

Report of Independent Auditors

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, 2005 and 2004, and the related consolidated statements of income and of member’s equity for each of the six-month periods ended June 30, 2005 and 2004 and the consolidated statements of cash flows for the six month periods ended June 30, 2005 and 2004 which, as described in Note 1, have been prepared on the basis of International Financial Reporting Standards (“IFRS”). These consolidated interim financial statements are the responsibility of the Company’s management.

We conducted our review in accordance with the standards established by the American Institute of Certified Public Accountants. A review of interim financial information consists principally of applying analytical procedures and making inquiries of persons responsible for financial and accounting matters. It is substantially less in scope than an audit conducted in accordance with the 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.

As described in Note 1 to the financial statements, the Company’s financial statements have been prepared on the basis of IFRS. These accounting principles depart materially from accounting principles generally accepted in the United States of America.

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 IFRS, including International Accounting Standards and Interpretations issued by the International Accounting Standards Board.

As also described in Note 1 to the accompanying consolidated interim financial statements, the Company has restated the consolidated financial statements for the six-month period ended June 30, 2004 to reflect the following:

- 1 the correction of an error in prior periods in its accounting for certain income tax contingencies
- 2 a change in its method of accounting for pension plans, as is permitted by IFRS, and
- 3 the consolidation of an entity transferred to the Company during 2004 from a related party company for which the restatement is an acceptable treatment permitted by IFRS.

As discussed in Notes 1 and 8 to the financial statements, the Company changed the manner in which it accounts for goodwill. Effective January 1, 2005, the Company ceased amortization of goodwill.

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 statement of income, of member's equity, and of cash flows for the year then ended (not presented herein), and in our report dated April 28, 2005, 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.

July 15, 2005

TITAN AMERICA LLC

Λογαριασμός Αποτελεσμάτων για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2005

	2005 US \$	2004 US \$
Καθαρές πωλήσεις	718.242.691	517.789.290
Έσοδα από μεταφορές	34.048.748	26.881.404
Σύνολο πωλήσεων	<u>752.291.439</u>	<u>544.670.694</u>
Κόστος πωληθέντων προϊόντων , εκτός από έξοδα μεταφορών & διανομών	513.306.593	390.816.332
Έξοδα μεταφορών	34.048.748	26.881.404
Έξοδα διανομών	28.451.150	26.152.230
Κόστος πωληθέντων προϊόντων	<u>575.806.491</u>	<u>443.849.966</u>
Μεικτό κέρδος	176.484.948	100.820.728
Έξοδα πωλήσεων	12.966.961	11.768.093
Γενικά και διοικητικά έξοδα	36.683.206	35.689.974
Λοιπά λειτουργικά έξοδα/έσοδα	16.085	-1.381.800
Λειτουργικά έσοδα	<u>126.818.696</u>	<u>54.744.461</u>
Πιστωτικοί τόκοι	890.283	397.301
Χρεωστικοί τόκοι	-22.950.342	-13.749.178
Κέρδη προ φόρου εισοδήματος	<u>104.758.637</u>	<u>41.392.584</u>
Πολιτειακός φόρος εισοδήματος	6.525.491	1.036.450
Ομοσπονδιακός φόρος εισοδήματος	30.589.252	6.721.317
Καθαρά κέρδη	<u><u>67.643.894</u></u>	<u><u>33.634.817</u></u>

TITAN AMERICA LLC

Ισολογισμός στις 31 Δεκεμβρίου 2005

	2005 US \$	2004 US \$
Πάγιο ενεργητικό		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	766.191.431	709.931.278
Προκαταβολές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	1.998.000	2.664.000
Προκαταβολές για προετοιμασία μετώπου	3.596.529	3.433.710
Υπεραξία	17.949.569	17.949.569
Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις	7.345.834	8.795.834
Λοιπά μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	3.411.676	1.595.358
Σύνολο παγίων στοιχείων	800.493.039	744.369.749
Κυκλοφορούν ενεργητικό		
Αποθεματα	75.810.564	57.192.817
Πελάτες	88.659.353	68.037.754
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες επιχειρήσεις	6.104.075	7.010.132
Λοιπές απαιτήσεις	1.764.934	2.168.098
Φόρος εισοδήματος εισπρακτέος	-	39.822
Προπληρωμένα έξοδα και λοιπά στοιχεία κυκλ.ενεργ.	3.640.310	3.297.641
Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα	4.214.479	66.913
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	180.193.715	137.813.177
Σύνολο ενεργητικού	980.686.754	882.182.926
Μετοχικό κεφάλαιο		
Κεφαλαιακές εισφορές	240.363.192	240.097.771
Υπόλοιπο κερδών / (ζημιών) προηγούμενων χρήσεων εις νέο	99.064.466	65.429.649
Υπόλοιπο κερδών / (ζημιών) χρήσεως/περιόδου εις νέο	67.643.894	33.634.817
Σύνολο μετοχικού κεφαλαίου	407.071.552	339.162.237
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Μακροπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός (περιλαμβανομένων των κεφαλαιακών μισθώσεων)	358.451.219	358.966.334
Προβλέψεις	6.638.967	6.805.418
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	7.715.188	7.277.358
Έσοδα επομένων χρήσεων	3.225.000	3.621.666
Αναβαλλόμενες και λοιπές μακροπρόθεσμες φορολ.υποχρ.	131.473.251	105.055.344
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	507.503.625	481.726.120
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Προμηθευτές	34.026.458	31.255.010
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	2.928.162	1.313.207
Τράπεζες λογ/σμός υπεραναλήψεων	-	5.276.239
Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα - διάφορα	21.711.123	19.828.602
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	4.263.973	-
Βραχυπρόθεσμο τμήμα προβλέψεων	2.078.473	2.520.321
Βραχυπρόθεσμο τμήμα μακροπρ.δανείων (περιλαμβαν.των κεφαλαιακών μισθώσεων)	706.721	698.523
Βραχυπρόθεσμο τμήμα εσόδων επομένων χρήσεων	396.667	402.667
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	66.111.577	61.294.569
Σύνολο υποχρεώσεων	573.615.202	543.020.689
Σύνολο και ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	980.686.754	882.182.926

TITAN AMERICA LLC

Κατάσταση Ταμειακής Ροής για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2005

	2005 US\$	2004 US\$
Ταμειακή ροή από λειτουργικές δραστηριότητες		
Εισόδημα προ φόρων	104.758.637	41.392.584
Αναπροσαρμογές για:		
Αποσβέσεις	50.292.902	44.828.665
Αναγνώριση αναβαλλόμενου εισοδήματος	-279.333	-280.743
Ζημία πώλησης παγίων	-180.762	487.926
Χρεωστικούς τόκους	22.950.342	13.749.178
Πιστωτικούς τόκους	-890.283	-397.301
Δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών	265.421	-
Μεταβολή στα λειτουργικά στοιχεία	-36.080.016	-16.215.240
	140.836.908	83.565.069
Ταμειακά διαθέσιμα από εργασίες, πρό τόκων και φόρου		
Καταβληθέντες τόκοι	-22.959.352	-15.744.482
Πιστωτικοί/ (χρεωστικοί) φόροι εισοδήματος	-6.393.041	953.424
Εισπραχθέντες τόκοι	453.118	177.500
Καθαρά ταμειακά διαθέσιμα από λειτ. δραστηριότητες	111.937.633	68.951.511
Ταμειακή ροή από επενδυτικές δραστηριότητες		
Αγορές παγίων	-102.021.265	-124.138.493
Εξαγορά επιχείρησης, εξαιρουμ. αποκτηθέντων μετρητών	-	-5.248.500
Δαπάνες για προετοιμασία μετώπου	-1.830.542	-1.558.434
Λοιπές επενδυτικές δραστηριότητες	-	525.965
Εισροή από πωλήσεις παγίων	592.640	585.208
Προκαταβολές (σε)/από συνδεδεμένες επιχειρήσεις	1.448.724	-6.321.068
Καθαρά ταμειακά διαθέσιμα σε επενδυτικές δραστηριότητες	-101.810.443	-136.155.322
Ταμειακή ροή από χρηματοδοτικές δραστηριότητες		
Καταβολή δόσεων κεφαλαιουχικών μισθώσεων	-698.524	-14.536.380
Κίνηση λογ/σμων υπεραναλήψεων	-	-127.640.748
Μακροπρόθεσμος δανεισμός	-	187.000.000
Πληρωμές χρεωλυσίου βραχυπρόθεσμου δανείου	-	-3.728
Εξοδα εκδόσεως μακροπρόθεσμου δανείου	-4.861	-1.076.084
Αυξηση/Μείωση λογαριασμού υπεραναλήψεων	-5.276.239	1.001.080
Καταβληθέντα μερίσματα	-	-17.730.398
Εισφορές μετόχων	-	40.200.000
Καθαρά ταμειακά διαθ. σε χρηματ.δραστηριότητες	-5.979.624	67.213.742
Καθαρή αύξηση /(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	4.147.566	9.931
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα		
Στην αρχή της περιόδου	66.913	56.982
Στο τέλος της περιόδου	4.214.479	66.913

TITAN AMERICA LLC

Κατάσταση Μεταβολής Ιδίων Κεφαλαίων για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2005

	Κεφαλαιακές εισφορές	Υπόλοιπο κερδών/ζημιών εις νέον	Σύνολο
Υπόλοιπο 1 Ιανουαρίου 2004	199.897.771	83.506.984	283.404.755
Καθαρά κέρδη		33.634.817	33.634.817
Εισφορές από μετόχους	40.200.000		40.200.000
Μερίσματα		-18.077.335	-18.077.335
Υπόλοιπο 31 Δεκεμβρίου 2004	240.097.771	99.064.466	339.162.237
Υπόλοιπο 1 Ιανουαρίου 2005	240.097.771	99.064.466	339.162.237
Καθαρά κέρδη		67.643.894	67.643.894
Εισφορές από μετόχους	265.421		265.421
Υπόλοιπο 31 Δεκεμβρίου 2005	240.363.192	166.708.360	407.071.552