

AUDITORS' REPORT

To Titan Cement Company S.A., Parent Company of Alexandria Portland Cement Company S.A.E.

We have audited the accompanying consolidated balance sheet of Alexandria Portland Cement Company S.A.E. as of December 31, 2004, and the related consolidated statements of income and cash flows for the year then ended. These financial statements are prepared in accordance with the accounting policies of Titan Cement Company, parent Company in Greece, and are not the statutory financial statements of the Company. These consolidated financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statements presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the consolidated financial statements referred to above, present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2004, and the results of its operations and cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards.

Without qualifying our opinion, we draw attention to note (25) to the consolidated financial statements. The board of directors of the Capital Market Authority has decided, in its decree dated May 12, 2002, the suspension of certain decrees of the ordinary general assembly meeting of the company held on April 4, 2002. The Company has presented its objection to the Capital Market Authority decree. The Capital Market Authority has rejected the objection of the company. The Company has filed a case before the administrative court and the case has been rejected. The company appealed at the Supreme Administrative Court.

Cairo, January 20, 2005

Deloitte & Touche - Saleh, Barsoum & Abdel Aziz

ALEXANDRIA PORTLAND CEMENT COMPANY

Λογαριασμός Αποτελεσμάτων για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2004

	(Όλα τα ποσά εκφράζονται σε '000 λίρες Αιγύπτου)	
	2004	2003
Πωλήσεις,	351,390	247,528
Κόστος πωλήσεων	<u>-205,858</u>	<u>-177,364</u>
Μικτό Κέρδος/(Ζημία)	145,532	70,164
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	<u>-20,204</u>	<u>-24,729</u>
Λειτουργικό κέρδος/(ζημία)	125,328	45,435
Χρηματ/κά έξοδα	-71,466	-72,191
Λοιπές Προβλέψεις	-2,682	6,514
Χρηματ/κά έσοδα	1,849	1,344
Έσοδα συμμετοχών	310	415
Ζημιά από συναλλαγματικές διαφορές	-2,140	-8,366
Κέρδος από υπεραξία	-	675
Άλλα έσοδα	48,692	605
Απαξίωση παγίων	-	-10,048
Αποζημιώσεις εθελούσιας εξόδου	-1,312	-37,683
Άλλα έξοδα	-751	-1,333
Κέρδος/(ζημία) προ δικαιωμάτων μειοψηφίας	<u>97,828</u>	<u>-74,633</u>
Δικαιώματα μειοψηφίας χρήσεως	-11,522	-72
		-
Κέρδος/(ζημία) μετά από δικαιώματα μειοψηφίας	<u>86,306</u>	<u>-74,705</u>
Κέρδη/ (Ζημιά) ανά μετοχή	<u>7.19</u>	<u>-6.23</u>

ALEXANDRIA PORTLAND CEMENT COMPANY

Ισολογισμός στις 31 Δεκεμβρίου 2004

(Όλα τα ποσά εκφράζονται σε '000 λίρες Αιγύπτου)

	2004	2003
Ενεργητικό		
Πάγιο Ενεργητικό και μακροπρόθεσμες απαιτήσεις		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	728,963	760,725
Ασώματες ακινητοποιήσεις	5,338	1,330
Προκαταβολή για αγορά παγίων	6081	16212
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	39,018	3,518
	779,400	781,785
Κυκλοφορούν ενεργητικό		
Αποθέματα		
Πρόβλεψη για απαξίωση αποθεμάτων	88,495	85,663
	-18,129	-17,874
	70,366	67,789
Απαιτήσεις από θυγατρικές		
Πελάτες	8,657	4,578
Λοιποί χρεώστες	10,770	3,399
Πρόβλεψη για λοιπούς χρεώστες	32,061	24,317
	-649	-649
	50,839	31,645
Προθεσμιακοί Λογαριασμοί		
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	32,339	25,811
	15,948	16,708
	48,287	42,519
Σύνολο ενεργητικού	948,892	923,738
Παθητικό		
Ίδια Κεφάλαια		
Μετοχικό κεφάλαιο		
Μετοχικό κεφάλαιο	120,000	120,000
Τακτικό αποθεματικό	26,953	26,953
Λοιπά αποθεματικά	9,031	52,699
Υπόλοιπο Κερδών/(Ζημιών) προηγούμενων χρήσεων	-21,187	9,850
Κέρδος/(ζημιά) χρήσεως	86,306	-74,705
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	221,103	134,797
Δικαιώματα μειοψηφίας		
	1,699	1,639
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Δάνεια	287,104	199,051
Φόρος πωλήσεων πληρωτέος	3,666	4,392
	290,770	203,443
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	8,394	4,955
Προμηθευτές	29,697	43,570
Προκαταβολές πελατών	8,433	9,020
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	36,046	25,694
Δεδουλευμένα έξοδα	37,310	87,886
Λοιπές Προβλέψεις	18,297	16,442
Δάνεια προς τράπεζες	297,143	350,975
Δάνεια προς τρίτους	-	45,317
	435,320	583,859
Σύνολο παθητικού	948,892	923,738

ALEXANDRIA PORTLAND CEMENT COMPANY

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

(Όλα τα ποσά εκφράζονται σε '000 λίρες Αιγύπτου)

	2004	2003
Ταμειακές Ροές από λειτουργία εκμετάλλευσης		
Κέρδη/(ζημιά) χρήσεως	86,306	-74,705
Αναπροσαρμογές για:		
Αποσβέσεις	47,906	47,515
Χρεωστικούς τόκους	67,757	72,191
Συναλλαγματικές Ζημιές	2,140	8,366
Αντιλογισμός χρεωστικών τόκων	-46,712	-
Κέρδη από υπεραξία	-	-675
Απαξίωση παγίων	-	10,048
Προβλέψεις	3,994	-34,729
Πιστωτικούς τόκους και μερίσματα	-2,159	-1,759
Δικαιώματα μειοψηφίας	11,522	72
Ταμειακές ροές προ μεταβολής κεφαλαίου κίνησης	170,754	26,324
Αύξηση αποθεμάτων	-2,834	-15,171
Αύξηση λοιπών χρεωστικών υπολοίπων	-14,624	-2,358
Αύξηση απαιτήσεων απο συνδεδεμένες επιχειρήσεις (Μείωση)/αύξηση πιστωτικών υπολοίπων	-19,284	-3,715
	-2,411	4,202
Αύξηση υποχρεώσεων σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	18,642	4,314
Σύνολο ταμειακών ροών από λειτουργία εκμετάλλευσης	150,243	13,596
Ταμειακές Ροές επενδυτικές δραστηριότητες		
Αγορά ενσώματων ακινητοποιήσεων	-23,486	-27,310
Πιστωτικοί τόκοι και μερίσματα	1,646	1,262
Επενδύσεις σε θυγατρικές	-169,461	-
Έσοδα από πώληση παγίων στοιχείων	-	746
Σύνολο ταμειακών ροών επενδυτικής λειτουργίας	-191,301	-25,302
Ταμειακές Ροές από χρηματ/κές δραστηριότητες		
Έσοδα από μακροπρόθεσμα δάνεια	398,120	56,000
Αποπληρωμή μακροπρόθεσμων δανείων	-244,337	-16,666
Καταβληθέντα μερίσματα	-	-1,419
Καταβληθέντες τόκοι	-109,895	-20,532
Σύνολο ταμειακών ροών χρημ/κής λειτουργίας	43,888	17,383
Καθαρή αύξηση /(μείωση) ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	2,830	5,677
Ταμειακά Διαθέσιμα και ισοδύναμα στην αρχή της χρήσεως	42,219	36,542
Ταμειακά Διαθέσιμα και ισοδύναμα στο τέλος της χρήσεως	45,049	42,219