

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Socios

Payless ShoeSource del Ecuador Cía. Ltda.:

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Payless ShoeSource del Ecuador Cía. Ltda. al 31 de diciembre del 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, de patrimonio de los accionistas y de flujos de caja 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 basada en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas selectivas, de la evidencia que sustenta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes 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 nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Payless ShoeSource del Ecuador Cía. Ltda. al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de caja por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

La Compañía prepara sus estados financieros en base a Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales podrían diferir en ciertos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos no tienen como propósito presentar la posición financiera, resultados de operaciones y flujos de caja de Payless ShoeSource del Ecuador Cía. Ltda. de conformidad con principios de contabilidad y prácticas generalmente aceptadas en países y jurisdicciones diferentes a los de la República del Ecuador.



SC-RNAE 019
Marzo 21, 2005



Jaime Castro H.
Socio
Registro No. 0.7503

PAYLESS SHOESOURCE DEL ECUADOR CIA. LTDA.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

(Expresados en U.S. dólares)

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
ACTIVOS CORRIENTES:			
Caja y bancos	5	2,283,556	2,151,056
Cuentas por cobrar comerciales	6	467,747	258,407
Inventarios	7, 13	2,149,094	2,197,010
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	8	122,203	483,565
Total activos corrientes		<u>5,022,600</u>	<u>5,090,038</u>
PROPIEDADES:			
	9, 13		
Mejoras a locales arrendados		4,497,283	3,656,533
Equipos de almacenes		3,452,747	3,090,780
Muebles y equipos		136,715	128,604
Vehículos		27,151	27,151
Total		8,113,896	6,903,068
Menos depreciación acumulada		<u>(1,818,377)</u>	<u>(933,007)</u>
Propiedades, neto		<u>6,295,519</u>	<u>5,970,061</u>
OTROS ACTIVOS	10	<u>157,065</u>	<u>172,450</u>
TOTAL		<u>11,475,184</u>	<u>11,232,549</u>

Ver notas a los estados financieros

**PASIVOS Y PATRIMONIO
DE LOS SOCIOS**

	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
PASIVOS CORRIENTE:			
Cuentas por pagar	11, 13	<u>3,195,657</u>	<u>4,928,985</u>
PATRIMONIO DE LOS SOCIOS:	12		
Capital social		5,000	5,000
Aportes para futuro aumento de capital		11,333,333	9,333,333
Déficit acumulado		<u>(3,058,806)</u>	<u>(3,034,769)</u>
Patrimonio de los socios		8,279,527	6,303,564
TOTAL		<u>11,475,184</u>	<u>11,232,549</u>

PAYLESS SHOESOURCE DEL ECUADOR CIA. LTDA.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Notas</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
VENTAS NETAS		<u>13.744.225</u>	<u>11.023.077</u>
COSTOS Y GASTOS:			
Costo de ventas		7,107,530	5,990,461
Administración y ventas	13	6,547,544	6,496,087
Intereses pagados		<u>49,515</u>	<u>70,070</u>
Total		<u>13.704.589</u>	<u>12.556.618</u>
Otros egresos, netos		<u>63.673</u>	<u>230.078</u>
PERDIDA		<u>24.037</u>	<u>1.763.619</u>

Ver notas a los estados financieros

PAYLESS SHOESOURCE DEL ECUADOR CIA. LTDA.

**ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS SOCIOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>Capital Social</u>	<u>Aporte futuro Aumento de de Capital</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
Enero 1, 2003	5,000		(1,271,150)	(1,266,150)
Pérdida			(1,763,619)	(1,763,619)
Aportes de socios		<u>9,333,333</u>		<u>9,333,333</u>
Diciembre 31, 2003	5,000	9,333,333	(3,034,769)	6,303,564
Pérdida			(24,037)	(24,037)
Aportes de socios		<u>2,000,000</u>		<u>2,000,000</u>
Diciembre 31, 2004	<u>5,000</u>	<u>11,333,333</u>	<u>(3,058,806)</u>	<u>8,279,527</u>

Ver notas a los estados financieros

PAYLESS SHOESOURCE DEL ECUADOR CIA. LTDA.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Recibido de clientes	13,536,795	11,176,515
Pagado a proveedores y empleados	(14,115,854)	(13,706,714)
Otros egresos, netos	(63,673)	(230,078)
Intereses pagados	<u>(49,515)</u>	<u>(70,070)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de operación	<u>(692,247)</u>	<u>(2,830,347)</u>
FLUJOS DE CAJA PARA ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Adquisición de propiedades, neto	(1,186,754)	(2,648,109)
Otros activos, neto	<u>11,501</u>	<u>(20,712)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(1,175,253)</u>	<u>(2,668,821)</u>
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Aportes para futuro aumento de capital	<u>2,000,000</u>	<u>4,000,000</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento neto durante el año	132,500	(1,499,168)
Comienzo del año	<u>2,151,056</u>	<u>3,650,224</u>
FIN DEL AÑO	<u>2,283,556</u>	<u>2,151,056</u>

(Continúa...)

PAYLESS SHOESOURCE DEL ECUADOR CIA. LTDA.

**ESTADOS DE FLUJOS DE CAJA (Continuación...)
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003**

(Expresados en U.S. dólares)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
CONCILIACION DE LA PERDIDA CON EL EFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Pérdida	(24,037)	(1,763,619)
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto utilizado en actividades de operación:		
Depreciación y amortización	865,180	715,589
Cambios en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar comerciales	(207,430)	153,438
Inventarios	47,916	52,655
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	359,453	436,919
Cuentas por pagar	<u>(1,733,329)</u>	<u>(2,425,329)</u>
EFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>(692,247)</u>	<u>(2,830,347)</u>

Ver notas a los estados financieros

PAYLESS SHOESOURCE DEL ECUADOR CIA. LTDA.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 Y 2003

1. OPERACIONES Y ENTORNO ECONOMICO

Payless ShoeSource del Ecuador Cía. Ltda. está constituida en Ecuador desde noviembre 8 del 2001 y su actividad principal es la importación; distribución, almacenamiento, comercialización y venta de calzado, vestimenta y otros artículos de vestir.

Los estados financieros han sido preparados en U.S. dólares como resultado del proceso de dolarización de la economía a través del cual el Gobierno Ecuatoriano fijó como moneda de curso legal del país, el dólar de los Estados Unidos de América.

Si bien el proceso de dolarización incorpora el dólar de los Estados Unidos de América como una moneda estable, la variación en los índices de precios al consumidor (Nota 4) en la República del Ecuador, afecta la comparabilidad de ciertos importes incluidos en los estados financieros adjuntos por el año terminado el 31 de diciembre del 2004. Por lo tanto, el análisis comparativo de tales estados financieros debe hacerse considerando tal circunstancia.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables de la Compañía son las establecidas por la Federación Nacional de Contadores del Ecuador y autorizadas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Estas políticas están basadas en Normas Ecuatorianas de Contabilidad, las cuales requieren que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

A continuación se resumen las principales prácticas contables seguidas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros:

Ingresos y Costos por Ventas - Se registran en base a la emisión de las facturas a los clientes y a la entrega de la mercadería.

Valuación de Inventarios - Existencias en almacenes registradas al costo promedio de adquisición que incluyen los gastos de nacionalización y no exceden a los valores de mercado. Importaciones en tránsito se encuentran registradas al costo de su adquisición.

Valuación de Propiedades - Al costo de adquisición más gastos capitalizados, derechos de llave pagados en alquiler de almacenes. El costo de las propiedades hasta el año 2003 están depreciados en base al método de línea recta en función de los años de vida útil estimada de 5 y 10 años para mejoras a locales arrendados y derechos de llave pagadas por obtención de locales arrendados,

basados en los plazos de cada contrato de arriendo; 5 años para vehículos, 8 años para muebles y equipos de almacenes y 3 para equipos de computación.

En el año 2004, la Compañía efectuó cambio en la vida útil de 5 a 10 años para mejoras a locales arrendados y derechos de llave pagadas en aquellos locales arrendados a 5 años, nota 3.

Otros activos - Al 31 de diciembre del 2004, constituyen principalmente depósitos en garantía pagados por los locales arrendados.

3. CAMBIO EN ESTIMACION CONTABLE

En el año 2004, la Compañía efectuó cambio en la vida útil estimada de 5 años a 10 años para mejoras a locales arrendados y derechos de llave pagadas en aquellos locales arrendados a 5 años plazo. Este cambio fue realizado considerando que los contratos de arriendos firmados inicialmente a 5 años plazo, poseen una cláusula en la que se establece que la Compañía tiene la opción de renovar dichos contratos por 5 años más, una vez concluido el plazo original; lo que le da la opción de depreciar estos bienes en 10 años plazos, al igual que las mejoras y derechos de llaves pagadas en locales arrendados a 10 años plazo.

El efecto del cambio en los años de vida útil de estos bienes fue la de disminuir el gasto por depreciación del año 2004 y el déficit acumulado en aproximadamente US\$217,000.

4. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

El siguiente cuadro presenta información relacionada con el porcentaje de variación en los índices de precios al consumidor preparado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<u>Año Terminado</u> <u>Diciembre 31</u>	<u>Variación</u> <u>Porcentual</u>
2002	9
2003	6
2004	2

5. CAJA Y BANCOS

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, representa valores depositados en cuentas corrientes en dos bancos locales, los cuales devengan un interés promedio anual del 3% y 2.7%, respectivamente.

6. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, el saldo de cuentas por cobrar comerciales por US\$467.747 y US\$258,407, respectivamente, representa valores a cobrar por ventas efectuadas mediante el sistema de tarjetas de crédito, los cuales tienen un plazo promedio de recuperación de 15 días.

7. INVENTARIOS

Un resumen de inventarios es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Mercaderías	1,935,932	1,772,443
Importaciones en tránsito	<u>213,162</u>	<u>424,567</u>
Total	<u>2,149,094</u>	<u>2,197,010</u>

Las mercaderías son adquiridas a compañía relacionada Payless Shoesource Inc.. Las importaciones en tránsito por US\$213,162 y US\$424,567 corresponden principalmente a adquisiciones de mercaderías del mes diciembre del 2004 y 2003, respectivamente, almacenadas en bodegas transitorias hasta ser entregada a cada almacén.

8. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, gastos anticipados y otras cuentas por cobrar incluyen lo siguiente:

	... Diciembre 31	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Impuesto al valor agregado – IVA		140,512
Anticipos a proveedores	78,717	249,289
Retención de impuestos	43,486	48,426
Otros		<u>45,338</u>
Total	<u>122,203</u>	<u>483,565</u>

9. PROPIEDADES

Los movimientos de propiedades, planta y equipo fueron como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Saldos neto al comienzo del año	5,970,061	3,587,038
Compras	903,850	2,332,803
Costos capitalizados	220,819	441,190
Derechos de llave y comisiones	205,340	319,441
Depreciación	(861,296)	(710,411)
Retiros, netos de depreciación acumulada	<u>(143,255)</u>	
Saldos neto al fin del año	<u>6,295,519</u>	<u>5,970,061</u>

Las compras realizadas durante los años 2004 y 2003, corresponden principalmente a mejoras y adecuaciones a la infraestructura de los locales arrendados y compras de mobiliario y equipos para la operación inicial de las tiendas.

Los costos capitalizados durante los años 2004 y 2003 corresponden a reembolsos de gastos facturados por PaylesShoesource Ecuador Cia. Ltda.. Los derechos de llave y comisiones pagadas corresponden a valores cancelados a los arrendatarios de los locales comerciales en concepto de prima inicial para alquiler de los locales y valores pagados a brokers de bienes raíces por ubicación de tales locales.

10. OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003 la cuenta otros activos es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Depósitos en garantía	145,415	154,916
Gastos de constitución	25,890	25,890
Otros		2,000
Amortización de otros activos	<u>(14,240)</u>	<u>(10,356)</u>
Total	<u>157,065</u>	<u>172,450</u>

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, otros activos incluye principalmente depósitos en garantía entregada a los arrendatarios de los locales comerciales.

11. CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Compañía relacionada	2,494,926	4,323,307
Proveedores	212,691	387,106
Impuesto al valor agregado – IVA	210,821	
Retenciones de impuestos por pagar	67,952	72,603
Otros	<u>209,267</u>	<u>145,969</u>
Total	<u>3,195,657</u>	<u>4,928,985</u>

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, compañía relacionada representa valores pendientes de pago a Payless ShoeSource Inc. , los cuales no devengan intereses ni tienen plazo de vencimiento establecido y corresponden a los siguientes conceptos:

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
Facturas por importación de mercaderías	2,254,792	2,952,280
Gastos de importación	34,788	1,178,886
Reembolsos de gastos	<u>205,346</u>	<u>192,141</u>
Total	<u>2,494,926</u>	<u>4,323,307</u>

12. PATRIMONIO DE LOS SOCIOS

Capital Social - Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, el capital social de 5,000 participaciones de US\$1.00 valor nominal unitario.

Aportes para futuro aumento de capital - La Junta General de Socios de Payless ShoeSource del Ecuador Cia. Ltda. celebrada el 2 de mayo del 2003, resolvió aceptar la solicitud de las compañías acreedoras de los préstamos para participar como nuevos socios de Payless ShoeSource Ecuador Cia. Ltda. mediante la capitalización de las acreencias registradas al 31 de diciembre del 2002 por US\$5,333,333 y los aportes adicionales recibidos en febrero 14 y abril 24 del 2003 por US\$4,000,000.

En enero y mayo del 2004, la Compañía recibió aportes adicionales de Payless ShoeSource Andean Holdings por US\$2,000,000 para futuras capitalizaciones, según comunicación recibida de los aportantes con fecha marzo 20 del 2005.

13. SALDOS Y TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS CON COMPAÑIAS RELACIONADAS

Al 31 de diciembre del 2004 y 2003, los principales saldos y transacciones con compañías relacionadas fueron realizadas bajo condiciones similares a las de terceros e incluyen las siguientes:

	... Diciembre 31...	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(U.S. dólares)	
ACTIVO FIJOS:		
Reembolsos de gastos	220,819	441,190
PASIVOS:		
Cuentas por pagar:		
Compra de mercadería	2,193,145	2,952,280
Otras cuentas por pagar	266,993	192,141
Aportes para futuro aumento de capital	<u>11,333,333</u>	<u>9,333,333</u>
PASAN:		

... Diciembre 31...
2004 2003
 (U.S. dólares)

VIENEN.

COSTOS:

Compra de mercaderías	5,332,394	6,254,077
-----------------------	-----------	-----------

GASTOS:

Reembolso de gasto	543,735	977,512
Licencia y servicios tecnológicos	225,920	363,171
Gastos de viaje		123,740

14. DIFERENCIA ENTRE ESTADOS FINANCIEROS Y REGISTROS CONTABLES

Para propósito de presentación de los estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador al 31 de diciembre del 2004 y 2003 se efectuaron los siguientes ajustes y reclasificaciones:

Año 2004

<u>Activos y Pasivos:</u>	<u>Propiedades</u>	<u>Gastos Anticipados y Otras Cuentas por Cobrar</u>	<u>Cuentas por Pagar</u>	<u>Déficit Acumulado</u>
Saldo según registros contables	6,409,564	234,909	3,082,951	1,982,037
Reconciliación déficit acumulado	(114,045)			1,052,732
Reclasificación saldo del IVA	<u> </u>	<u>(112,706)</u>	<u>112,706</u>	<u> </u>
Saldo según estados financieros	<u>6,295,519</u>	<u>122,503</u>	<u>3,195,657</u>	<u>3,058,806</u>

<u>Resultados:</u>	<u>Ventas</u>	<u>Costo de Ventas</u>	<u>Gastos de Administración y Ventas</u>	<u>Otros Egresos, Netos</u>
Saldo según registros contables	13,782,562	7,499,479	6,882,509	313,783
Reconciliación déficit acumulado	(38,337)	(705,732)		(271,292)
Reclasificación de otros gastos	<u> </u>	<u> </u>	<u>(334,965)</u>	<u>334,965</u>
Reclasificación de costo de venta	<u> </u>	<u>313,783</u>	<u> </u>	<u>(313,783)</u>
Saldo según estados financieros	<u>13,744,225</u>	<u>7,107,530</u>	<u>6,547,544</u>	<u>63,673</u>

Año 2003

<u>Activos:</u>	<u>Caja y Bancos</u>	<u>Cuentas por Cobrar</u>	<u>Inventarios</u>	<u>Gastos Anticipados y otras Cuentas por Cobrar</u>	<u>Mejoras a Locales Arrendados</u>
Saldo según registros contables	2,128,543	237,983	2,217,589	1,129,039	3,526,185
Reclasificación anticipos a mejoras				(130,348)	130,348
Ajuste ventas no registradas	22,513	20,424	(20,579)	(4,600)	
Ajuste de IVA no declarado				(271,292)	
Reclasificación saldo de IVA				(239,234)	
Saldo según estados financieros	<u>2.151.056</u>	<u>258.407</u>	<u>2.197.010</u>	<u>483.565</u>	<u>3.656.533</u>
<u>Pasivos y Patrimonio:</u>			<u>Cuentas por Pagar</u>	<u>Préstamos</u>	<u>Aportes para futuro aumento de Capital</u>
Saldo según registros contables			4,483,066	9,333,333	
Capitalización de préstamos				(9,333,333)	9,333,333
Ajuste costo de importación de inventarios			685,153		
Reclasificación saldo neto de IVA			(239,234)		
Saldo según estados financieros			<u>4.928.985</u>		<u>9.333.333</u>
<u>Resultados:</u>			<u>Ventas</u>	<u>Costo de Ventas</u>	<u>Otros Egresos, Netos</u>
Saldo según registros contables			10,984,740	5,896,624	(653,109)
Ajuste costos de importación de inventarios				685,153	
Reclasificación variaciones en el costo de los inventarios				(611,895)	611,895
Ventas no registradas			38,337		
Ajuste de IVA no declarado					271,292
Costo de venta no registrada				20,579	
Saldo según estados financieros			<u>11.023.077</u>	<u>5.990.461</u>	<u>230.078</u>

15. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha del informe de los auditores independientes (marzo 21 del 2005) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros.