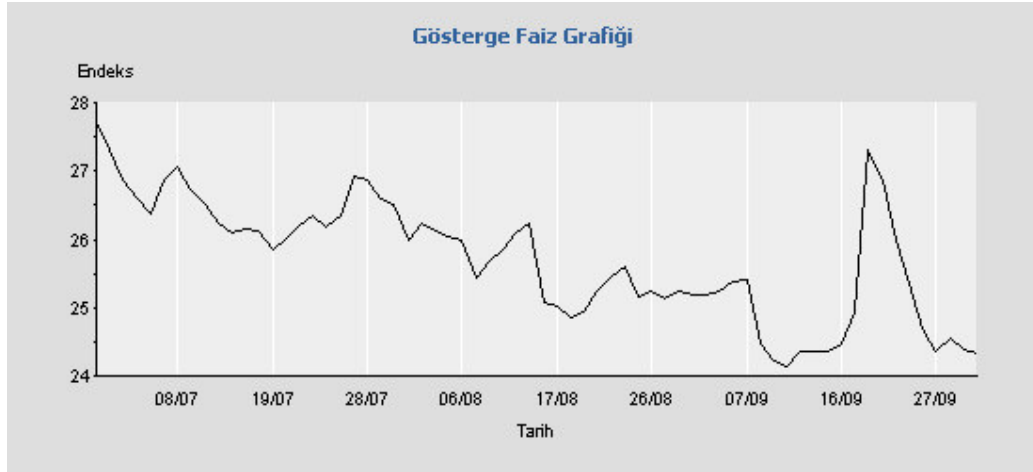


GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. BÜYÜME AMAÇLI HİSSE SENEDİ EMEKLİLİK YATIRIM FONU

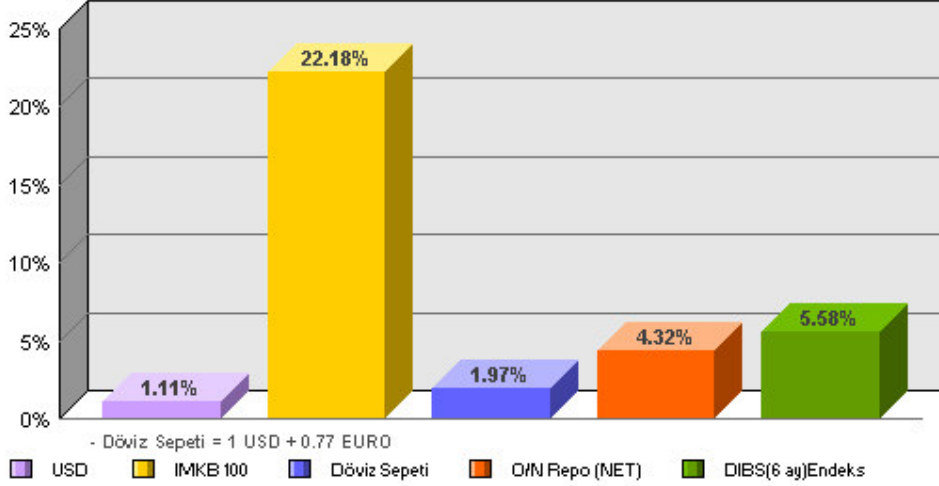
3 AYLIK FAALİYET RAPORU

1.- Ekonominin Genel durumu

2004 yılı 3. çeyrekte ekonomi sakin bir seyir izlerken, Eylül ayı ortalarında AB yetkililerinin zinayı suç saymayı öngören TCK'daki değişikliğin AB felsefesiyle uyumadığını belirtmesi, ardından yasanın kabulü amacıyla olağanüstü toplanan TBMM'nin son iki maddeyi görüşmeden tatil edilmesi, AB ile yapılan pazarlık ardından tekrar olağanüstü toplanan TBMM'nin yasayı zina konusunda değişiklik olmadan kabul etmesi mali piyasalarda önemli volatiliteye yol açtı. Ancak sonuçta 6 Ekim'de açıklanması beklenen raporun olumlu olacağına yönelik net işaretlerin verilmesi piyasalarda risk priminin tekrar azalmasına neden oldu. Aralık ayında tam üyelik müzakerelerinin başlaması için tarih verileceğine yönelik beklentinin güçlenmesi, petrol fiyatları ve artan cari açık nedenleriyle yükselebilecek risk algısının azalmasına yol açtı.



Eylül ayı sonu itibariyle yıllık TEFE %12.50, TÜFE %9.00 olarak gerçekleşirken, gösterge bono faizi 3 aylık dönemde %27.73 den %25,13 e geriledi. Aynı dönemde USD %1,11; EUR ise %2,88 değer kazandı. 9 Eylül itibariyle Merkez Bankası O/N faizleri %22 den %20 ye indirdi.



Bu dönem dış piyasalardaki önemli olaylar, petrol fiyatlarının USD 50.- in üzerine çıkması ve Irak'taki gelişmelerdi. ABD'deki kısa vadeli faiz artışı bu dönemde de devam etti, kısa vadeli faizler piyasa beklentilerine paralel olarak Temmuz'da %1,50 e ve Eylül'de %1.75 e yükseltildi.

2004 yılının son çeyreğinde AB müzakere tarihi ve ekonomide cari dengeye ilişkin gelişmeler gündemi oluşturacaktır. Önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarının gerilmeye başlaması, tüketim eğilimlerindeki ve cari açığındaki gerilemenin yavaşlaması ve Aralık ayında AB'den müzakere tarihi alınması durumunda, ekonomi ve finansal piyasalar açısından endişeler azalacak, Türkiye'nin kredi notunun yükseltilmesi olasılığının artması ve yabancı fon girişin hızlanması gündeme gelecektir.

Kısa vadede AB beklentilerinin piyasaları olumlu yönde etkileyebileceğini düşünmekle birlikte, beklentilerin gerçekleşmesinin ardından yeniden yapısal reformlara ilişkin atılacak adımlar izlenecek, cari denge, enflasyon, bütçe gibi makroekonomik konuların gündemdeki yerini alacaktır. AB'den müzakere tarihi alınamaması ise düşük olmakla birlikte Türkiye açısından önemli bir risk olarak göze çarpmaktadır.

Türkiye ile ilgili olarak yukarıda saydığımız spesifik önemli gelişmeler dışında, özellikle petrol fiyatlarının seyri, Irak'la ilgili gelişmeler ve terör endişeleri, 2005 yılında global ekonomide yaşabilecek şoklar ve durgunluk endişeleri de piyasalar açısından önemli riskler olarak sıralanabilir.

Önümüzdeki dönemde ABD'deki faiz artışlarının ölçütü, petrol fiyatları, IMF ile yapılacak yeni bir stand-by anlaşması, Rusya'da Yukos ve bankacılık sistemi ile ilgili gelişmeler gelişmekte olan ülkelerdeki piyasaların yönünü belirleyecektir.

2.- Piyasalar

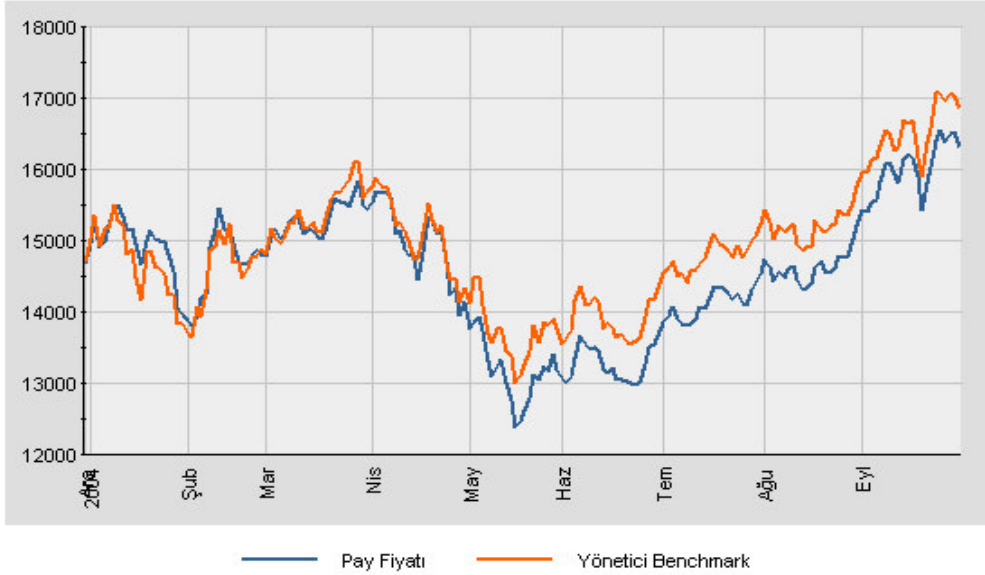
2004 yılı 3. çeyrekte ekonomi genel olarak sakin bir seyir izledi. Eylül ayı ortalarında, zinayı suç saymayı öngören TCK değişikliği nedeniyle Mecliste yaşanan gerginlikler ve AB yetkililerinden gelen olumsuz açıklamalar ile piyasalarda bir genlik yaşandı ise de TBMM nin olağanüstü toplanarak yasayı zina konusundaki değişiklik olmadan kabul etmesi ortamı yumuşattı ve 6 Ekim'de açıklanacak olan raporun olumlu olacağı yönündeki güçlü işaretler ile piyasalarda yine temkinli bir iyimserlik hakim oldu. Bu dönemde ekonomi üzerindeki en etkili dış etmen petrol fiyatlarındaki artış oldu. Yurtiçinde ise cari işlemler açığı yakından izlenen bir data olmaya devam ediyor. ABD'deki faiz arttırmaları bu dönemde de devam ederek %1,25 den, %1,75 e ulaştı. 9 Eylül de Merkez Bankası O/N faizleri %22 den %20 ye indirdi. Haziran sonunda %27,7 seviyelerinde bulunan bono fazileri Eylül sonunda %25,1 seviyelerine gerilemiş durumda. 2. çeyrek sonunda 120 li seviyelere gerilemiş olan 2030 Eurobondu , Eylül sonunda 138 li seviyelere yükseldi. Bu dönemde dövizde önemli bir hareket göze çarpmadı. Doların üç aylık getirisi %1,11 olurken, Euronun getirisi de %2,88 oldu. Bu dönemde İMKB 100 endeksi ise %22,18 getiri ile en iyi getiriyi sağlamıştır.

3.- Yatırım Politikaları ve Fon performansı

Garanti Emeklilik Büyüme Amaçlı Hisse Senedi Fonu karşılaştırma ölçütü %80 İMKB-100 endeksi ve %20 net repodan oluşmaktadır. Endeks Temmuz Eylül döneminde AB beklentilerine dayalı olarak %22 artarken fonun getirisi de %19,50 gibi yüksek düzeyde gerçekleşti. İktisadî gereği en az %80 hisse senedi taşıyan Fon endeksdaki düşüşleri de belli oranda yatırımcılara yansıtmaktadır. AB beklentilerinin piyasada büyük ölçüde satın alınmasının ardından yıl sonuna doğru İMKB endeksinin yatay/ hafif yukarı yönlü olmasını bekliyoruz. Portföyümüzde ise ortalama %80-85 oranında hisse tutmaya yılın son çeyreğinde de devam etmeyi planlıyoruz. Uzun vadede büyüme, risk primlerinde düşüş ve bunlara bağlı olarak yabancı yatırımcı ilgisi hisse senetleri piyasasını canlı tutacaktır.

31.12.2003-30.09.2004 tarihleri arasında fon getirisi %11,12 olarak gerçekleşirken, yönetici benchmarkının getirisi % 14,82 olarak gerçekleşmiştir. Fonun karşılaştırma ölçütü %80 İMKB 100 endeksi, %20 İMKB ON ortalama repodur.

"" - Garanti Emeklilik ve Hayat Büyüme Amaçlı Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu
Garanti Portföy Yönetimi A.Ş.



4.- Fon Kurulu Kararları

05/08/2004 tarihli Fon Kurulu toplantısında Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Büyüme Amaçlı Hisse Senedi Emeklilik yatırım Fonu'nun benchmarkının

" %90* İMKB 100 Endeksi + %10* KYD ON Repo (Net) Endeksi "

olarak değiştirilmesine karar verilmiş ve 19/08/2004 tarihinde SPK'ya başvurulmuştur. 6/10/2004 itibariyle SPK tarafından onaylanan değişiklik, 15/10/2004 itibariyle yürürlüğe girecektir.