

***Raiffeisen Alapok Alapja - Konvergencia
Félèves jelentés 2006.***

I. A Raiffeisen Alapok Alapja - Konvergencia (RAAK) bemutatása

4. 1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Alapok Alapja – Konvergencia
Lajstrom száma:	1111-74
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	KPMG Hungária Kft., Nagy Zsuzsanna
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T+1 napon
Típusa:	alapok alapja
Futamideje:	határozatlan

5. 2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő a Raiffeisen Alapok Alapja Konvergencia tőkéjét a likvid eszközökön felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alapkezelő az Alap mindenkor tőkéjének legalább nyolcvan százalékát befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap döntően kelet- és közép-európai – azon belül is elsősorban lengyelországi, csehországi, oroszországi és hazai – államkötvényeket és részvényeket vásároló befektetési alapok jegyeit vásárolja. A befektetési jegyek zavartalan visszaváltásához szükséges likviditás fenntartása érdekében az Alapkezelő az Alap mindenkor tőkéjének legalább 10%-át hazai pénzügyi alapok befektetési jegyeibe helyezi el. Az Alapkezelő törekszik arra, hogy a diverzifikáció különböző dimenziói (eszközcsoportok, iparágak, országok, befektetési stílusok stb.) szerint megfelelően csoportosított portfóliót alakítson ki.

3. A RAAK teljesítménye a 2006. üzleti év első félévében

Azon befektető, aki 2006. június 30-án rendelkezett RAAK befektetési jeggyel, attól függően, hogy mikor vásárolta azokat, a mellékelt táblázat szerinti hozamokat érhet el. A 2002. június előtti hozam még a Raiffeisen Nemzetközi Kötvény Alap teljesítményét mutatja és ezért nem hasonlítható össze az ezt követő időszak hozamával. **A 3 és 6 hónapos hozamokat nem évesítve közöljük.**

	Elért hozam
1999.01.20 (indulás óta)	10,70%
2005.06.30. (1 éves)	25,11%
2005.12.30. (6 hónapos)	7,34%
2006.04.03. (3 hónapos)	-1,62%

Forrás: RIF Statisztika

Az Alap 1999. január 20-án indult. Az Alap elsősorban külföldi eszközökbe fektet, de az Alap nettó eszközértékét forintban állapítjuk meg, így ha a forint erősödik a külföldi devizákkal szemben, akkor ez rontja az Alap teljesítményét.

6. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében 2006. I. félévében jelentős változás nem történt.

II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

2006. első négy hónapját jellemző igen erőteljes tőkebeáramlásnak köszönhetően május elejére rekordmagasságokba emelkedtek a kelet-közép-európai régió részvényi piacai, a hónap közepétől azonban rég nem látott mértékű árfolyam zuhanás következett be. Az eredmény egy sokkal visszafogottabb, de még így is kedvező átlagos részvényi teljesítmény lett az első félév végére. A régiós állampapírpiacokat hasonló szélsőséges mozgások nem jellemezték, viszont negatív féléves megtérülést produkáltak, saját valutában mérve. Az okok közül kiemelhető a globális kockázatviselési hajlandóságban és annak közvetlen következményeként a tőkeáramlás irányában bekövetkezett fordulat, a kamatemelések folytatódása világszerte és a geopolitikai kockázatok növekedése. A portfólió teljesítményét ugyanakkor erőteljesen javította a forint gyengülése a meghatározó valutákkal szemben 2006. első felében.

Részvényi piacok

Az elmúlt két évben megszokott forgatókönyv szerint alakult január a közép- és kelet-európai tőkepiacokon, azaz a térség részvényi piacai folytatták lendületes emelkedésüket. Természetesen ezúttal is az orosz részvényi piac játszotta a húzóerő szerepét. Az RTS index egyetlen hónap alatt 17%-kal emelkedett dollárban mérve, míg a többi vezető régiós részvényi piac dollár teljesítménye +9% körül szóródott. Az orosz részvények szárnyalása egyrészt a 70 dollárhoz közeledő olajárnak volt köszönhető, másrészt annak, hogy sok alapkezelő megkezdte portfóliójának Gazprom részvényrel való feltöltését (a részvénystruktúra megváltozását követően jelentősen megemelkedett a gázipari óriás súlya a fejlődő piaci indexekben). A lengyel részvényi piac hektikus mozgásán egyaránt tükröződött a nem túl piacbarát kormánykoalíció és az előrehozott választások lehetősége miatti bizonytalanság. A hazai részvényi piac jelentős, de átmeneti zuhanást is megélt azt követően, hogy leminősítést valószínűsítő negatív kilátást fogalmazott meg Magyarország hosszú lejáratú devizaadósságának vonatkozásában a Standard&Poor's. A hitelminősítő a kilátás stabilról negatívra változtatását a komoly költségvetési problémákkal indokolta.

Az év első öt hetében 11,4 milliárd dollárnyi friss tőke áramlott a fejlődő piacokra. Az összes fontosabb csoportot (globális, Ázsia, Latin-Amerika, EMEA) erős tőkebeáramlás jellemezte. A nagy likviditás bőség a régióban leginkább az orosz részvényi piacra gyakorolt erős pozitív hatást, amivel az orosz tőzsde mutatója már +30% közelében járt február végére. Meglepő volt a magyar piac teljesítménye, a BUX ugyanis úgy zárt 4,6%-kal magasabban (hónap közben új történelmi csúcst is döntve) februárban, hogy ezúttal a Moody's hitelminősítő rontotta a deviza adósságunk kilátásait. Igaz azonban, hogy a társasági gyorsjelentések alapján a hazai befektetők lehettek a legelégedettebbek.

A márciusban jelentősen fokozódó amerikai, európai, sőt távol-keleti kamatemelési várakozások együtt jártak a kötvényhozamok emelkedésével és a globális kockázat-vállalási hajlandóság mérséklődésével. Ez utóbbit jól jelzi, hogy az ún. EMBI spread történelmi mélypontjáról rövid időn belül 15 bázispontot emelkedett. Ennek folyamánként megindult a tőkeáramlás a régióból, jelentős, de csak átmeneti eladási hullámot indukálva. A tőkekivonás érzékenyen érintette nem csak a kötvény és részvény piacokat, de a helyi valuták is jelentősen gyengültek (egymáshoz képest azonban csak minimálisan mozdultak el kezdetben). Eközben az olaj ára 60 dollár alá csúszott, ami szintén nyomás alatt tartotta a régiót. A fekete arany ára a hónap második felében ismét emelkedett, ami hozzájárult ahhoz, hogy az orosz részvények szinte teljesen ledolgozzák az egy hét alatt összeszedett 10%-os mínuszt. A cseh részvényi piac nem tudta megközelíteni korábbi csúcst annak ellenére, hogy a várt 4,9% helyett 6,9%-kal bővült a GDP tavaly az utolsó negyedévben Csehországban. A hazai és a lengyel fizetőeszköz a hónap végére a dollárhoz és a koronához képest jelentősen gyengült.

Hozam, % (saját valutában)*	BUX	WIG20	PX	RTS	CSSC**	BSE S30***
2006. első negyedév	+10,97%	+7,91%	+3,46%	+27,49%	+11,82%	+20,03%
2006. második negyedév	-7,19%	+0,87%	-8,76%	+4,16%	+28,80%	-5,95%
2006. első félév	+2,99%	+8,84%	-5,61%	+32,79%	+44,02%	+12,89%

* kivéve az orosz RTS-t, ami dollárban denominált ** Kína *** India

Forrás: BLOOMBERG

Az olaj (és általában a nyersanyagok) árának további emelkedése, a politikai bizonytalanság csökkenése és a fejlett piaci kamatemelési várakozások mozgatták leginkább a régió tőkepiacait áprilistól. A 75 dollárig emelkedő fekete arany miatt fokozódó régiós tőkebeáramlás következtében nem csak az orosz, de a lengyel és a magyar részvénytársaság is történelmi csúcsot döntött (az orosz részvények további 15%-kal drágultak átlagosan). Egyedül a túlrazottnak tekintett cseh részvénytőzsde szenvedett veszteséget, amiért a még hátralévő parlamenti választások okozta bizonytalanság mellett a legnagyobb piaci súllyal rendelkező CEZ igen rossz teljesítménye volt felelős. Ezzel szemben enyhült, illetve megszűnt a politikai bizonytalanság Lengyelországban és Magyarországon. Az előbbinél a parlamenti kormányzati többség kialakulását, az utóbbi esetében a piacbarátabbnak tekintett koalíció vártnál nagyobb arányú győzelmét üdvözölték a piaci szereplők. A hónap végén bekövetkezett korrekciót a kínai kamatemelés váltotta ki. A szigorodó kínai monetáris politika hatására erősödtek a világgazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatos aggodalmak, közvetlen hatásként pedig csökkentek a nyersanyagárak. A csökkenő részvényárfolyamokat eredményező kínai kamatemelés hírére ellensúlyozták a FED elnökének kongresszusi beszéde nyomán enyhülő kamatemelési várakozások.

Erőteljes fordulat következett be május folyamán. A történetek mögött elsősorban a globális kockázatviselési hajlandóságban bekövetkezett csökkenés húzódik meg, de a régióban megindult eladási hullám időpontja szorosan kapcsolható a török líra meggyengüléséhez (amit pedig a régóta várt török nyugdíjreform aláírásának megtagadása váltott ki). Május elején ugyanis még szinte valamennyi vezető régiós részvénytársaság új történelmi csúcsot döntött (egyedül a parlamenti választásokra készülő Csehország tőzsdéje nem), de elég volt egyetlen rossz hír és a befektetők heves eladásokba kezdtek. Az eladási hullám elérte a nyersanyag piacokat is, az olaj ára azonban így is 70 dollár fölött maradt, köszönhetően az Iránnal kapcsolatos feszültségnek. A török események hatással voltak a helyi devizákra is, de ismét csak átmenetileg. Május végén egyetlen hét alatt mintegy 1,5 milliárd dollár távozott az ún. EMEA régióra fókuszáló részvényalapokból, ami a legmagasabb heti érték az adat számítása óta. Ezzel a 2006-os pénzbeáramlás január végi szintjére esett vissza. Május utolsó napjait ezzel együtt egyértelmű és helyett inkább igen hektikus kereskedés jellemezte, a napi árfolyammozgások igen szélsőségesen alakultak. A megnövekedett volatilitásban szerepet játszott az MSCI indexek zajló átsúlyozása is.

Folytatódott a tőkekiáramlás és az árfolyam esés júniusban. A dedikált kelet-európai alapoknál egységes és drasztikus mértékű pénzkiváramlást lehetett tapasztalni. A hónap végére az EMEA térségbe 2006-ban áramlott rekord mennyiségű tőkének megfelelő pénz hagyta el a dedikált alapokat. A hangulatot jelentősen rontotta a török líra, a dél-afrikai rand és a forint jelentős gyengülése, ami csak a török jegybank 225 bázispontos emelését követően lassult le. A hónap második felében – párhuzamosan a pénzkiváramlás lassulásával – erőteljes fordulatot vettek a piacok, különösen a cseh, ahol a vállalati sajtórészvény vásárlásokról szóló hírek lendítettek a részvényárfolyamokon. Ezen felül a 70 dollár fölött ragadt olajár és a fejlett piacokon érezhetően javuló hangulat is hozzájárult a pozitív korrekcióhoz.

Kötvénypiacok

A Standard&Poor's által januárban a magyar költségvetéssel szemben megfogalmazott aggodalom nem tett jót az évet egyébként jól kezdő hazai állampapírpiacon, sőt az egész régió teljesítményére negatívan hatott. A régiós kötvényhozamok a hónap második felében lezajló emelkedését elősegítette a lengyel politikai feszültség, illetve a nemzetközi hozamszint emelkedése is. A

hónap során változatlanul hagyta az irányadó rátáját a magyar és cseh jegybank Monetáris Tanácsa is, ez utóbbi annak ellenére, hogy a korona új történelmi csúcspontot döntött az euróval szemben. A lengyel jegybank viszont a vártan megfelelően 25 bázisponttal 4,25%-ra, vagyis történelmi mélypontra csökkentett.

A régió lefedett állampapírpiacai közül februárban csupán a lengyel esetében következett be hozamcsökkenés. A PNB a várakozásoknak megfelelően 25 bázisponttal tovább csökkentette az alapkamatot, ami így 4,25 százalékra – újabb történelmi minimumra – módosult. Emellett Lengyelországban a hónap elején hivatalosan is elmúlt a veszélye az előrehozott választásoknak, ami zloty erősödését eredményezte. A cseh kamatszint a vártnál magasabb infláció és a fejlett piaci hozamemelkedés miatt viszont növekedett.

A régió állampapírpiacai további veszteségeket szenvedtek el a következő hónapokban, köszönhetően a fejlett piac kamatemelési félelmeknek, az újra kiéleződő lengyel belpolitikai válságnak és a magyar és cseh választások körüli bizonytalanságnak. Az amerikai és európai 10 éves hozamok több éves csúcsra emelkedtek, miután a FED a májusig végrehajtott három újabb, összesen 75 bázispontos kamatemelés után is nyitva hagyta a kaput további kamatemelések előtt. Az ECB-től pedig a javuló európai konjunktúra miatt kezdett várni a piac a korábbiaknál drasztikusabb lépéseket. A török híreket követően a fejlődő piacok hozamfelára is növekedett, együtt okozva a kötvényhozamok emelkedését a helyi piacokon.

Hozam, % (saját valutában)*	CB - CZK	CB - HUF	CB - PLZ
2006. első negyedév	+0,29%	+1,20%	+1,96%
2006. második negyedév	-1,81%	-2,58%	-2,29%
2006. első félév	-1,52%	-1,41%	-0,38%

* A Commerzbank Kelet-Európa Kötvény index országindexei

Forrás: BLOOMBERG

Június elején az ECB, június végén pedig a FED aztán újabb 25 bázispontos módosítással 2,75%-ra, illetve 5,25%-ra emelte irányadó kamatát és jelezte, hogy továbbra is tart az infláció gyorsulásától. Ezzel párhuzamosan a fejlett piaci kötvényhozamok 4 éves csúcsra emelkedtek, ami nyomást gyakorolt valamennyi magas kamatozású valutára és a fejlődő piacokra általában (a kockázatviselési hajlandóság csökkenésén keresztül). A régió állampapírpiacaira nemzetközi hatásokon felül országspecifikus tényezők is negatívan hatottak. Ezek közül is kiemelhető a magyar államadósság leminősítése, a lengyel pénzügyminiszter lemondása és a cseh választásokon kialakult patthelyzet miatti bizonytalanság. A hazai piacon kialakult negatív hangulat – amit jól érzékeltet a történelmi mélypontjára gyengülő forint – a jegybankot egy a piac által erőtlennek minősített 25 bázispontos kamatemelésre készítette júniusban.

A referencia index teljesítménye

A referencia index 2006. első féléves forint teljesítménye a félév végére felerősödő kockázatok ellenére kiemelkedő lett. A 13%-ot meghaladó hozam elsősorban a részvényt piacok, azon belül is az orosz részvényt piac jó teljesítményének köszönhető, de fontos szerepet játszott a forint gyengülése is.

Az összetett referencia index és összetevőinek nominális teljesítménye	2006 H1	
	Forintban	Index valutában
Nomura Részvény Index (USD)	+21,50%	+17,01%
Merryl Lynch Feltörekvő Európa Állampapír Index (EUR)	+5,09%	-5,79%
RMAX (HUF)	+2,45%	+2,45%
Referencia index*	+13,03%	

* 50% Nomura Részvény Index – 40% Merryl Lynch Feltörekvő Európa Állampapír Index – 10% RMAX

Forrás: BLOOMBERG

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a részvény, kötvény és pénzüpi alapok portfólióján belüli arányának a mindenkori piaci kilátásoknak megfelelő meghatározására, illetve az egyes befektetési alap típusokon belül a konkrét befektetési alapok kiválasztására irányul. Az Alapkezelő az Alapkezelővel együttműködve csak olyan befektetési alapokat választ ki, amelyek befektetési politikája illeszkedik az Alap meghirdetett befektetési politikájához. Ez elsősorban a kelet és közép-európai régióra fókuszáló alapokat jelenti, de a konvergencia folyamat tágabb értelmezése alapján a portfólió kisebb hányada ázsiai, azon belül is elsősorban indiai és kínai területekre koncentrált alapokba kerülhet időnként befektetésre.

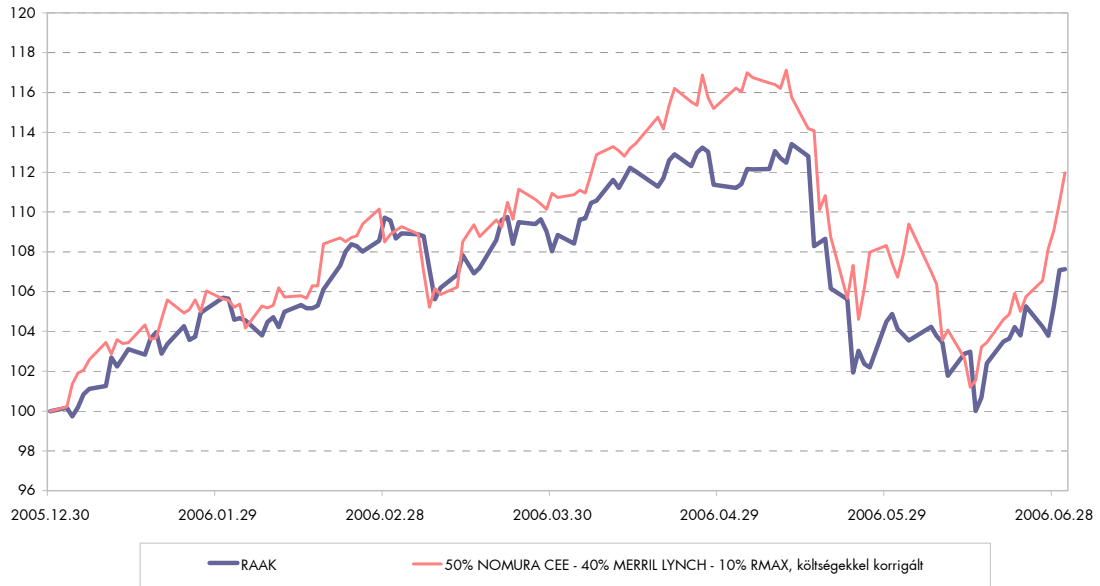
A portfólió összetételének első lényegi megváltoztatására januárban került sor, amikor az Alapkezelő a Merrill Lynch Feltörekvő Európa Részvény Alapja portfólióba emelése mellett döntött (február végére a legnagyobb befektetése lett az Alapnak). Ezzel párhuzamosan a Magna Kelet-Európa Részvény Alap súlya folyamatosan csökkentésre került. Az első negyedév végére megtörtént ez utóbbi pozíció teljes likvidálása. Az első negyedévben a kötvény alapok súlya (és összetétele) nem változott érdemben, viszont az óvatosság jegyében a készpénz súlya emelkedett a részvényalapok rovására.

Súly a portfólióban	2005.12.31.	2006.03.31.	2006.06.30.
Kötvény Alapok	50,9%	49,8%	53,7%
Credit Suisse Kelet-Európa Kötvény Alap	1,7%	4,0%	10,1%
Raiffeisen Eurovision Kötvény Alap	13,9%	17,6%	14,4%
Raiffeisen Konvergenz Kötvény Alap	16,6%	13,3%	12,5%
Fortis Kelet-Európa Kötvény Alap	0,9%	0,0%	0,0%
Raiffeisen Likviditási Alap	17,8%	14,9%	16,7%
Részvény Alapok	47,4%	44,2%	40,0%
Baring Kelet-Európa Részvény Alap	17,3%	11,8%	9,3%
Raiffeisen Kelet-Európa Részvény Alap	16,7%	15,8%	6,2%
Merrill Lynch Feltörekvő Európa Részvény	9,0%	16,6%	13,8%
Raiffeisen Eurázsia Részvény Alap	0,0%	0,0%	10,7%
Magna Kelet-Európa Részvény Alap	4,4%	0,0%	0,0%
Készpénz	1,7%	6,0%	6,3%

Áprilisban ismét jelentős változás történt a portfólió összetételében azzal, hogy újra bekerült az Alapba a Raiffeisen Eurázsia Részvény Alap, amely a Raiffeisen Kelet Európa Részvény Alap rovására kapott 10% körüli súlyt. Az orosz mellett indiai és kínai kitettséggel is rendelkező részvény alap portfólióba emelését a diverzifikáció mellett a régió nagyobb növekedési potenciálja indokolta. Május erőteljes korrekciót hozott a fejlődő piacokon. A globális kockázatviselési hajlandóság csökkenése a részvényalapok súlyának csökkentésére ösztökölte az Alapkezelőt. A részvényalapok súlya a portfólió 37%-át tette ki a hónap végén, ami minimum szintnek számít az Alap részvénykitettséget illetően. Június végére kis mértékben emelkedett a részvényalapok súlya, míg a készpénz – amit a forinttal szembeni óvatosság miatt túlnyomó részt euróban tartott az Alap – aránya 6%-on maradt. Az első félév végére jelentősen megemelkedett a Credit Suisse Kelet-Európa Kötvény Alap súlya, míg a Fortis Kelet-Európa Kötvény Alaptól megvált az Alap.

A piaci események és felvállalt pozíciók eredményeképp az Alap első féléves nettó – az Alapot terhelő költségek levonása utáni – teljesítménye elmaradt az összetett referencia index +13%-os időszakos hozamától. Az Alap egy jegyre jutó nettó eszközértéke 2005.12.31 és 2006.06.30. között 7,34%-kal növekedett (költségkorrekció nélkül). A költségekkel korrigált referencia index alulteljesítését a visszaigazolhatónál óvatosabb portfólió összetétel mellett a félév során fölerősödött tőkebeáramlás és annak nagyfokú ingadozása okozta (az év elején még 8 Mrd forintos Alap a félév végére 17 Mrd forint fölé duzzadt).

**Raiffeisen Alapok Alapja - Konvergencia
2006 H1**



IV. A Raiffeisen Alapok Alapja – Konvergencia befektetési alap által 2006. június 30-án tartott befektetési alapok jellemzői

Kötvény Alapok

	Benchmark	Max. Alapkezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Credit Suisse Kötvény Alap, Feltörekvő Európa	ML Emerging Europe Government index	1,20%	Credit Suisse Asset Management Fund Service (Luxembourg) S.A.	Elsősorban európai feltörekvő országok kormány és vállalati kötvényeibe fektet, magas és stabil hozam elérése érdekében. Olyan közép- és dél-kelet európai országokat (beleértve Oroszországot is) céloz meg, amelyek vagy már tagjai az EU-nak, vagy az EU tagságot tűzték ki célul, illetve a magasabb nyugat-európai gazdasági sztenderdekhez közelítenek.
Raiffeisen Euro-Vision, Kötvény	ML Emerging Europe Government index	0,96%	Raiffeisen KAG	Az alap elsősorban Közép- és Kelet-Európa EU tag / tagjelölt országainak kötvényeibe, valamint nemzetközi szervezetek kötvényeibe fektet.
Raiffeisen Konvergencia Kötvény	70% ML Emerging Europe + 25% JPM Euro EMBI Diversified Europe + 5% egyéb	0,96%	Raiffeisen KAG	Az alap elsősorban Közép- és Kelet-Európa azon országainak kötvényeibe fektet, amelyek az EU legújabb tagjai lettek / az EU következő tagjai lesznek. Emellett a mediterrán térség magas gazdasági standardú országaiba is fektet. Az Alap a konvergencia folyamat a kamatszintre gyakorolt kedvező hatását igyekszik kihasználni.

	Duration (2006.06.30)	Eszköz allokáció (2006.06.30)	Ország allokáció (2006.06.30)
Credit Suisse Kötvény Alap, Feltörekvő Európa	2,40	50,33% Államkötvények 31,46% Likvid eszközök 15,99% Euró kötvények 2,22% Változó kamatozású kötvények	Lengyelország: 47,78%, Magyarország: 17,34%, Európa: 12,24%, Csehország: 7,56%, Törökország: 3,80%, Oroszország: 3,72%, Ukrajna: 2,55%, egyéb: 5,01%
Raiffeisen Euro-Vision, Kötvény	4,10		Lengyelország: 52,05%, Magyarország: 23,07%, Csehország: 16,12%, Szlovákia: 2,16%, Egyéb: 6,60%
Raiffeisen Konvergencia Kötvény	4,30		Lengyelország: 35,34%, Magyarország: 19,73%, Szlovákia: 9,56%, Csehország: 7,70%, Törökország: 3,95%, Oroszország: 3,79%, Románia: 2,35%, Horvátország: 1,42%, Bulgária: 1,41%, Ukrajna: 1,14%

Forrás: az alapok 2006. június havi jelentései

Részvény Alapok

	Benchmark	Max. alapkezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Raiffeisen Kelet Európa Részvény	MSCI Emerging Europe 10/40 net dividend reinvested (ndr)	2,0%	Raiffeisen KAG	Az alap a Közép-Kelet Európai régió reformországainak vállalati részvényeibe fektet. A fundamentálisan jó megítélésű vállalatokba fektet figyelembe véve a makrogazdasági és szektor trendeket.
Raiffeisen Eurázsia Részvény Alap	MSCI China ndr (30%) MSCI Russia ndr (30%) MSCI India ndr (30%) MSCI Turkey ndr (10%)	2,00%	Raiffeisen KAG	Az alap célja olyan országokban működő, kedvező fundamentális értékkel rendelkező tőzsdei vállalatok részvényeibe történő befektetés, amelyek gazdasági vagy politikai konvergencia folyamaton esnek át. A megcélzott országok (Kína, India, Oroszország és Törökország) kilátásai pozitívak, ugyanakkor jelentős deviza és részvény árfolyam fluktuációt hordoznak magukban.
Merrill Lynch Feltörekvő Európa Részvény Alap	MSCI Emerging Europe (net)	2,00%	Merrill Lynch Investment Managers	Az alap célja a hozam maximalizálása olyan tőzsdei vállalatok részvényeibe való befektetéssel, amelyek tevékenységük meghatározó részét valamely feltörekvő európai országban végzik (beleértve a Mediterrán térséget is).
Baring Kelet Európa Részvény	FTSE Eastern Europe Index (Russia 50% Weight)	1,5%	Baring International Fund Managers (Ireland) Ltd.	Az alap célja Európa feltörekvő országainak részvényeiből vagy azon feltörekvő országokkal szemben jelentős kitettséggel rendelkező kibocsátók részvényeiből álló deverzifikált portfólió kialakítása hosszú távú tőkenövekmény realizálása érdekében.

* az alap a Raiffeisen Konvergencia Részvény alap jogutódja

	A legnagyobb súlyú részvények (2006.06.30)	Ország allokáció (2006.06.30)
Raiffeisen Kelet Európa Részvény	CEZ, Lukoil, Gazprom, OTP, Surgutneftegaz	Oroszország: 52,64%, Magyarország: 10,97%, Törökország: 12,88%, Lengyelország: 7,85%, Csehország: 7,80%, Ausztria: 2,19%, Egyéb: 5,67%
Raiffeisen Eurázsia Részvény Alap	Lukoil, Norilsk Nickel, Reliance Industries Ltd., Sberbank, Surgutneftegaz	Oroszország: 34,52%, Kína: 19,81%, India: 13,12%, Hong Kong: 11,16%, USA: 10,09%, Törökország: 8,33%; Egyéb: 2,98%
Merrill Lynch Feltörekvő Európa Részvény Alap	Gazprom, Surgutneftegaz, Norilsk Nickel, Lukoil, Novatek, OTP, Vimpelcom, PKN, UES, Sistema Jsc	Oroszország: 54,8%, Törökország: 11,4%, Lengyelország: 8,8%, Magyarország: 7,5%, Csehország: 2,7%, Izrael: 2,6%, Egyiptom: 1,1%, Bulgária: 0,4%, Ukrajna: 0,4%, Egyéb: 0,5%, Készpénz: 9,8%
Baring Kelet Európa Részvény	Lukoil, Gazprom, CEZ, Sberbank, RAO Ues, Norilsk Nickel, OTP, MOL, PKN, Bank Pekao	Oroszország: 54,2%, Lengyelország: 14,0%, Magyarország: 12,5%, Csehország: 7,1%, Törökország: 6,5%, Kazakisztán: 2,2%, Ukrajna: 0,3%, Készpénz: 3,2%

Forrás: az alapok 2006. június havi jelentései

IV. Portfólió összetétel

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2005.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			153 710 823	
Forint			122 623 122	
Deviza			31 087 701	
Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír		1 058 673 284	7 977 607 670	
Európai befektetési alap vagy az EU-ban létező megfelelője		209 544	6 100 444 286	
BARING GLOB.	IE0004852103	78 515	1 401 914 729	EUR
CSLUX EQFUND	LU0117465277	3 100	134 293 393	EUR
MLIIF EUROPE	LU0011850392	34 846	731 742 852	EUR
RAIF EUROV	AT0000740659	27 951	1 129 683 872	EUR
RAIFFEISENKO	AT0000805502	45 569	1 345 836 113	EUR
RAIFFEISENOS	AT0000805460	19 563	1 356 973 327	EUR
Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír		1 058 463 740	1 877 163 384	
Nyíltvégű		1 058 463 740	1 877 163 384	
FORTIS FD EM	LU0088340327	640	73 287 656	EUR
MAGNA EAST	IE0032812996	33 630	355 526 133	EUR
RALA	HU0000702097	1 058 429 470	1 448 349 595	HUF
Követelések			122 076 368	
Kötelezettségek			-137 592 624	
A portfólió értéke összesen			8 115 802 237	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2006.06.30-ÁN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			1 530 681 338	
Forint			17 259	
Deviza			1 530 664 079	
Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír		2 140 129 190	16 554 237 570	
Európai befektetési alap vagy az EU-ban létező megfelelője		416 154	13 552 275 813	
BARING GLOB.	IE0004852103	78 515	1 611 260 074	EUR
CSLUX EM BND	LU0117465277	38 000	1 704 920 928	EUR
MLIIF EUROPE	LU0011850392	94 746	2 372 002 492	EUR
RAIF EUROV	AT0000740659	57 981	2 409 486 383	EUR
RAIF KONV	AT0000745864	64 200	2 283 303 142	EUR
RAIFFEISENKO	AT0000805502	68 469	2 094 619 006	EUR
RAIFFEISENOS	AT0000805460	14 243	1 076 683 788	EUR
Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír		2 139 713 036	3 001 961 757	
RALA	HU0000702097	2 139 713 036	3 001 961 757	HUF
Követelések			319 555	
Kötelezettségek			-891 951 944	
A portfólió értéke összesen			17 193 286 519	

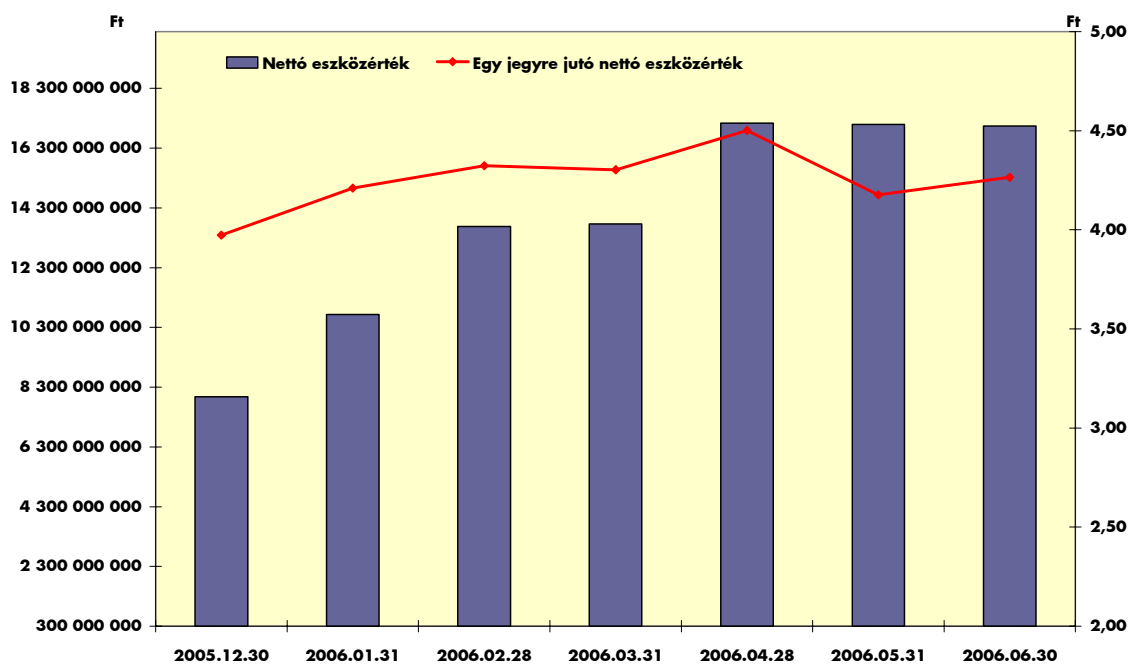
Az Alap a 2006.01.01. és 2006.06.30 között nem vett igénybe hitelt.

V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma

Forgalmomban lévő befektetési jegyek 2005.12.31-én	2 037 580 893
2006. I. félévben eladott befektetési jegyek	5 765 084 615
2006. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	3 773 122 344
Forgalmomban lévő befektetési jegyek 2006.06.30-án	4 029 543 164
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2006.06.30-án	17 193 286 519
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2006.06.30-án	4,266808

2. Az Alap nettó eszközértékének és egy jegyre jutó nettó eszközértékének változása



Forrás: RIF Statisztika

Az Alap a tárgyidőszakban nem fizetett hozamot, a hozam az árfolyamban került jóváírásra.

Budapest, 2006. augusztus 01.

Balogh András
az Alap képviselőjében