

Halbjahresbericht 2018

Ungeprüfter Halbjahresbericht per 30. Juni 2018

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 30.06.2018	11
Entwicklung der Anteile im Umlauf	11
Inventarwert pro Anteil	11
Erfolgsrechnung vom 01.01. – 30.06.2018	12
Veränderung des Nettofondsvermögens	12
Übersicht über das Fondsvermögen am 30.06.2018	13
Erläuterungen zum Halbjahresbericht	14
Verwendung des Erfolges	15

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)	
Valorennummern	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	US-Dollar
	Anteilsklasse CHF	Schweizer Franken
Ausschüttungen	keine Ausschüttungen, sondern Thesaurierung	
Mindestanlagebeträge	Gutzwiller TWO (USD) – Anteilsklasse USD	USD 10'000
	Gutzwiller TWO (USD) – Anteilsklasse CHF	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. Juli 2017 bis 30. Juni 2018 (12 Monate) von Gutzwiller TWO (USD) betrug 4.60%.

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, betreffen 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

	30.06.2018	31.12.2017	31.12.2016¹⁾	31.12.2015¹⁾	31.12.2014¹⁾
Nettofondsvermögen in USD	19'427'966	19'944'647	37'915'568	40'136'237	45'445'110
Anteile im Umlauf	127'222	131'987	253'721	272'156	309'462
Inventarwert pro Anteil in USD	152.70	151.10	149.40	147.50	146.90

Gutzwiller TWO (USD) - Anteilsklasse CHF

	30.06.2018	31.12.2017	31.12.2016²⁾	31.12.2015²⁾	31.12.2014²⁾
Nettofondsvermögen in CHF	15'771'717	15'772'576	17'236'973	17'527'019	23'232'625
Anteile im Umlauf	154'809	153'762	165'451	165'947	216'613
Inventarwert pro Anteil in CHF	101.90	102.60	104.20	105.60	107.30

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)

	30.06.2018	31.12.2017
	in %	in %
Merger Arbitrage	73	73
Distressed Securities	1	2
Special Situations, Proactive Investment	15	15
Cash	11	10

Performance der einzelnen Zielfonds

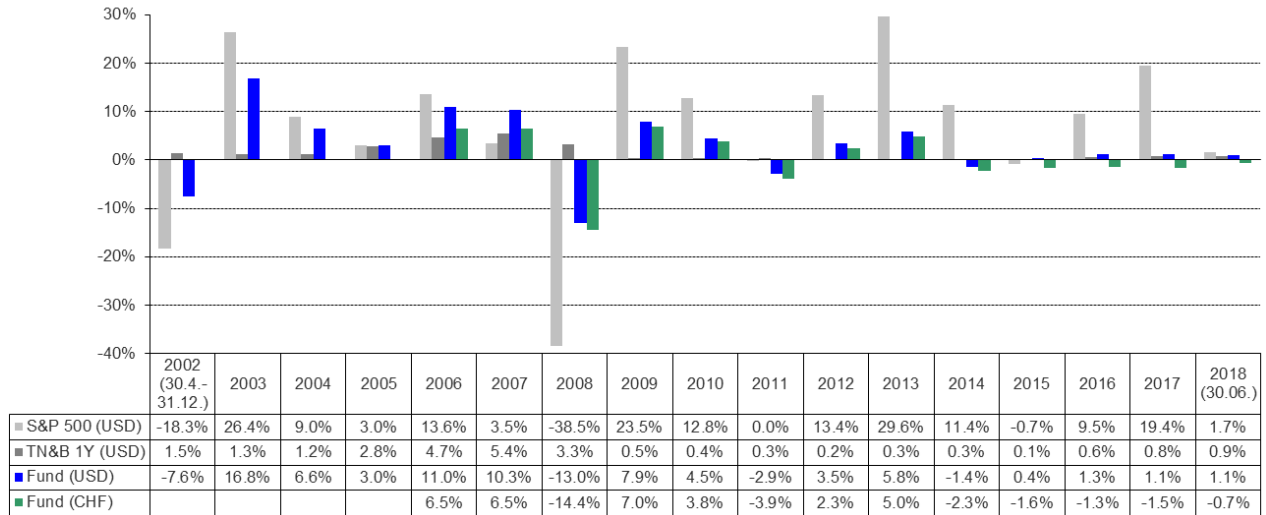
	01.01.-30.06.2018	01.01.-31.12.2017
	in %	in %
Alpine Heritage Offshore Fund	5.9	10.2
BSF Global Event Driven	2.4	-1.0 ¹⁾
Gamco Merger Arbitrage Fund	1.3	1.8
Havens International Investors	2.6	2.1
Jana Offshore Partners Ltd	3.9	5.8
KS International Inc	2.2	-1.9
Orsay Merger Arbitrage Fund	4.0	3.5
Ramius Merger Fund	7.2	1.2
TIG Arbitrage Enhanced Ltd	6.9	7.7
Tudor Riverbend Crossing Partners	0.4 ²⁾	
Twin Offshore Ltd	-8.6	7.2

¹⁾ Kauf im August 2017

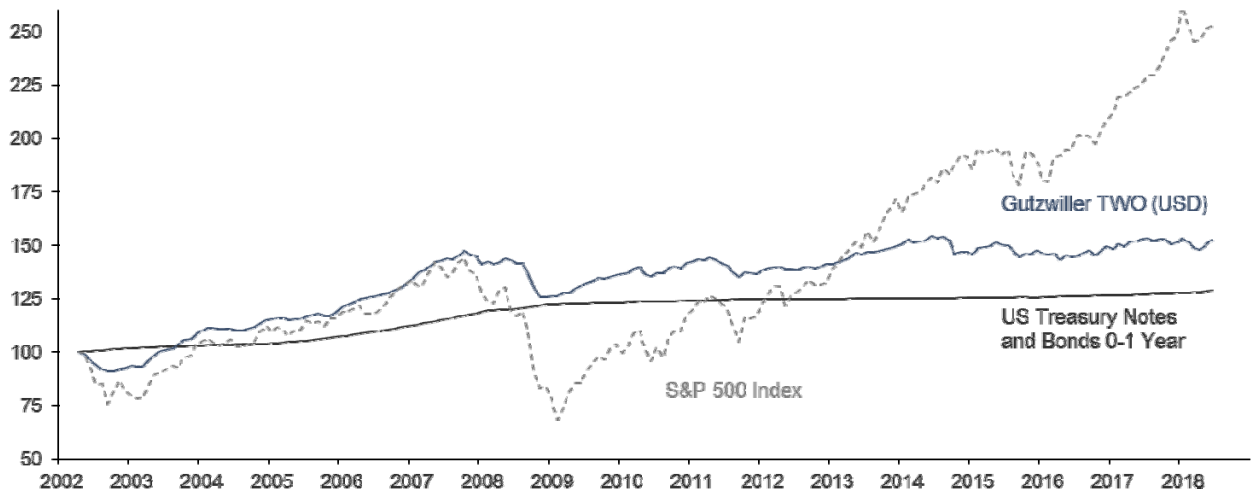
²⁾ Kauf im März 2018

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 ersten Halbjahr 2018 positiv und weist eine Performance in US-Dollar von +1.1% aus (Vorjahr 2017: +1.1%). Der amerikanische Aktienindex S&P 500 stieg im selben Zeitraum um +1.7% (Vorjahr 2017: +19.4%). US Treasury Notes und Bonds 0-1 Jahre rentierten mit +0.9% (Vorjahr 2017: +0.8%). Seit Auflage im April 2002 beträgt die Gesamtp performance von Gutzwiller TWO +55.0%. Dies entspricht einer durchschnittlichen Jahresrendite von +2.7%.

Am 30. Juni 2018 war Gutzwiller TWO an insgesamt elf Zielfonds beteiligt, die sich mit der Anlagestrategie event-driven befassen und im Wesentlichen die Anlagestile Merger Arbitrage, Distressed Securities und Special Situations verfolgen. Alle Zielfonds, bis auf *Twin Offshore Ltd* (-8.6%), nutzten die Marktvolatilitäten im ersten Halbjahr und erwirtschafteten eine positive Performance. Besonders *Ramius Merger Fund* (+7.2%), *TIG Arbitrage Enhanced Ltd* (+6.9%) und *Alpine Heritage Offshore Fund* (+5.9%) konnten mit ihrer Rendite überzeugen. Auch die weiteren Zielfonds erzielten solide Ergebnisse: *Orsay Merger Arbitrage Fund* (+4.0%), *Jana Offshore Partners Ltd* (+3.9%), *Havens International Investors* (+2.6%), *BSF Global Event Driven* (+2.4%), *KS International Inc* (+2.2%), *Gamco Merger Arbitrage Fund* (+1.3%) und *Tudor Riverbend Corssing Partners* (+0.4%¹⁾).

Das verwaltete Fondsvermögen von Gutzwiller TWO verminderte sich von USD 36.1 Millionen am 1. Januar 2018 um USD 0.8 Millionen (-2.2%) auf USD 35.3 Millionen am 30. Juni 2018. Im Verlaufe des Halbjahres reduzierten wir unsere Anlagen in *Orsay Merger Arbitrage Fund* um USD 2 Millionen und diejenigen in *KS International Inc*, *TIG Arbitrage Enhanced Ltd* und *Twin Offshore Ltd* um jeweils USD 1 Million. Den Zielfonds *Tudor Riverbend Corssing Partners* nahmen wir im März mit einem Investment von USD 2 Millionen neu ins Portfolio auf.

Im zweiten Halbjahr 2018 erwarten wir eine Fortführung der Fusions- und Übernahmeaktivitäten. Diese Aussichten machen die Bedingungen für event-driven Manager attraktiv. Das Portfolio ist gut positioniert, um das gegenwärtig freundliche Umfeld zu nutzen.

27. August 2018

¹⁾ Performance seit Kauf des Zielfonds im März 2018

Gutzwiller TWO (USD)

Vermögensrechnung per

(zu Verkehrswerten)

	30.06.2018	31.12.2017
	USD	USD
Bankguthaben, einschliesslich Treuhandanlagen		
- auf Sicht (Erläuterung 1)	18'564.80	57'064.34
- auf Zeit (Erläuterung 1)	3'225'000.00	1'690'000.00
Effekten		
- Anteile an ausländischen kollektiven Kapitalanlagen	32'124'116.64	34'383'069.51
Derivate Finanzinstrumente (Erläuterung 2)	52'024.78	62'008.21
Sonstige Vermögenswerte (Erläuterung 3)	76'759.02	112'795.94
Gesamtfondsvermögen	35'496'465.24	36'304'938.00
Verbindlichkeiten (Erläuterung 4)	-180'801.15	-183'289.83
Nettofondsvermögen	35'315'664.09	36'121'648.17

Entwicklung der Anteile im Umlauf

Anteilsklasse USD

	01.01.2018	01.01.2017
	-30.06.2018	-31.12.2017
	Anteile	Anteile
Bestand zu Beginn des Geschäftsjahres	131'987	253'721
Aufgelöste Anteile aus Vereinigung (01.01.2017)	0	-113'134
Ausgegebene Anteile	605	8'540
Zurückgenommene Anteile	-5'370	-17'140
Bestand am Ende der Berichtsperiode	127'222	131'987

Entwicklung der Anteile im Umlauf

Anteilsklasse CHF

	01.01.2018	01.01.2017
	-30.06.2018	-31.12.2017
	Anteile	Anteile
Bestand zu Beginn des Geschäftsjahres	153'762	165'451
Ausgegebene Anteile	3'900	2'290
Zurückgenommene Anteile	-2'853	-13'979
Bestand am Ende der Berichtsperiode	154'809	153'762

Inventarwert pro Anteil

Anteilsklasse USD

	30.06.2018	31.12.2017
	USD	USD
Inventarwert gerundet	152.70	151.10

Inventarwert pro Anteil

Anteilsklasse CHF

	30.06.2018	31.12.2017
	CHF	CHF
Inventarwert gerundet	101.90	102.60

Gutzwiller TWO (USD)

Erfolgsrechnung

	01.01.2018	01.01.2017
	-30.06.2018	-31.12.2017
	USD	USD
Ertrag		
Erträge der Bankguthaben	37'514.98	19'960.82
Erträge aus Anteilen an ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ¹⁾	0.00	0.00
Sonstige Erträge (Erläuterung 5)	4'305.21	19'175.97
Einkauf in laufende Nettoerträge bei der Ausgabe von Anteilen	-1'430.73	-16'893.92
Total Ertrag	<u>40'389.46</u>	<u>22'242.87</u>
Aufwand		
Passivzinsen	5.12	7.65
Prüfaufwand	15'060.42	25'693.76
Reglementarische Vergütungen an die - Fondsleitung	266'914.08	556'922.19
- Depotbank	35'588.54	74'256.29
Bank- und Treuhandkommissionen auf Bankguthaben	13'327.20	9'699.64
Sonstige Aufwendungen (Erläuterung 6)	34'930.16	39'134.93
Ausrichtung laufender Nettoerträge bei der Rücknahme von Anteilen	-12'348.87	-32'126.67
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-97'773.95	-147'876.04
Total Aufwand	<u>255'702.70</u>	<u>525'711.75</u>
Nettoertrag	-215'313.24	-503'468.88
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	1'123'098.40	1'708'522.46
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-97'773.95	-147'876.04
Realisierter Erfolg	<u>810'011.21</u>	<u>1'057'177.54</u>
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-1'027'326.13	-302'825.68
Gesamterfolg	<u><u>-217'314.92</u></u>	<u><u>754'351.86</u></u>

Veränderung des Nettofondsvermögens

	01.01.2018	01.01.2017
	-30.06.2018	-31.12.2017
	USD	USD
Nettofondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	36'121'648.17	37'915'567.57
Verrechnungssteuer aus Thesaurierung	0.00	0.00
Saldo aus dem Anteilverkehr	-588'669.16	-2'548'271.26
Gesamterfolg	-217'314.92	754'351.86
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	<u><u>35'315'664.09</u></u>	<u><u>36'121'648.17</u></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 30.06.2018

Effekten, die nicht an einer Börse oder einem anderen geregelten Markt gehandelt werden	Anzahl Anteile am 01.01.2018	Käufe 1)	Verkäufe 1)	Anzahl Anteile am 30.06.2018	Verkehrswert in USD am 30.06.2018	in % 2)
Fonds-Anteile						
Bermuda						
Orsay Merger Arbitrage Fund	4'335.8600		1'505.7600	2'830.1000	3'908'622.81	11.07
TIG Arbitrage Enhanced Ltd	3'118.6022		726.4292	2'392.1730	3'520'095.87	9.97
Cayman Islands						
Havens International Investors Jana Offshore Partners Ltd - Class A Series 01/2002	1'151.7371			1'151.7371	2'996'301.65	8.48
Ramius Merger Fund	581.8622			581.8622	2'577'077.05	7.30
Tudor Riverbend Crossing Partners	1'633.1600			1'633.1600	2'201'809.98	6.23
	0.0000	2'000.0000		2'000.0000	2'008'500.00	5.69
Luxembourg						
BSF Global Event Driven	18'294.9100			18'294.9100	2'039'882.47	5.78
Gamco Merger Arbitrage Fund	277'078.7500			277'078.7500	3'336'305.23	9.45
USA						
Alpine Heritage Offshore Fund	2'694.9839			2'694.9839	3'857'841.21	10.92
KS International Inc - Shares A/1	5'188.4280		1'602.6130	3'585.8150	2'286'781.80	6.48
Twin Offshore Ltd - Class B Series 1	31'918.3851		6'779.3895	25'138.9956	3'390'898.56	9.60
Total Effekten					32'124'116.64	90.96
Derivate Finanzinstrumente						
Devisentermingeschäfte	Betrag in USD	Gegenwert in CHF	Abschluss	Fälligkeit		
Bewertung am 01.01.18	-15'910'000.00	15'512'250.00	31.12.2017	01.02.2018	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	15'910'000.00	-14'899'715.00	30.01.2018	01.02.2018	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-16'787'000.00	15'684'094.10	30.01.2018	01.03.2018	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	16'787'000.00	-15'721'025.50	27.02.2018	01.03.2018	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-17'387'000.00	16'230'764.50	27.02.2018	03.04.2018	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	17'387'000.00	-16'504'609.75	28.03.2018	03.04.2018	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-16'715'000.00	15'825'762.00	28.03.2018	02.05.2018	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	16'715'000.00	-16'569'579.50	27.04.2018	02.05.2018	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-16'006'000.00	15'825'132.20	27.04.2018	31.05.2018	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	16'006'000.00	-15'899'240.00	29.05.2018	31.05.2018	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-15'438'000.00	15'285'163.80	29.05.2018	02.07.2018	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	15'438'000.00	-15'417'467.45	28.06.2018	02.07.2018	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-15'650'000.00	15'587'400.00	28.06.2018	31.07.2018	0.00	0.00
Bewertung am 30.06.18 ³⁾	15'650'000.00	-15'535'755.00	30.06.2018		52'024.78	0.15
Total Derivate Finanzinstrumente					52'024.78	0.15
Bankguthaben auf Sicht					18'564.80	0.05
Bankguthaben auf Zeit					3'225'000.00	9.13
Sonstige Vermögenswerte					76'759.02	0.22
Gesamtfondsvermögen					35'496'465.24	100.51
Verbindlichkeiten					-180'801.15	-0.51
Nettofondsvermögen					35'315'664.09	100.00

¹⁾ Käufe und Verkäufe umfassen auch Valoreneignisse 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 0.9927

Gutzwiller TWO (USD)

Erläuterungen zum Halbjahresbericht

Erläuterung 1 Aufschlüsselung der Position Bankguthaben, einschliesslich Treuhandanlagen

<i>Schuldner</i>	<i>Fälligkeit</i>	<i>Zinssatz</i>	<i>Währung</i>	<i>30.06.2018</i>
E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Basel	Kontokorrent	0.00%	USD	18'564.80
BNP Paribas, Luxembourg	Callgeld 48h	1.78%	USD	1'200'000.00
KBC Bank NV, Brüssel	Callgeld 48h	1.90%	USD	900'000.00
Santander Banco, Spanien	Callgeld 48h	1.85%	USD	1'125'000.00

Erläuterung 2 Derivative Finanzinstrumente

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

Verkauf USD 15'650'000.00 gegen CHF 15'587'400.00 fällig am 31. Juli 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	15'535'755.00	98.11

Erläuterung 3 Position Sonstige Vermögenswerte

	<i>Währung</i>	<i>30.06.2018</i>
• Restforderungen zurückgegebener Zielfonds:		
- Gruss Offshore Arbitrage Fund, Cayman Islands	USD	76'652.02
• Marchzinsen	USD	107.00
Saldo Sonstige Vermögenswerte	USD	76'759.02

Erläuterung 4 Position Verbindlichkeiten

	<i>Währung</i>	<i>30.06.2018</i>
Per Stichtag noch nicht abgerechnete Vergütungen und Nebenkosten	USD	180'801.15

Erläuterung 5 Position Sonstige Erträge

	<i>Währung</i>	<i>30.06.2018</i>
Rückvergütungen von Management-Fees des Zielfonds KS International Inc	USD	4'305.21
Kommission für ausserordentliche Rücknahmen von Fondsanteilen	USD	0.00
Saldo aus Kosten der Vereinigung	USD	0.00
Saldo Sonstige Erträge	USD	4'305.21

Erläuterung 6 Position Sonstige Aufwendungen

	<i>Währung</i>	<i>30.06.2018</i>
Publikationskosten	USD	17'530.75
Kosten PRIIP-KID	USD	17'399.41
Aufsichtsabgaben	USD	0.00
Saldo Sonstige Aufwendungen	USD	34'930.16

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 30. Juni 2018 USD 0.00.

Gutzwiller TWO (USD)

Verwendung des Erfolges

Anteilsklasse USD	30.06.2018	31.12.2017
	USD	USD
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-	-283'347.02
Vortrag des Vorjahres	-	0.00
Übertrag auf das Kapital	-	283'347.02
Abzüglich Verrechnungssteuer	-	0.00
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	-	0.00
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Ertrag	-	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	-	0.00

Verwendung des Erfolges

Anteilsklasse CHF	30.06.2018	31.12.2017
	CHF	CHF
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-	-224'075.96
Vortrag des Vorjahres	-	0.00
Übertrag auf das Kapital	-	224'075.96
Abzüglich Verrechnungssteuer	-	0.00
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	-	0.00
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Ertrag	-	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	-	0.00

Basel, 27. August 2018

Die Fondsleitung: Gutzwiller Fonds Management AG