,57	
International Business Machines Corp	0,55	
Gesamtsumme der Aktien/Anleihen	570/94	
Assets in Top 10 Positionen in %	10,11	

Bonität	Effektive Duration	
Hoch	Effektive	-
Mittel	Restlaufzeit	-
Niedrig	Ø Kreditqualität	-
	Ø gew. Kupon	3,83
	Gewichteter Preis	-

Kreditrating	%	Laufzeitstruktur	%
AAA	-	1 bis 3	24,25
AA	-	3 bis 5	23,62
A	-	5 bis 7	23,85
BBB	-	7 bis 10	15,37
BB	-	10 bis 15	2,14
B und drunter	-	15 bis 20	1,54
Nicht gerated	-	20 bis 30	7,82
		Über 30	0,24

Sektorengewichtung	% Aktien	Rel. Kat.
Informationswirtschaft	21,42	1,09
Software	2,90	0,96
Hardware	6,78	0,97
Medien	1,59	0,58
Telekommunikation	10,16	1,49
Dienstleistungen	35,08	0,87
Gesundheitswesen	11,28	1,08
Verbraucherdienste	3,57	0,52
Business Services	3,31	0,73
Finanzen	16,91	0,91
Industrie	43,50	1,09
Konsumgüter	10,24	0,83
Industriematerialien	18,20	1,30
Energie	13,11	1,28
Versorger	1,95	0,58

BlackRock Global Funds - Global Allocation A2 EUR

Morningstar Kategorie Index
Cat 50%BarCap USD Agg&50%FTSE World

Laufende Rendite p.a. (EUR)	Fonds %	+/- Index	+/- Kat.	Rang
Rendite 3 Monate	9,46	0,05	0,46	53
Rendite 6 Monate	17,70	-0,25	1,42	39
Rendite 1 Jahr	24,55	1,67	0,77	43
Rendite 3 Jahre	2,72	0,59	3,17	15
Rendite 5 Jahre	6,46	1,34	3,47	7
Rendite 10 Jahre	3,19	2,52	3,85	9

MPT Stat.	3 J. Rel. Kat.	5 J. Rel. Kat.	
R2	90,72	1,11 89,32	1,10
Beta	1,05	0,99	1,07 0,99
Alpha	0,72	-0,31	1,19 -0,57

Vola und risikoadj. Rendite	3 J. Rel. Kat.	5 J. Rel. Kat.	
St.abw.	11,03	0,89	9,90 0,90
Mean	0,27	13,50	0,56 1,87
Sharpe Ratio	0,04	-0,20	0,39 5,57
Information Ratio	0,14	-0,31	0,37 -0,80
Treynor Ratio	0,26	-0,08	4,05 -1,88

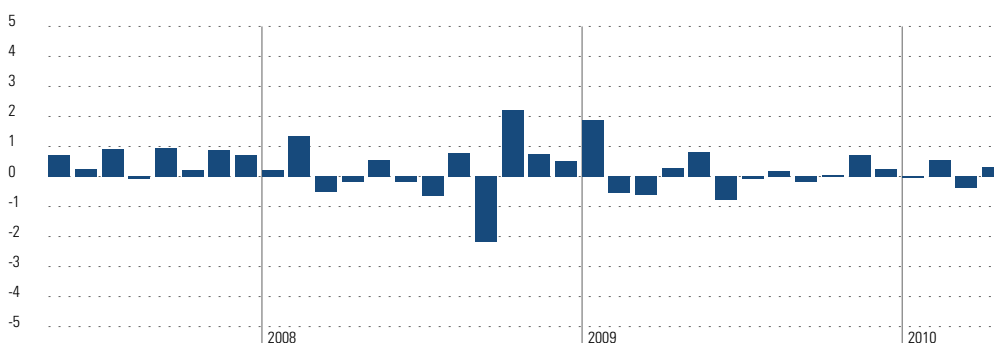
Cat 50%BarCap USD Agg&50%FTSE World

Performance

Der BlackRock Global Allocation ist einer der wenigen Fonds, der seine Ziele erreicht hat. Der Fonds strebt an, die Wertentwicklung globaler Aktien nachzuvollziehen, ohne aber über 2/3 der Schwankungsbreite von Aktien hinauszugehen. Seit seiner Auflage Anfang 1997 bis März 2009 betrug die annualisierte Rendite des Fonds 5,41% verglichen mit 0,46% für den MSCI World. Auch im Vergleich zur Morningstar Kategorie (2,38% p.a.) schneidet der Fonds überdurchschnittlich ab.

Ebenso eindrucksvoll ist das US-Equivalent des Fonds, das 1989 aufgelegt wurde und die Konsistenz der Strategie veranschaulicht. Während dieser Zeit war er lediglich 2002 nicht in den oberen zwei Quartilen positioniert. Der Fonds hat sich bisher in unterschiedlichen Marktphasen gut gehalten. Sein Downside Capture Ratio liegt bei 88,87%. Das Upside Capture Ratio jedoch beträgt 113,74%. Somit war der Fonds in der Lage, Verluste im Vergleich zum Markt zu begrenzen und zugleich die Konkurrenz in steigenden Märkten zu überholen.

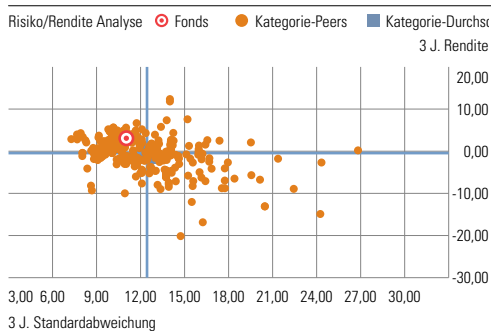
Monatliche Rendite vs Morningstar Kategorie (EUR)



Risiko & Rendite

Der Fonds investiert in ein breites Spektrum von Anlagen, das über Staatsanleihen bis zu Schwellenländeraktien reicht. Einzeltitelgewichte gehen nicht über 1,5% hinaus

und das Portfolio ist über 600 Titel breit gestreut. Im Vergleich zur Morningstar Kategorie war die Volatilität des Fonds überdurchschnittlich. Dies verwundert jedoch nicht, da in der Kategorie ein 50:50 Verhältnis zwischen Aktien und Anleihen vorherrscht. Im Fonds sind es 60:40.



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 des Fonds liegt bei 1,76% und damit leicht unter dem Median seiner Vergleichsgruppe.

Ausgabeaufschlag %	5,00
Max. jährliche Verwaltungsvergütung %	1,50
TER (Gesamtkostenquote) %	1,78