

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

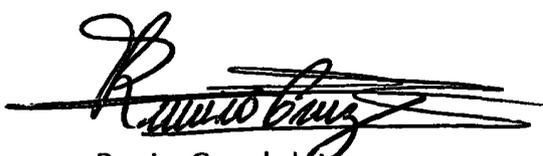
A los señores accionistas de

Productos Avon del Ecuador S.A.

Quito, 22 de marzo del 2004

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Productos Avon del Ecuador S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones relevantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para expresar una opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Productos Avon del Ecuador S.A. al 31 de diciembre del 2003 y 2002 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. Tal como se explica en las Notas 1 y 10 a los estados financieros, las operaciones de Productos Avon del Ecuador S.A. corresponden fundamentalmente a la venta de productos que son adquiridos a compañías del mismo grupo económico, a los precios y bajo las condiciones establecidas con dichas entidades relacionadas.


No. de Registro de la
Superintendencia de
Compañías: 011


Ramiro Cruz de la Vega
Apoderado
No. de Licencia
Profesional: 14760

PRODUCTOS AVON DEL ECUADOR S.A.

BALANCES GENERALES

31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002

(Expresado en dólares estadounidenses)

Activo	Referencia a notas	2003	2002	Pasivo y patrimonio	Referencia a notas	2003	2002
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO CORRIENTE			
Caja y bancos	3	656,459	1,986,564	Cuentas por pagar			
Documentos y cuentas por cobrar				Proveedores		852,898	691,417
Clientes	4	7,234,249	5,339,883	Dividendos por pagar	10	1,514,536	882,216
Anticipos a proveedores		128,913	44,947	Compañías relacionadas	10	447,276	533,542
Empleados		47,741	16,742	Provisiones		615,984	786,389
Compañías relacionadas	10	8,879	15,766	Otros		<u>254,049</u>	<u>149,924</u>
Impuestos		971,990	871,930			3,684,743	3,043,488
Otros		111,976	133,072	Pasivos acumulados			
Provisión para cuentas dudosas	4 y 9	<u>(3,603,466)</u>	<u>(2,671,806)</u>	Impuestos	9	1,841,805	1,950,883
Inventarios	5	4,418,670	4,455,998	Beneficios sociales	9	<u>1,060,594</u>	<u>1,022,728</u>
Gastos pagados por anticipado	6	<u>639,967</u>	<u>466,892</u>			2,902,399	2,973,611
Total del activo corriente		10,615,378	10,659,988	Total del pasivo corriente		6,587,142	6,017,099
ACTIVOS FIJOS	7	705,066	590,300	OBLIGACIONES SOCIALES	9	72,143	60,201
OTROS ACTIVOS		<u>42,988</u>	<u>37,371</u>	PATRIMONIO			
		<u>11,363,432</u>	<u>11,287,659</u>	(Véanse estados adjuntos)		<u>4,704,147</u>	<u>5,210,359</u>
						<u>11,363,432</u>	<u>11,287,659</u>

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros.


Lucía Loredó
Gerente General


Fabián Gómez
Director Financiero

AVON

the company for women

PRODUCTOS AVON DEL ECUADOR S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresado en dólares estadounidenses)

	Referencia a notas	2003	2002
Ventas netas		29,115,565	30,353,127
Costo de productos vendidos		<u>(10,132,068)</u>	<u>(10,662,058)</u>
Utilidad bruta		<u>18,983,497</u>	<u>19,691,069</u>
Gastos operativos			
De administración y ventas		(13,685,415)	(13,013,640)
Financieros		<u>(3,269)</u>	<u>(9,448)</u>
		<u>(13,688,684)</u>	<u>(13,023,088)</u>
Utilidad operativa		5,294,813	6,667,981
Otros egresos, neto		<u>(81,542)</u>	<u>(566,847)</u>
Utilidad antes de la participación de los trabajadores en las utilidades y del impuesto a la renta		5,213,271	6,101,134
Participación de los trabajadores en las utilidades	9	(781,990)	(915,170)
Impuesto la renta	9	<u>(1,422,957)</u>	<u>(1,546,115)</u>
Utilidad neta del año		<u><u>3,008,324</u></u>	<u><u>3,639,849</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros.

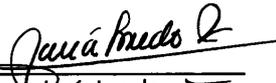

Luisa Laredo
Gerente General

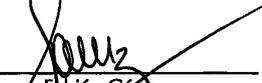

Fabián Gómez
Director Financiero

PRODUCTOS AVON DEL ECUADOR S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
(Expresado en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	Capital suscrito	Reserva legal	Resultados acumulados	Total
Saldos al 1 de enero del 2002		1,130,548	130,826	3,091,352	4,352,726
Resolución de la Junta General de Accionistas del 8 de abril del 2002:					
Dividendos	10	-	-	(2,782,216)	(2,782,216)
Apropiación para reserva legal		-	309,135	(309,135)	-
Utilidad neta del año		-	-	3,639,849	3,639,849
Saldos al 31 de diciembre del 2002		1,130,548	439,961	3,639,850	5,210,359
Resolución de la Junta General de Accionistas del 7 de abril del 2003:					
Dividendos	10	-	-	(3,514,536)	(3,514,536)
Apropiación para reserva legal		-	125,313	(125,313)	-
Utilidad neta del año		-	-	3,008,324	3,008,324
Saldo al 31 de diciembre del 2003		1,130,548	565,274	3,008,325	4,704,147

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros.


Lucía Loredó
Gerente General

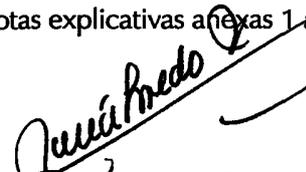

Fabián Gómez
Director Financiero



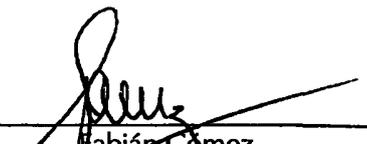
PRODUCTOS AVON DEL ECUADOR S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002
 (Expresado en dólares estadounidenses)

	Referencia a notas	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Flujo de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta del año		3,008,324	3,639,849
Más cargos a resultados que no representan movimiento de efectivo:			
Depreciación y amortización	7	229,084	258,085
Provisión para cuentas dudosas, neto	9	931,660	722,438
Provisión para obsolescencia de inventarios, neto	9	72,086	98,542
Provisión para jubilación patronal, neto	9	11,942	24,685
Cambios en activos y pasivos			
Documentos y cuentas por cobrar		(2,081,408)	(899,207)
Inventarios		(34,758)	(53,138)
Gastos pagados por anticipado		(173,075)	(94,791)
Cuentas por pagar		8,936	(690,252)
Pasivos acumulados		<u>(71,212)</u>	<u>(36,125)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>1,901,579</u>	<u>2,970,086</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:			
Compra de activos fijos	7	(343,850)	(327,539)
Incremento en otros activos		<u>(5,617)</u>	<u>(13,611)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(349,467)</u>	<u>(341,150)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Pago de dividendos	10	<u>(2,882,217)</u>	<u>(1,900,000)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		<u>(2,882,217)</u>	<u>(1,900,000)</u>
(Disminución) Aumento neto de efectivo		(1,330,105)	728,936
Efectivo al principio del año	3	<u>1,986,564</u>	<u>1,257,628</u>
Efectivo al fin del año	3	<u><u>656,459</u></u>	<u><u>1,986,564</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 13 son parte integrante de los estados financieros.



 Lucía Gredó
 Gerente General



 Fabián Gómez
 Director Financiero

A V O N

cosméticos, fragancias y bisutería

PRODUCTOS AVON DEL ECUADOR S.A.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2003 Y 2002**

NOTA 1 - OPERACIONES

La Compañía fue constituida el 15 de octubre de 1991 con el objeto de dedicarse a la comercialización de toda clase de cosméticos, fragancias y bisutería.

Productos Avon del Ecuador S.A. forma parte del grupo de empresas liderado por Avon International Operations Inc. (domiciliado en Estados Unidos), el cual se dedica principalmente a la producción y comercialización de toda clase de cosméticos, fragancias y bisutería. Cada una de las empresas que conforman el referido grupo económico tiene a su cargo una o más etapas de producción, distribución y venta de los productos. Las operaciones de Productos Avon del Ecuador S.A. corresponden mayormente a la venta y distribución de los productos fabricados por sus compañías relacionadas Avon México, Avon Estados Unidos y Avon Guatemala. En consecuencia, las actividades de la Compañía y sus resultados dependen fundamentalmente de las vinculaciones y acuerdos existentes con el resto de las compañías del referido grupo económico (véase Nota 10).

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**

a) Preparación de los estados financieros -

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico, modificado en lo que respecta a los saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha a la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses) mediante las pautas de ajuste y conversión contenidas en la NEC 17.

A menos que se indique lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

La preparación de estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como en la revelación de activos y

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**
(Continuación)

pasivos contingentes. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

b) Inventarios -

Los inventarios se presentan al costo histórico, calculado para productos terminados, utilizando el método de costo promedio para la imputación de las salidas de dichos inventarios. El saldo del rubro no excede el valor de mercado de los inventarios.

Las importaciones en tránsito se presentan al costo de las facturas más otros costos relacionados con la importación.

Se constituye una provisión con cargo a resultados del ejercicio para cubrir las pérdidas por inventarios en mal estado o no aptos para el consumo, utilización o comercialización.

c) Activos fijos -

Se muestra al costo histórico o al valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, menos la depreciación acumulada; el monto neto de los activos fijos no excede su valor de utilización económica.

El valor de los activos fijos y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan los resultados del año.

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta.

d) Gastos pagados por anticipado -

Corresponden principalmente a inventarios de productos de promoción y se muestran al costo histórico.

**NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES
POLITICAS CONTABLES**
(Continuación)

e) Jubilación patronal -

El costo del beneficio jubilatorio a cargo de la Compañía, determinado con base en un estudio actuarial practicado por un profesional independiente, se provisiona con cargo a los costos y gastos del ejercicio con base en el método de amortización gradual.

f) Impuesto a la renta -

La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año en que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 25% de las utilidades gravables la cual se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente.

g) Participación de los trabajadores en las utilidades -

El 15% de la utilidad anual que la Compañía debe reconocer por concepto de participación laboral en las utilidades es registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, con base en las sumas por pagar exigibles.

NOTA 3 - CAJA Y BANCOS

Composición:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Efectivo en caja	6,430	2,436
Bancos en el exterior (1)	614,922	1,693,203
Bancos en el país	<u>35,107</u>	<u>290,925</u>
Total	<u><u>656,459</u></u>	<u><u>1,986,564</u></u>

(1) Corresponde al saldo mantenido en la cuenta corriente de Citibank - New York y que en su mayor parte se coloca en depósitos overnight a tasas que fluctúan entre el 1.5% y 2%.

NOTA 4 - CLIENTES

Composición:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Cuentas por cobrar		
Corrientes	4,129,668	3,123,943
Vencidas (1)	3,338,766	2,407,215
Cobros no asignados y otros (2)	<u>(234,186)</u>	<u>(191,275)</u>
	<u>7,234,249</u>	<u>5,339,883</u>

- (1) La Compañía mantiene la política de clasificar como cuentas vencidas a las partidas que tienen una antigüedad superior a 6 campañas de promoción de ventas (aproximadamente 4 meses), las mismas que son provisionadas en su totalidad. Al 31 de diciembre del 2003 y 2002, como resultado de aplicar esta política corporativa, la Compañía mantiene provisionado un saldo de US\$3,603,466 y US\$2,671,806, respectivamente, para cubrir las posibles pérdidas en la recuperación de estos saldos.
- (2) Corresponde básicamente a cobros realizados que al 31 de diciembre del 2003 y 2002 se encontraban pendientes de ser asignados al saldo individual de cada cliente.

NOTA 5 - INVENTARIOS

Composición:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Productos terminados	4,533,920	4,330,608
Inventarios en tránsito	<u>224,017</u>	<u>392,571</u>
	4,757,937	4,723,179
Menos:		
Provisión para obsolescencia (1)	<u>(339,267)</u>	<u>(267,181)</u>
	<u>4,418,670</u>	<u>4,455,998</u>

- (1) Ver Nota 9.

NOTA 6 - GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Productos de promoción (1)	479,600	299,039
Seguros	37,686	51,630
Suministros	55,404	38,798
Otros	<u>67,277</u>	<u>77,425</u>
	<u>639,967</u>	<u>466,892</u>

- (1) Corresponde al inventario de productos, de promoción para ventas, a entregarse a los clientes por concepto de promociones e incentivos con base en la política de ventas de la Compañía.

NOTA 7 - ACTIVOS FIJOS

a) Composición:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>Tasa anual de depreciación</u> %
Mejoras en locales arrendados	74,379	216,095	(1)
Maquinaria y equipo	188,826	66,232	10
Muebles, enseres y equipo de oficina	219,352	227,158	10
Equipos de computación	302,673	295,365	20
Equipos de comunicación	76,544	49,651	10
Vehículos	<u>214,632</u>	<u>195,892</u>	20 y 33
	1,076,406	1,050,393	
Menos:			
Amortización mejoras en locales arrendados	(15,021)	(179,478)	
Depreciación acumulada	<u>(356,319)</u>	<u>(280,615)</u>	
Total al 31 de diciembre	<u>705,066</u>	<u>590,300</u>	

- (1) Las mejoras en locales arrendados se amortizan en función del plazo establecido en los contratos de arrendamiento de los inmuebles.

b) Movimiento:

(Véase página siguiente)

NOTA 7 - ACTIVOS FIJOS

(Continuación)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Saldo inicial al 1 de enero	590,300	520,846
Adiciones, netas	343,850	327,539
Depreciación y amortización del año	<u>(229,084)</u>	<u>(258,085)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>705,066</u>	<u>590,300</u>

NOTA 8 - IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal

Los años 2000 al 2003 aún están sujetos a una posible fiscalización.

NOTA 9 - PROVISIONES

Composición y movimiento:

	<u>Saldos al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos y/o utilizaciones</u>	<u>Saldo al final</u>
<u>Año 2003</u>				
Cuentas dudosas	2,671,806	992,966	(61,306)	3,603,466
Obsolescencia de inventarios	267,181	374,966	(302,880)	339,267
Impuestos (1)	1,950,883	6,679,321	(6,788,399)	1,841,805
Beneficios sociales (2)	1,022,728	5,142,195	(5,104,329)	1,060,594
Obligaciones sociales				
Jubilación patronal	59,519	11,942	-	71,461
Desahucio	682	-	-	682
<u>Año 2002</u>				
Cuentas dudosas	1,949,368	760,829	(38,391)	2,671,806
Obsolescencia de inventarios	168,639	780,753	(682,211)	267,181
Impuestos (1)	1,913,038	7,296,950	(7,259,105)	1,950,883
Beneficios sociales (2)	1,096,698	4,440,391	(4,514,361)	1,022,728
Obligaciones sociales				
Jubilación patronal	34,834	35,928	(11,243)	59,519
Desahucio	682	-	-	682

(1) Incluye la provisión del impuesto a la renta del año 2003 por US\$1,422,957 (2002 - US\$1,546,115).

(2) Incluye la participación de los trabajadores en las utilidades por US\$781,990 (2002 - US\$915,170).

NOTA 10 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el 2003 y 2002 con compañías y partes relacionadas. Se incluyen bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías que forman parte del Grupo de empresas liderado por Avon International Operations Inc.

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
<u>Regalías Avon AIO (1)</u>	<u>873,346</u>	<u>910,623</u>
<u>Compras de productos terminados</u>		
Avon México	5,236,501	5,961,110
Avon Guatemala	-	33,151
Avon Estados Unidos	760,496	585,419
Avon Argentina	2,419	-
	<u>5,999,416</u>	<u>6,579,680</u>
<u>Dividendos declarados</u>	<u>3,514,536</u>	<u>2,782,216</u>
<u>Dividendos pagados</u>	<u>2,882,217</u>	<u>1,900,000</u>

- (1) Productos Avon del Ecuador S.A. mantiene un contrato con Avon International Operations Inc. para la comercialización total de sus productos, por el cual devenga un costo equivalente al 4% de sus ventas.

Los términos y condiciones bajo los cuales se realizaron estas operaciones no son, en general equiparables a los de otras transacciones de igual especie realizadas con terceros.

Composición de los saldos con compañías y partes relacionadas al 31 de diciembre:

(Véase página siguiente)

**NOTA 10 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON
COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS**
(Continuación)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Cuentas por cobrar		
Avon México	8,547	13,684
Avon Chile	-	1,204
Avon Bolivia	-	542
Avon Perú	-	296
Avon Estados Unidos	-	40
Avon Guatemala	332	-
	<u>8,879</u>	<u>15,766</u>
Cuentas por pagar		
Avon México	210,412	285,526
Avon AIO - Regalías	236,864	238,611
Avon Argentina	-	238
Avon Estados Unidos	-	9,167
	<u>447,276</u>	<u>533,542</u>
Dividendos por pagar Avon Estados Unidos	<u>1,514,536</u>	<u>882,216</u>

Los saldos por cobrar y pagar a compañías relacionadas y accionistas no devengan intereses y no tienen plazos definidos de cobro y/o pago; sin embargo la Administración estima que se realizarán en el corto plazo.

NOTA 11 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado, suscrito y pagado de la Compañía al 31 de diciembre del 2003 y 2002 comprende 282,637 acciones ordinarias de valor nominal US\$4 cada una.

NOTA 12 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiar por lo menos el 10% de la utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas.

**NOTA 13 - AJUSTES DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
RESPECTO A LOS REGISTROS CONTABLES**

Con finalidades de presentación, los estados financieros al 31 de diciembre del 2003 incluyen las siguientes reclasificaciones no efectuadas en los libros de la Compañía a esa fecha. Consecuentemente, los estados financieros difieren de los registros contables como sigue:

	<u>Según registros contables</u>	<u>Según estados financieros</u>	<u>Diferencia</u>
Balance general			
<u>Pasivo</u>			
Pasivos acumulados - Impuestos	1,908,376	1,841,805	66,571
<u>Patrimonio</u>			
Utilidad neta del año	<u>2,941,753</u>	<u>3,008,324</u>	<u>(66,571)</u>
	<u>4,850,129</u>	<u>4,850,129</u>	<u>-</u>
Estado de resultados			
Impuesto a la renta	1,489,528	1,422,957	66,571
Utilidad neta del año	<u>2,941,753</u>	<u>3,008,324</u>	<u>(66,571)</u>
	<u>4,431,281</u>	<u>4,431,281</u>	<u>-</u>

NOTA 14 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha de emisión de estos estados financieros (22 de marzo del 2004) no se produjeron eventos que, en la opinión de la Administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.