



Halvårsrapport 1. halvår 2012
Investeringsforeningen Investin

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Ledelsesberetning.....	4
Halvårsregnskaber.....	9
<i>Amber Nordic Alpha</i>	9
<i>Amber Energy Alpha</i>	12
<i>Amber Global Alpha</i>	15
<i>COIN Alternativer</i>	18
<i>Optimal Pension</i>	21
Foreningens noter.....	24
<i>Anvendt regnskabspraksis</i>	24
<i>Hoved- og nøgletaloversigt</i>	25

Nærværende halvårsrapport for 2012 for Investeringsforeningen Investin indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo august 2012. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i halvårsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen Investin blev stiftet den 28. april 2003. Medio 2012 omfattede foreningen 5 afdelinger: Amber Nordic Alpha, Amber Energy Alpha, Amber Global Alpha, COIN Alternativer og Optimal Pension.

Investeringsforeningen Investin
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 72
CVR nr: 27 21 28 59

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Jesper Lau Hansen (formand)
Kim Esben Stenild Høibye
Carsten Lønfeldt

Depotselskab

J.P. Morgan Europa (UK) Copenhagen Branch

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgivere

COIN Fondsmæglerselskab A/S
Investeringsrådgiver Optimal Invest A/S
Nykredit Bank A/S

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato aflagt og godkendt halvårsrapporten for 2012 for Investeringsforeningen Investin.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar - 30. juni 2012.

Foreningens ledelsesberetning indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

København, den 30. august 2012

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

Jim Isager Larsen

Bestyrelse

Jesper Lau Hansen
Formand

Kim Esben Stenild Høiby

Carsten Lønfeldt

Udviklingen i foreningen i halvåret

Foreningens afdeling Amber Nordic Alpha gav i 1. halvår 2012 et afkast på 2,18%, hvilket er på højde med ledelsens forventninger primo året. Afdelingens referenceindeks MSCI Nordic gav dog et afkast på 6,92%. Foreningens ledelse er derfor ikke tilfreds med den relative underperformance.

Foreningens afdeling Amber Energy Alpha gav et afkast på -1,51%, hvilket er lavere end ventet primo 2012 men højere end afkastet for referenceindekset, MSCI World Energy, der gav et afkast på -2,08%. Foreningens ledelse finder på denne baggrund resultatet tilfredsstillende.

Foreningens afdeling Amber Global Alpha gav et afkast blev på 5,07% mod 8,11% for afdelingens referenceindeks, MSCI World All Country, der dog er inklusive nettoudbytter geninvesteret. Det absolutte afkast er højere end forventet primo 2012 og foreningens ledelse finder dette resultatet tilfredsstillende.

Foreningens afdeling Optimal Pension gav et afkast på 5,82%, hvilket svarer til afkastet for referenceindekset, 45 % MSCI All Country World Index og 55 % Barclays Capital Global Aggregate Bond Index, der gav et afkast på 5,77%. Årets afkast ligger over forventningerne primo året, og ledelsen finder resultatet meget tilfredsstillende.

Foreningens afdeling Coin Alternativer gav et afkast på -0,30 % hvilket er lavere end ventet primo 2012. Afdelingen har ikke noget referenceindeks. Foreningens ledelse finder ikke det opnåede resultat tilfredsstillende.

Foreningens samlede formue steg fra 184 mio. kr. ultimo 2011 til 241 mio. kr. ultimo 1. halvår 2012.

På foreningens ordinære generalforsamling den 27. april 2012 og efterfølgende ekstraordinære generalforsamling den 23. maj 2012 blev det besluttet at ændre afdeling Optimal Pensions navn til afdeling Optimal Verdensindex Moderat.

Generalforsamlingerne besluttede endvidere fusion af afdeling Amber Nordic Alpha med afdeling Nordiske Fokusaktier i Investeringsforeningen Nykredit Invest samt afdeling Amber Global Alpha med afdeling Globale Fokusaktier i Investeringsforeningen Nykredit Invest. Fusionerne blev godkendt af Finanstilsynet den 16. juli 2012 og efterfølgende gennemført den 8. august 2012.

På en ekstraordinær generalforsamling den 22. juni 2012 blev det endeligt besluttet at afvikle afdeling Amber Energy Alpha, som følge af utilfredsstillende resultater samt stærkt faldende formue. Afviklingen af afdelingen blev godkendt af Finanstilsynet den 24. juli 2012, og afdelingen ventes endeligt afviklet i løbet af 2. halvår 2012.

Foreningens bestyrelse oprettede to nye afdelinger i 1. halvår 2012.

Afdeling Balanced Risk Allocation blev oprettet den 6. marts 2012. Afdelingen igangsatte investeringerne den 10. august 2012.

Afdeling Morgan Stanley Globale Equity blev oprettet den 14. juni 2012. Afdelingen ventes at igangsætte investeringerne i 2. halvår 2012.

Den økonomiske udvikling i 1. halvår 2012

Afmatning i den globale økonomi

Den internationale økonomi udviste i begyndelsen af året fremgang drevet af vækst i industriproduktionen. Manglende efterspørgsel i de toneangivende vestlige økonomier kombineret med gældskrisen i Europa medførte at ordresituationen svækkedes, og den økonomiske vækst afdæmpedes i løbet af 1. halvår 2012.

Moderat vækst i USA

Den amerikanske økonomi viste moderat vækst i årets første seks måneder. Fundamentet i den amerikanske økonomi er det seneste år blevet styrket, da den private gæld er blevet nedbragt, beskæftigelsen er steget, og situationen på boligmarkedet er blevet stabiliseret.

Væksten i den amerikanske økonomi blev i 1. halvår drevet af et opsving i eksport og erhvervsinvesteringer. Derimod har forbrugsvæksten været aftagende i halvåret som følge af svag udvikling i husholdningernes realindkomst. Derudover har det offentlige forbrug og investeringer vist faldende tendens.

Gældskrisen i Europa eskalerede

I Europa begyndte stramningerne i de offentlige budgetter at slå igennem i 1. halvår. Udviklingen skønnes at bringe økonomierne i Sydeuropa i recession i år, men også Frankrig kan risikere negativ vækst som følge af den nye regerings strukturpolitiske tiltag, der vurderes at bremse de private erhvervsinvesteringer.

Umiddelbart begyndte året positivt for de finansielle markeder i Europa med en massiv kvantitativ lempelse af pengepolitikken. Den Europæiske Centralbank igangsatte således et udlånsprogram på ca. 1.000 mia. euro for såvel at stabilisere den europæiske banksektor som at understøtte prisdannelsen af sydeuropæisk statsgæld.

Den positive udvikling blev imidlertid i 2. kvartal afløst af en ny runde med usikkerhed om det europæiske euro-projekt. Mangelfulde reformer i Spanien og situationen i den spanske banksektor vakte bekymring, hvilket fik markedsrenterne på spansk statsgæld til atter at stige til uholdbare niveauer.

Mod slutningen af halvåret reagerede de europæiske politikere og besluttede på et topmøde at styrke kriseberedskabet med henblik på at stabilisere den europæiske banksektor. Konsekvensen af topmødet blev, at den europæiske banksektor fremadrettet kan modtage lån fra den europæiske ESM-fond mod at der blev etableret et pan-europæisk banktilsyn under Den Europæiske Centralbank. Som en del af topmødaftalen blev der givet tilsagn om, at den spanske banksektor kan låne op til 100 mia. euro – i første omgang fra den midlertidige EFSF-fond og senere fra den permanente ESM-fond. Den største umiddelbare risikofaktor i europæiske økonomi blev således adresseret.

Faldende vækstrater i BRIK-landene

Den globale økonomiske vækst har i 1. halvår været dæmpet af en opbremsning i økonomierne i de betydende udviklingslande som Brasilien, Rusland, Indien og Kina (BRIK). De faldende vækstrater kunne til dels tilskrives den europæiske gældskrise og faldende råvarepriser, men effekten af sidst års stramning af pengepolitikken i udviklingslandene begyndte for alvor at slå igennem.

I 1. halvår begyndte myndighederne i BRIK-landene at lempe pengepolitikken med rentenedsættelser og andre lempelser for igen at øge den økonomiske vækst. Det er endnu for tidligt at afgøre, om dette har den tilsigtede effekt.

Stilstand i Danmark

Den europæiske gældskrise påvirkede dansk økonomi negativt i 1. halvår. Eksporten, som i tidligere år har bidraget positivt til den økonomiske vækst i Danmark, udviklede sig således svagt. Endvidere blev forbrugerne og erhvervslivet mere pessimistisk med hensyn til de fremtidige økonomiske udsigter. Dette lagde en dæmper på privatforbruget og erhvervslivets investeringer i 1. halvår.

Den økonomiske situation i Danmark kan dog ikke betegnes som krise. Væksten ventes at genindfinde sig som følge af det meget lave renteniveau, den ekspansive finanspolitik samt den igangværende udbetaling af efterlønsbidraget. Usikkerhedsfaktorerne ventes at være den politiske og økonomiske udvikling i Europa, samt om den nuværende pessimisme vil aftage.

Fortsat lempelig pengepolitik

Som før nævnt igangsatte Den Europæiske Centralbank primo året et program, hvor den europæiske banksektor kunne få tildelt ubegrænset likviditet til lav rente. Primo juli besluttede centralbanken endvidere at reducere styringsrenten fra 1% til ¾%.

Danmarks Nationalbank havde i 1. halvår egne udfordringer at håndtere. Usikkerheden i euroområdet afstedkom en kraftig tilstrømning af kapital til Danmark med det resultat, at valuta-reserverne steg uhensigtsmæssigt meget. Samtidig blev fastholdelsen af valutakursen overfor euroen vanskeliggjort af kapitaltilstrømningen. Danmarks Nationalbank reducerede derfor styringsrenterne uafhængigt af Den Europæiske Centralbank af to omgange i 1. halvår. Dernæst gennemførte Nationalbanken tillige en rentenedsættelse primo juli, hvorefter renten på indskudsbeviser for første gang blev negativ.

Svækkelse af euroen

De lave vækstforventninger til den europæiske økonomi samt markedets usikkerhed om euroens fortsatte beståen bevirkede, at euroen kom under pres i 1. halvår. Således svækkedes euroen og den danske krone med ca. 2,2% overfor den amerikanske dollar i 1. halvår.

Markedsudviklingen i 1. halvår 2012

Turbulente obligationsmarkeder i 1. halvår

Udviklingen i de internationale obligationsmarkeder blev i 1. halvår 2012 præget af fortsat uro. Skiftende forventninger til økonomisk vækst og inflation blev i halvåret suppleret med fornyet nervøsitet for den europæiske statsgældskrise med Spanien i centrum.

Den stigende stresssituation i det europæiske marked fik de sydeuropæiske statsrenter til at stige til kritiske niveauer trods rigeligt udbud af likviditet fra Den Europæiske Centralbank til de europæiske banker. Markedsusikkerheden bevirkede, at kapitalen i stedet søgte i sikker havn i nordeuropæiske lande og herunder i Danmark.

Effekten heraf var en kraftig forøgelse af valutareserverne i Danmark samt en styrkelse af den danske krone overfor euroen. Markedsrenten i Danmark faldt som konsekvens heraf til rekordlave niveauer med en 10-årig statsrente på under 1% og en negativ rente på 2-årige statsobligationer.

Over halvåret faldt den 10-årige rente på statsobligationer i USA fra 2,0% til 1,7%. Renten på de 10-årige tyske euro-statsobligationer faldt fra 1,8% til 1,6% ultimo halvåret. Renten på den 2-årige amerikanske statsobligation steg fra 0,2% til 0,3% i 1. halvår 2012, mens renten på en 2-årig tysk euro-statsobligation faldt fra 0,2% til 0,1%.

Det danske obligationsmarked påvirkedes af udviklingen i det internationale renteniveau. I halvåret faldt den 2-årige danske statsrente fra 0,2% til 0,1%, mens den 10-årige danske statsrente faldt fra 1,7% til 1,5%.

Det danske obligationsmarked målt ved J.P. Morgan Obligationsindeks DK gav et afkast på 0,9% i 1. halvår 2012 som følge af rentefaldet på statsobligationer.

Danske realkreditobligationer målt ved Nykredit Realkreditindeks gav et afkast på 1,8% i 1. halvår 2012.

Faldende kreditspænd i 1. halvår

Trods fortsatte statsgældsproblemer i Sydeuropa og usikkerhed omkring spanske banker har den generelt gode indtjeningssevne i den europæiske industri i 1. halvår 2012 medført et faldende kreditspænd på europæiske erhvervsobligationer i forhold til renten på tyske statsobligationer med tilsvarende varighed. Kreditspændet på erhvervsobligationer (Merrill Lynch EMU Corporates) blev således indsnævret fra 483 basispunkter ultimo 2011 til 379 basispunkter ultimo juni 2012.

Afkastet på markedet for erhvervsobligationer, målt ved Merrill Lynch EMU Corporates i danske kroner, blev således på 5,9% i 1. halvår 2012, hvilket var bedre end afkastudviklingen for stats- og realkreditobligationer.

Positiv udvikling på aktiemarkederne

Aktiemarkederne har i halvåret været præget af en positiv kursudvikling, om end med en negativ periode i april og maj, hvor fornyet uro opstod som følge af gældskrisen i Sydeuropa.

Verdensmarkedsindekset gav målt i danske kroner et afkast på 8,4% i 1. halvår 2012, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan tilsvarende gav et afkast på henholdsvis 11,6%, 4,8% og 5,5% i samme periode.

Det danske aktiemarked målt ved OMXCCapGI-indekset steg med 10,8% i 1. halvår 2012 og har således givet et højere afkast end verdensmarkedsindekset. Årsagen hertil var primært udviklingen i Novo Nordisk, og derudover var det danske aktiemarked attraktivt prisfastsat primo året, idet markedet ikke i samme grad som udenlandske aktier havde deltaget i sidste efterårs kursstigninger.

Udviklingen i emerging markets var mere afdæmpet i halvåret som følge af fortsat stram pengepolitik samt lavere eksportvækst. Emerging markets målt ved MSCI EMF indekset steg med 6,3% i danske kroner i 1. halvår 2012.

Øvrige forhold

Samfundsansvar

Foreningens ledelse har i løbet af 2011 drøftet foreningens behov for en politik vedrørende samfundsansvar. På basis heraf har foreningens ledelse vurderet, at der i foreningen indtil videre ikke er et behov for en egentlig politik vedrørende samfundsansvar.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Det er ledelsens vurdering, at der ikke forefindes væsentlig usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter.

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

Der er ikke konstateret usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregningen eller målingen.

Begivenheder efter halvårets udløb

Der er fra balancedagen og til dato ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af halvårsrapporten.

Forventninger til 2. halvår 2012

De ledende indikatorer tegner et billede af aftagende vækst i 3. kvartal i både de vestlige økonomier og i udviklingslandene. I Europa forventes recession, mens økonomierne i USA og i de ledende udviklingslande ventes at vise moderat stigende vækstrater mod slutningen af året.

I Europa har den finansielle stress igen nået niveauer, hvor det sandsynliggør, at de europæiske beslutningstagere vil intervenere med det formål at styre udviklingen. De kommende kvartaler skønnes derfor at være behæftet med stor politisk usikkerhed.

Den forventede moderate økonomiske vækst i verden forventes sammen med den europæiske gældskrise at bevirke, at centralbankerne i USA og Europa vil fastholde styringsrenterne på et lavt niveau i et par år endnu. Derudover kan yderligere kvantitative lempelser i pengepolitikken ikke udelukkes i 2. halvår.

De korte markedsrenter skønnes derfor at forblive lave i den kommende periode. Recession i Europa, lave korte renter, rigelig likviditet samt nedadgående pres på enhedslønoms-kostningerne taler endvidere for, at de lange renter samlet set ikke vil stige i Europa i de kommende kvartaler. Renten i Nordeuropa er imidlertid påvirket af en negativ risikopræmie, som kan forsvinde ved en eventuel succesfuld, politisk intervention i Europa. Der kan derfor ikke udelukkes højere lange renter i perioder som følge af skift i markedets risikovurderinger af udstedere i Nord- og Sydeuropa.

Risikobetonede aktiver som aktier og erhvervsobligationer skønnes kursmæssigt at have reageret på de moderate vækstforventninger og vurderes attraktivt prisfastsatte. I det kommende halve år forventes store kursudsving i aktier og erhvervsobligationer, hvor udviklingen i den europæiske gældskrise bliver en afgørende faktor. Foreningens ledelse forventer en moderat positiv kursudvikling på risikobetonede aktiver under forudsætning af, at gældskrisen ikke forværres.

På basis af forannævnte forventninger til den økonomiske udvikling forventer ledelsen moderate, positive afkast i foreningens afdelinger i 2. halvår af 2012. Store kursudsving på afdelinger med risikobetonede aktiver må imidlertid påregnes i perioder.

Ledelsens forventninger til resten af 2012 er omgærdet af stor usikkerhed, fordi de i høj grad afhænger af udfaldet af eventuelle politiske beslutninger og handlinger.

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier, udstedt af selskaber, der er hjemmehørende eller har deres hovedaktiviteter i de nordiske og baltiske lande.

Afdelingens udvikling i 1. halvår 2012.

Afdelingen gav et afkast på 2,18% i løbet af 1. halvår 2012. Afkastet var således 4,74% lavere end afdelingens benchmark, der opnåede et afkast på 6,92%.

I løbet af første halvår har afdelingens afkast været negativt påvirket af en konservativ porteføljesammensætning i et marked, der i perioder er steget pænt. Derudover har en række af afdelingens enkelt-selskaber skuffet med faldende kurser til følge.

Halvårets nettoresultat for afdelingen blev på 1,4 mio. kr. Formuen i afdelingen ultimo halvåret var 55,4 mio. kr., svarende til kr. 84,98 pr. andel.

Risiko i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 26,5% p.a., svarende til risikoniveau 7 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

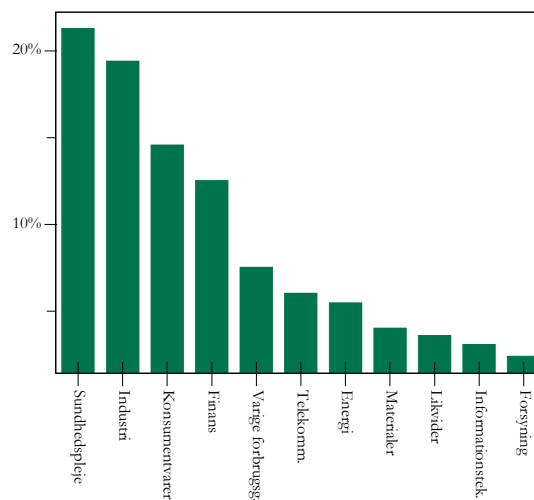
De primære risikofaktorer for afdelingen Amber Nordic Alpha er markedsrisiko, valutakursrisiko og selskabsspecifik risiko. Da afdelingens investeringer er begrænset til det nordiske marked, anses markedsrisikoen højere end for investeringer i det globale aktiemarked. Markedsrisikoen søges ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte, finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Valutakursrisikoen søges ikke afdækket i afdelingen. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne på selskaber i forskellige brancher samt forskellige lande i Norden.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Foreningens generalforsamling har besluttet fusion af afdeling Amber Nordic Alpha med afdeling Nordiske Fokusaktier i Investeringsforeningen Nykredit Invest. Fusionen blev gennemført den 8. august 2012. Der henvises dermed til afsnittet vedrørende forventninger i halvårsrapporten for Investeringsforeningen Nykredit Invest, som findes på nykreditinvest.dk.

Sektorfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden investin.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Nøgletal	1. halvår		1. halvår	1. halvår	1. halvår	1. halvår
	2012	2011	2011	2010	2009	2008
Periodens afkast i procent	2,18	-20,69	-9,41	1,42	19,30	-1,59
Indre værdi pr. andel	84,98	83,17	95,00	86,33	63,20	100,90
A conto udlodning pr. andel (i kr.)	-	0,00	-	-	-	-
Omkostningsprocent ^{*)}	1,22	2,06	1,03	1,08	2,65	1,19
Sharpe ratio	-0,23	-0,26	-0,16	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	1.443	-28.082	-14.302	3.345	26.687	-624
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	55.431	59.240	95.212	216.560	156.210	274.016
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	652	712	1.002	2.509	2.472	2.716
ÅOP ^{*)}	-	3,12	-	-	-	-

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocent og ÅOP at variere fra år til år.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	1.295	1.890
Kursgevinster og -tab	976	-14.642
Administrationsomkostninger	-714	-1.516
Resultat før skat	1.557	-14.268
Skat	-114	-34
Halvårets nettoresultat	1.443	-14.302

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	1.670	1.511
Kapitalandele	53.744	58.279
Andre aktiver	353	447
Aktiver i alt	55.767	60.237
Passiver		
Medlemmernes formue	55.431	59.240
Anden gæld	336	997
Passiver i alt	55.767	60.237
Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,8	95,2
Øvrige finansielle instrumenter	4,2	4,8
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer globalt i aktier udstedt af selskaber, hvis virke er indenfor eller har relation til energisektoren.

Afdelingens udvikling i 1. halvår 2012.

Afdelingen gav et afkast på -1,51% i 1. halvår 2011. Afkastet var 0,57% højere end sammenligningsgrundlaget MSCI World Energy, der gav et afkast på -2,08% i samme periode.

Afdelingens afkast blev positivt påvirket af en stigende oliepris og stigende investorinteresse for energisektoren samt lavere risikoaversion i første kvartal.

I løbet af andet kvartal faldt afdelingen tilbage som følge af dels et tilbagefald i olieprisen, men også fordi prisen på naturgas i USA faldt dramatisk. Afdelingens eksponering til den amerikanske kulindustri påvirkede i den situation afkastet negativt. Den faldende oliepris ramte især afdelingens mindre uafhængige olieefterforskningsselskaber.

Afdelingens investeringer i selskaber beskæftiget med dybvandsboring bidrog positivt til afkastet i den sidste del af halvåret.

Halvårets nettoresultat for afdelingen blev på -0,1 mio. kr. Formuen i afdelingen ultimo halvåret var 13,1 mio. kr., svarende til kr. 45,65 pr. andel.

Risiko i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 29,8% p.a., svarende til risikoniveau 7 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

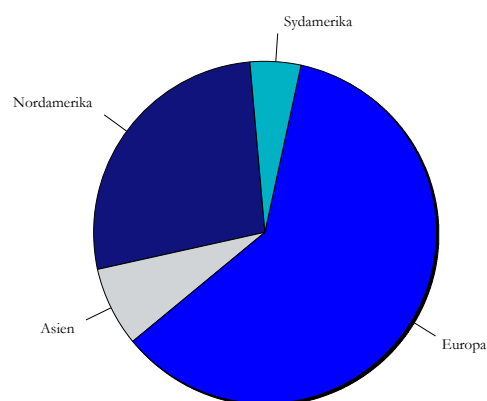
De primære risikofaktorer for afdelingen Amber Energy Alpha er markedsrisiko, sektorrisiko, valutakursrisiko samt selskabsrisiko. Da afdelingens investeringsunivers er begrænset til energisektoren, anses afdelingens markedsrisiko/sektorrisiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked generelt. Markedsrisikoen søges ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte, finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Valutakursrisikoen søges ikke afdækket i afdelingen. Selskabsrisiko søges begrænset ved at sprede investeringerne på mange forskellige selskaber.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

På en ekstraordinær generalforsamling den 22. juni 2012 blev det besluttet at afvikle afdeling Amber Energy Alpha som følge af utilfredsstillende resultater samt stærkt faldende formue. Afviklingen af afdelingen blev godkendt af Finanstilsynet den 24. juli 2012, og afdelingen ventes endeligt afviklet i løbet af 2. halvår 2012.

Regionsfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden investin.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Nøgletal	1. halvår		1. halvår	1. halvår	1. halvår	1. halvår
	2012	2011	2011	2010	2009	2008
Periodens afkast i procent	-1,51	-29,14	-13,77	1,11	15,65	-2,48
Indre værdi pr. andel	45,65	46,35	56,40	52,77	44,22	99,16
A conto udlodning pr. andel (i kr.)	-	0,00	-	-	-	-
Omkostningsprocent ^{*)}	2,08	2,40	1,15	1,42	2,02	1,27
Sharpe ratio	-0,60	-0,63	-0,55	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	-75	-22.445	-10.520	1.844	6.657	-117
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	13.057	15.342	64.415	65.540	67.793	102.334
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	286	331	1.142	1.242	1.533	1.032
ÅOP ^{*)}	-	3,25	-	-	-	-

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocent og ÅOP at variere fra år til år.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	396	572
Kursgevinster og -tab	-132	-10.186
Administrationsomkostninger	-319	-860
Resultat før skat	-55	-10.474
Skat	-20	-46
Halvårets nettoresultat	-75	-10.520

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	802	156
Kapitalandele	12.317	15.289
Andre aktiver	40	14
Aktiver i alt	13.159	15.459
Passiver		
Medlemmernes formue	13.057	15.342
Anden gæld	102	117
Passiver i alt	13.159	15.459
Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	92,9	98,2
Øvrige finansielle instrumenter	7,1	1,8
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer sine midler globalt i aktier.

Afdelingens udvikling i 1. halvår 2012.

Afdelingen gav et afkast på 5,07% i løbet af 1. halvår 2012. Afkastet var således 3,04% lavere end afdelingens benchmark, der opnåede et afkast på 8,11%.

Strategien i afdelingen har i halvåret været defensiv med fokus på selskaber inden for sundhed og stabile forbrugsgoder. Derimod har afdelingen været undervægtet i forsynings- og telekommunikationssektorerne samt i den finansielle sektor, hvilket medførte, at afdelingen relativt til benchmark gav lavere afkast i 1. halvår.

Halvårets nettoresultat for afdelingen blev på 1,4 mio. kr. Formuen i afdelingen ultimo halvåret var 26,4 mio. kr., svarende til kr. 85,91 pr. andel.

Risiko i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 19,4% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

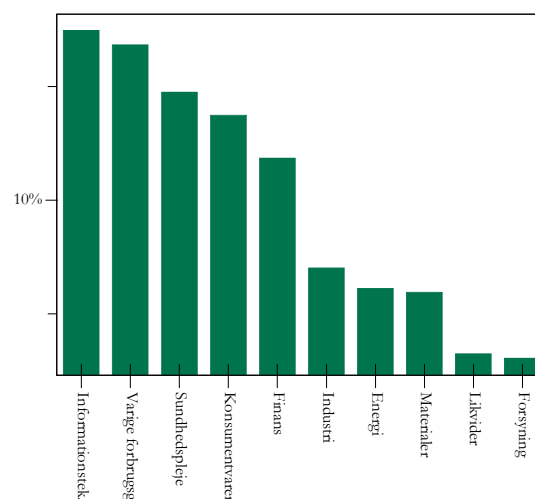
De primære risikofaktorer for afdelingen Amber Global Alpha er markedsrisiko, sektorrisiko, valutakursrisiko samt selskabsrisiko. Afdelingens markedsrisiko/sectorrisiko anses som værende på niveau med investeringer i det globale aktiemarked generelt. Markedsrisikoen søges ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Valutakursrisikoen søges ikke afdækket i afdelingen. Selskabsrisiko søges begrænset ved at sprede investeringerne på mange forskellige selskaber.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Foreningens generalforsamling har besluttet fusion af afdeling Amber Global Alpha med afdeling Globale Fokusaktier i Investeringsforeningen Nykredit Invest. Fusionen blev gennemført den 8. august 2012. Der henvises dermed til afsnittet vedrørende forventninger i halvårsrapporten for Investeringsforeningen Nykredit Invest, som findes på nykreditinvest.dk.

Sektorfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden investin.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Nøgletal

	1. halvår 2012	2011*	1. halvår 2011*
Periodens afkast i procent	5,07	-18,23	-9,11
Indre værdi pr. andel	85,91	81,77	90,89
A conto udlodning pr. andel (i kr.)	-	0,00	-
Omkostningsprocent	1,47	2,05	0,66
Sharpe ratio	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	1.443	-13.710	-4.518
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	26.433	27.856	38.374
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	308	340	422
ÅOP	-	3,01	-

*) Afdelingen har været aktiv fra 14. februar 2011.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår	
	2012	2011*
Renter og udbytter	377	479
Kursgevinster og -tab	1.562	-4.640
Administrationsomkostninger	-431	-290
Resultat før skat	1.508	-4.451
Skat	-65	-67
Halvårets nettoresultat	1.443	-4.518

Balance i 1.000 kr.	30. juni	31. dec.
	2012	2011
Aktiver		
Likvide midler	773	370
Kapitalandele	25.760	27.571
Andre aktiver	106	144
Aktiver i alt	26.639	28.085
Passiver		
Medlemmernes formue	26.433	27.856
Anden gæld	206	229
Passiver i alt	26.639	28.085
Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,0	97,4
Øvrige finansielle instrumenter	4,0	2,6
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

*) Afdelingen har været aktiv fra 14. februar 2011.

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i obligationer og andele i udenlandske investeringsinstitutter eller afdelinger heraf samt i andele i danske investeringsforeninger og specialforeninger eller i foreningers afdelinger.

Afdelingens udvikling i 1. halvår 2012.

Afdelingen gav et negativt afkast på 0,35% i løbet af 1. halvår 2012.

Afdelingen oplevede et positivt første kvartal som følge af reduceret risikoaversion, hvilket understøttede mere risikable aktiver, herunder afdelingens eksponering til virksomhedsobligationer. Tilsvarende betød den høje oliepris i årets første måneder positive resultater fra afdelingens råvareeksponering.

I andet kvartal vendte udviklingen og faldende råvarepriser kostede afkast i afdelingen ligesom den intensiverede gældskrise i Europa satte virksomhedsobligationerne under pres

Afdelingens beholdninger af mere sikre obligationer bidrog positivt til afkastet i denne fase.

Halvårets nettoresultat for afdelingen blev på -0,2 mio. kr. Formuen i afdelingen ultimo halvåret var 28,4 mio. kr., svarende til kr. 97,90 pr. andel.

Risiko i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 6,4% p.a., svarende til risikoniveau 4 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende middel.

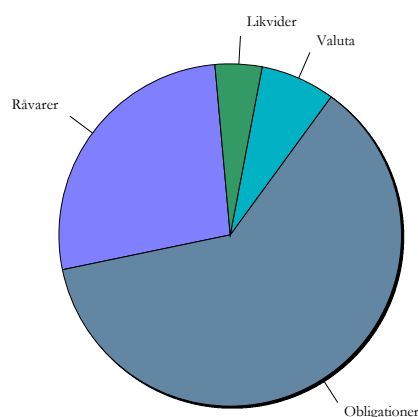
For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Foreningens ledelse forventer et volatilt og usikkert, men også et moderat positivt andet halvår, fordi risikoaktiver vurderes attraktivt prissatte. Der er dog en række afgørende faktorer, der kan medføre volatilitet, navnlig udviklingen i den europæiske gældskrise, der kan påvirke erhvervsobligationer samt den uforudsigelige udvikling i Mellemøsten, som vil påvirke olieprisen.

Aktivfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden investin.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Nøgletal

	1. halvår 2012	2011*	1. halvår 2011*
Periodens afkast i procent	-0,35	-1,76	-0,45
Indre værdi pr. andel	97,90	98,24	99,55
A conto udlodning pr. andel (i kr.)	-	0,00	-
Omkostningsprocent	1,56	2,68	1,23
Sharpe ratio	-	-	0,00
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	-165	-520	-233
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	28.393	26.133	24.788
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	290	266	249
ÅOP	-	3,74	-

*) Afdelingen har været aktiv fra 22. februar 2011.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår	
	2012	2011*
Renter og udbytter	664	803
Kursgevinster og -tab	-399	-786
Administrationsomkostninger	-430	-250
Halvårets nettoresultat	-165	-233

Balance i 1.000 kr.	30. juni	31. dec.
	2012	2011
Aktiver		
Likvide midler	2.013	1.329
Kapitalandele	26.452	24.870
Andre aktiver	95	69
Aktiver i alt	28.560	26.268
Passiver		
Medlemmernes formue	28.393	26.133
Anden gæld	167	135
Passiver i alt	28.560	26.268

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	92,1	94,2
Øvrige finansielle instrumenter	7,9	5,8
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

*) Afdelingen har været aktiv fra 22. februar 2011.

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i en balanceret portefølje af både aktier og obligationer via investering i andele i udenlandske investeringsinstitutter eller afdelinger heraf samt i andele i danske investeringsforeninger og specialforeninger eller i disse foreningers afdelinger i overensstemmelse med § 90 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Afdelingen følger en indeksstrategi, hvilket betyder, at afdelingens afkast skal følge afkastet for sammenligningsgrundlaget bortset fra påvirkningen fra investeringsomkostninger.

Afdelingens udvikling i 1. halvår 2012.

Afdelingen gav et afkast på 5,82 i 1. halvår 2012. Afkastet var 0,05% højere end sammenligningsgrundlaget, der gav et afkast på 5,77% i samme periode.

I løbet af halvåret fulgte afdelingens afkast benchmarkudviklingen som forventet. Det lykkedes endvidere at skabe et lidt højere afkast end benchmark, hvilket primært skyldtes afdelingens eksponering til indeksobligationer.

Halvårets nettoresultat for afdelingen blev på 4,3 mio. kr. Formuen i afdelingen ultimo halvåret var 117,4 mio. kr., svarende til kr. 112,04 pr. andel.

Risiko i afdelingen

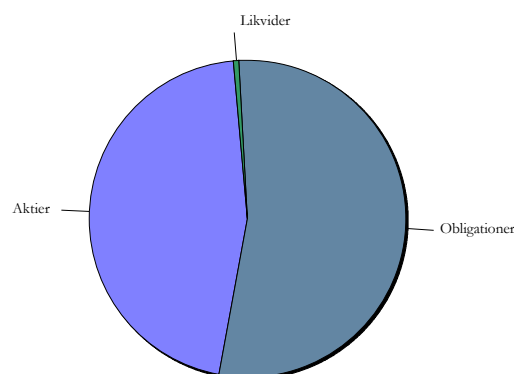
Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 8,8% p.a., svarende til risikoniveau 4 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende middel.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Foreningens ledelse forventer et volatilt og usikkert, men også et moderat positivt andet halvår, fordi risikoaktiver vurderes attraktivt prissatte. Afdelingen ventes at kunne profitere af den balancerede eksponering med såvel risikoaktiver som mere stabile obligationer og levere et moderat positivt afkast med en middel risiko.

Aktivfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden investin.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Nøgletal

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011
Periodens afkast i procent	5,82	2,21	-3,30
Indre værdi pr. andel	112,04	105,88	100,17
Omkostningsprocent	0,35	0,39	0,39
Sharpe ratio	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	4.250	1.585	-1.286
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	117.394	55.625	44.955
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.047	525	449
ÅOP	-	0,48	-

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	555	265
Kursgevinster og -tab	4.020	-1.392
Administrationsomkostninger	-311	-159
Resultat før skat	4.264	-1.286
Skat	-14	-
Halvårets nettoresultat	4.250	-1.286

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	296	342
Kapitalandele	116.927	55.075
Andre aktiver	340	240
Aktiver i alt	117.563	55.657
Passiver		
Medlemmernes formue	117.394	55.625
Anden gæld	169	32
Passiver i alt	117.563	55.657

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,3	98,9
Øvrige finansielle instrumenter	0,7	1,1
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2011. Årsrapporten 2011 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvortil der henvises.

Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele 1.000 i afdelingens funktionelle valuta uden decimaler. Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematisk mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren. Tal, der i regnskabet er anført med “-”, betyder, at det reelle tal for denne regnskabspost er 0,00 i afdelingens funktionelle valuta, mens anførelse af “0” betyder, at der for denne regnskabspost er et tal mellem 0,01 og 499,99 i afdelingens funktionelle valuta, der således er blevet afrundet til “0”.

Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. samt retningslinjer fra InvesteringsForeningsRådet.

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2011.

Afkast i procent

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i halvåret. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo perioden med korrektion for evt. udlodning til medlemmerne i året.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som medlemmernes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo halvåret.

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for halvåret divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et gennemsnit af de daglige formueværdier i regnskabsperioden.

Sharpe ratio

Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60-måneders periode.

ÅOP

Årlige omkostninger i procent er et udtryk for summen af administrationsomkostninger i procent, direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent, samt (maksimalt emissionstillæg i procent plus maksimalt indløsningsfradrag i procent) delt med 7, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont. Til beregningen af ÅOP anvendes en gennemsnitsformue opgjort som et gennemsnit af de daglige formueværdier i regnskabsåret. ÅOP opgøres på årsbasis.

Foreningens noter

Hoved- og nøgletaloversigt	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Periodens afkast i procent						
Amber Nordic Alpha	2,18	-20,69	-9,41	1,42	19,30	-1,59
Amber Energy Alpha	-1,51	-29,14	-13,77	1,11	15,65	-2,48
Amber Global Alpha ¹⁾	5,07	-18,23	-9,11	-	-	-
COIN Alternativer ²⁾	-0,35	-1,76	-0,45	-	-	-
Optimal Pension	5,82	2,21	-3,30	-	-	-
Indre værdi pr. andel						
Amber Nordic Alpha	84,98	83,17	95,00	86,33	63,20	100,90
Amber Energy Alpha	45,65	46,35	56,40	52,77	44,22	99,16
Amber Global Alpha ¹⁾	85,91	81,77	90,89	-	-	-
COIN Alternativer ²⁾	97,90	98,24	99,55	-	-	-
Optimal Pension	112,04	105,88	100,17	-	-	-
A conto udlodning pr. andel (i kr.)						
Amber Nordic Alpha	-	0,00	-	-	-	-
Amber Energy Alpha	-	0,00	-	-	-	-
Amber Global Alpha ¹⁾	-	0,00	-	-	-	-
COIN Alternativer ²⁾	-	0,00	-	-	-	-
Optimal Pension	-	-	-	-	-	-
Omkostningsprocent						
Amber Nordic Alpha [*]	1,22	2,06	1,03	1,08	2,65	1,19
Amber Energy Alpha [*]	2,08	2,40	1,15	1,42	2,02	1,27
Amber Global Alpha ¹⁾	1,47	2,05	0,66	-	-	-
COIN Alternativer ²⁾	1,56	2,68	1,23	-	-	-
Optimal Pension	0,35	0,39	0,39	-	-	-
Sharpe ratio						
Amber Nordic Alpha	-0,23	-0,26	-0,16	-	-	-
Amber Energy Alpha	-0,60	-0,63	-0,55	-	-	-
Amber Global Alpha ¹⁾	-	-	-	-	-	-
COIN Alternativer ²⁾	-	-	-	-	-	-
Optimal Pension	-	-	-	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)						
Amber Nordic Alpha	1.443	-28.082	-14.302	3.345	26.687	-624
Amber Energy Alpha	-75	-22.445	-10.520	1.844	6.657	-117
Amber Global Alpha ¹⁾	1.443	-13.710	-4.518	-	-	-
COIN Alternativer ²⁾	-165	-520	-233	-	-	-
Optimal Pension	4.250	1.585	-1.286	-	-	-
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)						
Amber Nordic Alpha	55.431	59.240	95.212	216.560	156.210	274.016
Amber Energy Alpha	13.057	15.342	64.415	65.540	67.793	102.334
Amber Global Alpha ¹⁾	26.433	27.856	38.374	-	-	-
COIN Alternativer ²⁾	28.393	26.133	24.788	-	-	-
Optimal Pension	117.394	55.625	44.955	-	-	-

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Andele ultimo (i 1.000 stk.)						
Amber Nordic Alpha	652	712	1.002	2.509	2.472	2.716
Amber Energy Alpha	286	331	1.142	1.242	1.533	1.032
Amber Global Alpha ¹⁾	308	340	422	-	-	-
COIN Alternativer ²⁾	290	266	249	-	-	-
Optimal Pension	1.047	525	449	-	-	-
ÅOP						
Amber Nordic Alpha ^{*)}	-	3,12	-	-	-	-
Amber Energy Alpha ^{*)}	-	3,25	-	-	-	-
Amber Global Alpha ¹⁾	-	3,01	-	-	-	-
COIN Alternativer ²⁾	-	3,74	-	-	-	-
Optimal Pension	-	0,48	-	-	-	-

1) Afdelingen har været aktiv fra 14. februar 2011.

2) Afdelingen har været aktiv fra 22. februar 2011.

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocent og ÅOP at variere fra år til år.



Investeringsforeningen Investin
c/o Nykredit Portefølje Administration A/S
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Tlf. 44 55 92 00
Fax 44 55 91 72
