

**GUTZWILLER
FUNDS**

Jahresbericht 2017

Geprüfter Jahresbericht per 31. Dezember 2017

**GUTZWILLER
TWO**

**Vertraglicher Anlagefonds schweizerischen Rechts mit besonderem Risiko
(Art Übriger Fonds für alternative Anlagen)**

**Umbrella-Struktur mit dem Teilvermögen
Gutzwiller TWO (USD)**

**unterteilt in die Anteilsklassen
Anteilsklasse USD
Anteilsklasse CHF**

Inhaltsverzeichnis

	<u>Seite</u>
Informationen und Hinweise	3
Allgemeines	3
Rechtsgrundlage	4
Umbrella-Struktur	4
Grundsätze der Bewertung der Nettoinventarwerte sowie deren Berechnung	5
Vergütungen gemäss Fondsvertrag und Ausweis der Total Expense Ratio (TER)	6
Erläuterungen zu den Vorjahreswerten	6
Mehrjahresvergleich	7
Bericht der Portfolio Manager	8
Anlagestrategie	8
Fondsstruktur und Performance-Übersichten	8
Fondsentwicklung, Marktumfeld und Ausblick	10
Gutzwiller TWO (USD)	11
Vermögensrechnung per 31.12.2017	11
Entwicklung der Anteile im Umlauf	11
Inventarwert pro Anteil	11
Erfolgsrechnung vom 01.01. – 31.12.2017	12
Veränderung des Nettofondsvermögens	12
Übersicht über das Fondsvermögen am 31.12.2017	13
Erläuterungen zum Jahresbericht	15
Verwendung des Erfolges	16
Kurzbericht der kollektivanlagegesetzlichen Prüfgesellschaft	17

Informationen und Hinweise

Allgemeines

Fondsleitung	Gutzwiller Fonds Management AG, Kaufhausgasse 5, CH-4051 Basel	
Depotbank	E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Kaufhausgasse 7, CH-4051 Basel	
Portfolio Manager	E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Kaufhausgasse 7, CH-4051 Basel	
Prüfgesellschaft	Ernst & Young AG, Aeschengraben 9, CH-4002 Basel	
Hinterlegungsstellen	Alpine Heritage Offshore Fund Ltd., Tortola (BVI) BNY Alternative Investment Services Ltd., Hamilton (Bermuda) Citco Fund Services N.V., Curaçao (Netherlands Antilles) Citco Fund Services N.V., Grand Cayman (Cayman Islands) Citco Fund Services Ltd., Dublin (Ireland) Columbus Avenue Consulting LLC, New York (USA) Hauck & Aufhäuser (Luxemburg) Hedgeserv Ltd., New York (USA) J.P. Morgan Bank Luxembourg SA (Luxemburg) Mitsubishi UFJ Fund Services, Grand Cayman (Cayman Islands) Morgan Stanley Fund Services, Hamilton (Bermuda)	
Valorenummern	Gutzwiller TWO (USD) – Anteilsklasse USD Valor 1'313'915, ISIN CH0013139156 Gutzwiller TWO (USD) – Anteilsklasse CHF Valor 2'181'837, ISIN CH0021818379	
Rechnungsjahr	vom 1. Januar bis zum 31. Dezember	
Anlagewährung und Rechnungseinheit des Teilvermögens	Gutzwiller TWO (USD)	US-Dollar
Referenzwährungen	Anteilsklasse USD Anteilsklasse CHF	US-Dollar Schweizer Franken
Ausschüttungen	keine Ausschüttungen, sondern Thesaurierung	
Mindestanlagebeträge	Gutzwiller TWO (USD) – Anteilsklasse USD Gutzwiller TWO (USD) – Anteilsklasse CHF	USD 10'000 CHF 10'000
Internetadresse	www.gutzwiller-funds.com	

Informationen und Hinweise

Rechtsgrundlage

Gutzwiller TWO ist ein Umbrella-Fonds, welcher ein Teilvermögen umfasst. Das Teilvermögen kann, direkt oder indirekt, eine nicht-traditionelle Anlagestrategie verfolgen, deren Risiken nicht mit denjenigen eines Effektenfonds vergleichbar sind.

Gutzwiller TWO investiert als Fund of Funds in verschiedene, zumeist ausländische kollektive Kapitalanlagen verschiedenster Rechtsstruktur (insbesondere Kollektivanlageverträge, Investment Gesellschaften, Trusts und Limited Partnerships, nachfolgend Zielfonds genannt), die alternative Anlagestrategien verfolgen bzw. alternative Investitionen tätigen und alternative Anlagetechniken einsetzen (allgemein als Hedge Funds oder als nicht-traditionelle Fonds bekannt). Die Risiken dieser Zielfonds sind mit denjenigen von Effektenfonds nicht vergleichbar. Die meisten Zielfonds unterstehen dem Recht von Ländern, in denen der rechtliche Rahmen und auch die Aufsicht nicht dem Standard der Schweiz entsprechen. Aus diesem Grund gehört Gutzwiller TWO in die Art «Übrige Fonds für alternative Anlagen».

Die Anleger von Gutzwiller TWO werden deshalb ausdrücklich auf die im Prospekt erläuterten Risiken aufmerksam gemacht, und die Anleger müssen diese Risiken akzeptieren. Die Anleger müssen insbesondere bereit und in der Lage sein, allfällige – auch substanzielle – Kapitalverluste auf den investierten Beträgen hinzunehmen.

Die Fondsleitung von Gutzwiller TWO ist jedoch bestrebt durch eine breite Diversifikation in der verfolgten Anlagestrategie, eine sorgfältige Auswahl der zu Grunde liegenden Zielfonds und deren strikte Überwachung die Risiken soweit als möglich zu minimieren. Dennoch kann nicht ausgeschlossen werden, dass in ausserordentlichen Fällen ein Totalverlust bei einzelnen der zu Grunde liegenden Zielfonds eintreten kann.

Umbrella-Struktur

Gutzwiller TWO ist ein Anlagefonds mit einem Teilvermögen und zwei Anteilsklassen. Gegenwärtig besteht das Teilvermögen Gutzwiller TWO (USD) sowie die Anteilsklasse USD und die Anteilsklasse CHF. Der in Klammer gesetzte Namensteil des Teilvermögens bezeichnet die Anlagewährung und Rechnungseinheit des Teilvermögens. Die Referenzwährung der Anteilsklasse USD ist der US-Dollar und diejenige der Anteilsklasse CHF der Schweizer Franken. Die Anlagen der Anteilsklasse CHF werden bestmöglich gegenüber der Rechnungswährung des Teilvermögens, dem US-Dollar, abgesichert. Das Teilvermögen Gutzwiller TWO (USD) investiert entsprechend dem Anlageziel vorwiegend in ausländische, nicht-traditionelle Anlagefonds (Zielfonds), die auf die Anlagestrategie event-driven spezialisiert sind. Anlagepolitik und Struktur beider Anteilsklassen des Teilvermögens Gutzwiller TWO (USD) sind somit identisch. Was die Anteilsklassen unterscheidet, sind im Wesentlichen ihre Referenzwährungen und die dauernde, systematische Absicherung der Anteilsklasse CHF gegenüber dem US-Dollar.

Informationen und Hinweise

Grundsätze der Bewertung der Nettoinventarwerte sowie deren Berechnung

Der Nettoinventarwert jedes Teilvermögens und der Anteil der einzelnen Anteilsklassen (Quoten) wird zum Verkehrswert auf Ende des Rechnungsjahres sowie für jeden Tag, an dem Anteile ausgegeben oder zurückgenommen werden, in der Rechnungseinheit des entsprechenden Teilvermögens berechnet (Bewertungstag).

Bei kotierten oder an einem geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelten Anlagen und Zielfonds in Form von Closed-end Funds entspricht der Verkehrswert dem Kurswert. Stehen keine aktuellen Kurswerte zur Verfügung, so schätzt die Fondsleitung den Verkehrswert mit der geschäftsüblichen Sorgfalt aufgrund des Preises, der bei sorgfältigem Verkauf im Zeitpunkt der Schätzung wahrscheinlich erzielt würde (fair value). Die Fondsleitung wendet in diesem Falle zur Ermittlung des Verkehrswertes angemessene und in der Praxis anerkannte Bewertungsmodelle und -grundsätze an.

Bei Open-end Funds entspricht der Verkehrswert dem Inventarwert, der per Bewertungstag der Fondsleitung mitgeteilt und von der Depotbank bestätigt wird. Ist ausnahmsweise für Open-end Funds kein Wert erhältlich, so schätzt die Fondsleitung den Verkehrswert mit der geschäftsüblichen Sorgfalt aufgrund des Preises, der bei sorgfältigem Verkauf im Zeitpunkt der Schätzung wahrscheinlich erzielt würde (fair value).

Bankguthaben werden mit ihrem Forderungsbetrag plus aufgelaufene Zinsen bewertet. Bei wesentlichen Änderungen der Marktbedingungen oder der Bonität wird die Bewertungsgrundlage für Bankguthaben auf Zeit den neuen Verhältnissen angepasst.

Der Nettoinventarwert eines Anteils einer Anteilsklasse eines Teilvermögens ergibt sich aus der der betreffenden Anteilsklasse am Verkehrswert des Vermögens dieses Teilvermögens zukommenden Quote, vermindert um allfällige Verbindlichkeiten dieses Teilvermögens, die der betreffenden Anteilsklasse zugeteilt sind, dividiert durch die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile der entsprechenden Anteilsklasse. Er wird auf 0.10 Rechnungseinheiten auf- bzw. abgerundet.

Die Quoten am Verkehrswert des Nettovermögens eines Teilvermögens (Vermögens eines Teilvermögens abzüglich der Verbindlichkeiten), welche den jeweiligen Anteilsklassen zuzurechnen sind, werden erstmals bei der Erstaussgabe mehrerer Anteilsklassen (wenn diese gleichzeitig erfolgt) oder der Erstaussgabe einer weiteren Anteilsklasse auf der Basis der dem entsprechenden Teilvermögen für jede Anteilsklasse zufließenden Beträge bestimmt. Die Quote wird bei folgenden Ereignissen neu berechnet:

- a) bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen;
- b) auf den Stichtag von Ausschüttungen, sofern (i) solche Ausschüttungen nur auf einzelnen Anteilsklassen (Ausschüttungsklassen) anfallen oder sofern (ii) die Ausschüttungen der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten ihres jeweiligen Nettoinventarwertes unterschiedlich ausfallen oder sofern (iii) auf den Ausschüttungen der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten der Ausschüttung unterschiedliche Kommissions- oder Kostenbelastungen anfallen;
- c) bei der Inventarwertberechnung, im Rahmen der Zuweisung von Verbindlichkeiten (einschliesslich der fälligen oder aufgelaufenen Kosten und Kommissionen) an die verschiedenen Anteilsklassen, sofern die Verbindlichkeiten der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten ihres jeweiligen Nettoinventarwertes unterschiedlich ausfallen, namentlich, wenn (i) für die verschiedenen Anteilsklassen unterschiedliche Kommissionssätze zur Anwendung gelangen oder wenn (ii) klassenspezifische Kostenbelastungen erfolgen;
- d) bei der Inventarwertberechnung, im Rahmen der Zuweisung von Erträgen oder Kapitalerträgen an die verschiedenen Anteilsklassen, sofern die Erträge oder Kapitalerträge aus Transaktionen anfallen, die nur im Interesse einer Anteilsklasse oder im Interesse mehrerer Anteilsklassen, nicht jedoch proportional zu deren Quote am Nettovermögen eines Teilvermögens, getätigt wurden.

Informationen und Hinweise

Vergütungen gemäss Fondsvertrag und Ausweis der Total Expense Ratio (TER)

Vergütungen gemäss Fondsvertrag

Die Vergütung an die Fondsleitung (Verwaltungskommission) betrug im Berichtszeitraum 1.5% p.a. und die Vergütung an die Depotbank (Depotbankkommission) 0.2% p.a. des Inventarwertes des Teilvermögens Gutzwiller TWO (USD).

Der maximale Satz der Verwaltungskommissionen der Zielfonds, in die das Vermögen des Teilvermögens Gutzwiller TWO (USD) investiert wird, betrug 2.0%.

Es bestehen keine Gebührenteilungsvereinbarungen. Die Fondsleitung hat keine Vereinbarungen bezüglich Retrozessionen in Form von sogenannten „soft commissions“ geschlossen.

Total Expense Ratio (TER)

Gutzwiller TWO investiert als Dachfonds in Zielfonds, welche eine TER im Sinne der Richtlinien der Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) vom 16. Mai 2008 zur Berechnung und Offenlegung der TER von kollektiven Kapitalanlagen veröffentlichen. Gemäss diesen Richtlinien wurde eine zusammengesetzte (synthetische) TER des Dachfonds berechnet. Diese entspricht der Summe der anteilmässigen TER der einzelnen Zielfonds, gewichtet nach deren Anteil am Nettovermögen des Dachfonds per Stichtag, der effektiv bezahlten Ausgabe- und Rücknahmekommissionen der Zielfonds und der TER des Dachfonds abzüglich der in der Berichtsperiode vereinnahmten Rückvergütungen von Zielfonds.

Die zusammengesetzte (synthetische) TER für den Zeitraum vom 1. Januar 2017 bis 31. Dezember 2017 (12 Monate) von Gutzwiller TWO (USD) betrug 4.75%.

Erläuterungen zu den Vorjahreswerten

Die Fondsleitung hat per 31. Dezember 2016 das Teilvermögen Gutzwiller TWO (CHF) als abgebendes Teilvermögen mit dem Teilvermögen Gutzwiller TWO (USD) als übernehmendes Teilvermögen vereinigt und im übernehmenden Teilvermögen zwei Währungsklassen (USD und CHF) gebildet. Sämtliche Werte des Berichtes, die sich auf den 31. Dezember 2016 oder ältere Daten beziehen, betreffend daher die früheren Teilvermögen. Die Angaben der Anteilsklasse USD beziehen sich auf das damalige Teilvermögen Gutzwiller TWO (USD) und diejenigen der Anteilsklasse CHF auf das damalige Teilvermögen Gutzwiller TWO (CHF).

Informationen und Hinweise

Mehrjahresvergleich

Gutzwiller TWO (USD) - Anteilsklasse USD

	31.12.2017	31.12.2016¹⁾	31.12.2015¹⁾	31.12.2014¹⁾	31.12.2013¹⁾
Nettofondsvermögen in USD	19'944'647	37'915'568	40'136'237	45'445'110	53'117'767
Anteile im Umlauf	131'987	253'721	272'156	309'462	355'757
Inventarwert pro Anteil in USD	151.10	149.40	147.50	146.90	149.30

Gutzwiller TWO (USD) - Anteilsklasse CHF

	31.12.2017	31.12.2016²⁾	31.12.2015²⁾	31.12.2014²⁾	31.12.2013²⁾
Nettofondsvermögen in CHF	15'772'576	17'236'973	17'527'019	23'232'625	22'732'073
Anteile im Umlauf	153'762	165'451	165'947	216'613	206'719
Inventarwert pro Anteil in CHF	102.60	104.20	105.60	107.30	110.00

Inventarwerte pro Anteil sind gerundet. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung ist kein zwingender Hinweis auf die künftige Wertentwicklung.

¹⁾ vor Vereinigung (vgl. S. 6 Erläuterungen zu den Vorjahreswerten)

²⁾ bis 31.12.2016 als Teilvermögen geführt (vgl. S. 6 Erläuterungen zu den Vorjahreswerten)

Anlagestrategie

Zielfonds von Gutzwiller TWO sind ausschliesslich Hedge-Funds, die auf die Anlagestrategie event-driven spezialisiert sind. Solche Anlagefonds befassen sich mit verschiedenen Stilrichtungen und investieren in Erwartung bestimmter Ereignisse. Dazu gehören Anlagen in Unternehmen, die einer Kapital-, Betriebs- oder Führungsreorganisation bzw. einer Restrukturierung ausgesetzt sind (Special Situations), sich im Nachlass befinden (Distressed Securities), das Ziel von Übernahmen oder Buy-outs sind (Merger Arbitrage) oder in Gesellschaften, die unterbewertet sind oder bei denen grundlegende Veränderungen für vielversprechend gehalten werden (Proactive Investment).

Fondsstruktur und Performance-Übersichten

Gewichtung nach Anlagestilen in Prozent des Gesamtfondsvermögens (einschliesslich der Zielfonds) von Gutzwiller TWO (USD)

	31.12.2017	31.12.2016
	in %	in %
Merger Arbitrage	73	75
Distressed Securities	2	2
Special Situations, Proactive Investment	15	13
Cash	10	10

Performance der einzelnen Zielfonds

	01.01.-31.12.2017	01.01.-31.12.2016
	in %	in %
Alpine Heritage Offshore Fund	10.2	4.7
BSF Global Event Driven	-1.0 ²⁾	-
Gamco Merger Arbitrage Fund	1.8	4.7
Havens International Investors	2.1	6.6
Jana Offshore Partners Ltd	5.8	2.1
KS International Inc	-1.9	6.6
Orsay Merger Arbitrage Fund	3.5	17.2
Paulson International Ltd	-23.8 ³⁾	-27.3
Ramius Merger Fund	1.2	1.5 ¹⁾
TIG Arbitrage Enhanced Ltd	7.7	7.0
Twin Offshore Ltd	7.2	7.7

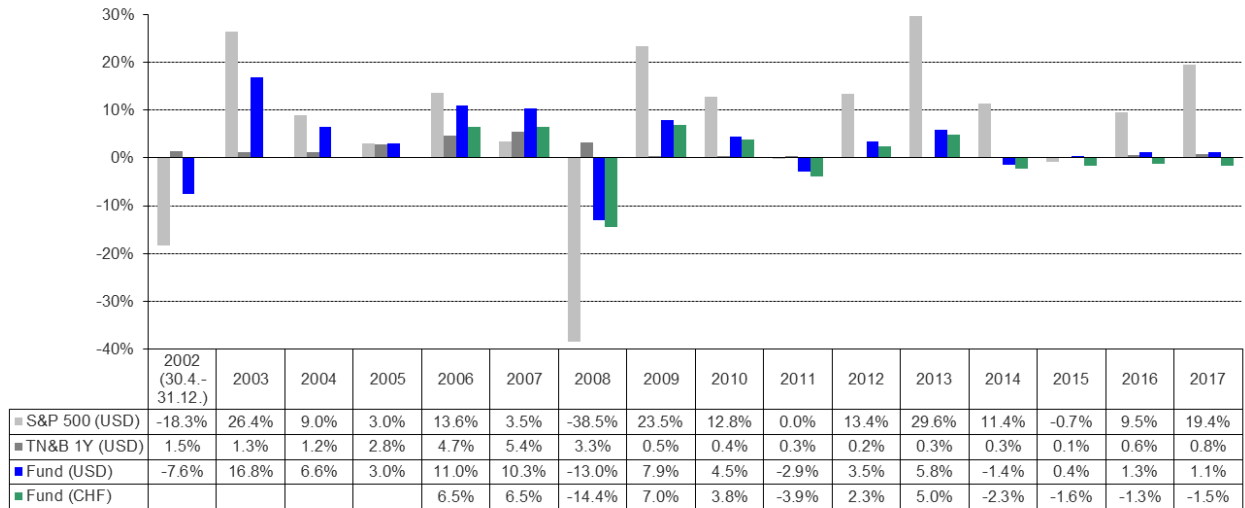
¹⁾ Kauf im Februar 2016

²⁾ Kauf im August 2017

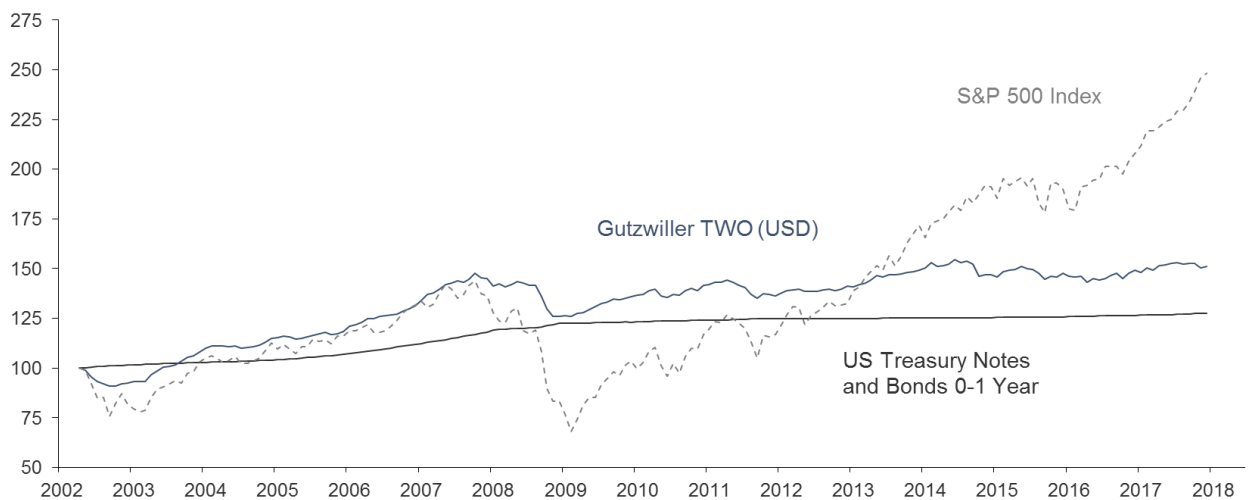
³⁾ Verkauf im Dezember 2017

Bericht der Portfolio Manager (ungeprüft)

Performance von Gutzwiller TWO im Vergleich zum US-Aktienindex S&P 500 und TN&B 1Y (USD)



Wertentwicklung seit Erstausgabe



Fondsentwicklung, Marktumfeld und Ausblick

Die folgenden Angaben beziehen sich auf das Teilvermögen Gutzwiller TWO (USD) in US-Dollar. Das Teilvermögen Gutzwiller TWO (USD) besteht zurzeit aus den Anteilsklassen USD und CHF. Die Anlagen der Anteilsklasse CHF werden bestmöglich gegenüber der Rechnungswährung des Teilvermögens, dem US-Dollar, abgesichert. Für weitere Informationen zum Teilvermögen, den Anteilsklassen und ihren Referenzwährungen verweisen wir auf die Ausführungen zur Umbrella-Struktur auf Seite vier dieses Berichts.

Gutzwiller TWO entwickelte sich im Jahr 2017 positiv und weist eine Performance in US-Dollar von +1.1% aus (Vorjahr 2016: +1.3%). Der amerikanische Aktienindex S&P 500 stieg im selben Zeitraum um +19.4% (Vorjahr 2016: +9.5%). US Treasury Notes und Bonds 0-1 Jahre rentierten mit +0.8% (Vorjahr 2016: +0.6%). Seit Auflage im April 2002 beträgt die Gesamtperformance von Gutzwiller TWO +53.4%. Dies entspricht einer durchschnittlichen Jahresrendite von +2.8%.

Am 31. Dezember 2017 war Gutzwiller TWO an insgesamt zehn Zielfonds beteiligt, die sich mit der Anlagestrategie event-driven befassen. Im ersten Halbjahr 2017 profitierten die Manager von hohen Transaktionspreads und Abschlüssen von Übernahmen, was sich in der ansprechenden Performance von Gutzwiller TWO per 30. Juni 2017 (+2.3%) widerspiegelte. Im zweiten Halbjahr kam die positive Entwicklung zum Stoppen. In den Monaten August (-0.6%) und November (-1.6%) litt Gutzwiller TWO unter den Marktbedingungen. Insbesondere die gescheiterte Fusion zwischen Walgreen und Rite Aid sowie die durch das Justizministerium gestoppte Übernahme von Time Warner durch AT&T hatten Einfluss auf die rückläufige Performance im zweiten Halbjahr 2017. Aufgrund der breiten Portfoliostruktur konnte Gutzwiller TWO dennoch eine positive Jahresperformance erzielen. Die Zielfonds *Alpine Heritage Offshore Fund* (+10.2%), *TIG Arbitrage Enhanced Ltd* (+7.7%), *Twin Offshore Ltd* (+7.2%), *Jana Offshore Partners Ltd* (+5.8%) und *Orsay Merger Arbitrage Fund* (+3.5%) vermochten im Berichtsjahr besonders zu überzeugen. *Havens International Investors* (+2.1%), *Gamco Merger Arbitrage Fund* (+1.8%) und *Ramius Merger Fund* (+1.2%) lagen per Jahresende nur leicht im Plus. Die Zielfonds *BSF Global Event Driven* (-1.0%¹⁾), *KS International Inc* (-1.9%) und im Besonderen *Paulson International Ltd* (-23.8%) entwickelten sich rückläufig.

Das verwaltete Fondsvermögen von Gutzwiller TWO verminderte sich von USD 37.9 Millionen am 1. Januar 2017 um USD 1.8 Millionen (-4.7%) auf USD 36.1 Millionen am 31. Dezember 2017. Im Verlaufe des Jahres reduzierten wir unsere Anlagen in *Alpine Heritage Offshore Fund*, *Paulson International Ltd*, *Gamco Merger Arbitrage Fund* und *TIG Arbitrage Enhanced Ltd* jeweils um USD 1 Million und trennten uns aufgrund der negativen Performance in den vergangenen drei Jahren vollumfänglich von *Paulson International Ltd* (USD 3.5 Millionen). Den Zielfonds *BSF Global Event Driven* nahmen wir im August mit einem Investment von USD 2 Millionen neu ins Portfolio auf.

Im Jahr 2018 erwarten wir wieder eine Zunahme der Fusions- und Übernahmeaktivitäten. Für die Anlagestrategie event-driven, insbesondere für die von uns bevorzugten im Bereich Merger Arbitrage tätigen Manager, werden sich in diesem Umfeld attraktive Anlagemöglichkeiten ergeben.

27. April 2018

¹⁾ Performance seit Kauf des Zielfonds im September 2017

Gutzwiller TWO (USD)

Vermögensrechnung per

(zu Verkehrswerten)

	31.12.2017	31.12.2016
	USD	USD
Bankguthaben, einschliesslich Treuhandanlagen		
- auf Sicht (Erläuterung 1)	57'064.34	12'991.69
- auf Zeit (Erläuterung 1)	1'690'000.00	945'000.00
Effekten		
- Anteile an ausländischen kollektiven Kapitalanlagen	34'383'069.51	36'899'350.99
Derivate Finanzinstrumente (Erläuterung 2)	62'008.21	0.00
Sonstige Vermögenswerte (Erläuterung 3)	112'795.94	242'330.16
Gesamtfondsvermögen	36'304'938.00	38'099'672.84
Verbindlichkeiten (Erläuterung 4)	-183'289.83	-184'105.27
Nettofondsvermögen	36'121'648.17	37'915'567.57

Entwicklung der Anteile im Umlauf

Anteilsklasse USD

	01.01.2017	01.01.2016
	-31.12.2017	-31.12.2016
	Anteile	Anteile
Bestand zu Beginn des Geschäftsjahres	253'721	272'156
Aufgelöste Anteile aus Vereinigung (01.01.2017)	-113'134	0
Ausgegebene Anteile	8'540	12'437
Zurückgenommene Anteile	-17'140	-30'872
Bestand am Ende der Berichtsperiode	131'987	253'721

Entwicklung der Anteile im Umlauf

Anteilsklasse CHF

	01.01.2017	01.01.2016
	-31.12.2017	-31.12.2016
	Anteile	Anteile
Bestand zu Beginn des Geschäftsjahres	165'451	165'947
Ausgegebene Anteile	2'290	3'650
Zurückgenommene Anteile	-13'979	-4'146
Bestand am Ende der Berichtsperiode	153'762	165'451

Inventarwert pro Anteil

Anteilsklasse USD

	31.12.2017	31.12.2016
	USD	USD
Inventarwert gerundet	151.10	149.40

Inventarwert pro Anteil

Anteilsklasse CHF

	31.12.2017	31.12.2016
	CHF	CHF
Inventarwert gerundet	102.60	104.20

Gutzwiller TWO (USD)

Erfolgsrechnung

	01.01.2017	01.01.2016
	-31.12.2017	-31.12.2016
	USD	USD
Ertrag		
Erträge der Bankguthaben	19'960.82	7'929.41
Erträge aus Anteilen an ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ¹⁾	0.00	0.00
Sonstige Erträge (Erläuterung 5)	19'175.97	14'320.34
Einkauf in laufende Nettoerträge bei der Ausgabe von Anteilen	-16'893.92	-9'940.90
Total Ertrag	<u>22'242.87</u>	<u>12'308.85</u>
Aufwand		
Passivzinsen	7.65	202.56
Prüfaufwand	25'693.76	21'966.53
Reglementarische Vergütungen an die - Fondsleitung	556'922.19	579'190.28
- Depotbank	74'256.29	77'225.37
Bank- und Treuhandkommissionen auf Bankguthaben	9'699.64	4'126.54
Sonstige Aufwendungen (Erläuterung 6)	39'134.93	27'506.47
Ausrichtung laufender Nettoerträge bei der Rücknahme von Anteilen	-32'126.67	-44'266.58
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-147'876.04	-129'066.97
Total Aufwand	<u>525'711.75</u>	<u>536'884.20</u>
Nettoertrag	-503'468.88	-524'575.35
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	1'708'522.46	849'264.87
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-147'876.04	-129'066.97
Realisierter Erfolg	<u>1'057'177.54</u>	<u>195'622.55</u>
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-302'825.68	316'048.95
Gesamterfolg	<u>754'351.86</u>	<u>511'671.50</u>

Veränderung des Nettofondsvermögens

	01.01.2017	01.01.2016
	-31.12.2017	-31.12.2016
	USD	USD
Nettofondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	37'915'567.57	40'136'237.25
Verrechnungssteuer aus Thesaurierung	0.00	0.00
Saldo aus dem Anteilverkehr	-2'548'271.26	-2'732'341.18
Gesamterfolg	754'351.86	511'671.50
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	<u>36'121'648.17</u>	<u>37'915'567.57</u>

¹⁾ Steuerbare Erträge von Zielfonds gemäss Sondervorschriften für inländische Dachfonds (Kreisschreiben Nr. 24 vom 1. Januar 2009 der Eidg. Steuerverwaltung ESTV, Bern)

Gutzwiller TWO (USD)

Übersicht über das Fondsvermögen am 31.12.2017

Effekten, die nicht an einer Börse oder einem anderen geregelten Markt gehandelt werden	Anzahl Anteile am 01.01.2017	Käufe 1)	Verkäufe 1)	Anzahl Anteile am 31.12.2017	Verkehrswert in USD am 31.12.2017	in % 2)
Fonds-Anteile						
Bermuda						
Orsay Merger Arbitrage Fund	4'335.8600			4'335.8600	5'759'019.33	15.94
TIG Arbitrage Enhanced Ltd	3'901.0615		782.4593	3'118.6022	4'293'056.75	11.88
Cayman Islands						
Havens International Investors Jana Offshore Partners Ltd	1'151.7371			1'151.7371	2'920'944.19	8.09
- Class A Series 01/2002	581.8622			581.8622	2'481'104.47	6.87
Ramius Merger Fund	2'000.0000	1'633.1600	2'000.0000	1'633.1600	2'054'074.33	5.69
Ireland						
Paulson International Ltd - Class AR	4'591.7810		4'591.7810	0.0000	0.00	0.00
Luxembourg						
BSF Global Event Driven	0.0000	182'949.1000		182'949.1000	1'991'949.80	5.51
Gamco Merger Arbitrage Fund	361'840.3200		84'761.5700	277'078.7500	3'295'103.62	9.12
USA						
Alpine Heritage Offshore Fund KS International Inc	3'488.2960		793.3121	2'694.9839	3'642'191.61	10.08
- Shares A/1	5'188.4280			5'188.4280	3'237'475.30	8.96
Twin Offshore Ltd - Class B Series 1	31'918.3851			31'918.3851	4'708'150.12	13.03
Total Effekten					34'383'069.51	95.19

¹⁾ Käufe und Verkäufe umfassen auch Valorenereignisse wie Gratistitel, Splits und Reverse Splits, Stockdividenden, Namensänderungen, Umtausch und Titelaufteilungen.

²⁾ Allfällige Abweichungen in den Totalisierungen sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen.

³⁾ Bewertungskurs USD/CHF 0.9750

Gutzwiller TWO (USD)

Übersicht über das Fondsvermögen am 31.12.2017 (Fortsetzung)

Effekten, die nicht an einer Börse oder einem anderen geregelten Markt gehandelt werden	Anzahl Anteile am 01.01.2017	Käufe 1)	Verkäufe 1)	Anzahl Anteile am 31.12.2017	Verkehrswert in USD am 31.12.2017	in % 2)
Derivate Finanzinstrumente						
Devisentermingeschäfte	Betrag in USD	Gegenwert in CHF	Abschluss	Fälligkeit		
Bewertung am 01.01.17	-16'687'000.00	16'995'709.50	29.12.2016	01.02.2017	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	16'687'000.00	-16'660'300.80	26.01.2017	01.02.2017	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-17'198'000.00	17'142'106.50	26.01.2017	01.03.2017	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	17'198'000.00	-17'336'873.85	28.02.2017	01.03.2017	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-16'722'000.00	16'829'020.80	28.02.2017	30.03.2017	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	16'722'000.00	-16'617'487.50	29.03.2017	30.03.2017	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-17'315'000.00	17'166'091.00	29.03.2017	03.05.2017	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	17'315'000.00	-17'203'318.25	28.04.2017	03.05.2017	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-16'490'000.00	16'351'484.00	28.04.2017	01.06.2017	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	16'490'000.00	-16'135'959.70	30.05.2017	01.06.2017	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-17'138'000.00	16'730'115.60	30.05.2017	03.07.2017	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	17'138'000.00	-16'415'119.15	29.06.2017	03.07.2017	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-17'571'000.00	16'794'361.80	29.06.2017	02.08.2017	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	17'571'000.00	-17'003'953.85	28.07.2017	02.08.2017	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-16'469'000.00	15'905'760.20	28.07.2017	30.08.2017	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	16'469'000.00	-15'728'718.45	28.08.2017	30.08.2017	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-16'697'000.00	15'907'231.90	28.08.2017	02.10.2017	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	16'697'000.00	-16'285'418.95	28.09.2017	02.10.2017	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-16'167'000.00	15'735'341.10	28.09.2017	31.10.2017	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	16'167'000.00	-16'149'135.45	27.10.2017	31.10.2017	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-16'078'000.00	16'026'550.40	27.10.2017	30.11.2017	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	16'078'000.00	-15'777'180.60	28.11.2017	30.11.2017	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-16'324'000.00	15'964'872.00	28.11.2017	04.01.2018	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	16'324'000.00	-16'013'844.00	28.12.2017	04.01.2018	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-15'910'000.00	15'572'708.00	28.12.2017	01.02.2018	0.00	0.00
Bewertung am 31.12.17 ³⁾	15'910'000.00	-15'512'250.00	31.12.2017		62'008.21	0.17
Total Derivate Finanzinstrumente					62'008.21	0.17
Bankguthaben auf Sicht					57'064.34	0.16
Bankguthaben auf Zeit					1'690'000.00	4.68
Sonstige Vermögenswerte					112'795.94	0.31
Gesamtfondsvermögen					36'304'938.00	100.51
Verbindlichkeiten					-183'289.83	-0.51
Nettofondsvermögen					36'121'648.17	100.00

¹⁾ Käufe und Verkäufe umfassen auch Valorenereignisse wie Gratistitel, Splits und Reverse Splits, Stockdividenden, Namensänderungen, Umtausch und Titelaufteilungen.

²⁾ Allfällige Abweichungen in den Totalisierungen sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen.

³⁾ Bewertungskurs USD/CHF 0.9750

Gutzwiller TWO (USD)

Erläuterungen zum Jahresbericht

Erläuterung 1 Aufschlüsselung der Position Bankguthaben, einschliesslich Treuhandanlagen

<i>Schuldner</i>	<i>Fälligkeit</i>	<i>Zinssatz</i>	<i>Währung</i>	<i>31.12.2017</i>
E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Basel	Kontokorrent	0.00%	USD	57'064.34
KBC Bank NV, Brüssel	Callgeld 48h	1.18%	USD	750'000.00
Rabo Bank, Niederlande	Callgeld 48h	1.30%	USD	445'000.00
Santander Banco, Spanien	Callgeld 48h	1.15%	USD	495'000.00

Erläuterung 2 Derivative Finanzinstrumente

Per Stichtag waren, mit Ausnahme des nachstehenden Devisentermingeschäftes der Anteilsklasse CHF, keine Kontrakte in derivativen Finanzinstrumenten offen:

Verkauf USD 15'910'000.00 gegen CHF 15'572'708.00 fällig am 1. Februar 2018.

Risikomessverfahren: Commitment – Ansatz I (Art. 34 KKV-FINMA)

<i>Total der engagementerhöhenden Positionen (Basiswertäquivalent) mit</i>	<i>in CHF</i>	<i>in % des Nettofondsvermögens der Anteilsklasse CHF</i>
• Marktrisiken aufgeteilt in		
- Aktienkursänderungsrisiko	0.00	0.00
- Zinsänderungsrisiko	0.00	0.00
• Kreditrisiko	0.00	0.00
• Währungsrisiko	15'512'250.00	99.49

Erläuterung 3 Position Sonstige Vermögenswerte

	<i>Währung</i>	<i>31.12.2017</i>
• Restforderungen zurückgegebener Zielfonds:		
- Aetos Corp, BVI	USD	36'458.27
- Gruss Offshore Arbitrage Fund, Cayman Islands	USD	76'208.67
• Marchzinsen	USD	129.00
Saldo Sonstige Vermögenswerte	USD	112'795.94

Erläuterung 4 Position Verbindlichkeiten

	<i>Währung</i>	<i>31.12.2017</i>
Per Stichtag noch nicht abgerechnete Vergütungen und Nebenkosten	USD	183'289.93

Erläuterung 5 Position Sonstige Erträge

	<i>Währung</i>	<i>31.12.2017</i>
Rückvergütungen von Management-Fees des Zielfonds KS International Inc	USD	15'923.36
Kommission für ausserordentliche Rücknahmen von Fondsanteilen	USD	0.00
Saldo aus Kosten der Vereinigung	USD	3'252.61
Saldo Sonstige Erträge	USD	19'175.97

Erläuterung 6 Position Sonstige Aufwendungen

	<i>Währung</i>	<i>31.12.2017</i>
Publikationskosten	USD	34'089.12
Kosten PRIIP-KID	USD	3'507.03
Aufsichtsabgaben	USD	1'538.78
Saldo Sonstige Aufwendungen	USD	39'134.93

Erläuterung 7 Aufgenommene Kredite

Per Stichtag waren keine Kredite in Anspruch genommen worden.

Erläuterung 8 Effektenleihe

Per Stichtag waren keine Effekten ausgeliehen.

Erläuterung 9 Pensionsgeschäfte

Per Stichtag waren keine Effekten in Pension gegeben.

Erläuterung 10 Wiederanlagekonto

Saldo per 31. Dezember 2017 USD 0.00.

Gutzwiller TWO (USD)

Verwendung des Erfolges

Anteilsklasse USD	31.12.2017	31.12.2016
	USD	USD
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-283'347.02	-524'575.35
Vortrag des Vorjahres	0.00	0.00
Übertrag auf das Kapital	283'347.02	524'575.35
Abzüglich Verrechnungssteuer	0.00	0.00
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Ertrag	0.00	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	<u><u>0.00</u></u>	<u><u>0.00</u></u>

Verwendung des Erfolges

Anteilsklasse CHF	31.12.2017	31.12.2016
	CHF	CHF
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-224'075.96	-45'199.86
Vortrag des Vorjahres	0.00	0.00
Übertrag auf das Kapital	224'075.96	45'199.86
Abzüglich Verrechnungssteuer	0.00	0.00
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Ertrag	0.00	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	<u><u>0.00</u></u>	<u><u>0.00</u></u>

Basel, 27. April 2018

Die Fondsleitung: Gutzwiller Fonds Management AG

Kurzbericht der kollektivanlagegesetzlichen Prüfgesellschaft

Gutzwiller Fonds Management AG

Basel, 27. April 2018

Kurzbericht der kollektivanlagegesetzlichen Prüfgesellschaft zu den Jahresrechnungen

Als kollektivanlagegesetzliche Prüfgesellschaft haben wir die beiliegende Jahresrechnung des Anlagefonds

GUTZWILLER TWO

mit dem Teilvermögen

► **GUTZWILLER TWO (USD)**

bestehend aus der Vermögensrechnung und der Erfolgsrechnung, den Angaben über die Verwendung des Erfolges, die Offenlegung der Kosten sowie den weiteren Angaben gemäss Art. 89 Abs. 1 Bst. b - h des schweizerischen Kollektivanlagegesetzes (KAG) für das am 31. Dezember 2017 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrates der Fondsleitung

Der Verwaltungsrat der Fondsleitung ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Kollektivanlagegesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Prospekt mit integriertem Fondsvertrag verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems, mit Bezug auf die Aufstellung der Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern sind. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat der Fondsleitung für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der kollektivanlagegesetzlichen Prüfgesellschaft

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Kurzbericht der kollektivanlagegesetzlichen Prüfungsgesellschaft

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Existenz und Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2017 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Prospekt mit integriertem Fondsvertrag.

Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung sowie an die Unabhängigkeit gemäss Revisionsaufsichtsgesetz erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

Ernst & Young AG

Prof. Dr. Andreas Blumer
Zugelassener Revisionsexperte

Michael Gurdan
Zugelassener Revisionsexperte
(Leitender Revisor)