

Jahresbericht 2009

Geprüfter Jahresbericht per 31. Dezember 2009

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 31.12.2009	10
Entwicklung der Anteile im Umlauf	10
Inventarwert pro Anteil	10
Erfolgsrechnung vom 01.01. - 31.12.2009	11
Veränderung des Nettofondsvermögens	11
Übersicht über das Fondsvermögen am 31.12.2009	12
Erläuterungen zum Jahresbericht	13
Gutzwiller TWO (CHF)	14
Vermögensrechnung per 31.12.2009	14
Entwicklung der Anteile im Umlauf	14
Inventarwert pro Anteil	14
Erfolgsrechnung vom 01.01. - 31.12.2009	15
Veränderung des Nettofondsvermögens	15
Übersicht über das Fondsvermögen am 31.12.2009	16
Erläuterungen zum Jahresbericht	17
Gutzwiller TWO (EUR)	18
Vermögensrechnung per 31.12.2009	18
Entwicklung der Anteile im Umlauf	18
Inventarwert pro Anteil	18
Erfolgsrechnung vom 01.01. - 31.12.2009	19
Veränderung des Nettofondsvermögens	19
Übersicht über das Fondsvermögen am 31.12.2009	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)
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
Anlagewährung aller Teilvermögen	USD (US-Dollar)
Ausschüttungen	keine Ausschüttungen, sondern Thesaurierung
Mindestanlagebeträge	Gutzwiller TWO (USD) USD 10'000 Gutzwiller TWO (CHF) CHF 15'000 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 2009 (12 Monate) von Gutzwiller TWO (USD) betrug 11.32%, diejenige von Gutzwiller TWO (CHF) 21.18% und diejenige von Gutzwiller TWO (EUR) 27.48%.

Mehrjahresvergleich

Gutzwiller TWO (USD)	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
Nettofondsvermögen in USD	76'726'068	77'926'810	81'718'247	49'427'893	36'544'775
Anteile im Umlauf	563'995	618'672	563'795	376'233	308'578
Inventarwert pro Anteil in USD	136.00	126.00	144.90	131.40	118.40
Gutzwiller TWO (CHF)	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	
Nettofondsvermögen in CHF	21'960'728	21'138'241	19'709'761	10'820'922	
Anteile im Umlauf	211'452	217'614	173'865	101'604	
Inventarwert pro Anteil in CHF	103.90	97.10	113.40	106.50	
Gutzwiller TWO (EUR)	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	
Nettofondsvermögen in EUR	10'055'997	10'006'484	8'562'171	2'477'163	
Anteile im Umlauf	91'855	98'185	73'295	22'959	
Inventarwert pro Anteil in EUR	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>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
	%	%
Merger Arbitrage	31	21
Distressed Securities	23	17
Special Situations, Proactive Investment	12	7
Cash	34	55

Performance der einzelnen Zielfonds:

	<u>01.01.-31.12.2009</u>	<u>01.01.-31.12.2008</u>
	%	%
Aetos Corporation	7,7	-2,6
Castlerigg International	8,7	-32,4
Castlerigg Global Select Fund	-	-13,0 ¹⁾
Davidson Kempner International	22,3	-9,1
GAM Arbitrage	-	-27,3 ²⁾
KS International	33,7	-22,4
Halcyon Offshore Fund	9,5 ³⁾	-13,5
Havens International Investors	-	-
Paulson International	6,2	7,9
Paulson Advantage	13,6	24,1
Twin Offshore Ltd	9,6	5,3
Gross Offshore Arbitrage Fund	4,1	-0,9
Satellite Overseas Fund	15,7	-41,9
Taconic Offshore Fund	3,3 ⁴⁾	-

1) vom Januar bis Juni 2008

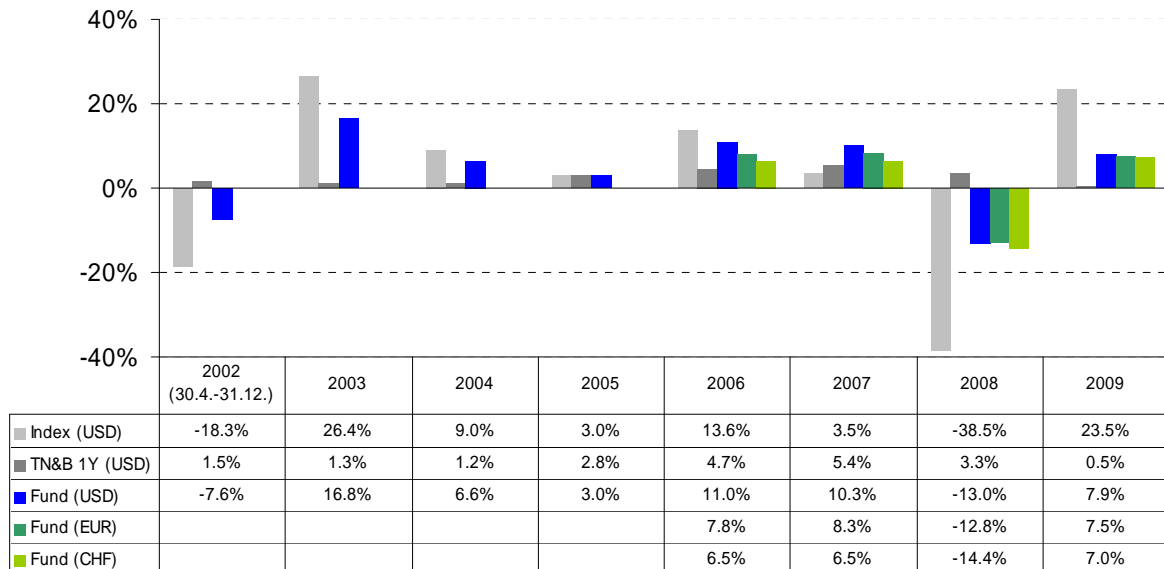
2) vom Januar bis November 2008

3) vom Juni bis Dezember 2009

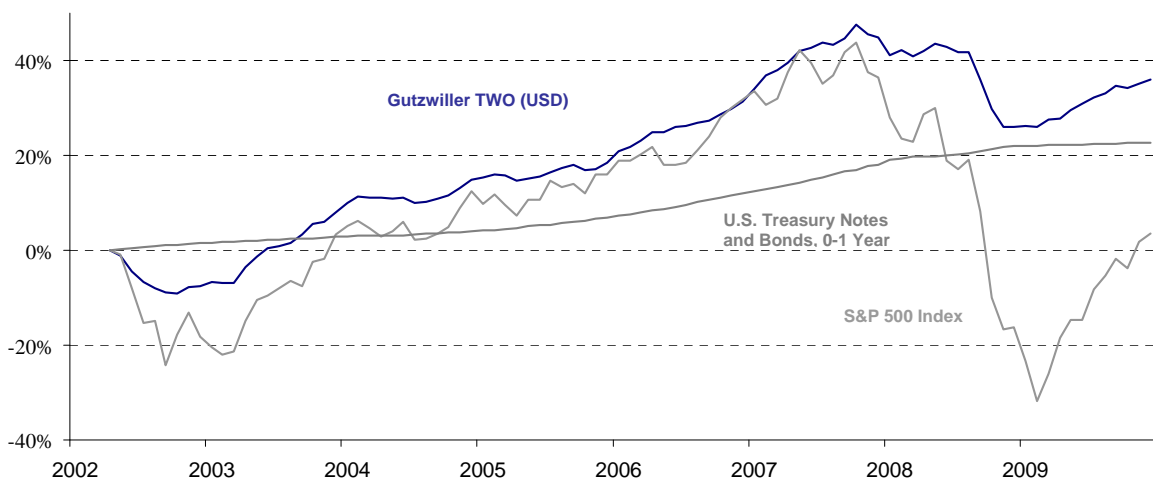
4) vom Juli bis Dezember 2009

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.

Nach dem katastrophalen Börsenjahr 2008, in dem sowohl die Aktienmärkte als auch in geringerem Ausmass die Hedge-Funds Branche massive Kursverluste hinnehmen musste, haben sich die Finanzmärkte 2009 sehr erfreulich entwickelt. Wie von uns erwartet, hat sich die Performance von Gutzwiller TWO erholt und stabilisiert. Der Fonds erwirtschaftete 2009 eine Jahresperformance in USD von +7,9%. Negative Renditen wurden einzig in den Monaten Februar (-0,16%) und Oktober (-0,22%) erzielt. Der amerikanische Aktienindex S&P 500 stieg im selben Zeitraum um +23,5% und US Treasury Notes und Bonds 0-1 Jahr rentierten mit +0,5%. Der Nettoinventarwert pro Anteil von Gutzwiller TWO stieg von USD 126.00 am 1. Januar auf USD 136.00 am 31. Dezember 2009. Im Zuge der Rückgabe von Fondsanteilen, besonders zu Beginn des Jahres, verminderte sich das verwaltete Fondsvermögen von USD 77,9 Millionen auf USD 76,7 Millionen um USD 1,2 Millionen oder um 1,5%.

Am 31. Dezember 2009 war Gutzwiller TWO an insgesamt zwölf Zielfonds beteiligt, die sich mit der Anlagestrategie event-driven befassen. Sämtliche Manager beendeten das Geschäftsjahr 2009 mit einem positiven Ergebnis. Sehr gut entwickelten sich die im Bereich Distressed Securities tätigen Zielfonds. Allen voran *KS International* (+33,7%) und *Davidson Kempner International* (+22,3%). Beide Manager haben verstärkt in die Stilrichtung notleidende Unternehmen investiert. Der Erfolg unserer im Bereich Merger Arbitrage aktiven Manager *Aetos Corporation* (+7,7%) und *Gruss Offshore Arbitrage Fund* (+4,1%) hielt sich in Grenzen. Sie profitierten erst zögerlich von der sich aufhellenden Wirtschaftslage.

Aus strategischen Überlegungen und im Hinblick auf die angekündigten Mittelabflüsse reduzierten wir zu Beginn des Geschäftsjahres die Anteile an verschiedenen Zielfonds: *Halcyon Offshore Fund* um USD 5,0 Millionen, *Davidson Kempner Int.* um USD 2,0 Millionen, *KS International* um USD 1,3 Millionen und *Castlerigg International Ltd* um USD 0,6 Millionen. Im zweiten Halbjahr 2009 investierten wir erneut USD 5,0 Millionen in *Halcyon Offshore Fund* und haben erstmalig Anteile in Höhe von jeweils USD 5,0 Millionen der auf Merger Arbitrage und Distressed Securities spezialisierten *Taconic Offshore Fund* und *Havens International Investors* ins Portfolio aufgenommen. Der sich in Liquidation befindliche *Satellite Overseas Fund* zahlte im Berichtsjahr rund USD 4,3 Millionen unserer Anlage zurück.

Viele Hedge-Funds haben anfangs des Jahres 2009 von ihrem Recht Gebrauch gemacht, angekündigte Rücknahmen vorübergehend aufzuschieben. Zwei Zielfonds von Gutzwiller TWO sahen sich mit dieser Situation konfrontiert: *Castlerigg International Ltd* und *Davidson Kempner Int.* Sie haben zur ausserordentlichen Massnahme der „side pockets“ Zuflucht genommen. Dabei handelt es sich um die Abspaltung von illiquiden Anlagen einer kollektiven Kapitalanlage und gleichzeitiger Aussetzung des Rechts der Anleger auf Rückzahlung für diesen abgespaltenen, illiquiden Teil des Portfolios. Aufgrund der geänderten Marktbedingungen und zur Wahrung der Interessen der zukünftigen Anleger haben wir uns entschlossen, auf den Inventarwerten dieser Positionen bis auf weiteres eine Wertberichtigung von 50% vorzunehmen. Die massgebenden Verkehrswerte der „side pockets“ von Zielfonds betragen am 31. Dezember 2009 rund USD 0,5 Millionen oder 0,7% des Fondsvermögens (siehe Erläuterung 2 auf Seite 13 des Berichts). Die Liquidität von Hedge-Funds hat sich inzwischen deutlich verbessert. *Davidson Kempner Int* hat die „side pockets“ im Januar dieses Jahres vollumfänglich in die ordentliche Anlageklasse zurückgeführt.

Der Ausblick für Gutzwiller TWO ist viel versprechend. Die Fortsetzung der konjunkturellen Erholung wird den Übernahmemarkt beleben und Restrukturierungsprozesse begünstigen. Die ereignisorientierte Anlagestrategie event-driven dürfte von diesen Faktoren in den kommenden Jahren überdurchschnittlich profitieren.

23. April 2010

Gutzwiller TWO (USD)

Vermögensrechnung	31.12.2009	31.12.2008
	USD	USD
Verkehrswerte		
Bankguthaben		
- auf Sicht (Erläuterung 1)	99'629.85	1'619'436.92
- auf Zeit (Erläuterung 1)	3'650'000.00	11'410'000.00
Effekten		
- Anteile an ausländischen kollektiven Kapitalanlagen	73'333'940.03	65'244'002.46
Sonstige Vermögenswerte	0.00	7'466.19
Gesamtfondsvermögen	77'083'569.88	78'280'905.57
Verbindlichkeiten	-357'502.11	-354'095.65
Nettofondsvermögen	76'726'067.77	77'926'809.92

Entwicklung der Anteile im Umlauf	01.01.2009	01.01.2008
	– 31.12.2009	– 31.12.2008
	Anzahl Anteile	Anzahl Anteile
Bestand zu Beginn des Geschäftsjahres	618'672	563'795
Ausgegebene Anteile	56'075	148'108
Zurückgenommene Anteile	-110'752	-93'231
Bestand am Ende der Berichtsperiode	563'995	618'672

Inventarwert pro Anteil	31.12.2009	31.12.2008
	USD	USD
	136.00	126.00

Gutzwiller TWO (USD)

	01.01.2009 – 31.12.2009 USD	01.01.2008 – 31.12.2008 USD
Erfolgsrechnung		
Ertrag		
Erträge der Bankguthaben	22'202.42	207'530.90
Erträge aus Anteilen an ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ¹⁾	925'462.31	0.00
Sonstige Erträge	102'133.02	80'882.90
Einkauf in laufende Nettoerträge bei der Ausgabe von Anteilen	-39'937.35	-160'241.09
Total Ertrag	1'009'860.40	128'172.71
Aufwand		
Revisionsaufwand	26'826.54	28'638.93
Reglementarische Vergütungen an die Fondsleitung	1'114'149.80	1'259'408.58
Reglementarische Vergütungen an die Depotbank	148'553.31	167'921.14
Bankzinsaufwand	382.74	392.26
Bank- und Treuhandkommissionen auf Bankguthaben	11'375.05	47'371.21
Sonstige Aufwendungen	16'421.82	14'196.14
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-1'065'954.80	-260'647.99
Ausrichtung laufender Nettoerträge bei der Rücknahme von Anteilen	-167'356.37	-123'626.06
Total Aufwand	84'398.09	1'133'654.21
Nettoerfolg	925'462.31	-1'005'481.50
Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	765'290.78	-171'630.04
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-1'065'954.80	-260'647.99
Realisierter Erfolg	624'798.29	-1'437'759.53
Nicht realisierte Kapitalgewinne und –verluste	5'243'165.38	-9'958'387.87
Gesamterfolg	5'867'963.67	-11'396'147.40

	01.01.2009 – 31.12.2009 USD	01.01.2008 – 31.12.2008 USD
Veränderung des Nettofondsvermögens		
Nettofondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	77'926'809.92	81'718'247.31
Saldo aus dem Anteilverkehr	-7'068'705.82	7'604'710.01
Gesamterfolg	5'867'963.67	-11'396'147.40
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	76'726'067.77	77'926'809.92

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 am 01.01.09	Käufe	Verkäufe	Anzahl Anteile am 31.12.09	Verkehrswert in USD am 31.12.09	in %
Fonds-Anteile						
British Virgin Islands						
Aetos Corporation Class A	261,984	0	0	261,984	6'007'484.37	7.83
Castlerigg International Ltd						
- Class F01 Series 01/09	16'213,91	31'045,30	20'126,45	27'132,76	2'949'710.87	3.84
- Class F19 Series 07/08	2'598,82	10'306,17	3'897,67	9'007,32	979'221.79	1.28
- Class F11 Series 01/09	5'561,27	4'877,53	6'175,97	4'262,83	463'429.30	0.60
- Class SC01 Series 01/09	0	7'720,11	1'673,62	6'046,49	273'265.07	0.36
- Class SC19 Series 07/08	0	2'562,85	555,59	2'007,26	90'716.11	0.12
- Class SC11 Series 11/07	0	1'212,91	262,94	949,97	42'932.94	0.06
Davidson Kempner Int. Ltd						
- Class B Series 01/08	17'050,29	111,794	7'033,023	10'129,061	3'538'581.12	4.61
- Class D Series 11/07	9'623,835	56,722	0	9'680,557	1'053'994.29	1.37
- Class D Series 01/08	14'082,613	94,410	0	14'177,023	1'664'086.29	2.17
- Class D Series 06/08	9'623,835	56,765	0	9'680,600	1'069'757.70	1.39
- Class S (B) Series 01/08	1'880,792	91,285	370,163	1'601,914	82'035.40	0.11
- Class S (D) Series 07-08	1'192,353	1'021,902	1'245,776	968,479	49'348.97	0.05
KS International Inc						
- Shares A/1	18'212,44	8'799,64	18'212,44	8'799,64	4'615'218.47	6.01
- Shares A/4	0	5'911,89	0	5'911,89	3'081'880.67	4.02
British West Indies						
Halcyon Offshore Fund Ltd						
- Shares Class A, B, D	3'413,3229	0	3'413,3229	0	0.00	0.00
- Class D Series 06/09	0	4'000	0	4'000	4'381'023.20	5.71
- Class D Series 09/09	0	1'000	0	1'000	1'044'274.10	1.36
Bermuda						
Havens International Investors	0	2'907,955	0	2'907,955	5'000'000.00	6.52
Cayman Islands						
Paulson International Ltd	10'140,435	0	0	10'140,435	7'132'781.98	9.30
Paulson Advantage Ltd	18'075,726	0	0	18'075,726	6'526'783.14	8.51
Twin Offshore Ltd						
- Class A Series 1	29'953,22	14'498,92	0	44'452,14	8'642'860.99	11.26
- Series A3, Series A11	25'000	0	25'000	0	0.00	0.00
Gruss Offshore Arbitrage Fund Ltd						
- Class D Restricted Initial Series	3'618,274	0	0	3'618,274	6'399'930.69	8.34
- Class D Restricted Series 06/07	1'000	0	0	1'000	1'032'957.00	1.35
- Class D Restricted Series 11/07	1'000	0	0	1'000	1'017'448.00	1.33
Satellite Overseas Fund Ltd	7'846,225	0	1)	7'846,225	1'028'447.57	1.34
Taconic Offshore Fund Ltd						
- Series 4	0	4'000	0	4'000	4'148'680.00	5.41
- Series 5	0	1'000	0	1'000	1'017'090.00	1.33
Total Effekten, die nicht an einer Börse oder einem anderen geregelten Markt gehandelt werden					73'333'940.03	95.58
Bankguthaben auf Sicht					99'629.85	0.13
Bankguthaben auf Zeit					3'650'000.00	4.76
Sonstige Vermögenswerte					0.00	0.00
Gesamtfondsvermögen					77'083'569.88	100.47
Verbindlichkeiten					-357'502.11	-0.47
Nettofondsvermögen					76'726'067.77	100.00

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

1) Satellite Overseas Fund Ltd: Es fanden Kapitalrückzahlungen in Höhe von USD 4'338'691.87 (entsprechen rund 90% der Investition per 31. März 2009) statt. Die Anzahl der Anteile blieb unverändert.

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>31.12.2009</i>
E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Basel	Kontokorrent	0.00%	USD	99'629.85
Credit Agricole SA, Paris	Callgeld 48h	0.20%	USD	1'000'000.00
BNP Paribas, Luxemburg	Callgeld 48h	0.20%	USD	1'000'000.00
ING Belgium SA, Brüssel	Callgeld 48h	0.15%	USD	650'000.00
Société Générale, Luxemburg	Callgeld 48h	0.30%	USD	1'000'000.00

Erläuterung 2 Wertberichtigung „side pockets“

<i>Zielfonds mit „side pockets“</i>	<i>Inventarwert</i>	<i>Wertberichtigung</i>	<i>Verkehrswert</i>
Castlerigg International Ltd	31.12.2009	50%	31.12.2009
- Class SC01 Series 01/09	546'530.14	273'265.07	273'265.07
- Class SC19 Series 07/08	181'432.22	90'716.11	90'716.11
- Class SC11 Series 11/07	85'865.89	42'932.95	42'932.94
Davidson Kempner Int. Ltd			
- Class S (B) Series 01/08	164'070.79	82'035.39	82'035.40
- Class S (D) Series 07-08	98'697.94	49'348.97	49'348.97
<i>Total USD</i>	<i>1'076'596.98</i>	<i>538'298.49</i>	<i>538'298.49</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 2009 USD 0.00

Gutzwiller TWO (CHF)

Vermögensrechnung	31.12.2009	31.12.2008
	CHF	CHF
Verkehrswerte		
Bankguthaben		
- auf Sicht (Erläuterung 1)	85'800.75	83'427.21
- auf Zeit	0.00	0.00
Effekten		
- Anteile an inländischen kollektiven Kapitalanlagen	21'906'760.00	21'120'777.72
Derivative Finanzinstrumente (Erläuterung 2)	-10'513.15	-43'835.58
Sonstige Vermögenswerte	0.00	0.00
Gesamtfondsvermögen	21'982'047.60	21'160'369.35
Verbindlichkeiten	-21'319.87	-22'128.00
Nettofondsvermögen	21'960'727.73	21'138'241.35

Entwicklung der Anteile im Umlauf	01.01.2009	01.01.2008
	– 31.12.2009	– 31.12.2008
	Anzahl Anteile	Anzahl Anteile
Bestand zu Beginn des Geschäftsjahres	217'614	173'865
Ausgegebene Anteile	13'019	48'979
Zurückgenommene Anteile	-19'181	-5'230
Bestand am Ende der Berichtsperiode	211'452	217'614

Inventarwert pro Anteil	31.12.2009	31.12.2008
	CHF	CHF
	103.90	97.10

Gutzwiller TWO (CHF)

Erfolgsrechnung	01.01.2009 – 31.12.2009 CHF	01.01.2008 – 31.12.2008 CHF
Ertrag		
Erträge der Bankguthaben	0.00	0.00
Erträge aus Anteilen an inländischen kollektiven Kapitalanlagen ¹⁾	263'846.63	0.00
Sonstige Erträge	0.00	0.00
Einkauf in laufende Nettoerträge bei der Ausgabe von Anteilen	-1'468.60	-6'697.83
Total Ertrag	262'378.03	-6'697.83
Aufwand		
Revisionsaufwand	6'500.00	6'500.00
Reglementarische Vergütungen an die Fondsleitung	12'702.75	13'395.43
Reglementarische Vergütungen an die Depotbank	2'117.13	2'232.57
Bankzinsaufwand	0.00	257.90
Bank- und Treuhandkommissionen auf Bankguthaben	180.00	186.00
Sonstige Aufwendungen	16'708.25	12'979.86
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-37'358.80	0.00
Ausrichtung laufender Nettoerträge bei der Rücknahme von Anteilen	-2'317.93	-555.97
Total Aufwand	-1'468.60	34'995.79
Nettoerfolg	263'846.63	-41'693.62
Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-91'401.27	384'620.72
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-37'358.80	0.00
Realisierter Erfolg	135'086.56	342'927.10
Nicht realisierte Kapitalgewinne und –verluste	1'280'620.36	-3'837'711.26
Gesamterfolg	1'415'706.92	-3'494'784.16

Veränderung des Nettofondsvermögens	01.01.2009 – 31.12.2009 CHF	01.01.2008 – 31.12.2008 CHF
Nettofondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	21'138'241.35	19'709'760.82
Saldo aus dem Anteilverkehr	-593'220.54	4'923'264.69
Gesamterfolg	1'415'706.92	-3'494'784.16
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	21'960'727.73	21'138'241.35

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 Anteile am		Anzahl Anteile am		Verkehrswert in CHF am	in %
Fonds-Anteile	01.01.09		31.12.09		31.12.09	
Schweiz						
Gutzwiller TWO (USD) ¹⁾	158'137	22'981	25'486	155'632	21'906'760.00	99.76
Total Effekten					21'906'760.00	99.76
Derivative Finanzinstrumente (Devisentermingeschäfte zur Währungsabsicherung)						
	Betrag in USD	Gegenwert in CHF	Abschluss	Fälligkeit		
Devisentermingeschäfte						
Bewertung am 01.01.09	-19'925'268.00	21'120'784.08	31.12.08	03.02.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	19'925'268.00	-23'043'074.30	30.01.09	03.02.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-17'646'441.00	20'395'756.50	30.01.09	03.03.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	17'646'441.00	-20'711'627.80	27.02.09	03.03.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-17'556'841.00	20'590'663.10	27.02.09	31.03.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	17'556'841.00	-19'925'258.85	27.03.09	31.03.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-18'203'125.00	20'638'703.15	27.03.09	05.05.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	18'203'125.00	-20'597'746.10	30.04.09	05.05.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-18'016'843.00	20'373'446.05	30.04.09	03.06.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	18'016'843.00	-19'464'856.65	29.05.09	03.06.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-18'911'763.00	20'420'921.70	29.05.09	01.07.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	18'911'763.00	-20'604'365.80	29.06.09	01.07.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-19'060'985.00	20'753'600.45	29.06.09	30.07.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	19'060'985.00	-20'323'203.45	28.07.09	30.07.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-19'532'618.00	20'813'957.75	28.07.09	02.09.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	19'532'618.00	-20'725'865.65	31.08.09	02.09.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-20'065'599.00	21'281'574.30	31.08.09	30.09.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	20'065'599.00	-20'753'849.05	28.09.09	30.09.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-20'820'207.00	21'523'930.00	28.09.09	30.10.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	20'820'207.00	-21'267'841.45	28.10.09	30.10.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-20'918'759.00	21'359'098.90	28.10.09	01.12.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	20'918'759.00	-21'269'148.20	27.11.09	01.12.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-21'098'741.00	21'442'650.50	27.11.09	31.12.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen CHF	21'098'741.00	-21'837'618.90	28.12.09	31.12.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen CHF	-21'025'880.00	21'751'272.85	28.12.09	02.02.10	21'751'272.85	99.04
Bewertung am 31.12.09 ¹⁾	21'025'880.00	-21'761'786.00	31.12.09		-21'761'786.00	-99.09
Total Derivative Finanzinstrumente					-10'513.15	-0.05
Total Effekten und Derivative Finanzinstrumente					21'896'246.85	99.71
Bankguthaben auf Sicht					85'800.75	0.39
Bankguthaben auf Zeit					0.00	0.00
Sonstige Vermögenswerte					0.00	0.00
Gesamtfondsvermögen					21'982'047.60	100.10
Verbindlichkeiten					-21'319.87	-0.10
Nettofondsvermögen					21'960'727.73	100.00

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

1) Bewertungskurs USD/CHF 1.035

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>31.12.2009</i>
E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Basel	Kontokorrent	0.00%	CHF	85'800.75

Erläuterung 2 Derivative Finanzinstrumente

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

Verkauf USD 21'025'880.00 gegen CHF 21'751'272.85, Fällig am 02. Februar 2010

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

<i>Total der engagementerhöhenden Positionen (Basiswertäquivalent) mit</i>	<i>in Fondswährung</i>	<i>in % des Netto- fondsvermögens</i>
• Marktrisiken aufgeteilt in		
- Aktienkursänderungsrisiko	0.00	0.00
- Zinsänderungsrisiko	0.00	0.00
• Kreditrisiko	0.00	0.00
• Währungsrisiko	21'761'786.00	99.09

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 2009 CHF 0.00

Gutzwiller TWO (EUR)

Vermögensrechnung	31.12.2009	31.12.2008
	EUR	EUR
Verkehrswerte		
Bankguthaben		
- auf Sicht (Erläuterung 1)	33'036.93	24'325.26
- auf Zeit	0.00	0.00
Effekten		
- Anteile an inländischen kollektiven Kapitalanlagen	10'048'419.00	10'047'479.48
Derivative Finanzinstrumente (Erläuterung 2)	-14'563.59	-54'028.83
Sonstige Vermögenswerte	0.00	0.00
Gesamtfondsvermögen	10'066'892.34	10'017'775.91
Verbindlichkeiten	-10'895.65	-11'291.67
Nettofondsvermögen	10'055'996.69	10'006'484.24

Entwicklung der Anteile im Umlauf	01.01.2009	01.01.2008
	– 31.12.2009	– 31.12.2008
	Anzahl Anteile	Anzahl Anteile
Bestand zu Beginn des Geschäftsjahres	98'185	73'295
Ausgegebene Anteile	6'487	33'468
Zurückgenommene Anteile	-12'817	-8'578
Bestand am Ende der Berichtsperiode	91'855	98'185

Inventarwert pro Anteil	31.12.2009	31.12.2008
	EUR	EUR
	109.50	101.90

Gutzwiller TWO (EUR)

	01.01.2009	01.01.2008
	– 31.12.2009	– 31.12.2008
	EUR	EUR
Erfolgsrechnung		
Ertrag		
Erträge der Bankguthaben	0.00	0.00
Erträge aus Anteilen an inländischen kollektiven Kapitalanlagen ¹⁾	121'378.77	0.00
Sonstige Erträge	0.00	0.00
Einkauf in laufende Nettoerträge bei der Ausgabe von Anteilen	-1'032.01	-2'456.18
Total Ertrag	120'346.76	-2'456.18
Aufwand		
Revisionsaufwand	4'100.00	4'100.00
Reglementarische Vergütungen an die Fondsleitung	5'824.84	6'164.29
Reglementarische Vergütungen an die Depotbank	970.81	1'027.38
Bankzinsaufwand	0.00	39.61
Bank- und Treuhandkommissionen auf Bankguthaben	117.72	120.37
Sonstige Aufwendungen	11'157.30	8'577.67
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-22'565.63	0.00
Ausrichtung laufender Nettoerträge bei der Rücknahme von Anteilen	-637.05	-1'482.33
Total Aufwand	-1'032.01	18'546.99
Nettoerfolg	121'378.77	-21'003.17
Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	21'548.99	-763'971.66
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und –verluste	-22'565.63	0.00
Realisierter Erfolg	120'362.13	-784'974.83
Nicht realisierte Kapitalgewinne und –verluste	569'572.19	-625'910.33
Gesamterfolg	689'934.32	-1'410'885.16

	01.01.2009	01.01.2008
	– 31.12.2009	– 31.12.2008
	EUR	EUR
Veränderung des Nettofondsvermögens		
Nettofondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	10'006'484.24	8'562'170.68
Saldo aus dem Anteilverkehr	-640'421.87	2'855'198.72
Gesamterfolg	689'934.32	-1'410'885.16
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	10'055'996.69	10'006'484.24

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	01.01.09			31.12.09	31.12.09	
Schweiz						
Gutzwiller TWO (USD) ¹⁾	112'090	19'349	25'251	106'188	10'048'419.00	99.92
Total Effekten					10'048'419.00	99.92
Derivative Finanzinstrumente (Devisentermingeschäfte zur Währungsabsicherung)	Betrag in USD	Gegenwert in EUR	Abschluss	Fälligkeit		
Devisentermingeschäfte						
Bewertung am 01.01.09	-14'123'392.00	10'047'230.56	31.12.08	03.02.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	14'123'392.00	-10'977'724.92	30.01.09	03.02.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-12'678'633.00	9'856'668.74	30.01.09	03.03.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	12'678'633.00	-10'006'023.99	27.02.09	03.03.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-12'389'258.00	9'776'105.11	27.02.09	31.03.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	12'389'258.00	-9'207'750.13	27.03.09	31.03.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-13'149'926.00	9'771'084.86	27.03.09	05.05.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	13'149'926.00	-9'846'259.71	30.04.09	05.05.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-12'500'189.00	9'357'829.76	30.04.09	03.06.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	12'500'189.00	-8'928'642.65	29.05.09	03.06.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-13'119'386.00	9'370'990.00	29.05.09	01.07.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	13'119'386.00	-9'370'990.00	29.06.09	01.07.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-13'322'746.00	9'513'868.68	29.06.09	30.07.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	13'322'746.00	-9'329'654.06	28.07.09	30.07.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-13'273'681.00	9'292'691.82	28.07.09	02.09.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	13'273'681.00	-9'295'294.82	31.08.09	02.09.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-13'444'926.00	9'412'907.20	31.08.09	30.09.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	13'444'926.00	-9'199'401.98	28.09.09	30.09.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-13'986'784.00	9'568'847.23	28.09.09	30.10.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	13'986'784.00	-9'453'404.08	28.10.09	30.10.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-14'325'204.00	9'679'845.94	28.10.09	01.12.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	14'325'204.00	-9'630'195.02	27.11.09	01.12.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-14'737'822.00	9'905'781.69	27.11.09	31.12.09	0.00	0.00
Kauf USD gegen EUR	14'737'822.00	-10'241'639.74	28.12.09	31.12.09	0.00	0.00
Verkauf USD gegen EUR	-14'346'006.00	9'967'349.41	28.12.09	02.02.10	9'967'349.41	99.12
Bewertung am 31.12.09 ¹⁾	14'346'006.00	-9'981'913.00	31.12.09		-9'981'913.00	-99.26
Total Derivative Finanzinstrumente					-14'563.59	-0.14
Total Effekten und Derivative Finanzinstrumente					10'033'855.41	99.78
Bankguthaben auf Sicht					33'036.93	0.33
Bankguthaben auf Zeit					0.00	0.00
Sonstige Vermögenswerte					0.00	0.00
Gesamtfondsvermögen					10'066'892.34	100.11
Verbindlichkeiten					-10'895.65	-0.11
Nettofondsvermögen					10'055'996.69	100.00

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

1) Bewertungskurs USD/EUR 1.4372

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>31.12.2009</i>
E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Basel	Kontokorrent	0.00%	EUR	33'036.93

Erläuterung 2 Derivative Finanzinstrumente

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

Verkauf USD 14'346'006.00 gegen EUR 9'967'349.41, Fällig am 02. Februar 2010

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

<i>Total der engagementerhöhenden Positionen (Basiswertäquivalent) mit</i>	<i>in Fondswährung</i>	<i>in % des Netto- fondsvermögens</i>
• Marktrisiken aufgeteilt in		
- Aktienkursänderungsrisiko	0.00	0.00
- Zinsänderungsrisiko	0.00	0.00
• Kreditrisiko	0.00	0.00
• Währungsrisiko	9'981'913.00	99.26

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

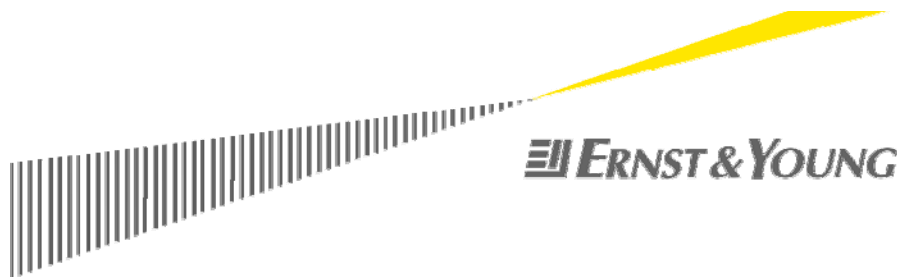
Per Stichtag waren keine Effekten in Pension gegeben.

Erläuterung 6 Wiederanlagekonto

Saldo per 31. Dezember 2009 EUR 0.00

Basel, 23. April 2010

Die Fondsleitung: Gutzwiller Fonds Management AG



Basel, 14. April 2010

Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft zum Jahresbericht

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 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

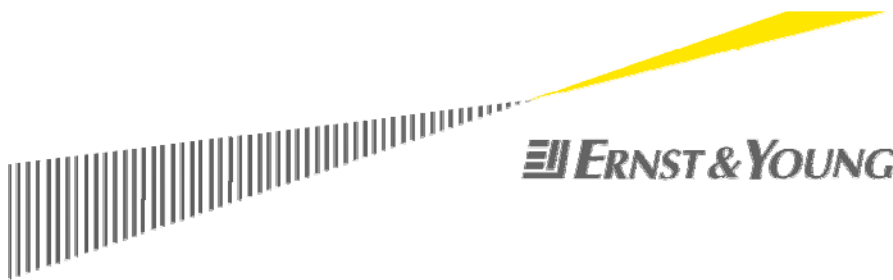
Verantwortung des Verwaltungsrates

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 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Prospekt.

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
Treuhänderin mit eidg. Fachausweis

 Mitglied der Treuhand-Kammer