



DWS Investment GmbH

db ImmoFlex (Gemischtes Sondervermögen)

Halbjahresbericht 2012

GELD GEHÖRT ZUR NR. 1.



Deutsche Bank Gruppe

db ImmoFlex (Gemischtes Sondervermögen)

Inhalt

Halbjahresbericht 2012
vom 1.1.2012 bis 30.6.2012 (gemäß § 44 (2) InvG)

Hinweise 2



Halbjahresbericht

db Immoflex (Gemischtes Sondervermögen) 4



Vermögensaufstellung zum Halbjahresbericht

8

Hinweise

Wertentwicklung

Der Erfolg einer Investmentfondsanlage wird an der Wertentwicklung der Anteile gemessen. Als Basis für die Wertberechnung werden die Anteilswerte (=Rücknahmepreise) herangezogen, unter Hinzurechnung zwischenzeitlicher Ausschüttungen, die z.B. im Rahmen der Investmentkonten bei der DWS kostenfrei reinvestiert werden; bei inländischen thesaurierenden Fonds wird die – nach etwaiger Anrechnung ausländischer Quellensteuer – vom Fonds erhobene inländische Kapitalertragsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag hinzugerechnet. Die Berechnung der Wertentwicklung erfolgt nach der BVI-Methode. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognosen für die Zukunft. Darüber hinaus sind in den Berichten auch die entsprechenden

Vergleichsindizes – soweit vorhanden – dargestellt. Alle Grafik- und Zahlenangaben geben den **Stand vom 30. Juni 2012** wieder (sofern nichts anderes angegeben ist).

Verkaufsprospekte

Alleinverbindliche Grundlage des Kaufs ist der aktuelle Verkaufsprospekt einschließlich Vertragsbedingungen sowie das Dokument „Wesentliche Anlegerinformationen“, die Sie bei der DWS oder den Geschäftsstellen der Deutsche Bank AG und weiteren Zahlstellen erhalten.

Angaben zur Kostenpauschale

In der Kostenpauschale sind folgende Aufwendungen nicht enthalten:
a) im Zusammenhang mit dem Erwerb und der Veräußerung von Vermögensgegenständen entstehende Kosten;

b) im Zusammenhang mit den Kosten der Verwaltung und Verwahrung evtl. entstehende Steuern;
c) Kosten für die Geltendmachung und Durchsetzung von Rechtsansprüchen des Sondervermögens.

Details zur Vergütungsstruktur sind im aktuellen Verkaufsprospekt geregelt.

Ausgabe- und Rücknahmepreise

Börsentäglich im Internet
www.dws.de

Die DWS Investment GmbH kündigt hiermit ihr Verwaltungsrecht an dem db ImmoFlex (Gemischtes Sondervermögen) gemäß § 38 Abs. 1 Satz 1 des Investmentgesetzes (InvG) in Verbindung mit § 21 Abs. 1 der Allgemeinen Vertragsbedingungen mit Wirkung zum 16. November 2012.

Mit Wirksamwerden der Kündigung geht das Verfügungsrecht über das Sondervermögen gemäß § 39 Abs. 1 InvG auf die Depotbank über, die das Sondervermögen abwickelt und an die Anteilinhaber verteilt.

Die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Sondervermögens ist seit dem 16. Mai 2011 ausgesetzt und bleibt bis auf Weiteres ausgesetzt.

2012

Halbjahresbericht

db ImmoFlex (Gemischtes Sondervermögen)

Anlageziel im Berichtszeitraum

Der thesaurierende Fonds

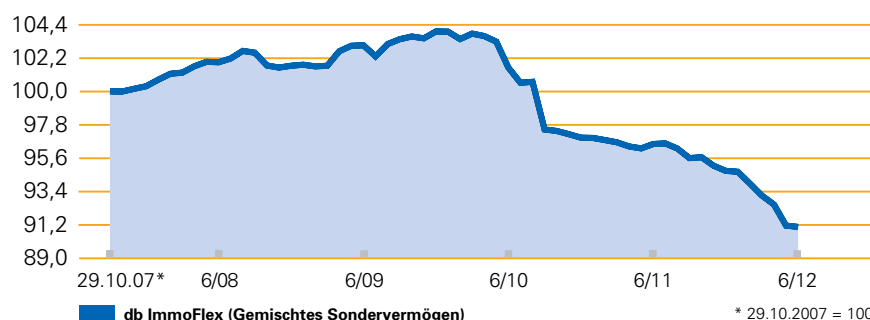
db ImmoFlex (Gemischtes Sondervermögen) investierte im Rahmen seiner Anlagepolitik mindestens 70% seines Vermögens in offene Immobilienfonds und maximal 30% in eine dynamische Wertsicherungsstrategie, bei der laufend marktabhängig zwischen einer Wertsteigerungskomponente und einer Kapitalerhaltungskomponente umgeschichtet wurde. Die Wertsteigerungskomponente konnte insbesondere aus Aktien von Immobiliengesellschaften, Immobilien-Investmentgesellschaften einschließlich Real Estate Investment Trusts (REITs) und Immobilienfonds bestehen. Die Kapitalerhaltungskomponente konnte aus risikoärmeren Renten-/Geldmarktpublikumsfonds bzw. Direktanlagen in weniger risikoreichen Renten-/Geldmarktpapieren bestehen.

Anlageumfeld und Anlageergebnis im Berichtszeitraum

Der Fonds bewegte sich in einem Umfeld, das weiterhin von Unsicherheiten geprägt war durch die anhaltende Staatsschuldenkrise im Euroraum sowie die globale Wachstumsabschwächung. Die eskalierende Schuldenproblematik in den Euro-Peripherieländern, vor allem im hochverschuldeten Griechenland, belastete die Kapitalmärkte erheblich. Eine Verstärkung der Risikoaversion der Investoren war die Folge. Die von Europäischer Union (EU) und Währungsfonds (IWF) getroffenen Maßnahmen verfehlten bisher ihre Wirkung und zeigten nur vorüberge-

DB IMMOFLEX (GEMISCHTES SONDERVERMÖGEN)

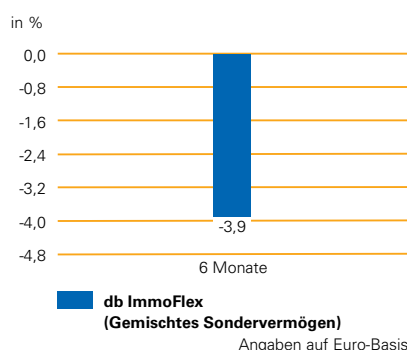
Wertentwicklung seit Auflegung



Wertentwicklung nach BVI-Methode, d. h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Stand: 30.6.2012

DB IMMOFLEX (GEMISCHTES SONDERVERMÖGEN)

Wertentwicklung im Überblick



Wertentwicklung nach BVI-Methode, d. h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages. Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft. Stand: 30.6.2012

hend stabilisierende Effekte. Auf den internationalen Immobilienmärkten waren weiterhin vorrangig erstklassige Immobilien in bester Lage und mit langlaufenden Mietverträgen gefragt. Für die zahlreichen Immobilienfonds, die nach wie vor die Rücknahme von Anteilen eingestellt hatten, gestalteten sich Objektverkäufe schwierig. Im Umfeld der anhaltenden Staatsschuldenkrise verbesserten sich die Finanzierungsmöglichkeiten üblicher

Käufergruppen nicht. Für drei weitere Fonds, deren Frist zur Wiedereröffnung endete, wurde die Auflösung angekündigt, darunter auch zwei Zielfonds des db ImmoFlex (Gemischtes Sondervermögen). Abwertungen einzelner Immobilien führten zudem zu negativen Performanceauswirkungen. In diesem Anlageumfeld verzeichnete der Fonds im Geschäftshalbjahr bis Ende Juni 2012 einen Wertrückgang von 3,9% je Anteil (nach BVI-Methode).

Anlagepolitik im Berichtszeitraum

Nach Ansicht des Fondsmanagements bestand ein wesentliches Risiko in der mangelnden Liquidität der Zielfonds, deren Anteilrückgabe nicht möglich war. Die hieraus resultierenden notwendigen Verkäufe bzw. Neubewertungen der Zielfonds führten zu Belastungen für den Anteilwert. Im Berichtszeitraum lag der Fokus auf einer möglichst risikoarmen Ausrichtung sowie der Steigerung der Liquidität. Der Anteil der Wertsteigerungskomponente wurde zu Beginn des Jahres komplett abgebaut. Reguläre und im Rahmen der Liquidation vorgenommene Ausschüttungen der Zielfonds wurden teilweise risikoarm und liquide reinvestiert, teilweise im Barbestand belassen. Das Verwaltungsrecht für db ImmoFlex (Gemischtes Sondervermögen) wurde zum 16. November 2012 gekündigt.

Wesentliche Quellen des

Veräußerungsergebnisses

Die wesentlichen Quellen des Veräußerungsergebnisses waren realisierte Gewinne aus dem Verkauf von Indexzertifikaten und realisierte Verluste aus dem Verkauf von Investmentanteilen.

DB IMMOFLEX (GEMISCHTES SONDERVERMÖGEN):

Zusammengefasste Vermögensaufstellung

Anlagestruktur

Investmentfonds: 95,8

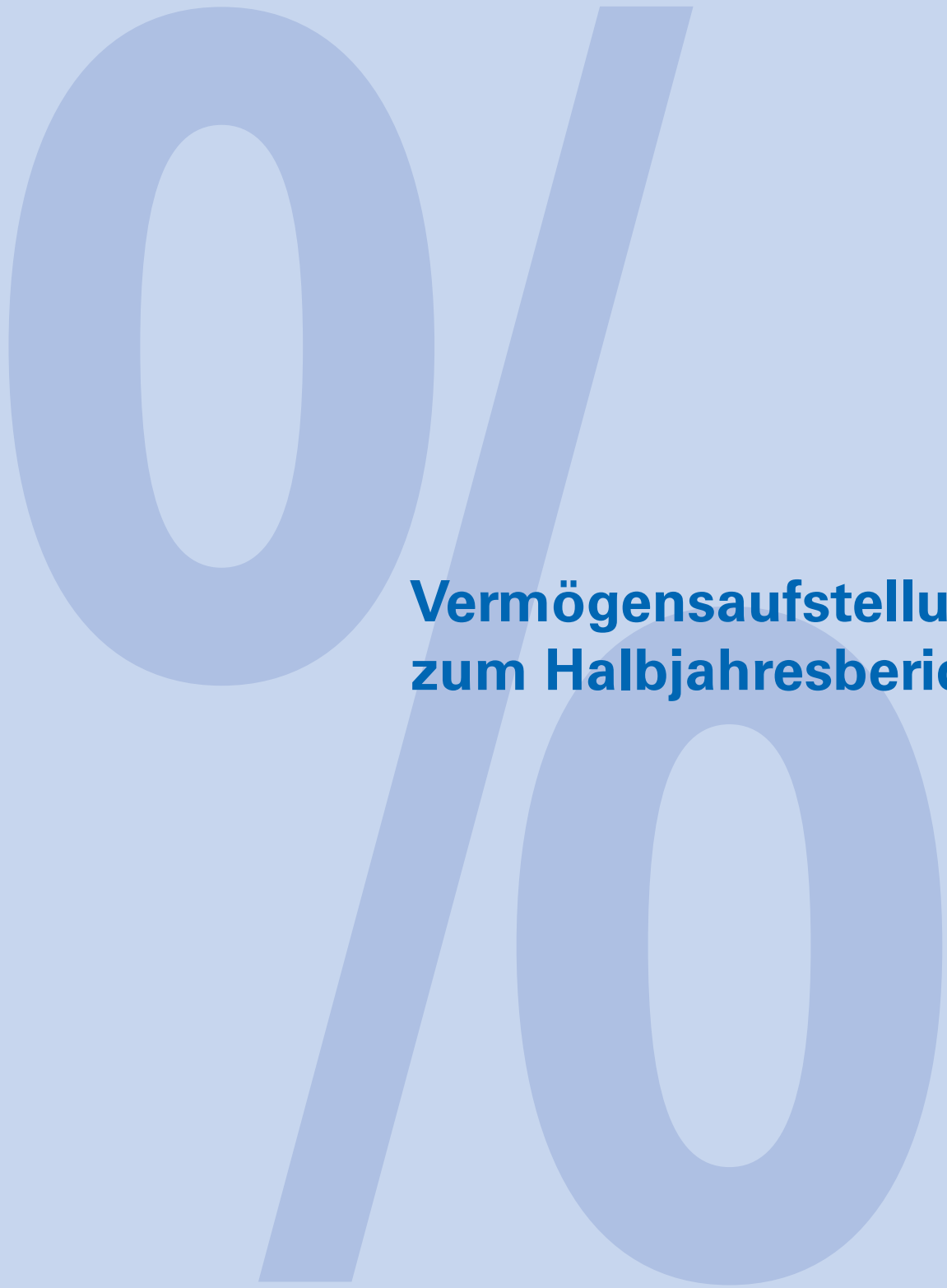
Immobilienfonds 88,0

Rentenfonds 7,8

Bankguthaben und Sonstiges 4,2



WKN: DWS 0N9
ISIN: DE000DWS0N90
Stand: 30.6.2012



**Vermögensaufstellung
zum Halbjahresbericht**

db ImmoFlex (Gemischtes Sondervermögen)

Vermögensaufstellung zum 30.06.2012

Wertpapierbezeichnung	Stück bzw. Whg. in 1000	Bestand	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fondsvermögen
Investmentanteile						232 832 915,05	95,83
Gruppeneigene Investmentanteile (inkl. KAG-eigene Investmentanteile)						18 919 885,50	7,79
DWS Institutional Money plus IC (LU0099730524) (0,160%+)	Stück	1 350	390		EUR 14 014,7300	18 919 885,50	7,79
Gruppenfremde Immobilien-Investmentanteile						213 913 029,55	88,04
AXA Immoselect (DE0009846451) (0,150%+)	Stück	793 927			EUR 51,0500	40 529 973,35	16,68
CS EuroReal (DE0009805002) (0,750%)	Stück	581 420			EUR 55,7400	32 408 350,80	13,34
DEGI German Business (DE000A0J3TP7) (0,700%)	Stück	210 798			EUR 85,2100	17 962 097,58	7,39
DEGI Global Business (DE000A0ETSR6) (0,500%)	Stück	141 826			EUR 65,0200	9 221 526,52	3,80
DEGI INTERNATIONAL (DE0008007998) (1,000%)	Stück	100 780			EUR 38,4400	3 873 983,20	1,59
Morgan Stanley P2 Value (DE000A0F6G89) (0,800%)	Stück	1 208 686			EUR 19,8100	23 944 069,66	9,85
SEB ImmoInvest (DE0009802306) (0,650%)	Stück	612 451			EUR 51,4000	31 479 981,40	12,96
TMW Immobilien Weltfonds P (DE000A0DJ328) (1,000%+)	Stück	671 200			EUR 41,1400	27 613 168,00	11,36
UBS (D) 3 Sector Real Estate Europe (DE0009772681) (0,750%)	Stück	2 723 392			EUR 9,8700	26 879 879,04	11,06
Summe Wertpapiervermögen						232 832 915,05	95,83
Bankguthaben und nicht verbriefte Geldmarktinstrumente						10 159 596,28	4,18
Bankguthaben						10 159 596,28	4,18
Depotbank (täglich fällig)							
EUR - Guthaben	EUR	10 157 301,63			% 100	10 157 301,63	4,18
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen							
US Dollar	USD	2 883,78			% 100	2 294,65	0,00
Sonstige Vermögensgegenstände						659,79	0,00
Zinsansprüche	EUR	659,79			% 100	659,79	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten						-17 747,12	-0,01
Verbindlichkeiten aus Kostenpositionen	EUR	-17 747,12			% 100	-17 747,12	-0,01
Fondsvermögen						242 975 424,00	100,00
Anteilwert						89,64	
Umlaufende Anteile						2 710 548,868	

Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Devisenkurse (in Mengennotiz)

per 29.06.2012

US Dollar USD 1,256740 = EUR 1

Erläuterungen zur Bewertung

Die Bewertung erfolgt durch die Depotbank unter Mitwirkung der Kapitalanlagegesellschaft. Die Depotbank stützt sich hierbei grundsätzlich auf externe Quellen.

Sofern keine handelbaren Kurse vorliegen, werden Bewertungsmodelle zur Preisermittlung (abgeleitete Verkehrswerte) genutzt, die zwischen Depotbank und Kapitalanlagegesellschaft abgestimmt sind und sich so weit als möglich auf Marktparameter stützen. Diese Vorgehensweise unterliegt einem permanenten Kontrollprozess. Preisauskünfte Dritter werden durch andere Preisquellen, modellhafte Rechnungen oder durch andere geeignete Verfahren auf Plausibilität geprüft.

Das Sondervermögen ist zum Stichtag zu insgesamt 88,04% in Offene Immobilienfonds investiert, deren Rücknahme von Anteilen ausgesetzt ist. Hiervon entfallen 69,58%-Punkte auf Offene Immobilienfonds, für die die Liquidation angekündigt wurde. Die betreffenden Vermögensgegenstände werden zu den von den betreffenden Kapitalanlagegesellschaften veröffentlichten Anteilwerten bewertet.

In Klammern sind die aktuellen Verwaltungsvergütungs-/Kostenpauschalsätze zum Berichtsstichtag für die im Wertpapiervermögen enthaltenen Sondervermögen aufgeführt. Das Zeichen + bedeutet, dass darüber hinaus ggf. eine erfolgsabhängige Vergütung berechnet werden kann. Da das Sondervermögen im Berichtszeitraum andere Investmentanteile („Zielfonds“) hielt, können weitere Kosten, Gebühren und Vergütungen auf Ebene des Zielfonds angefallen sein. Im Berichtszeitraum wurden keine Ausgabeaufschläge bzw. Rücknahmeabschläge gezahlt.

db ImmoFlex (Gemischtes Sondervermögen)

Während des Berichtszeitraums abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen

Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag)

Wertpapierbezeichnung	Stück bzw. Whg. in 1000	Käufe bzw. Zugänge	Verkäufe bzw. Abgänge
-----------------------	-------------------------------	--------------------------	-----------------------------

Börsengehandelte Wertpapiere

Zertifikate

DWS GO High Income Real Estate Secur. Index Cert (DE000DWS0KH1)	Stück		7 900
Goldman Sachs/FTSE EPRA 18.01.12 Bonus Cap. Cert. (DE000GS4CNB0)	Stück		2 408

Investmentanteile

Gruppenfremde Investmentanteile

iShares ETF-FTSE/EPRA Europ. Prop. Ind. Fd (Dt.Z.) (DE000A0HG2Q2) (0,400%)	Stück		46 693
---	-------	--	--------

Kapitalanlagegesellschaft

DWS Investment GmbH
60612 Frankfurt
Haftendes Eigenkapital am 31.12.2011:
1175 Mio. Euro
Gezeichnetes und eingezahltes Kapital
am 31.12.2011: 115 Mio. Euro

Aufsichtsrat

Arne Wittig
Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main
stellv. Vorsitzender

Dr. Roland Folz
Deutsche Bank AG,
Frankfurt am Main

Dr. Stefan Marcinowski
Ludwigshafen

Dr. Edgar Meister
Mitglied des Vorstands der
Deutsche Bundesbank i.R.,
Frankfurt am Main

Friedrich von Metzler
Teilhaber des Bankhauses
B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA,
Frankfurt am Main

Prof. Dr. jur. Dr. h. c. Reinfried Pohl
Vorsitzender des Vorstandes der
Deutsche Vermögensberatung AG,
Frankfurt am Main

Thomas Rodermann
Deutsche Bank AG,
Frankfurt am Main

Christian Strenger
Frankfurt am Main

Dr. Hugo Bänziger
Frankfurt am Main

Depotbank

State Street Bank GmbH
Brienner Straße 59
80333 München
Haftendes Eigenkapital am 31.12.2011:
1.325,3 Mio. Euro
Gezeichnetes und eingezahltes Kapital am
31.12.2011: 108 Mio. Euro

Geschäftsführung

Wolfgang Matis
Geschäftsführer der
DWS Holding & Service GmbH,
Frankfurt am Main
Vorsitzender des Verwaltungsrats der
DWS Investment S.A., Luxemburg

Holger Naumann
Geschäftsführer der
DWS Holding & Service GmbH,
Frankfurt am Main

Dr. Asoka Wöhrmann
Geschäftsführer der
DWS Holding & Service GmbH,
Frankfurt am Main
Geschäftsführer der
DWS Finanz-Service GmbH,
Frankfurt am Main

Gesellschafter der DWS Investment GmbH

DWS Holding & Service GmbH,
Frankfurt am Main

DWS Investment GmbH

60612 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (0)69 - 71 90 92 37 1

Fax: +49 (0)69 - 71 90 99 09 0

www.dws.de

GELD GEHÖRT ZUR NR. 1.



* Die DWS/DB Gruppe ist nach verwaltetem Fondsvermögen der größte deutsche Anbieter von Publikumsfonds. Quelle: BVI. Stand: 30.6.2012.

Deutsche Bank Gruppe