

Jahresbericht 2010

Geprüfter Jahresbericht per 31. Dezember 2010

GUTZWILLER TWO

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

Umbrella-Struktur mit den Teilvermögen

**Gutzwiller TWO (USD)
Gutzwiller TWO (CHF)
Gutzwiller TWO (EUR)**

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, Ausweis der Total Expense Ratio (TER) und der Portfolio Turnover Rate (PTR)	5
Mehrjahresvergleich	6
Bericht der Portfolio Manager	7
Anlagestrategie	7
Fondsstruktur und Performance-Übersichten	7
Fondsentwicklung, Marktumfeld und Ausblick	9
Gutzwiller TWO (USD)	10
Vermögensrechnung per 31.12.2010	10
Entwicklung der Anteile im Umlauf	10
Inventarwert pro Anteil	10
Erfolgsrechnung vom 01.01. - 31.12.2010	11
Veränderung des Nettofondsvermögens	11
Übersicht über das Fondsvermögen am 31.12.2010	12
Erläuterungen zum Jahresbericht	13
Gutzwiller TWO (CHF)	14
Vermögensrechnung per 31.12.2010	14
Entwicklung der Anteile im Umlauf	14
Inventarwert pro Anteil	14
Erfolgsrechnung vom 01.01. - 31.12.2010	15
Veränderung des Nettofondsvermögens	15
Übersicht über das Fondsvermögen am 31.12.2010	16
Erläuterungen zum Jahresbericht	17
Gutzwiller TWO (EUR)	18
Vermögensrechnung per 31.12.2010	18
Entwicklung der Anteile im Umlauf	18
Inventarwert pro Anteil	18
Erfolgsrechnung vom 01.01. - 31.12.2010	19
Veränderung des Nettofondsvermögens	19
Übersicht über das Fondsvermögen am 31.12.2010	20
Erläuterungen zum Jahresbericht	21
Kurzbericht der kollektivanlagegesetzlichen Prüfgesellschaft	22

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	Stéphane und François Gutzwiller, Teilhaber E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Basel
Prüfgesellschaft	Ernst & Young AG, Basel
Hinterlegungsstellen	Citco Fund Services N.V., Curaçao (Netherlands Antilles) Citco Fund Services N.V., Grand Cayman (Cayman Islands) HSBC (Cayman) Ltd, Grand Cayman (Cayman Islands) International Fund Services Ltd, Dublin (Ireland) Citi Hedge Fund Services Ltd, Hamilton (Bermuda) Meridian Fund Services Ltd, Hamilton (Bermuda) BNY Alternative Investment Services Ltd, Hamilton (Bermuda) Columbus Avenue Consulting LLC, New York (USA) Butterfield Fund Services (Bermuda) Ltd, Pembroke (Bermuda) CACEIS Bank Luxembourg, Luxembourg
Valorennummern	Gutzwiller TWO (USD) 1'313'915, ISIN CH0013139156 Gutzwiller TWO (CHF) 2'181'837, ISIN CH0021818379 Gutzwiller TWO (EUR) 2'181'835, ISIN CH0021818353
Rechnungsjahr	vom 1. Januar bis zum 31. Dezember
Rechnungseinheiten	Gutzwiller TWO (USD) US-Dollar Gutzwiller TWO (CHF) Schweizer Franken Gutzwiller TWO (EUR) Euro
Anlagengewährung aller Teilvermögen	USD (US-Dollar)
Ausschüttungen	keine Ausschüttungen, sondern Thesaurierung
Mindestanlagebeträge	Gutzwiller TWO (USD) USD 10'000 Gutzwiller TWO (CHF) CHF 10'000 Gutzwiller TWO (EUR) EUR 10'000
Internetadresse	www.gutzwiller-funds.com

Informationen und Hinweise

Rechtsgrundlage

Gutzwiller TWO ist ein Umbrella-Fonds, welcher mehrere Teilvermögen umfasst. Jedes 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 Kategorie «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 substantielle – 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 mehreren Teilvermögen. Gegenwärtig bestehen die Teilvermögen Gutzwiller TWO (USD), Gutzwiller TWO (CHF) und Gutzwiller TWO (EUR). Der in Klammer gesetzte Namensteil jedes Teilvermögens bezeichnet die Referenz- und Rechnungswährung des jeweiligen Teilvermögens. Anlagewährung aller Teilvermögen ist der US-Dollar. Das Teilvermögen Gutzwiller TWO (USD) investiert entsprechend dem Anlageziel vorwiegend in ausländische, nicht-traditionelle Anlagefonds (Zielfonds), die auf die Anlagestrategie event-driven spezialisiert sind. Die Teilvermögen Gutzwiller TWO (CHF) und Gutzwiller TWO (EUR) investieren ausschliesslich in Anteile des Teilvermögens Gutzwiller TWO (USD) und sichern diese gegen den US-Dollar ab. Anlagepolitik und Struktur aller Teilvermögen von Gutzwiller TWO sind somit identisch. Was die Teilvermögen unterscheidet, sind im Wesentlichen ihre Rechnungswährung und die dauernde, systematische Absicherung der Teilvermögen Gutzwiller TWO (CHF) und Gutzwiller TWO (EUR) gegenüber dem US-Dollar.

Informationen und Hinweise

Grundsätze der Bewertung der Nettoinventarwerte sowie deren Berechnung

Der Nettoinventarwert jedes Teilvermögens wird zum Verkehrswert auf Ende des Rechnungsjahres sowie für jeden Tag, an dem Anteile ausgegeben oder zurückgenommen werden, in der Rechnungswährung des entsprechenden Teilvermögens berechnet.

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 eines Teilvermögens ergibt sich aus dem Verkehrswert des Vermögens dieses Teilvermögens, vermindert um allfällige Verbindlichkeiten dieses Teilvermögens, dividiert durch die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile. Er wird auf 0.10 Rechnungseinheiten auf- bzw. abgerundet.

Vergütungen gemäss Fondsvertrag, Ausweis der Total Expense Ratio (TER) und der Portfolio Turnover Rate (PTR)

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). Die Teilvermögen Gutzwiller TWO (CHF) und Gutzwiller TWO (EUR) wurden mit einer Vergütung an die Fondsleitung von 0.06% p.a. und einer Vergütung an die Depotbank von 0.01% p.a. der entsprechenden Inventarwerte belastet.

Der maximale Satz der Verwaltungskommissionen der Zielfonds, in die das Vermögen des Teilvermögens Gutzwiller TWO (USD) investiert wird, betrug 2.0%. Die Teilvermögen Gutzwiller TWO (CHF) und Gutzwiller TWO (EUR) investieren ausschliesslich in Anteile des Teilvermögens Gutzwiller TWO (USD).

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

Total Expense Ratio (TER)

Gutzwiller TWO investiert einen wesentlichen Teil des Nettovermögens in Zielfonds, welche keine TER nach den Richtlinien der Swiss Funds Association (SFA) vom 16. Mai 2008 zur Berechnung und Offenlegung der TER und PTR von kollektiven Kapitalanlagen veröffentlichen oder von welchen keine aktuelle TER erhältlich ist. Gemäss diesen Richtlinien wird deshalb auf eine Berechnung verzichtet.

Informationen und Hinweise

Portfolio Turnover Rate (PTR)

Die Kennzahl beschreibt das Verhältnis zwischen den Käufen und Verkäufen von Wertpapieren durch die kollektive Kapitalanlage (unter Berücksichtigung von Anteilszeichnungen und Anteilsrücknahmen) und dem durchschnittlichen Nettovermögen der kollektiven Kapitalanlage. Sie gilt als Indikator für die Bedeutung der Nebenkosten (Transaktionskosten), die der kollektiven Kapitalanlage beim Kauf und Verkauf von Anlagen erwachsen sind. Die PTR wurde in Übereinstimmung mit den Richtlinien der Swiss Funds Association (SFA) vom 16. Mai 2008 zur Berechnung und Offenlegung der TER und PTR von kollektiven Kapitalanlagen ermittelt.

Die PTR für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010 (12 Monate) von Gutzwiller TWO (USD) betrug -1.48%, diejenige von Gutzwiller TWO (CHF) 24.67% und diejenige von Gutzwiller TWO (EUR) -34.94%.

Mehrjahresvergleich

Gutzwiller TWO (USD)	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Nettofondsvermögen in USD	63'816'123	76'726'068	77'926'810	81'718'247	49'427'893
Anteile im Umlauf	450'745	563'995	618'672	563'795	376'233
Inventarwert pro Anteil in USD	141.60	136.00	126.00	144.90	131.40
Gutzwiller TWO (CHF)	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Nettofondsvermögen in CHF	22'795'921	21'960'728	21'138'241	19'709'761	10'820'922
Anteile im Umlauf	212'246	211'452	217'614	173'865	101'604
Inventarwert pro Anteil in CHF	107.40	103.90	97.10	113.40	106.50
Gutzwiller TWO (EUR)	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Nettofondsvermögen in EUR	4'674'648	10'055'997	10'006'484	8'562'171	2'477'163
Anteile im Umlauf	41'211	91'855	98'185	73'295	22'959
Inventarwert pro Anteil in EUR	113.40	109.50	101.90	116.80	107.90

Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung ist kein zwingender Hinweis auf die künftige Wertentwicklung.

Bericht der Portfolio Manager

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 viel versprechend gehalten werden (Proactive Investment).

Fondsstruktur und Performance-Übersichten

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

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
	%	%
Merger Arbitrage	41	31
Distressed Securities	29	23
Special Situations, Proactive Investment	13	12
Cash	17	34

Performance der einzelnen Zielfonds:

	<u>01.01.-31.12.2010</u>	<u>01.01.-31.12.2009</u>
	%	%
Aetos Corporation	7,1	7,7
Castlerigg International	5,3	8,7
Davidson Kempner International	9,8	22,3
KS International	7,3	33,7
Halcyon Offshore Fund	8,8	9,5 ¹⁾
Havens International Investors	13,0	-
Paulson International	12,5	6,2
Paulson Advantage	11,0	13,6
Twin Offshore Ltd	7,9	9,6
Gross Offshore Arbitrage Fund	1,2	4,1
Satellite Overseas Fund	0,2	15,7
Taconic Offshore Fund	2,6	3,3 ²⁾
Charity & Investment Merger Arbitrage	0,9 ³⁾	-

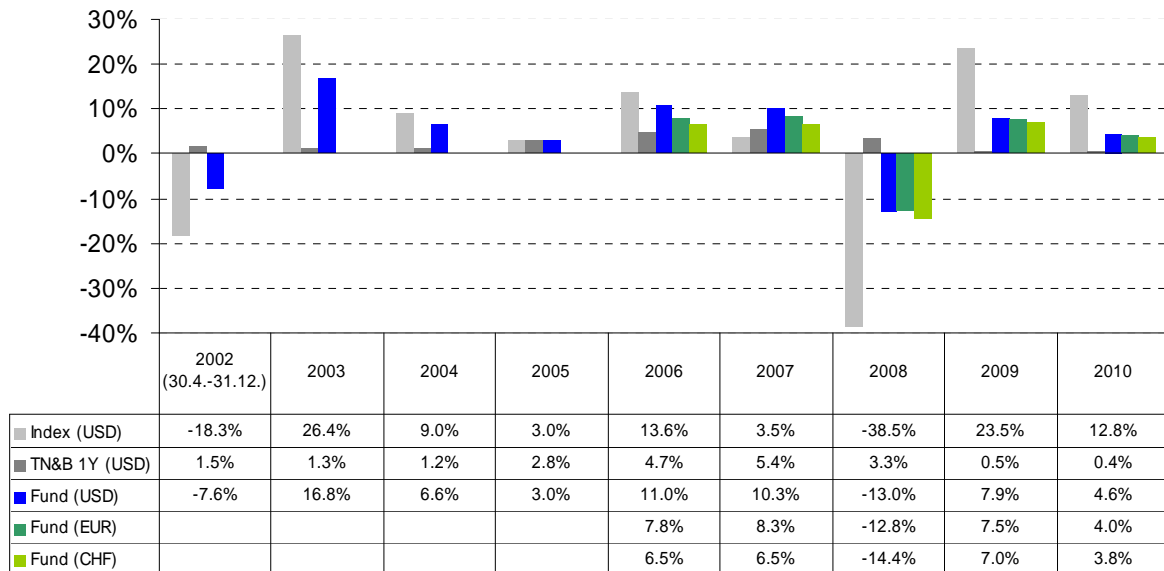
1) vom Juni bis Dezember 2009

2) vom Juli bis Dezember 2009

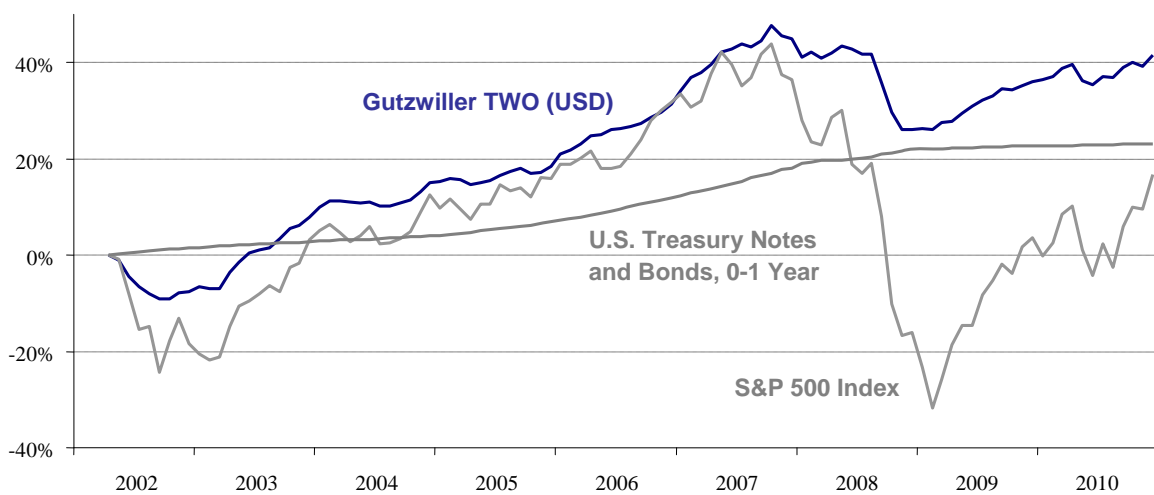
3) vom September bis Dezember 2010

Bericht der Portfolio Manager

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



Wertentwicklung seit Erstausgabe



Bericht der Portfolio Manager

Fondsentwicklung, Marktumfeld und Ausblick

Die folgenden Angaben beziehen sich auf das Teilvermögen Gutzwiller TWO (USD) in US-Dollar. Die währungsabgesicherten Teilvermögen Gutzwiller TWO (CHF) und Gutzwiller TWO (EUR) investieren ausschliesslich in das Teilvermögen Gutzwiller TWO (USD). Für weitere Informationen zu den Teilvermögen und ihre Rechnungswährung verweisen wir auf die Ausführungen zur Umbrella-Struktur auf Seite vier dieses Berichts.

Gutzwiller TWO erwirtschaftete 2010 eine Jahresperformance in US-Dollar von +4,6% (Vorjahr: +7,9%). Der amerikanische Aktienindex S&P 500 stieg im selben Zeitraum um +12,8% (Vorjahr: +23,5%) und US Treasury Notes und Bonds 0-1 Jahr rentierten mit +0,4% (Vorjahr: +0,5%). Der Nettoinventarwert pro Anteil erhöhte sich von USD 136.00 am 1. Januar auf USD 141.60 am 31. Dezember 2010.

Nach dem erfreulichen Jahresanfang brachten die Ausweitung der europäischen Staatsverschuldung und die nachfolgenden Turbulenzen an den Aktien- und Finanzmärkten die positive Entwicklung im Mai und Juni des Jahres abrupt zum stoppen. Die Gewinne der vorangegangenen Monate wurden praktisch aufgehoben. Im zweiten Halbjahr verbesserten sich die Erträge der Anlagestrategie event-driven wieder deutlich. Sämtliche Manager von Gutzwiller TWO beendeten das Geschäftsjahr 2010 schliesslich mit einem positiven Ergebnis.

Am 31. Dezember 2010 war Gutzwiller TWO an dreizehn Zielfonds beteiligt, die sich mit der Anlagestrategie event-driven befassen. Die Entwicklung der einzelnen Anlagen fiel im Berichtsjahr unterschiedlich aus. Vor allem den Managern im Bereich Multi-Event Strategies gelang es, die vorherrschenden Marktbedingungen und wirtschaftlichen Ereignisse zu nutzen. Im zweiten Halbjahr profitierten dann zunehmend auch unsere auf Merger Arbitrage spezialisierten Zielfonds vom sich belebenden Übernahmemarkt. Am erfolgreichsten präsentierte sich der erst Ende des Vorjahres neu aufgenommene *Havens International Investors* (+13,0%). Ebenfalls sehr gute Ergebnisse erwirtschafteten *Paulson International* (+12,5%), *Paulson Advantage* (+11,0%) und *Davidson Kempner International* (+9,8%). Weit weniger günstige Beiträge lieferten *Gruss Offshore Arbitrage Fund* (+1,2%) und *Taconic Offshore Fund* (+2,6%)

Das verwaltete Fondsvermögen von Gutzwiller TWO verminderte sich von USD 76,7 Millionen am 1. Januar um USD 12,9 Millionen oder 16,8% auf USD 63,8 Millionen am 31. Dezember 2010. Im Zuge der Finanzkrise zogen Anleger vermehrt investierte Gelder ab. Mit Blick auf die Angleichung der Gewichtung einzelner Zielfonds und zwecks Bereitstellung angemessener Liquidität reduzierten wir die Anteile an folgenden Zielfonds: *Paulson Advantage* um USD 5,0 Millionen, *Paulson International* um USD 4,0 Millionen, *Gruss Offshore Arbitrage Fund* und *Twin Offshore Ltd* um jeweils USD 3,0 Millionen, *Aetos Corporation* und *Davidson Kempner International* um jeweils USD 2,0 Millionen und *KS International* um USD 1,0 Millionen. Der sich in Liquidation befindliche *Satellite Overseas Fund* zahlte im Berichtszeitraum weitere USD 0,9 Millionen unserer Anlage zurück. Mit dem Ziel, unsere Position im Bereich Merger Arbitrage zu erhöhen, haben wir neu Anteile in Höhe von USD 2,5 Millionen des Zielfonds *Charity & Investment Merger Arbitrage* ins Portfolio aufgenommen.

Für das laufende Jahr gehen wir von einer deutlichen Zunahme der Fusions- und Übernahmeaktivitäten aus. Die Anlagestrategie event-driven wird von diesem Umfeld profitieren und unseren Zielfondsmanagern werden sich weitere Anlage- und Gewinnmöglichkeiten bieten.

20. April 2011

Gutzwiller TWO (USD)

Vermögensrechnung	31.12.2010	31.12.2009
	USD	USD
Verkehrswerte		
Bankguthaben		
- auf Sicht (Erläuterung 1)	105'195.21	99'629.85
- auf Zeit (Erläuterung 1)	4'800'000.00	3'650'000.00
Effekten		
- Anteile an ausländischen kollektiven Kapitalanlagen	59'203'788.58	73'333'940.03
Sonstige Vermögenswerte	0.00	0.00
Gesamtfondsvermögen	64'108'983.79	77'083'569.88
Verbindlichkeiten	-292'860.78	-357'502.11
Nettofondsvermögen	63'816'123.01	76'726'067.77

Entwicklung der Anteile im Umlauf	01.01.2010	01.01.2009
	– 31.12.2010	– 31.12.2009
	Anzahl Anteile	Anzahl Anteile
Bestand zu Beginn des Geschäftsjahres	563'995	618'672
Ausgegebene Anteile	49'743	56'075
Zurückgenommene Anteile	-162'993	-110'752
Bestand am Ende der Berichtsperiode	450'745	563'995

Inventarwert pro Anteil	31.12.2010	31.12.2009
	USD	USD
	141.60	136.00

Gutzwiller TWO (USD)

	01.01.2010 – 31.12.2010 USD	01.01.2009 – 31.12.2009 USD
Erfolgsrechnung		
Ertrag		
Erträge der Bankguthaben	8'847.88	22'202.42
Erträge aus Anteilen an ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ¹⁾	788'144.28	925'462.31
Sonstige Erträge	73'121.12	102'133.02
Einkauf in laufende Nettoerträge bei der Ausgabe von Anteilen	-70'574.83	-39'937.35
Total Ertrag	799'538.45	1'009'860.40
Aufwand		
Revisionsaufwand	21'387.10	26'826.54
Reglementarische Vergütungen an die Fondsleitung	1'012'451.94	1'114'149.80
Reglementarische Vergütungen an die Depotbank	134'993.59	148'553.31
Bankzinsaufwand	296.76	382.74
Bank- und Treuhandkommissionen auf Bankguthaben	4'690.75	11'375.05
Sonstige Aufwendungen	17'324.07	16'421.82
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-983'734.19	-1'065'954.80
Ausrichtung laufender Nettoerträge bei der Rücknahme von Anteilen	-196'015.85	-167'356.37
Total Aufwand	11'394.17	84'398.09
Nettoerfolg	788'144.28	925'462.31
Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	4'773'008.38	765'290.78
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-983'734.19	-1'065'954.80
Realisierter Erfolg	4'577'418.47	624'798.29
Nicht realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-1'400'908.01	5'243'165.38
Gesamterfolg	3'176'510.46	5'867'963.67

	01.01.2010 – 31.12.2010 USD	01.01.2009 – 31.12.2009 USD
Veränderung des Nettofondsvermögens		
Nettofondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	76'726'067.77	77'926'809.92
Verrechnungssteuer aus Thesaurierung	-324'743.96	0.00
Saldo aus dem Anteilverkehr	-15'761'711.26	-7'068'705.82
Gesamterfolg	3'176'510.46	5'867'963.67
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	63'816'123.01	76'726'067.77

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

Effekten, die nicht an einer Börse oder einem anderen geregelten Markt gehandelt werden	Anzahl Anteile		Anzahl Anteile		Verkehrswert in USD		in %
	am 01.01.10	Käufe	Verkäufe	am 31.12.10	am 31.12.10		
Fonds-Anteile							
British Virgin Islands							
Aetos Corporation Class A	261,984	0	85,095	176,889	4'318'902.37	6.77	
Castlerigg International Ltd							
- Class F01 Series 01/09	27'132,76	2'784,32	1'108,58	28'808,50	3'214'453.01	5.04	
- Class F19 Series 07/08	9'007,32	924,19	368,03	9'563,48	1'067'328.10	1.67	
- Class F11 Series 01/09	4'262,83	437,51	174,18	4'526,16	504'946.79	0.79	
- Class SC01 Series 01/09	6'046,49	1'356,83	3'292,14	4'111,18	234'193.37	0.37	
- Class SC19 Series 07/08	2'007,26	450,44	1'092,89	1'364,81	77'746.40	0.12	
- Class SC11 Series 11/07	949,97	213,18	517,23	645,92	36'794.84	0.06	
Davidson Kempner Int. Ltd							
- Class C Tranche 2	10'129,061	477,869	5'404,887	5'202,043	1'995'860.44	3.13	
- Class C Tranche 4	0	33'124,908	0	33'124,908	4'252'898.21	6.66	
- Class D und S	36'108,573	886,625	36'995,198	0	0.00	0.00	
KS International Inc							
- Shares A/1	8'799,635	5'876,100	1'856,667	12'819,068	7'210'814.09	11.30	
- Shares A/4	5'911,89	0	5'911,89	0	0.00	0.00	
British West Indies							
Halcyon Offshore Fund Ltd							
- Class D Series 2009	5'000	0	5'000	0	0.00	0.00	
- Initial Class D	0	4'793,303	0	4'793,303	5'905'237.10	9.25	
- Class D Special 04/10	0	5,3153	0	5,3153	5'538.17	0.01	
Bermuda							
Havens International Investors	2'907,955	0	0	2'907,955	5'649'120.36	8.85	
Cayman Islands							
Paulson International Ltd	10'140,435	0	5'677,239	4'463,196	3'531'771.62	5.53	
Paulson Advantage Ltd	18'075,726	0	13'930,396	4'145,330	1'660'743.55	2.60	
Twin Offshore Ltd							
- Class A Series 1	44'452,14	0	44'452,14	0	0.00	0.00	
- Class B Series 1	0	6'104,0074	0	6'104,0074	6'137'559.30	9.62	
Gruss Offshore Arbitrage Fund Ltd							
- Class D Restricted	5'618,274	0	5'618,274	0	0.00	0.00	
- Class A Restricted Series 04/10A	0	5'467,294	2'022,484	3'444,810	3'445'385.28	5.40	
- Class A Restricted Series 04/10B	0	1'046,966	0	1'046,966	1'047'140.84	1.64	
- Class A Restricted Series 04/10C	0	1'030,667	0	1'030,667	1'030'839.12	1.61	
Satellite Overseas Fund Ltd							
- Satellite Overseas Fund	7'846,225	0	7'846,225	0	0	0.00	
- Satellite SPV Class OS	0	55,4757	0	55,4757	55'475.70	0.09	
Taconic Offshore Fund Ltd							
- Class A Series 3, 4 und 5	5'000	4'980,973	9'980,973	0	0.00	0.00	
- Class A Series 67	0	5'211,965	0	5'211,965	5'308'124.92	8.32	
Luxembourg							
Charity & Investment Merger Arbitrage	0	2'491,46	0	2'491,46	2'512'915.00	3.94	
Total Effekten					59'203'788.58	92.77	
Bankguthaben auf Sicht					105'195.21	0.17	
Bankguthaben auf Zeit					4'800'000.00	7.52	
Sonstige Vermögenswerte					0.00	0.00	
Gesamtfondsvermögen					64'108'983.79	100.46	
Verbindlichkeiten					-292'860.78	-0.46	
Nettofondsvermögen					63'816'123.01	100.00	

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

Gutzwiller TWO (USD)

Erläuterungen zum Jahresbericht

Erläuterung 1 Aufschlüsselung der Position Bankguthaben

<i>Schuldner</i>	<i>Fälligkeit</i>	<i>Zinssatz</i>	<i>Währung</i>	<i>31.12.2010</i>
E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Basel	Kontokorrent	0.00%	USD	105'195.21
Credit Suisse, London	Callgeld 48h	0.20%	USD	1'900'000.00
Rabo Bank Nederland, Utrecht	Callgeld 48h	0.15%	USD	1'800'000.00
BNP Parisbas, Luxembourg	Callgeld 48h	0.20%	USD	1'100'000.00

Erläuterung 2 Wertberichtigung „side pockets“

<i>Zielfonds mit „side pockets“</i>	<i>Inventarwert</i>	<i>Wertberichtigung</i>	<i>Verkehrswert</i>
Castlerigg International Ltd	31.12.2010	50%	31.12.2010
- Class SC01 Series 01/09	468'386.74	234'193.37	234'193.37
- Class SC19 Series 07/08	155'492.80	77'746.40	77'746.40
- Class SC11 Series 11/07	73'589.67	36'794.83	36'794.84
<i>Total USD</i>	<i>697'469.21</i>	<i>348'734.60</i>	<i>348'734.61</i>

Erläuterung 3 Derivative Finanzinstrumente

Per Stichtag waren keine Kontrakte in derivativen Finanzinstrumenten offen.

Erläuterung 4 Aufgenommene Kredite

Per Stichtag waren keine Kredite in Anspruch genommen worden.

Erläuterung 5 Effektenleihe

Per Stichtag waren keine Effekten ausgeliehen.

Erläuterung 6 Pensionsgeschäfte

Per Stichtag waren keine Effekten in Pension gegeben.

Erläuterung 7 Wiederanlagekonto

Saldo per 31. Dezember 2010 USD 0.00

Gutzwiller TWO (CHF)

Vermögensrechnung	31.12.2010	31.12.2009
	CHF	CHF
Verkehrswerte		
Bankguthaben		
- auf Sicht (Erläuterung 1)	122'892.88	85'800.75
- auf Zeit	0.00	0.00
Effekten		
- Anteile an inländischen kollektiven Kapitalanlagen	22'323'290.00	21'906'760.00
Derivative Finanzinstrumente (Erläuterung 2)	370'567.75	-10'513.15
Sonstige Vermögenswerte	0.00	0.00
Gesamtfondsvermögen	22'816'750.63	21'982'047.60
Verbindlichkeiten	-20'829.61	-21'319.87
Nettofondsvermögen	22'795'921.02	21'960'727.73

Entwicklung der Anteile im Umlauf	01.01.2010	01.01.2009
	- 31.12.2010	- 31.12.2009
	Anzahl Anteile	Anzahl Anteile
Bestand zu Beginn des Geschäftsjahres	211'452	217'614
Ausgegebene Anteile	28'174	13'019
Zurückgenommene Anteile	-27'380	-19'181
Bestand am Ende der Berichtsperiode	212'246	211'452

Inventarwert pro Anteil	31.12.2010	31.12.2009
	CHF	CHF
	107.40	103.90

Gutzwiller TWO (CHF)

Erfolgsrechnung	01.01.2010 – 31.12.2010 CHF	01.01.2009 – 31.12.2009 CHF
Ertrag		
Erträge der Bankguthaben	0.00	0.00
Erträge aus Anteilen an inländischen kollektiven Kapitalanlagen ¹⁾	274'716.03	263'846.63
Sonstige Erträge	0.00	0.00
Einkauf in laufende Nettoerträge bei der Ausgabe von Anteilen	-3'583.76	-1'468.60
Total Ertrag	271'132.27	262'378.03
Aufwand		
Revisionsaufwand	6'000.00	6'500.00
Reglementarische Vergütungen an die Fondsleitung	12'711.09	12'702.75
Reglementarische Vergütungen an die Depotbank	2'118.52	2'117.13
Bankzinsaufwand	7.60	0.00
Bank- und Treuhandkommissionen auf Bankguthaben	184.50	180.00
Sonstige Aufwendungen	16'544.44	16'708.25
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-38'757.41	-37'358.80
Ausrichtung laufender Nettoerträge bei der Rücknahme von Anteilen	-2'392.50	-2'317.93
Total Aufwand	-3'583.76	-1'468.60
Nettoerfolg	274'716.03	263'846.63
Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	1'239'327.77	-91'401.27
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-38'757.41	-37'358.80
Realisierter Erfolg	1'475'286.39	135'086.56
Nicht realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-656'408.56	1'280'620.36
Gesamterfolg	818'877.83	1'415'706.92

Veränderung des Nettofondsvermögens	01.01.2010 – 31.12.2010 CHF	01.01.2009 – 31.12.2009 CHF
Nettofondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	21'960'727.73	21'138'241.35
Verrechnungssteuer aus Thesaurierung	-92'399.40	0.00
Saldo aus dem Anteilverkehr	108'714.86	-593'220.54
Gesamterfolg	818'877.83	1'415'706.92
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	22'795'921.02	21'960'727.73

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

Gutzwiller TWO (CHF)

Übersicht über das Fondsvermögen

Effekten, die an einem geregelten Markt gehandelt werden	Anzahl			Verkehrswert		
Fonds-Anteile	Anteile am	Käufe	Verkäufe	Anteile am	in CHF am	in %
Schweiz	01.01.10			31.12.10	31.12.10	
Gutzwiller TWO (USD) ¹⁾	155'632	41'590	28'612	168'610	22'323'290.00	97.93
Total Effekten					22'323'290.00	97.93
Derivative Finanzinstrumente (Devisentermingeschäfte zur Währungsabsicherung)	Betrag in USD	Gegenwert in CHF	Abschluss	Fälligkeit		
Devisentermingeschäfte						
Bewertung am 01.01.10	-21'025'880.00	21'761'786.00	31.12.09	02.02.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	21'025'880.00	-22'087'897.20	29.01.10	02.02.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-20'347'444.00	21'366'850.95	29.01.10	02.03.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	20'347'444.00	-21'898'936.60	26.02.10	02.03.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-20'001'332.00	21'517'432.95	26.02.10	30.03.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	20'001'332.00	-21'379'223.75	26.03.10	30.03.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-20'273'815.00	21'658'516.55	26.03.10	04.05.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	20'273'815.00	-21'835'101.50	30.04.10	04.05.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-19'186'761.00	20'652'629.55	30.04.10	03.06.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	19'186'761.00	-22'171'741.35	28.05.10	03.06.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-18'035'179.00	20'821'614.15	28.05.10	30.06.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	18'035'179.00	-19'667'723.40	28.06.10	30.06.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-18'801'032.00	20'489'364.65	28.06.10	30.07.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	18'801'032.00	-19'915'933.20	28.07.10	30.07.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-18'773'103.00	19'876'961.45	28.07.10	31.08.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	18'773'103.00	-19'214'270.90	27.08.10	31.08.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-19'628'844.00	20'079'325.95	27.08.10	30.09.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	19'628'844.00	-19'321'848.90	28.09.10	30.09.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-20'486'143.00	20'154'267.50	28.09.10	02.11.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	20'486'143.00	-20'183'152.95	28.10.10	02.11.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-20'686'096.00	20'371'667.35	28.10.10	30.11.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	20'686'096.00	-20'735'122.05	26.11.10	30.11.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-22'330'460.00	22'370'654.85	26.11.10	30.12.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	22'330'460.00	-21'250'224.00	28.12.10	30.12.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-23'453'643.00	22'299'723.75	28.12.10	01.02.11	22'299'723.75	97.82
Bewertung am 31.12.10 ¹⁾	23'453'643.00	-21'929'156.00	31.12.10		-21'929'156.00	-96.20
Total Derivative Finanzinstrumente					370'567.75	1.62
Total Effekten und Derivative Finanzinstrumente					22'693'857.75	99.55
Bankguthaben auf Sicht					122'892.88	0.54
Bankguthaben auf Zeit					0.00	0.00
Sonstige Vermögenswerte					0.00	0.00
Gesamtfondsvermögen					22'816'750.63	100.09
Verbindlichkeiten					-20'829.61	-0.09
Nettofondsvermögen					22'795'921.02	100.00

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

1) Bewertungskurs USD/CHF 0.9350

Gutzwiller TWO (CHF)

Erläuterungen zum Jahresbericht

Erläuterung 1 Aufschlüsselung der Position Bankguthaben

<i>Schuldner</i>	<i>Fälligkeit</i>	<i>Zinssatz</i>	<i>Währung</i>	<i>31.12.2010</i>
E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Basel	Kontokorrent	0.00%	CHF	122'892.88

Erläuterung 2 Derivative Finanzinstrumente

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

Verkauf USD 23'453'643.00 gegen CHF 22'299'723.75, Fällig am 1. Februar 2011

Risikomessverfahren: Commitment – Ansatz I (Art. 37 KKV-FINMA)

<i>Total der engagementerhöhenden Positionen (Basiswertäquivalent) mit</i>	<i>in Fondswährung</i>	<i>in % des Nettofondsvermögens</i>
• Marktrisiken aufgeteilt in		
- Aktienkursänderungsrisiko	0.00	0.00
- Zinsänderungsrisiko	0.00	0.00
• Kreditrisiko	0.00	0.00
• Währungsrisiko	21'929'156.00	96.20

Erläuterung 3 Aufgenommene Kredite

Per Stichtag waren keine Kredite in Anspruch genommen worden.

Erläuterung 4 Effektenleihe

Per Stichtag waren keine Effekten ausgeliehen.

Erläuterung 5 Pensionsgeschäfte

Per Stichtag waren keine Effekten in Pension gegeben.

Erläuterung 6 Wiederanlagekonto

Saldo per 31. Dezember 2010 CHF 0.00

Gutzwiller TWO (EUR)

Vermögensrechnung	31.12.2010	31.12.2009
	EUR	EUR
Verkehrswerte		
Bankguthaben		
- auf Sicht (Erläuterung 1)	9'166.52	33'036.93
- auf Zeit	0.00	0.00
Effekten		
- Anteile an inländischen kollektiven Kapitalanlagen	4'637'945.00	10'048'419.00
Derivative Finanzinstrumente (Erläuterung 2)	38'100.76	-14'563.59
Sonstige Vermögenswerte	0.00	0.00
Gesamtfondsvermögen	4'685'212.28	10'066'892.34
Verbindlichkeiten	-10'564.18	-10'895.65
Nettofondsvermögen	4'674'648.10	10'055'996.69

Entwicklung der Anteile im Umlauf	01.01.2010	01.01.2009
	– 31.12.2010	– 31.12.2009
	Anzahl Anteile	Anzahl Anteile
Bestand zu Beginn des Geschäftsjahres	91'855	98'185
Ausgegebene Anteile	1'533	6'487
Zurückgenommene Anteile	-52'177	-12'817
Bestand am Ende der Berichtsperiode	41'211	91'855

Inventarwert pro Anteil	31.12.2010	31.12.2009
	EUR	EUR
	113.40	109.50

Gutzwiller TWO (EUR)

Erfolgsrechnung	01.01.2010 – 31.12.2010 EUR	01.01.2009 – 31.12.2009 EUR
Ertrag		
Erträge der Bankguthaben	0.00	0.00
Erträge aus Anteilen an inländischen kollektiven Kapitalanlagen ¹⁾	56'941.08	121'378.77
Sonstige Erträge	0.00	0.00
Einkauf in laufende Nettoerträge bei der Ausgabe von Anteilen	-200.40	-1'032.01
Total Ertrag	56'740.68	120'346.76
Aufwand		
Revisionsaufwand	5'000.00	4'100.00
Reglementarische Vergütungen an die Fondsleitung	4'769.30	5'824.84
Reglementarische Vergütungen an die Depotbank	794.88	970.81
Bankzinsaufwand	22.21	0.00
Bank- und Treuhandkommissionen auf Bankguthaben	144.52	117.72
Sonstige Aufwendungen	13'052.81	11'157.30
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-14'710.58	-22'565.63
Ausrichtung laufender Nettoerträge bei der Rücknahme von Anteilen	-9'273.54	-637.05
Total Aufwand	-200.40	-1'032.01
Nettoerfolg	56'941.08	121'378.77
Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-338'114.29	21'548.99
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-14'710.58	-22'565.63
Realisierter Erfolg	-295'883.79	120'362.13
Nicht realisierte Kapitalgewinne und –verluste	592'810.70	569'572.19
Gesamterfolg	296'926.91	689'934.32

Veränderung des Nettofondsvermögens	01.01.2010 – 31.12.2010 EUR	01.01.2009 – 31.12.2009 EUR
Nettofondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	10'055'996.69	10'006'484.24
Verrechnungssteuer aus Thesaurierung	-42'729.79	0.00
Saldo aus dem Anteilverkehr	-5'635'545.71	-640'421.87
Gesamterfolg	296'926.91	689'934.32
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	4'674'648.10	10'055'996.69

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

Gutzwiller TWO (EUR)

Übersicht über das Fondsvermögen

Effekten, die an einem geregelten Markt gehandelt werden	Anzahl Anteile am	Käufe	Verkäufe	Anzahl Anteile am	Verkehrswert in EUR am	in %
Fonds-Anteile	01.01.10			31.12.10	31.12.10	
Schweiz						
Gutzwiller TWO (USD) ¹⁾	106'188	5'453	67'940	43'701	4'637'945.00	99.21
Total Effekten					4'637'945.00	99.21
Derivative Finanzinstrumente (Devisentermingeschäfte zur Währungsabsicherung)	Betrag in USD	Gegenwert in EUR	Abschluss	Fälligkeit		
Devisentermingeschäfte						
Bewertung am 01.01.10	-14'346'006.00	9'981'913.00	31.12.09	02.02.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	14'346'006.00	-10'268'711.44	29.01.10	02.02.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-12'806'344.00	9'165'064.05	29.01.10	02.03.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	12'806'344.00	-9'414'145.10	26.02.10	02.03.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-12'418'135.00	9'126'955.02	26.02.10	30.03.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	12'418'135.00	-9'282'504.86	26.03.10	30.03.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-12'279'569.00	9'176'526.55	26.03.10	04.05.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	12'279'569.00	-9'209'216.29	30.04.10	04.05.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-12'134'625.00	9'097'716.32	30.04.10	03.06.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	12'134'625.00	-9'833'569.69	28.05.10	03.06.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-11'320'684.00	9'169'515.63	28.05.10	30.06.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	11'320'684.00	-9'166'545.75	28.06.10	30.06.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-11'097'488.00	8'981'965.63	28.06.10	30.07.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	11'097'488.00	-8'536'332.24	28.07.10	30.07.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-11'076'590.00	8'518'488.04	28.07.10	31.08.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	11'076'590.00	-8'707'839.86	27.08.10	31.08.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-10'948'116.00	8'604'979.96	27.08.10	30.09.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	10'948'116.00	-8'157'451.75	28.09.10	30.09.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-11'580'642.00	8'627'461.82	28.09.10	02.11.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	11'580'642.00	-8'377'139.92	28.10.10	02.11.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-6'589'184.00	4'766'826.30	28.10.10	30.11.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	6'589'184.00	-4'974'320.57	26.11.10	30.11.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-6'143'717.00	4'637'467.54	26.11.10	30.12.10	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	6'143'717.00	-4'644'479.14	28.12.10	30.12.10	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-6'078'864.00	4'594'201.76	28.12.10	01.02.11	4'594'201.76	98.28
Bewertung am 31.12.10 ¹⁾	6'078'864.00	-4'556'101.00	31.12.10		-4'556'101.00	-97.46
Total Derivative Finanzinstrumente					38'100.76	0.82
Total Effekten und Derivative Finanzinstrumente					4'676'045.76	100.03
Bankguthaben auf Sicht					9'166.52	0.20
Bankguthaben auf Zeit					0.00	0.00
Sonstige Vermögenswerte					0.00	0.00
Gesamtfondsvermögen					4'685'212.28	100.23
Verbindlichkeiten					-10'564.18	-0.23
Nettofondsvermögen					4'674'648.10	100.00

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

1) Bewertungskurs USD/EUR 1.334225

Gutzwiller TWO (EUR)

Erläuterungen zum Jahresbericht

Erläuterung 1 Aufschlüsselung der Position Bankguthaben

<i>Schuldner</i>	<i>Fälligkeit</i>	<i>Zinssatz</i>	<i>Währung</i>	<i>31.12.2010</i>
E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Basel	Kontokorrent	0.00%	EUR	9'166.52

Erläuterung 2 Derivative Finanzinstrumente

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

Verkauf USD 6'078'864.00 gegen EUR 4'594'201.76, Fällig am 1. Februar 2011

Risikomessverfahren: Commitment – Ansatz I (Art. 37 KKV-FINMA)

<i>Total der engagementerhöhenden Positionen (Basiswertäquivalent) mit</i>	<i>in Fondswährung</i>	<i>in % des Nettofondsvermögens</i>
• Marktrisiken aufgeteilt in		
- Aktienkursänderungsrisiko	0.00	0.00
- Zinsänderungsrisiko	0.00	0.00
• Kreditrisiko	0.00	0.00
• Währungsrisiko	4'556'101.00	97.46

Erläuterung 3 Aufgenommene Kredite

Per Stichtag waren keine Kredite in Anspruch genommen worden.

Erläuterung 4 Effektenleihe

Per Stichtag waren keine Effekten ausgeliehen.

Erläuterung 5 Pensionsgeschäfte

Per Stichtag waren keine Effekten in Pension gegeben.

Erläuterung 6 Wiederanlagekonto

Saldo per 31. Dezember 2010 EUR 0.00

Basel, 20. April 2011

Die Fondsleitung: Gutzwiller Fonds Management AG



Basel, 20. April 2011

Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft

Als kollektivanlagengesetzliche Prüfgesellschaft haben wir den Jahresbericht des Anlagefonds

GUTZWILLER TWO

bestehend aus den Jahresrechnungen und den weiteren Angaben der einzelnen Teilvermögen gemäss Art. 89 Abs. 1 Bst. a – h Kollektivanlagengesetz für das am 31. Dezember 2010 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat der Fondsleitung ist für die Aufstellung des Jahresberichts in Übereinstimmung mit den kollektivanlagengesetzlichen Vorschriften verantwortlich. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat der Fondsleitung für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der Prüfgesellschaft

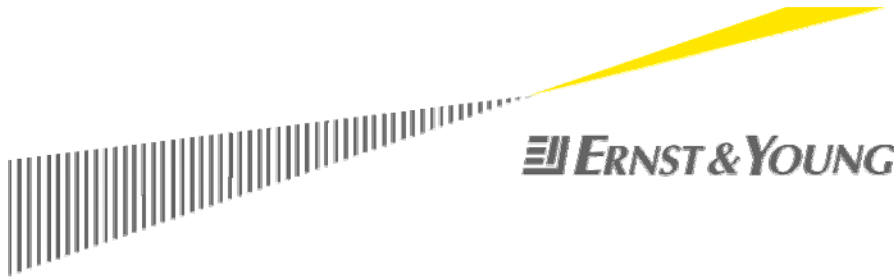
Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über den Jahresbericht abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen,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

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die im Jahresbericht enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben im Jahresbericht als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresberichts. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht der Jahresbericht für das am 31. Dezember 2010 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Prospekt.

GUTZWILLER
TWO



ERNST & YOUNG

Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 127 KAG und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

Ernst & Young AG

Jürg Müller
Zugelassener Revisionsexperte
(Leitender Prüfer)

Sandra Pfaffen
Treuänderin mit eidg. Fachausweis

 Mitglied der Treuhand-Kammer