

## Inter-office report of the independent auditor

PricewaterhouseCoopers  
268 Kifissias Avenue  
Halandri, Athens  
152 32  
Greece  
Attention: Marios Psaltis

We have audited the accompanying special purposes financial statements of Cementara "Kosjeric" a.d. expressed in CS Dinar as of and for the year ended December 31, 2005 which were prepared in accordance with Titan Cement Group accounting policies as set out in note 2.

### Respective responsibilities of management and auditors

Management of Cementara "Kosjeric" a.d is responsible for the preparation of these special purpose financial statements. It is our responsibility to form an independent opinion, based on our audit, on these financial statements and to report our opinion to you.

### Basis of opinion

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

The accompanying Special purposes financial statements have been prepared solely to enable the TITAN CEMENT S.A. GROUP to prepare consolidated financial statements and not to report on the above subsidiary as a separate entity in order to present its financial position as of December 31, 2005 or its results of operations or its cash flow statement.

In our opinion, the accompanying special purposes financial statements of Cementara "Kosjeric" a.d for the year ended December 31, 2005 have been prepared in all material respects in accordance with Titan Cement Group accounting policies.

Without qualifying our opinion we draw your attention to note 2(a) on basis of preparation, which explains certain matters of non compliance with Titan Cement Group accounting policies and of which we believe you are already aware.

### Use of this report

This report is prepared solely for the use of PricewaterhouseCoopers, Athens in connection with the audit of the consolidated financial statements of TITAN CEMENT S.A. for the year ended December 31, 2005 and should not be used for any other purpose. It should not be included or referred to in any document or publication made available to persons outside PricewaterhouseCoopers, Athens without prior written consent.



PricewaterhouseCoopers d.o.o.  
Belgrade, Serbia and Montenegro

23 January 2006

**CEMENTARA "KOSJERIC" A.D.**  
**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ**  
**ΧΡΗΣΕΩΣ 1/1-31/12/2005**

(Όλα τα ποσά εκφράζονται σε 000' Δηνάρια)

**Αποτελέσματα Χρήσης**

	<b>Χρήσεως 1/1-31/12/2005</b>	<b>Χρήσεως 1/1-31/12/2004</b>
Κύκλος Εργασιών	2,661,053	2,335,910
Κόστος Πωλήσεων	(1,742,222)	(1,552,781)
<b>Μικτό Κέρδος Εκμετάλλευσης</b>	<b>918,831</b>	<b>783,129</b>
Άλλα Έσοδα Εκμετάλλευσης	65,367	64,973
Έξοδα Λειτουργίας , Διάθεσης	(12,593)	(9,440)
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	(245,166)	(223,050)
Άλλα Έξοδα Εκμετάλλευσης	(120,273)	(101,765)
<b>Μερικά Κέρδη/(Ζημιές) Εκμετάλλευσης</b>	<b>606,166</b>	<b>513,847</b>
Έσοδα / (Έξοδα) Χρηματοοικονομικής Λειτουργίας	32,735	7,083
<b>Κέρδη/(Ζημιές) προ Φόρων</b>	<b>638,901</b>	<b>520,930</b>
Φόρος Εισοδήματος	(35,625)	(30,628)
<b>Καθαρό Κέρδος</b>	<b>603,276</b>	<b>490,302</b>

**CEMENTARA "KOSJERIC" A.D.**  
**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ**  
**ΧΡΗΣΕΩΣ 1/1-31/12/2005**

(Όλα τα ποσά εκφράζονται σε 000' Δηνάρια)

**Ισολογισμός**

	<b>31ης Δεκεμβρίου 2005</b>	<b>31ης Δεκεμβρίου 2004</b>
<b>Ενεργητικό</b>		
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	2,596,678	2,182,009
Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση	47,302	567,303
Προκαταβολές για την κτήση παγίων στοιχείων	9,121	21,422
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	21,307	596
	<b>2,674,408</b>	<b>2,771,330</b>
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>		
Αποθέματα	685,512	329,753
Απαιτήσεις από πελάτες	26,473	12,807
Λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	54,836	29,905
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	709,227	288,713
	<b>1,476,048</b>	<b>661,178</b>
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>4,150,456</b>	<b>3,432,508</b>
<b>Ίδια Κεφάλαια και Υποχρεώσεις</b>		
<b>Μετοχικό Κεφάλαιο και Αποθεματικά</b>		
Κοινές μετοχές	2,505,209	2,147,322
Αποθεματικά	88,650	88,650
Κέρδη/ (Ζημίες) προηγούμενων χρήσεων	475,676	409,650
Κέρδη/ (Ζημίες) χρήσεως εις νέο	603,276	490,302
	<b>3,719,010</b>	<b>3,135,924</b>
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις διάφορες	95,233	19,853
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>		
Προμηθευτές και λοιπές βραχυπρόθεσμες	336,213	276,731
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>4,150,456</b>	<b>3,432,508</b>

**CEMENTARA "KOSJERIC" A.D.**  
**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ**  
**ΧΡΗΣΕΩΣ 1/1-31/12/2005**

(Όλα τα ποσά εκφράζονται σε 000' Δηνάρια)

**Κατάσταση Ταμιακών Ροών**

	Χρήσεως 1/1-31/12/2005	Χρήσεως 1/1-31/12/2004
Ταμιακές Ροές από λειτουργία εκμετάλλευσης		
Καθαρά Κέρδη Χρήσεως	603,276	490,302
Αναπροσαρμογές για:		
Φόρος	35,625	30,628
Αποσβέσεις	234,453	239,591
Έσοδα από τόκους	(28,175)	(10,697)
Έξοδα από τόκους	1,791	1,028
Ζημίες από την πώληση παγίων στοιχείων	(4,851)	(1,018)
Συναλλαγματικές Διαφορές (Κέρδη), Ζημίες	(6,351)	2,586
<b>Ταμιακές ροές προ μεταβολής κεφαλαίου κίνησης</b>	<b>835,768</b>	<b>752,400</b>
Μεταβολές:		
(Αύξηση)/ Μείωση των πελατών και των λοιπών βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων	(38,597)	(10,147)
(Αύξηση)/ Μείωση των αποθεμάτων	(355,759)	(73,501)
Αύξηση (Μείωση) των προμηθευτών και λοιπών υποχρεώσεων	139,093	(50,428)
Μείωση των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	(20,711)	215
<b>Ταμιακές ροές από λειτουργία εκμετάλλευσης</b>	<b>559,794</b>	<b>618,539</b>
Έξοδα από τόκους	(1,791)	(1,028)
Φόρος	(35,625)	(30,628)
<b>Ταμιακές ροές από λειτουργία εκμετάλλευσης</b>	<b>522,378</b>	<b>586,883</b>
Ταμιακές Ροές επενδυτικής λειτουργίας		
Αγορά ενσωμάτων ακινητοποιήσεων	(118,187)	(564,517)
Έσοδα από τόκους	28,175	10,697
Έσοδα από την πώληση παγίων στοιχείων	6,218	1,317
<b>Ταμιακές ροές επενδυτικής λειτουργίας</b>	<b>(83,794)</b>	<b>(552,503)</b>
<b>Ταμιακές ροές από χρηματοοικονομική λειτουργία</b>		
Εισροές από δάνεια	640,000	353,840
Εκροές για κάλυψη δανειακών υποχρεώσεων	(640,000)	(353,840)
Μερίσματα πληρωθέντα	(24,421)	(4,155)
<b>Ταμιακές ροές από χρηματοοικονομική λειτουργία</b>	<b>(24,421)</b>	<b>(4,155)</b>
Συναλλαγματικές Διαφορές Κέρδη, (Ζημίες)	6,351	(2,586)
<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση) ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</b>	<b>420,514</b>	<b>27,639</b>
<b>Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα στην αρχή της χρήσεως</b>	<b>288,713</b>	<b>261,074</b>
<b>Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα στο τέλος της χρήσεως</b>	<b>709,227</b>	<b>288,713</b>

**CEMENTARA "KOSJERIC" A.D.**  
**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ**  
**ΧΡΗΣΕΩΣ 1/1-31/12/2005**

(Όλα τα ποσά εκφράζονται σε 000' Δηνάρια)

**Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων**

	<b>Κοινές Μετοχές</b>	<b>Τακτικό Αποθεματικό</b>	<b>Κέρδη (Ζημίες ) Προηγούμενων Χρήσεων</b>	<b>Κέρδη Χρήσεως</b>	<b>Σύνολο</b>
<b>Υπόλοιπο 31 Δεκεμβρίου 2004</b>	<b>2,147,322</b>	<b>88,650</b>	<b>91,432</b>	<b>531,688</b>	<b>2,859,092</b>
Αναπροσαρμογή παγίων σύμφωνα με το IAS 29	-	-	379,350	-	<b>379,350</b>
Αναπροσαρμογή αποθεμάτων σύμφωνα με το IAS 29	-	-	983	6	989
Αναπροσαρμογή σωρευτικών αποσβέσεων για να ανταποκρίνονται στα αναπροσαρμοσμένα πάγια σύμφωνα με το IAS 29	-	-	(62,115)	(41,392)	<b>(103,507)</b>
<b>Υπόλοιπο 31 Δεκεμβρίου 2004 (αναπροσαρμοσμένο)</b>	<b>2,147,322</b>	<b>88,650</b>	<b>409,650</b>	<b>490,302</b>	<b>3,135,924</b>
Μεταφορά στα/στις Κέρδη /(Ζημίες) προηγούμενων χρήσεων	-	-	494,569	(490,302)	4,267
Διανομή Κερδών Χρήσεων	-	25,746	(25,746)	-	-
Μερίσματα	-	-	(24,457)	-	(24,457)
Κέρδη Περιόδου	-	-	-	603,276	603,276
Μεταφορά από τα Κέρδη Προηγούμενων Χρήσεων	357,887	20,453	(378,340)	-	-
<b>Υπόλοιπο 31 Δεκεμβρίου 2005</b>	<b>2,505,209</b>	<b>134,849</b>	<b>475,676</b>	<b>603,276</b>	<b>3,719,010</b>