

**GUTZWILLER
FUNDS**

Jahresbericht 2023

Geprüfter Jahresbericht per 31. Dezember 2023

**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 Anteilklassen
Anteilklasse USD**

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	9
Fondsentwicklung, Marktumfeld und Ausblick	11
Gutzwiller TWO (USD)	12
Vermögensrechnung per 31.12.2023	12
Entwicklung der Anteile im Umlauf	12
Inventarwert pro Anteil	12
Erfolgsrechnung vom 01.01. – 31.12.2023	13
Veränderung des Nettofondsvermögens	13
Übersicht über das Fondsvermögen am 31.12.2023	14
Erläuterungen zum Jahresbericht	15
Verwendung des Erfolges	16
Kurzbericht Prüfgesellschaft	17

Informationen und Hinweise

Allgemeines

Fondsleitung	Gutzwiller Fonds Management AG, Kaufhausgasse 5, CH-4051 Basel	
Geschäftsführende Personen (ab 1. Januar 2023)	Reto Brillinger, Reinach Michael Schmid, Kaiseraugst Florian Egle, Basel	
Depotbank	E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Kaufhausgasse 7, CH-4051 Basel	
Delegation Portfoliomanagement	E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Kaufhausgasse 7, CH-4051 Basel	
Delegation Risikomanagement	E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Kaufhausgasse 7, CH-4051 Basel	
Prüfgesellschaft	Ernst & Young AG, Aeschengraben 27, CH-4002 Basel	
Hinterlegungsstellen	BNY Alternative Investment Services Ltd., Hamilton (Bermuda) Citco Fund Services Ltd., Dublin (Ireland) Citco (Canada) Inc. IFSAM (Luxembourg) Caceis Investor Services (Luxembourg)	
Valorennummer / ISIN	Gutzwiller TWO (USD) – Anteilsklasse USD Valor 1'313'915, ISIN CH0013139156	
Rechnungsjahr	vom 1. Januar bis zum 31. Dezember	
Anlagewährung und Rechnungseinheit des Teilvermögens	Gutzwiller TWO (USD)	US-Dollar
Referenzwährungen	Anteilsklasse USD	US-Dollar
Ausschüttungen	keine Ausschüttungen, sondern Thesaurierung	
Mindestanlagebeträge	Gutzwiller TWO (USD) – Anteilsklasse USD	USD 10'000
Internetadresse	www.gutzwiller-funds.com	

Informationen und Hinweise

Rechtsgrundlage

Unter der Bezeichnung Gutzwiller TWO besteht ein vertraglicher Umbrella-Fonds mit besonderem Risiko der Art „Übrige Fonds für alternative Anlagen“ im Sinne von Art. 25 ff. i.V.m. Art. 71 und Art. 92 f. des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. Juni 2006 (KAG).

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 einer Anteilsklasse. Gegenwärtig bestehen das Teilvermögen Gutzwiller TWO (USD) sowie die Anteilsklasse USD. Der in Klammer gesetzte Namensteil des Teilvermögens bezeichnet die Anlagewährung und Rechnungseinheit des Teilvermögens. Die Referenzwährung der Anteilsklasse USD 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.

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 aufgelaufenen 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 Erstaussgaben mehrerer Anteilsklassen (wenn diese gleichzeitig erfolgt) oder der Erstaussgabe einer weiteren Anteilsklasse auf der Basis der dem entsprechenden Teilvermögen für jede Anteilsklasse zufließenden Betreffnisse 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 «Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der Total Expense Ratio (TER) von kollektiven Kapitalanlagen» der AMAS in der aktuell gültigen Fassung veröffentlichen. Gemäss diesen Richtlinien wurde eine zusammengesetzte (synthetische) TER des Dachfonds berechnet. Diese entspricht der Summe der anteilmässigen TER der einzelnen Zielfonds, gewichtet nach deren Anteil am Nettovermögen des Dachfonds per Stichtag, der effektiv bezahlten Ausgabe- und Rücknahmekommissionen der Zielfonds und der TER des Dachfonds abzüglich der in der Berichtsperiode vereinnahmten Rückvergütungen von Zielfonds.

Die zusammengesetzte (synthetische) TER für den Zeitraum vom 1. Januar 2023 bis 31. Dezember 2023 (12 Monate) von Gutzwiller TWO (USD) betrug 3.7%.

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).

Die Fondsleitung hat die Anteilsklasse CHF des Teilvermögens Gutzwiller TWO (USD) per 28. April 2020 aufgelöst. Sämtliche Werte des Berichtes, die sich auf das die Anteilsklasse CHF beziehen, betreffen die aufgelöste Anteilsklasse.

Informationen und Hinweise

Mehrjahresvergleich

Gutzwiller TWO (USD) - Anteilsklasse USD

	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Nettofondsvermögen in USD	28'466'168	27'970'776	29'964'556	27'097'674	28'176'545
Anteile im Umlauf	163'649	169'014	170'581	166'880	177'825
Inventarwert pro Anteil in USD	173.90	165.50	175.70	162.40	158.50

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

Anlagestrategie

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

Fondsstruktur und Performance-Übersichten

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

	31.12.2023	31.12.2022
	in %	in %
Merger Arbitrage	46	42
Distressed Securities	4	1
Special Situations, Proactive Investment	26	37
Other Catalysts	8	0
Cash	16	20

Performance der einzelnen Zielfonds

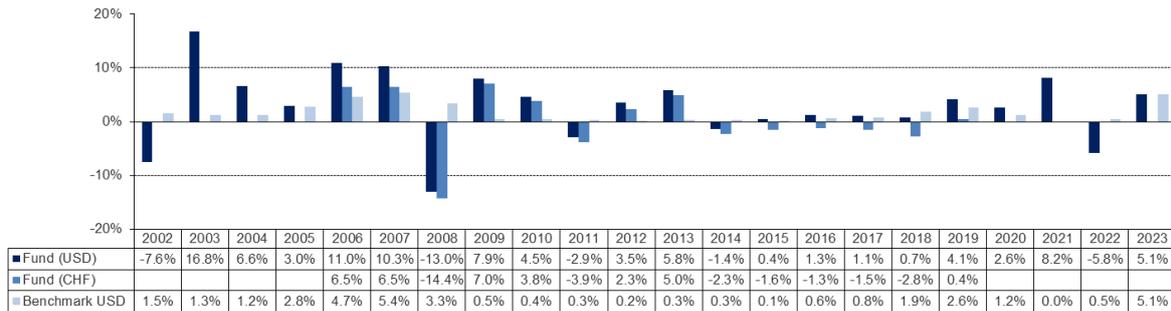
	01.01.2023	01.01.2022
	-31.12.2023	-31.12.2022
	in %	in %
- Alpine Merger Arbitrage Fund Class A	-1.7 ¹⁾	0.1
- Astaris Special Situations Feeder Fund USD A Non Voting Unrestricted	6.4 ²⁾	-
- GAMCO International SICAV GAMCO Merger Arbitrage I (USD)	4.4	2.6
- Egerton Long Short Fund (USD) Limited Class B1 Shares	15.3	-12.7
- Eleva UCITS Fund - Eleva Absolute Return Europe I (USD) acc (hedged)	6.6	0.6
- Nineteen77 Global Merger Arbitrage Limited Class A, USD, Series 1	4.1	-
- ODDO BHF Merger Arbitrage USD Class 4 Shares	11.0	0.5
- PSquared SICAV PLC Event Opportunity Fund - Initial Series	1.8	3.4
- The Value Active Fund Ltd. Class B (USD)	19.5	-25.5
- Third Point Offshore Fund Class E Series 1	3.7	-21.6
- Tudor Riverbend Crossing Partners Sub-Class C Series 01	6.4	3.8

¹⁾ Verkauf im Dezember 2023

²⁾ Kauf im April 2023

Bericht der Portfolio Manager (ungeprüft)

Performance von Gutzwiller TWO im Vergleich zum Benchmark (U.S.Treasury Bond 0-1 Year TR)



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 der Anteilsklasse USD. Für weitere Informationen zum Teilvermögen, der Anteilsklasse und der Referenzwährung verweisen wir auf die Ausführungen zur Umbrella-Struktur auf Seite vier dieses Berichts.

Gutzwiller TWO entwickelte sich im Jahr 2023 positiv und weist eine Performance in US-Dollar von +5.1% aus (Vorjahr 2022: -5.8%). Der amerikanische Aktienindex S&P 500 stieg im selben Zeitraum um +22.3% (Vorjahr 2022: -19.4%). US Treasury Notes und Bonds 0-1 Jahre rentierten mit +5.1% (Vorjahr 2022: +0.5%). Seit Auflage im April 2002 beträgt die Gesamtpformance von Gutzwiller TWO +75.7%. Dies entspricht einer durchschnittlichen Jahresrendite von +2.6%.

Am 31. Dezember 2023 war Gutzwiller TWO an insgesamt 10 Zielfonds beteiligt, von denen sich 9 mit der Anlagestrategie event-driven befassen und im Wesentlichen die Anlagestile Merger Arbitrage, Distressed Securities und Special Situations verfolgen. Die Schwerpunkte der Assetallokation liegen bei Merger Arbitrage (46%) und Special Situations (26%). Die Anlagestile Other Catalysts (8%) und Distressed Securities (4%) werden aktuell weniger priorisiert. Der Anteil Liquidität betrug am 31. Dezember 2023 16%, wobei die Cash-Bestände von Gutzwiller TWO 10% und diejenigen der Zielfonds 6% ausmachten. Gutzwiller TWO weist im Berichtsjahr eine vergleichsweise tiefe Volatilität von 5.0% auf (S&P 500 14.2%). Auch über 3 und 5 Jahre ist die Schwankungsbreite mit 6.2% respektive 5.4% niedrig (S&P 500 17.5% respektive 18.5%). Der durchschnittliche Leverage der Zielfonds des Gutzwiller TWO liegt per 31. Dezember 2023 bei 7.9%.

Aufgrund der behobenen Fusionsblockade betreffend Microsoft/Activision Blizzard durch die US-amerikanische Wettbewerbs- und Verbraucherschutzbehörde FTC war das Umfeld für event-driven Hedge-Funds im ersten Halbjahr deutlich eingetrübt. Die vorübergehende Ablehnung der geplanten Übernahme hat zu starker Zurückhaltung bei potentiellen anderen Übernahmeüberlegungen geführt, was sich negativ auf die Halbjahresperformance vieler Zielfonds ausgewirkt hat. Zusätzlich gab es Unsicherheiten bezüglich zukünftigen Leitzinserhöhungen durch die führenden Zentralbanken. Das zweite Halbjahr startete mit besseren Voraussetzungen, nicht zuletzt wegen der mittlerweile erteilten Genehmigung der Activision Blizzard Übernahme durch Microsoft. Dies hat die kartellrechtlichen Unsicherheiten im Bereich Unternehmensfusionen beseitigt und die Transaktionstätigkeit auf ein stabiles und aussichtsreicheres Niveau zurückgeführt.

Das verwaltete Fondsvermögen von Gutzwiller TWO stieg von USD 28.0 Millionen am 1. Januar 2023 um USD 0.5 Millionen oder +1.8% auf USD 28.5 Millionen am 31. Dezember 2023. Im Verlaufe des Jahres reduzierten wir unser Investment in *Oddo BHF Merger Arbitrage USD Class 4 Shares* um USD 1.0 Million auf USD 4.0 Millionen. Von *Alpine Merger Arbitrage Fund Class A* trennten wir uns vollständig. (USD 2.0 Millionen) Neu hinzu kam: *Astaris Special Situations Feeder Fund USD A Non Voting Unrestricted* (USD 1.0 Million). Seit einiger Zeit wird der Anteil an event-driven UCITS Fonds sukzessive erhöht, was einen positiven Einfluss auf die Liquidität des Portfolios zur Folge hat.

Für das Jahr 2024 rechnen wir mit weiterhin positiven Bedingungen für unsere auf Ereignisse ausgerichtete alternative Anlagestrategie event-driven, nicht zuletzt wegen dem mittlerweile abnehmenden Inflationsdruck und den dadurch zu erwartenden Zinssenkungen.

Gutzwiller TWO (USD)

Vermögensrechnung per

(zu Verkehrswerten)

	31.12.2023	31.12.2022
	USD	USD
Bankguthaben, einschliesslich Treuhandanlagen		
- auf Sicht (Erläuterung 1)	76'450.30	198'188.75
- auf Zeit (Erläuterung 1)	2'900'000.00	2'150'000.00
Effekten		
- Anteile an ausländischen kollektiven Kapitalanlagen	25'667'966.79	25'775'823.65
Sonstige Vermögenswerte (Erläuterung 3)	0.00	224.00
Gesamtfondsvermögen	<u>28'644'417.09</u>	<u>28'124'236.40</u>
Verbindlichkeiten (Erläuterung 4)	-178'249.01	-153'460.90
Nettofondsvermögen	<u><u>28'466'168.08</u></u>	<u><u>27'970'775.50</u></u>

Entwicklung der Anteile im Umlauf

Anteilsklasse USD

	01.01.2023	01.01.2022
	-31.12.2023	-31.12.2022
	Anteile	Anteile
Bestand zu Beginn des Geschäftsjahres	169'014	170'581
Ausgegebene Anteile	3'750	4'575
Zurückgenommene Anteile	-9'115	-6'142
Bestand am Ende der Berichtsperiode	<u><u>163'649</u></u>	<u><u>169'014</u></u>

Inventarwert pro Anteil

Anteilsklasse USD

	31.12.2023	31.12.2022
	USD	USD
Inventarwert gerundet	173.90	165.50

Gutzwiller TWO (USD)

Erfolgsrechnung

	01.01.2023	01.01.2022
	-31.12.2023	-31.12.2022
	USD	USD
Ertrag		
Erträge der Bankguthaben	79'973.93	36'937.07
Erträge aus Anteilen an ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ¹⁾	60'254.95	0.00
Sonstige Erträge	0.00	0.00
Einkauf in laufende Nettoerträge bei der Ausgabe von Anteilen	-2'677.73	-8'285.19
Total Ertrag	137'551.15	28'651.88
Aufwand		
Passivzinsen	8.38	64.23
Prüfaufwand	39'635.03	32'623.45
Reglementarische Vergütungen an die		
- Fondsleitung	419'587.13	428'936.92
- Depotbank	55'884.28	57'191.59
Bank- und Treuhandkommissionen auf Bankguthaben	12'252.41	8'997.67
Sonstige Aufwendungen (Erläuterung 5)	7'184.05	6'387.89
Ausrichtung laufender Nettoerträge bei der Rücknahme von Anteilen	-11'453.25	-11'820.12
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-445'801.83	-103'496.16
Total Aufwand	77'296.20	418'885.47
Nettoertrag	60'254.95	-390'233.59
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	517'815.95	422'969.60
Teilübertrag von Aufwendungen auf Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-445'801.83	-103'496.16
Realisierter Erfolg	132'269.07	-70'760.15
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	1'282'006.06	-1'678'581.17
Gesamterfolg	1'414'275.13	-1'749'341.32

Veränderung des Nettofondsvermögens

	01.01.2023	01.01.2022
	-31.12.2023	-31.12.2022
	USD	USD
Nettofondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	27'970'775.50	29'964'556.45
Verrechnungssteuer aus Thesaurierung	-21'089.23	0.00
Saldo aus dem Anteilverkehr	-897'793.32	-244'439.63
Gesamterfolg	1'414'275.13	-1'749'341.32
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	28'466'168.08	27'970'775.50

¹⁾ Steuerbare Erträge von Zielfonds gemäss Sondervorschriften für inländische Dachfonds (Kreisschreiben Nr. 24 vom 20. November 2017 der Eidg. Steuerverwaltung ESTV, Bern)

Gutzwiller TWO (USD)

Übersicht über das Fondsvermögen am 31.12.2023

Effekten, die nicht an einer Börse oder einem anderen geregelten Markt gehandelt werden	Anzahl Anteile am 31.12.2022	Käufe <small>1)</small>	Verkäufe <small>1)</small>	Anzahl Anteile am 31.12.2023	Verkehrswert in USD am 31.12.2023	in % <small>2)</small>
Fonds-Anteile						
British Virgin Islands						
- Egerton Long Short Fund (USD) Limited - Class B1 Shares	8'084.8362			8'084.8362	2'317'437.45	8.14
Cayman Islands						
- Astaris Special Situations Feeder Fund USD A Non Voting Unrestricted	0.0000	5'825.8300		5'825.8300	1'072'298.27	3.77
- Nineteen77 Global Merger Arbitrage USD Series 1 Unrestricted	20'000.0000		20'000.0000	0.0000	0.00	0.00
- Nineteen77 Global Merger Arbitrage Limited Series 42	0.0000	2'000.0000	2'000.0000	0.0000	0.00	0.00
- Nineteen77 Global Merger Arbitrage Limited, Class A, USD, Series 1	0.0000	1'454.1900		1'454.1900	2'091'954.11	7.35
- The Value Active Fund Ltd. Class B (USD)	413.9279			413.9279	2'509'640.72	8.82
- Third Point Offshore Fund Class E Series 1	3'766.9100			3'766.9100	1'956'864.99	6.87
- Tudor Riverbend Crossing Partners Sub-Class C Series 01	2'000.0000			2'000.0000	2'618'820.00	9.20
Ireland						
- Alpine Merger Arbitrage Fund Class A	17'582.4180		17'582.4180	0.0000	0.00	0.00
- ODDO BHF Merger Arbitrage USD Class 4 Shares	2'469.0400		482.7900	1'986.2500	4'476'232.86	15.72
Luxembourg						
- Eleva UCITS Fund Eleva Absolute Return Europe I (USD) acc (hedged)	1'667.6500			1'667.6500	2'277'192.75	8.00
- GAMCO International SICAV GAMCO Merger Arbitrage I (USD)	235'683.5700			235'683.5700	3'729'173.99	13.10
Malta						
- Psquared SICAV PLC Event Opportunity Fund - Initial Series	20'600.0932			20'600.0932	2'618'351.65	9.20
Total Effekten					25'667'966.79	90.17
Bankguthaben auf Sicht					76'450.30	0.27
Bankguthaben auf Zeit					2'900'000.00	10.19
Sonstige Vermögenswerte					0.00	0.00
Gesamtfondsvermögen					28'644'417.09	100.63
Verbindlichkeiten					-178'249.01	-0.63
Nettofondsvermögen					28'466'168.08	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.

Gutzwiller TWO (USD)

Erläuterungen zum Jahresbericht

Erläuterung 1 Aufschlüsselung der Position Bankguthaben, einschliesslich Treuhandanlagen

<i>Schuldner / Gläubiger</i>	<i>Fälligkeit</i>	<i>Zinssatz</i>	<i>Währung</i>	<i>31.12.2023</i>
E. Gutzwiller & Cie, Banquiers, Basel	Kontokorrent	0.00%	USD	76'450.30
BQE. Et. Cais.D'Esparg. Luxembourg	Callgeld 48h	4.75%	USD	2'900'000.00

Erläuterung 2 Derivative Finanzinstrumente

Per Stichtag waren keine Kontrakte in derivativen Finanzinstrumenten offen.

Erläuterung 3 Position Sonstige Vermögenswerte

	<i>Währung</i>	<i>31.12.2023</i>
Restforderungen zurückgegebener Zielfonds	USD	0.00
Marchzinsen Callgeld	USD	0.00
Saldo Sonstige Vermögenswerte	USD	0.00

Erläuterung 4 Position Verbindlichkeiten

	<i>Währung</i>	<i>31.12.2023</i>
Per Stichtag noch nicht abgerechnete Vergütungen und Nebenkosten	USD	157'159.78
Verrechnungssteuer aus Thesaurierung	USD	21'089.23
Saldo Verbindlichkeiten	USD	178'249.01

Erläuterung 5 Position Sonstige Aufwendungen

	<i>Währung</i>	<i>31.12.2023</i>
Publikationskosten	USD	6'402.29
Aufsichtsabgaben	USD	707.98
LEI Abgabe	USD	73.78
Saldo Sonstige Aufwendungen	USD	7'184.05

Erläuterung 6 Aufgenommene Kredite

Per Stichtag waren keine Kredite in Anspruch genommen worden.

Erläuterung 7 Effektenleihe

Per Stichtag waren keine Effekten ausgeliehen.

Erläuterung 8 Pensionsgeschäfte

Per Stichtag waren keine Effekten in Pension gegeben.

Erläuterung 9 Wiederanlagekonto

Saldo per 31. Dezember 2023 USD 0.00.

Gutzwiller TWO (USD)

Verwendung des Erfolges

Anteilsklasse USD	31.12.2023	31.12.2022
	USD	USD
Nettoertrag des Rechnungsjahres	60'254.95	-390'233.59
Vortrag des Vorjahres	0.00	0.00
Übertrag auf das Kapital	0.00	390'233.59
Abzüglich Verrechnungssteuer	-21'089.23	0.00
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	<u>39'165.72</u>	<u>0.00</u>
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Ertrag	-39'165.72	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	<u><u>0.00</u></u>	<u><u>0.00</u></u>

Basel, 26. April 2024

Die Fondsleitung: Gutzwiller Fonds Management AG

Basel, 26. April 2024

Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft

An den Verwaltungsrat der Fondsleitung zu der Jahresrechnung des

GUTZWILLER TWO, Basel

Bericht zur Prüfung der Jahresrechnung



Prüfungsurteil

Wir haben die Jahresrechnung des Anlagefonds

GUTZWILLER TWO,

mit dem Teilvermögen

► Gutzwiller TWO (USD)

bestehend aus der Vermögensrechnung zum 31. Dezember 2023, der Erfolgsrechnung für das dann endende Jahr, den Angaben über die Verwendung des Erfolges und die Offenlegung der Kosten sowie den weiteren Angaben gemäss Art. 89 Abs. 1 Bst. b-h des schweizerischen Kollektivanlagengesetzes (KAG), geprüft.

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung (Seiten 3, 5 bis 6 sowie 12 bis 16) dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Prospekt.



Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Standards zur Abschlussprüfung (SA-CH) durchgeführt. Unsere Verantwortlichkeiten nach diesen Vorschriften und Standards sind im Abschnitt „Verantwortlichkeiten der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft für die Prüfung der Jahresrechnungen“ unseres Berichts weitergehend beschrieben. Wir sind vom Anlagefonds sowie der Fondsleitung unabhängig in Übereinstimmung mit den schweizerischen gesetzlichen Vorschriften und den Anforderungen des Berufsstands, und wir haben unsere sonstigen beruflichen Verhaltenspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als eine Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.



Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat der Fondsleitung ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen die in einem Jahresbericht enthaltenen Informationen, aber nicht die Jahresrechnung und unseren dazugehörigen Bericht.

Unser Prüfungsurteil zu der Jahresrechnung erstreckt sich nicht auf die sonstigen Informationen, und wir bringen keinerlei Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu zum Ausdruck.

Im Zusammenhang mit unserer Abschlussprüfung haben wir die Verantwortlichkeit, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen wesentliche Unstimmigkeiten zu der Jahresrechnung oder unseren bei der Abschlussprüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.



Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrates der Fondsleitung für die Jahresrechnung

Der Verwaltungsrat der Fondsleitung ist verantwortlich für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen, dem Fondsvertrag sowie dem Prospekt und für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig feststellt, um die Aufstellung von der Jahresrechnung zu ermöglichen, die frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern sind.



Verantwortlichkeiten der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft für die Prüfung der Jahresrechnung

Unsere Ziele sind, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Jahresrechnung als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und einen Bericht abzugeben, der unser Prüfungsurteil beinhaltet. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Mass an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den SA-CH durchgeführte Abschlussprüfung eine wesentliche falsche Darstellung, falls eine solche vorliegt, stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich gewürdigt, wenn von ihnen einzeln oder insgesamt vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie die auf der Grundlage dieser Jahresrechnung getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Nutzern beeinflussen.

Als Teil einer Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den SA-CH üben wir während der gesamten Abschlussprüfung pflichtgemässes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus:

- ▶ identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen in der Jahresrechnung aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als ein aus Irrtümern resultierendes, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeits, irreführende Darstellungen oder das Ausserkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- ▶ gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten Internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des Internen Kontrollsystems der Gesellschaft abzugeben.
- ▶ beurteilen wir die Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der dargestellten geschätzten Werte in der Rechnungslegung und damit zusammenhängenden Angaben.

Wir kommunizieren mit dem Verwaltungsrat der Fondsleitung unter anderem über den geplanten Umfang und die geplante zeitliche Einteilung der Abschlussprüfung sowie über bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschliesslich etwaiger bedeutsamer Mängel im Internen Kontrollsystem, die wir während unserer Abschlussprüfung identifizieren.

Ernst & Young AG

Zugelassener Revisionsexperte
(Leitender Revisor)

Zugelassener Revisionsexperte