

**TITAN AMERICA LLC  
AND SUBSIDIARIES**

**Report of Independent Accountants**

To the Member of Titan America LLC:

We have reviewed the accompanying consolidated balance sheets of Titan America LLC (a wholly-owned subsidiary of Titan Atlantic Cement Industrial and Commercial S.A.) and its subsidiaries (the "Company") as of June 30, 2004 and 2003, and the related consolidated statements of income, of member's equity, and of cash flows for each of the six-month periods ended June 30, 2004 and 2003. These consolidated interim financial statements are the responsibility of the Company's management.

We conducted our review in accordance with standards established by the American Institute of Certified Public Accountants. A review of interim financial information consists principally of applying analytical procedures to financial data and making inquiries of persons responsible for financial and accounting matters. It is substantially less in scope than an audit conducted in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America, the objective of which is the expression of an opinion regarding the financial statements taken as a whole. Accordingly, we do not express such an opinion.

Based on our review, we are not aware of any material modifications that should be made to the accompanying consolidated interim financial statements for them to be in conformity with International Financial Reporting Standards, including International Accounting Standards and Interpretations issued by the International Accounting Standards Board.

We have previously audited, in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America, the consolidated balance sheet as of December 31, 2004, and the related consolidated statements of income, of member's equity, and of cash flows for the year then ended (not presented herein), and in our report dated February 27, 2004, we expressed an unqualified opinion on those consolidated financial statements. In our opinion, the information set forth in the accompanying consolidated balance sheet as of December 31, 2004, is fairly stated, in all material respects, in relation to the consolidated balance sheet from which it has been derived.

Our review was made for the purpose of expressing limited assurance that there are no material modifications that should be made to the basic financial statements in order for them to be in conformity with International Financial Reporting Standards, including International Accounting Standards and Interpretations issued by the International Accounting Standards Board. The supplemental information on pages 34-40 is presented for purposes of additional analysis and is not a required part of the basic financial statements. Such information has been subjected to the inquiry and analytical procedures applied in the reviews of the basic financial statements, and based on these procedures we did not become aware of any material modifications that should be made to such information.

## TITAN AMERICA LLC

**Λογαριασμός Αποτελεσμάτων για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2004**

	<b>2004US \$</b>	<b>2003 US\$</b>
Καθαρές πωλήσεις	517,789,290	462,534,620
Έσοδα από μεταφορές	26,881,404	23,644,542
Σύνολο πωλήσεων	<b>544,670,694</b>	<b>486,179,162</b>
Κόστος πωληθέντων προϊόντων , εκτός από έξοδα μεταφορών & διανομών	388,963,340	352,981,055
Έξοδα μεταφορών	26,881,404	23,644,542
Έξοδα διανομών	26,152,230	25,397,821
Κόστος πωληθέντων προϊόντων	<b>441,996,974</b>	<b>402,023,418</b>
<b>Μεικτό κέρδος</b>	<b>102,673,720</b>	<b>84,155,744</b>
Έξοδα πωλήσεων	11,768,093	10,932,291
Γενικά και διοικητικά έξοδα	37,692,966	36,853,559
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	-704,776	-
Λειτουργικά έσοδα	53,917,437	36,369,894
Πιστωτικά τόκοι	397,301	486,643
Χρεωστικοί τόκοι	-13,749,178	-9,299,933
Λοιπά έσοδα/έξοδα, καθαρά	827,024	553,853
<b>Κέρδη προ φόρου εισοδήματος</b>	<b>41,392,584</b>	<b>28,110,457</b>
Πολιτειακός φόρος εισοδήματος	1,036,450	2,296,379
Ομοσπονδιακός φόρος εισοδήματος	6,721,317	6,879,010
<b>Καθαρά κέρδη</b>	<b>33,634,817</b>	<b>18,935,068</b>

# TITAN AMERICA LLC

## Ισολογισμός στις 31 Δεκεμβρίου 2004

	2004US \$	2003 US\$
<b>Πάγιο ενεργητικό</b>		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	709,931,278	624,728,941
Προκαταβολές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	2,664,000	346,937
Προκαταβολές για προετοιμασία μετώπου	3,433,710	3,053,312
Υπεραξία	17,949,570	18,964,667
Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις	8,795,834	10,245,834
Λοιπά μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	199,598	677,352
Σύνολο παγίων στοιχείων	<b>742,973,990</b>	<b>658,017,043</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>		
Αποθεματα	57,192,817	43,059,808
Πελάτες	68,120,373	60,207,777
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες επιχειρήσεις	7,010,132	-
Λοιπές απαιτήσεις	2,168,098	1,253,733
Φόρος εισοδήματος εισπρακτός	39,822	1,667,488
Προπληρωμένα έξοδα και λοιπά στοιχεία κυκλ.ενεργ.	4,693,401	3,866,496
Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα	66,913	56,982
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	<b>139,291,556</b>	<b>110,112,284</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>882,265,546</b>	<b>768,129,327</b>
<b>Μετοχικό κεφάλαιο</b>		
Κεφαλαιακές εισφορές	239,750,834	199,897,771
Υπόλοιπο κερδών / (ζημιών) προηγούμενων χρήσεων εις νέο	65,776,586	64,571,916
Υπόλοιπο κερδών / (ζημιών) χρήσεως/περιόδου εις νέο	33,634,817	18,935,068
Σύνολο μετοχικού κεφαλαίου	<b>339,162,237</b>	<b>283,404,755</b>
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Μακροπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός (περιλαμβανομένων των κεφαλαιακών μισθώσεων)	358,966,334	295,922,315
Προβλέψεις	9,325,739	9,389,596
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	5,969,589	5,616,171
Έσοδα επομένων χρήσεων	3,621,666	455,076
Αναβαλλόμενες και λοιπές μακροπρόθεσμες φορολ.υποχρ.	105,055,344	97,971,819
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	<b>482,938,672</b>	<b>409,354,977</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Προμηθευτές	31,337,630	37,308,881
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	1,313,207	1,818,331
Τράπεζες λογ/σμός υπεραναλήψεων	5,276,239	4,275,159
Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα - διάφορα	21,136,371	17,630,896
Βραχυπρόθεσμος τραπεζ. δανεισμός	-	11,640,748
Βραχυπρόθεσμο τμήμα μακροπρ.δανείων (περιλαμβαν.των κεφαλαιακών μισθώσεων)	698,523	2,545,580
Βραχυπρόθεσμο τμήμα εσόδων επομένων χρήσεων	402,667	150,000
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	<b>60,164,637</b>	<b>75,369,595</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>543,103,309</b>	<b>484,724,572</b>
<b>Σύνολο και ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>	<b>882,265,546</b>	<b>768,129,327</b>

# TITAN AMERICA LLC

## Κατάσταση Ταμειακής Ροής για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2004

	2004 US\$	2003 US\$
<b>Ταμειακή ροή από λειτουργικές δραστηριότητες</b>		
Εισόδημα προ φόρων	41,392,584	28,110,457
Αναπροσαρμογές για:		
Αποσβέσεις	44,828,665	38,201,097
Ζημία πώλησης παγίων	487,926	550,967
Χρεωστικούς τόκους	13,749,178	9,299,933
Πιστωτικούς τόκους	-397,301	-486,643
Μεταβολή στα λειτουργικά στοιχεία	-12,637,794	-12,398,714
Λοιπές λειτουργικές δραστηριότητες	-71,335	-
	<u>87,351,923</u>	<u>63,277,097</u>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα από εργασίες, πρό τόκων και φόρου</b>		
Καταβληθέντες τόκοι τόκοι	-15,745,905	-14,407,736
Πιστωτικοί/ (χρεωστικοί) φόροι εισοδήματος	1,024,759	-3,085,134
Εισπραχθέντες τόκοι τόκοι	178,922	81,565
<b>Καθαρά ταμειακά διαθέσιμα από λειτ. δραστηριότητες</b>	<u>72,809,699</u>	<u>45,865,792</u>
<b>Ταμειακή ροή από επενδυτικές δραστηριότητες</b>		
Αγορές παγίων	-129,814,793	-174,271,098
Εξαγορά επιχείρησης, εξαιρουμ. αποκτηθέντων μετρητών	-5,248,500	-953,850
Δαπάνες για προετοιμασία μετώπου	-1,558,434	-1,366,995
Λοιπές επενδυτικές δραστηριότητες	525,965	6,675,535
Εισροή από πωλήσεις παγίων	585,208	617,697
<b>Καθαρά ταμειακά διαθέσιμα σε επενδυτικές δραστηριότητες</b>	<u>-135,510,554</u>	<u>-169,298,711</u>
<b>Ταμειακή ροή από χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>		
Καταβολή δόσεων κεφαλαιουχικών μισθώσεων	-14,536,380	-2,426,396
Δανεισμός υπό καθεστώς κεφαλαιουχικών μισθώσεων	5,676,300	3,768,050
Κίνηση λογ/σμων υπεραναλήψεων	-126,639,668	112,803,653
Μακροπρόθεσμος δανεισμός	187,000,000	-
Πληρωμές χρεωλυσίου βραχυπρόθεσμου δανείου	-3,728	-23,729
Εξοδα εκδόσεως μακροπρόθεσμου δανείου	-1,076,084	-25,894
Προκαταβολές (σε)/από συνδεδεμένες επιχειρήσεις	-9,832,319	1,691,865
Καταβληθέντα μερίσματα	-17,730,398	-60,000
Εισφορές μετόχων	39,853,063	7,500,000
<b>Καθαρά ταμειακά διαθ. σε χρηματ.δραστηριότητες</b>	<u>62,710,786</u>	<u>123,227,549</u>
<b>Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</b>	9,931	-205,370
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</b>		
Στην αρχή της περιόδου	56,982	262,352
Στο τέλος της περιόδου	<u>66,913</u>	<u>56,982</u>