



LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

RAPPORT ANNUEL

Pour l'exercice financier se terminant le

31 octobre 2003

TABLE DES MATIÈRES

MESSAGE DU PRÉSIDENT	3
PORTEFEUILLE DES PROPRIÉTÉS	5
DISCUSSION ET ANALYSE DE LA DIRECTION	6
RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVEMENT A LA PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS	24
RAPPORT DES VÉRIFICATEURS	27
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	28
NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	32
INFORMATION SUR L'ENTREPRISE	47

MESSAGE DU PRÉSIDENT

A tous les actionnaires

Je suis heureux de vous faire part de nos résultats d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 octobre 2003. Notre portefeuille de centres commerciaux a connu une croissance importante au cours de l'exercice, ce qui s'est traduit par un accroissement de notre stabilité financière. Je vous encourage à lire attentivement la discussion et l'analyse de la direction, laquelle examine en détail les activités d'exploitation qui ont été réalisées au cours de l'exercice de 2003.

Grâce aux acquisitions et aux projets de développement réalisés au cours de l'exercice de 2003, nous détenons maintenant des participations dans 38 propriétés comparativement à 27 pour l'exercice précédent. Ces récentes acquisitions vont de pair avec notre stratégie d'investissement diversifiée. Cette dernière vise principalement :

- le développement de nouveaux centres commerciaux pour le compte de nos clients;
- des investissements financiers stratégiques qui présentent un bon potentiel de croissance;
- le redéveloppement de centres commerciaux à mails intérieurs et de centres ouverts, bien situés, mais souvent vétustes.

Nos récentes acquisitions respectent rigoureusement les critères financiers établis par la Société et auront sûrement des retombées positives sur nos rentrées de fonds futures. De plus, nous avons été en mesure d'établir de nouvelles ententes de coentreprises pour mener à terme certains projets de développement. Nous avons, entre autres, conclu des ententes de coentreprises avec deux fonds de placement immobiliers canadiens.

Pour financer notre croissance, nous avons réuni des capitaux au moyen d'émission de débentures. À cet égard, la Société a émis en mai 2003, des débentures subordonnées de série 1 se chiffrant à 3,5 millions de dollars. Peu après la fin de l'exercice financier, la Société a conclu un placement privé de débentures convertibles de série 2, totalisant 5,0 millions de dollars. Plazacorp a aussi prolongé de trois ans l'échéance de ses obligations de premier rang, reportant ainsi l'échéance au 20 juin 2008.

Nous avons réussi à accroître le bénéfice net de la Société de 10,5 % pour atteindre 12,6 millions de dollars contre 11,4 millions de dollars pour l'exercice précédent, et ce, malgré les nombreuses acquisitions et projets de développement qui n'ont eu que des retombées partielles sur les produits d'exploitation de l'exercice. Les charges d'exploitation n'ont augmenté que légèrement, passant de 8,2 millions de dollars en 2002 à 8,3 millions de dollars en 2003.

Grâce à des efforts soutenus visant à accroître l'envergure de notre portefeuille, à contrôler nos charges d'exploitation et à gérer le profil de risques de nos investissements, nous avons réussi à améliorer le rendement de Plazacorp. Ce progrès n'aurait pu être

réalisé sans la collaboration des employés de Plazacorp qui ont à cœur le succès de l'entreprise et qui sont résolus à faire de Plazacorp un joueur d'envergure dans les marchés où nous exerçons nos activités.

Fidèle à notre engagement, nous avons partagé cette réussite avec nos actionnaires en augmentant notre dividende annuel de 12,5 %, portant ce dernier à ,09 \$ par action comparativement à ,08 \$ par action auparavant.

Nous entendons poursuivre notre stratégie de croissance en ciblant des acquisitions qui présentent un bon potentiel de croissance et qui répondent à nos critères d'investissement rigoureux. Nous comptons respecter scrupuleusement notre stratégie et continuer de tirer parti de nos points forts. De cette manière, nous poursuivrons notre croissance et continuerons de maximiser l'avoir des actionnaires.

J'en profite pour remercier tous ceux qui ont contribué au succès de Plazacorp, notamment : les employés de Plaza Atlantic, notre gestionnaire de propriété, qui ont fait preuve de dévouement professionnel, les membres du conseil d'administration, qui nous ont offert de précieux conseils et nos actionnaires qui nous ont confié leurs avoirs et qui nous ont ouvert la voie de la réussite.

Veillez agréer mes salutations distinguées,



Richard Hamm
Président et chef de la direction
1 mars 2004

PORTEFEUILLE DE PROPRIÉTÉS

Propriété		Participation	Superficie Total (pi ²)
Quebec			
Granby	Bureau en Gros	50%	25,695
Laval	Les Promenades St. Francois	100%	72,925
Montmagny	Les Galeries Montmagny	50%	134,017
Rimouski	Bureau en Gros	50%	25,771
Riviere du Loup	Hotel De Ville	100%	20,479
Riviere du Loup	Plaza Theriault	100%	24,340
Shawinigan	Plaza Super C	100%	130,181
Valleyfield	Dufferin Centre	50%	17,587
Dollard-des-Orm.	Centennial Plaza Limited Partnership	10%	188,553
Dollard-des-Orm.	MDO Limited Partnership	20%	93,086
Rouyn-Noranda	LPC Trust	10%	129,542
Terrebonne	Carrefour des Seigneurs	25%	45,000
New Brunswick			
Fredericton	FHS Plaza	100%	24,366
Fredericton	Nashwaaksis Plaza	100%	51,222
Fredericton	Main Place	100%	31,174
Fredericton	Empire Plaza	100%	13,600
Grand Falls	Grand Falls Shopping Mall	100%	149,943
Moncton	Wedgewood Plaza	100%	12,768
Moncton	Boulevard Plaza	100%	80,000
Oromocto	Oromocto Mall	100%	80,499
Saint John	Exhibition Plaza	55%	74,800
Saint John	Lansdowne Place	100%	202,818
Saint John	McAllister Drive Plaza	55%	19,275
Saint John	SCA Plaza	55%	17,430
Saint John	Staples Plaza	100%	25,293
Woodstock	Woodstock Plaza	100%	19,500
Moncton	NWC Trust	10%	186,480
Nova Scotia			
Dartmouth	Staples Plaza, Dart	100%	155,975
Dartmouth	Tacoma Plaza	100%	166,003
New Glasgow	Staples Plaza, NG	100%	33,753
New Glasgow	V-8 Plaza	100%	14,000
New Minas	Commercial Street Plaza	100%	15,500
Halifax	Bayers Lake - 209 Chain Lake Drive	50%	77,600
Prince Edward Island			
Charlottetown	Belvedere Plaza	60%	77,266
Charlottetown	Spring Park Plaza	85%	54,202
Charlottetown	University Plaza	43%	62,046
Summerside	Granville Street Plaza	60%	81,798

DISCUSSION ET ANALYSE DE LA DIRECTION

La présente analyse doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés de la Société et les notes afférentes qui figurent plus loin dans ce rapport annuel.

Vue d'ensemble

Les centres commerciaux Plazacorp Ltée (ci-après « Plazacorp » ou la « Société ») a été constituée en personne morale le 2 février 1999 et, le 30 juillet 1999, ses actions ont commencé à être négociées à la Canadian Venture Exchange sous le symbole « PLZ ». Le siège social de la Société est situé à Fredericton au Nouveau-Brunswick.

Les centres commerciaux Plazacorp Ltée acquiert et développe des propriétés immobilières de détail au Canada atlantique et au Québec.

Plazacorp détient des intérêts dans 38 propriétés, ce qui représente un total de 2,6 millions de pieds carrés de superficie locative. Ces propriétés sont soit détenues entièrement par Plazacorp, soit par des coentreprises.

Le 11 décembre 2002, à la suite de l'approbation des actionnaires et des autorités administratives et de la déposition des clauses modificatrices, la société a été convertie en société de fonds mutuels.

Stratégie d'entreprise

L'objectif premier des centres commerciaux Plazacorp Ltée est de générer, grâce à son portefeuille équilibré de centres commerciaux, un rendement fiable et croissant pour ses actionnaires.

Pour assurer son succès la Société se doit :

- de continuer de se prévaloir de sources de capital économiques pour financer ses acquisitions;
- d'acquérir des propriétés à un prix qui va de pair avec le rendement que la Société compte réaliser sur son investissement qui est de 11 à 12 % sans facteur d'endettement et de 15 à 16 % avec facteur d'endettement;
- de s'assurer que les taux d'occupation de ses propriétés actuelles demeurent élevés tout en continuant de prospecter des locataires pour ses projets à venir; et
- de contrôler efficacement les coûts d'exploitation tout en préservant la qualité de ses propriétés.

La Société utilise une stratégie d'investissement diversifiée et s'applique à :

- réaliser des investissements financiers stratégiques dans des propriétés qui génèrent des rentrées de fonds solides et récurrentes et qui présentent un potentiel de croissance;
- entreprendre la construction de nouveaux centres commerciaux pour le compte de ses clients, dès qu'un certain niveau de pré location est atteint;
- redévelopper des centres commerciaux à mails intérieurs et des centres ouverts, bien situés, mais souvent vétustes.

Le conseil d'administration approuve toutes les acquisitions de Plazacorp et accepte seulement celles qui cadrent bien avec le portefeuille de la Société et dont le coût permet un taux de rendement favorable.

Grâce à un contrôle efficace des produits et charges d'exploitation, à une gestion intensive et à un suivi attentif des activités, Plazacorp est en mesure d'offrir un rendement fiable à ses investisseurs.

Acquisitions et développements

Au cours de l'exercice de 2003 et immédiatement après la clôture de l'exercice, Plazacorp a acquis un nombre de propriétés de détail soit seule, soit par l'entremise de coentreprises. Ces acquisitions sont décrites ci-dessous :

Le 25 juin 2003, la Société a acquis d'une entité apparentée, à un coût historique, une participation de 20 % dans Marché de l'Ouest, un centre commercial de 93 086 pieds carrés, situé à Dollard-des-Ormeaux au Québec. Cette participation a été acquise par l'entremise de l'achat de la totalité des parts de la fiducie commerciale MDO. Cette dernière détient une participation de 20 % dans cette propriété de même qu'une participation résiduelle de 30 % aux flux de trésorerie excédant un rendement privilégié. Cette propriété fait actuellement l'objet de rénovations majeures. On y ajoutera, en autres, un magasin d'alimentation important.

Le 25 juin 2003, la Société a acquis, d'une entité apparentée, à un coût historique, une participation de 20 % dans Northwest Centre, un centre ouvert de 186 400 pieds carrés par l'entremise de la fiducie Northwest Plaza Commercial. Le 1^{er} octobre 2003, la Société a conclu une émission de dettes subordonnées et de parts de fiducie de catégorie A à des investisseurs privés, se chiffrant à 1 900 000 \$, réduisant ainsi sa participation à 10 %. Le contrat de fiducie prévoit une clause de rachat permettant à Plazacorp d'acquérir ultérieurement une participation majoritaire en exerçant ses droits de rachat.

Le 25 juin 2003, la Société a exercé l'option d'acquérir d'une entité apparentée, à un coût historique, une participation de 100 % dans Commercial Street Plaza, un centre ouvert de 14 550 pieds carrés, situé à New Minas (NS). Cette transaction a été réalisée par l'entremise de l'achat par Plazacorp de la totalité des parts de la fiducie Commercial Street Plaza. Plazacorp a, par la suite, achevé le développement de cette propriété. Les coûts de développement s'élèvent à 1 575 000 \$.

Le 20 août 2003, la Société a acheté un terrain à Woodstock (NB), en vue de construire un centre ouvert de 20 000 pieds carrés. Les travaux de construction ont commencé en novembre 2003. Une fois les travaux achevés, le coût total du projet s'élèvera à 1 800 000 \$.

Le 1^{er} octobre 2003, la Société a repris possession de la totalité de Tacoma Centre, un centre commercial de 166 000 pieds carrés, situé à Dartmouth (NS). Pour ce faire, la Société a racheté toutes les parts de la société en commandite Tacoma Centre Limited. Le prix d'achat de la propriété s'élève à 8 544 000 \$, y compris la prise en charge de la dette. Cette propriété a été entièrement rénovée au cours des années 2002 et 2003 et est actuellement au stade de location.

Le 4 décembre 2003, la Société a acquis une participation de 25 % dans Carrefour des Seigneurs, un centre ouvert de 45 000 pieds carrés, situé à Terrebonne (QC) sur un site de 2,635 acres. La Société a financé sa participation au prix d'achat de 2 800 000 \$, moyennant 2 100 000 \$ qu'elle a reçus d'un prêt hypothécaire de premier rang et de 700 000 \$ en espèces. La Société en commandite Centennial Plaza limited détient 50 % de la portion restante des parts (75 %). Plazacorp détient 10 % des parts de cette société en commandite de même qu'une participation résiduelle de 20 % aux flux de trésorerie excédant un rendement privilégié. Plazacorp détient, en réalité, 30 % des parts de Carrefour des Seigneurs.

Le 8 décembre 2003, la Société a acquis une participation indivise de 50 % dans un centre ouvert de 77 000 pieds carrés, situé au 209 Chain Lake Drive à Halifax (NS), dans le secteur principal du commerce de détail de Bayers' Lake. Cette propriété a été acquise pour la somme de 5 975 000 \$, moyennant un emprunt hypothécaire de 4 481 250 \$ et 1 493 750 \$ en espèces.

Plazacorp a également entrepris un bon nombre de projets de développement par l'entremise de baux fonciers, notamment :

Le 30 avril 2003, la Société a signé un bail d'une durée de 20 ans pour un terrain situé à Fredericton (NB). La Société y a construit Empire Plaza, un centre ouvert de 13 800 pieds carrés. La construction de cette propriété, qui appartient exclusivement à Plazacorp, a été achevée en août 2003.

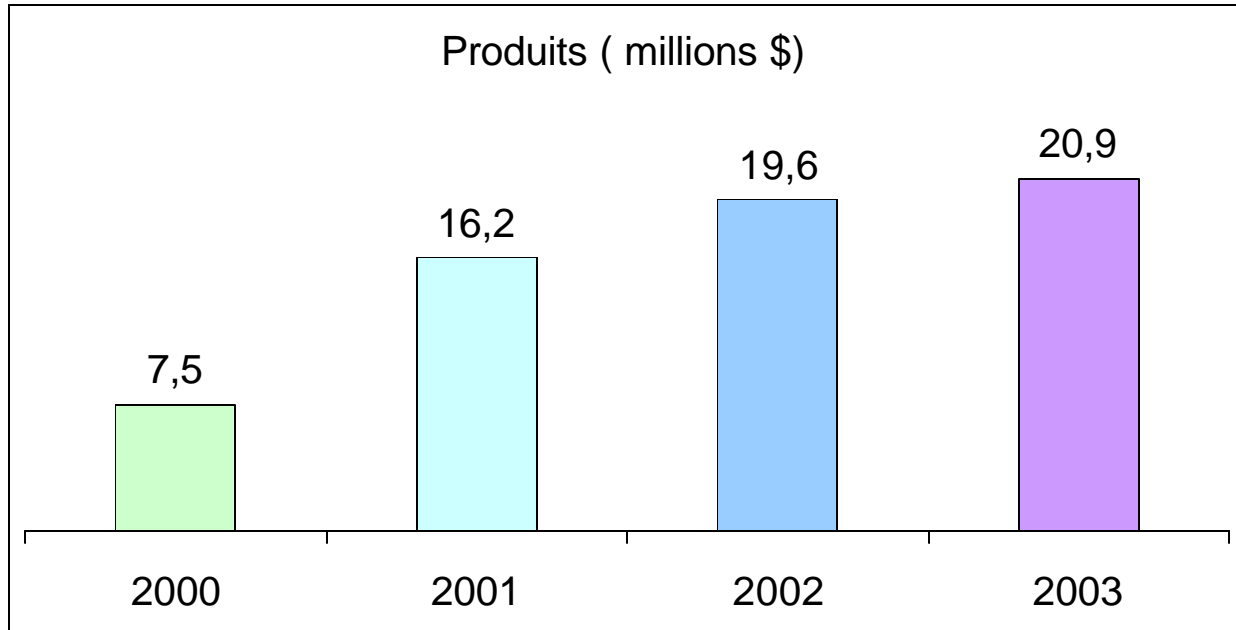
Le 9 juillet 2003, la Société a signé un bail de 40 ans, renouvelable, pour un terrain situé à New Glasgow, (NS). La Société prévoit y construire un centre ouvert de 13 400 pieds carrés de même qu'un restaurant non intégré au centre. Les travaux de construction ont commencé en novembre 2003. La Société a l'option d'acheter ce terrain à compter du mois de janvier 2009.

Le 2 décembre 2003, la Société a signé un bail de 40 ans pour Main Place, un centre commercial de 34 000 pieds carrés, situé à Fredericton (NB). Ce bail confère à la Société l'option d'acheter la propriété tous les cinq ans, et ce, après dix ans de possession. Cette propriété fait actuellement l'objet de rénovations majeures et on prévoit y ajouter un locataire-clé d'ici le printemps 2004.

Les coûts de redéveloppement de ces trois projets s'élèvent à 3 050 000 \$ et les loyers annuels se chiffrent à 366 000 \$.

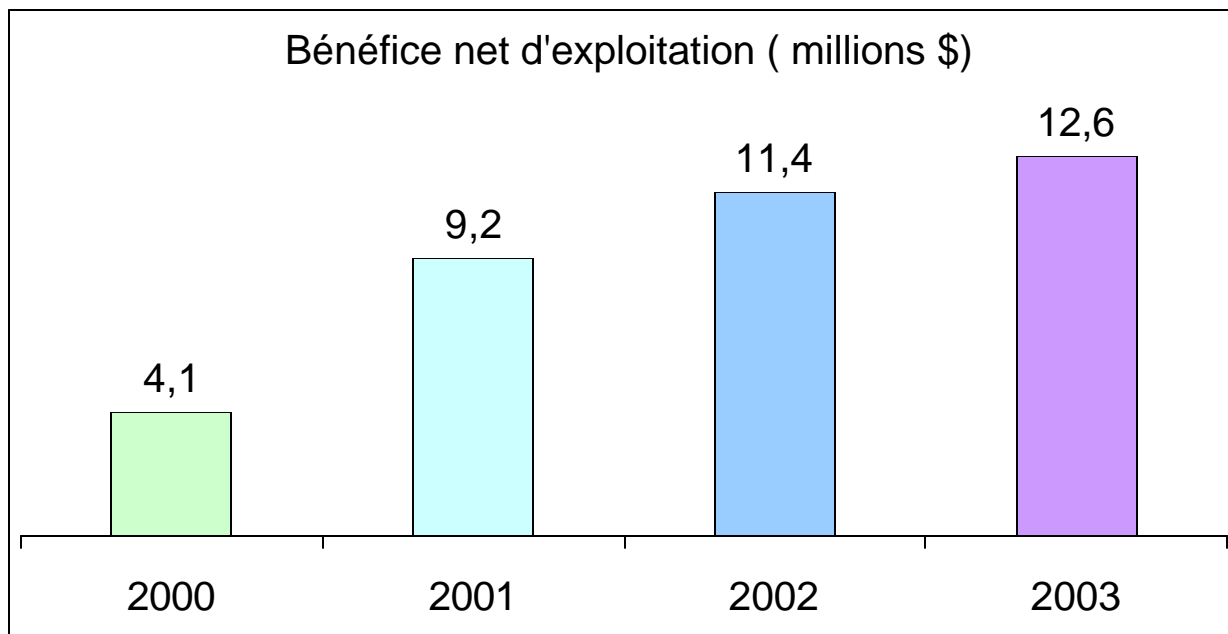
Résultats financiers

Les produits bruts pour l'exercice se terminant le 31 octobre 2003 ont augmenté de 7,6 % passant de 19,6 millions de dollars à 20,9 millions de dollars. Au cours de l'exercice de 2003, la majorité des investissements ont servi à la construction de nouvelles propriétés. Ces dernières n'ont contribué que partiellement aux produits au cours de l'exercice de 2003.



Les charges d'exploitation ont augmenté légèrement au cours de l'exercice se terminant le 31 octobre 2003, passant de 8,2 millions de dollars en 2002 à 8,3 millions de dollars. La direction a réussi à contenir les charges d'exploitation de manière à ce que ces dernières augmentent à un taux moindre que le taux d'inflation, tout en augmentant les produits tirés de l'exploitation.

Le bénéfice net d'exploitation pour l'exercice se terminant le 31 octobre 2003 a augmenté de 10,5 % pour s'établir à 12,6 millions de dollars par rapport à 11,4 millions de dollars l'année dernière. Cette hausse est attribuable à l'acquisition et à la construction de nouvelles propriétés qui ont commencé à contribuer au bénéfice à la fin de l'année 2002 et en 2003. Ces propriétés ont également contribué à améliorer les taux d'occupation et les loyers du portefeuille de la Société.



Autres mesures de rendement

Le flux de trésorerie provenant de l'exploitation est une mesure de rendement utilisée dans le secteur immobilier. Le flux de trésorerie provenant de l'exploitation, correspond au bénéfice net, avant éléments extraordinaires, éléments sans effet sur les flux de trésorerie et amortissement des immobilisations. Jusqu'en 2003, l'institut canadien des compagnies immobilières publiques et privées (ICCIPP) préconisait son utilisation dans les états financiers. Toutefois, cette mesure de rendement n'est plus une mesure reconnue en vertu des principes comptables généralement reconnus au Canada. Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation sont donc présentés dans ce rapport aux fins de comparaison et d'uniformité avec les états financiers précédents. Comme par le passé, les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ont été normalisés afin de tenir compte de la répercussion de certains événements ponctuels au cours des périodes de déclaration.

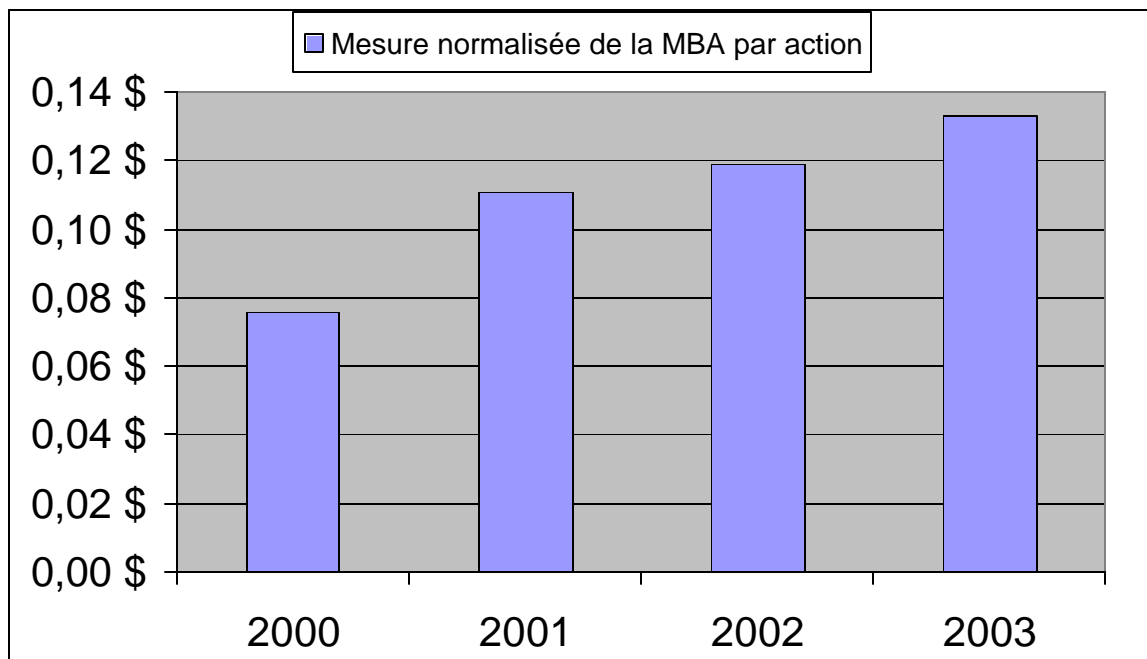
La mesure de rendement reconnue la plus proche du flux de trésorerie provenant de l'exploitation consiste en une comparaison du bénéfice net au flux de trésorerie provenant de l'exploitation tel qu'illustré dans le tableau qui suit :

Tableau des flux de trésorerie provenant de l'exploitation pour les 4 derniers exercices se terminant le 31 octobre 2003

Non-vérifiés

	Exercice 2000	Exercice 2001	Exercice 2002	Exercice 2003
Bénéfice net	710 599 \$	1 082 367 \$	399 276 \$	809 400 \$
Amortissement	594 304	1 771 481	3 047 248	3 424 267
Intérêts minoritaires dans le bénéfice net	153 993	359 816	408 382	272 547
Charges futures d'impôts	308 672	801 784	(41 200)	370 666
Autres éléments sans effet sur les flux de trésorerie (net)			-	(146 613)
			(146 613)	(162 051)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation avant les intérêts minoritaires	1 767 478 \$	4 015 448 \$	3 667 093 \$	4 714 829 \$
Intérêts minoritaires dans le flux de trésorerie provenant de l'exploitation	(220 701)	(864 912)	(775 446)	(721 383)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	1 546 777 \$	3 150 536 \$	2 891 647 \$	3 993 446 \$
Ajustement pour les éléments non-récurrents :				
Report prospectif d'impôts		(176 216)		
Charges non-récurrentes			309 510	
Intérêts sur les obligations et débetures non-utilisées			282 684	
Flux de trésorerie normalisé provenant de l'exploitation	1 546 777 \$	2 974 320 \$	3 727 923 \$	3 993 446 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	20 457 304	27 014 560	29 264 808	29 927 625
Mesure normalisée de la marge brute d'autofinancement par action (MBA par action)	0,076 \$	0,111 \$	0,119 \$	0,133 \$
Bénéfice par action en circulation	0,035 \$	0,040 \$	0,014 \$	0,027 \$

La marge brute d'autofinancement (MBA) par action (après intérêts minoritaires) est de 0,133 \$ comparativement à 0,111 \$ pour la même période l'année dernière, ce qui représente une hausse de 11,8 % (après ajustement pour les charges non récurrentes). Cette hausse est attribuable à une augmentation des taux d'occupation, à une diminution des frais administratifs et à la stabilité des coûts d'emprunts.



Stabilité financière

La direction estime que le bénéfice excédentaire provenant des exploitations par rapport aux intérêts sur la dette et aux frais de remboursement de la dette constitue le meilleur indicateur de la stabilité financière d'une société. Le ratio de couverture des intérêts correspond au bénéfice de l'exercice, compte non tenu des intérêts sur la dette à long terme, des impôts sur ce bénéfice et de l'amortissement (BAIIA) sur les intérêts débiteurs. Pour l'exercice se terminant le 31 octobre 2003, le ratio de couverture des intérêts était de 1,84.

La Société a versé une somme de 1 365 567 \$ pour rembourser le principal décroissant des emprunts hypothécaires au cours de l'exercice de 2003. Le ratio du BAIIA par rapport aux frais de remboursement de la dette (intérêts et remboursement du principal) était de 1,52 pour l'exercice se terminant le 31 octobre 2003.

Ces ratios confirment que la Société est en mesure d'acquitter ses dettes et de générer des rentrées de fonds pour ses actionnaires.

Gestion de la structure financière

Au cours de l'exercice financier de 2003, Plazacorp a financé ses acquisitions et ses projets de développement à l'aide de capitaux obtenus par l'entremise de débentures convertibles, d'emprunts ou de contrats de société ou à l'aide d'autofinancement.

Emprunts hypothécaires

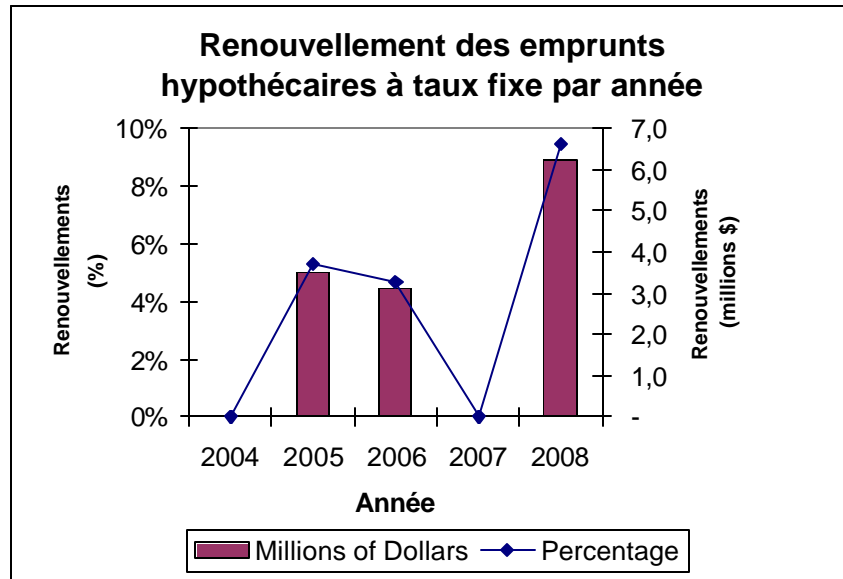
Les emprunts hypothécaires totalisent 74 000 000 \$ et sont composés d'emprunts hypothécaires ordinaires et d'emprunts hypothécaires à court terme. Plazacorp conserve un droit de propriété important dans les propriétés grevées d'une hypothèque. En effet, la quotité du financement ne dépasse pas 75 % de la valeur de la propriété, constatée par expertise.

Les emprunts hypothécaires ordinaires à taux fixe totalisent 67 219 607 \$ et portent intérêt à des taux de 5,994 % à 8,015 %. Les dates d'échéance des emprunts hypothécaires ordinaires s'échelonnent de novembre 2004 à novembre 2013. À la fin de l'exercice financier, on ne notait qu'un seul emprunt hypothécaire ne portant pas intérêt, se chiffrant à 360 000 \$. Ce dernier provient d'un financement accordé par le vendeur au moment d'une acquisition antérieure.

À la fin de l'exercice, il y avait deux emprunts hypothécaires à court terme à taux variable totalisant 6 457 630 \$, portant intérêt au taux préférentiel plus 0,75 % (5 107 630 \$) et au taux préférentiel plus 1,25 % (1 350 000 \$). Le premier emprunt hypothécaire (5 107 630 \$) arrive à échéance le 31 août 2004 et sera fort probablement remplacé par une hypothèque de premier rang à un taux d'intérêt concurrentiel. Le deuxième emprunt hypothécaire (1 350 000 \$) a été entièrement remboursé en décembre 2003 à l'aide d'un emprunt hypothécaire à long terme portant intérêt au taux de 5,29 % et arrivant à échéance le 1^{er} octobre 2006.

Le taux d'intérêt moyen en vigueur pour les emprunts hypothécaires ordinaires et ceux à court terme est de 7,35 %. L'échéance moyenne est de 6,7 ans. La période d'amortissement ou de remboursement moyenne des emprunts hypothécaires à taux fixe est de 21,3 ans.

La Société s'expose à des risques financiers découlant de la fluctuation des taux d'intérêt. La Société gère ce risque en répartissant les échéances de la dette sur plusieurs années, minimisant ainsi l'influence négative des fluctuations des taux d'intérêt et des conditions des marchés financiers.



Obligations, débetures et débetures convertibles

Un seul prêt non hypothécaire arrive à échéance au cours de la prochaine année. En effet, les débetures subordonnées qui se chiffrent à 5 000 000 \$ et qui portent intérêt au taux annuel de 11 % arrivent à échéance à des dates s'échelonnant entre décembre 2004 et avril 2005. La Société étudie actuellement le marché financier pour déterminer le mode de financement le plus approprié pour remplacer ces débetures.

Le 29 octobre 2003, Plazacorp a obtenu l'autorisation des détenteurs de ses obligations de premier rang, portant intérêt au taux de 12 % de prolonger l'échéance de ces obligations jusqu'au 20 juin 2008, à condition que les droits de rachat, pouvant être exercés après le 20 juin 2005, soient conservés. Il est dorénavant possible d'utiliser le produit de ces obligations pour financer de nouveaux projets de développements. La Société peut donc financer jusqu'à 90 % des coûts d'un projet par le truchement d'affectations hypothécaires de premier et de second rang. Ces modifications confèrent une plus grande marge de manœuvre à Plazacorp, qui sera ainsi en mesure de saisir les occasions d'affaires qui se présentent, sans avoir à détenir des fonds d'obligations non investis.

Le 16 mai 2003, la Société a émis des débetures convertibles de série 1 totalisant 3 500 000 \$, portant intérêt au taux annuel de 9,5 % et arrivant à échéance le 30 avril 2008. Les intérêts seront versés trimestriellement. Ces débetures peuvent être converties, au gré du porteur, en actions ordinaires de la Société à un prix de conversion de 1,00 \$ par action. Elles peuvent aussi être converties, après le 1^{er} mai 2006, au gré de la Société, en actions ordinaires de la Société ou en espèces.

Le 4 décembre 2003, la Société a émis des débetures convertibles de série 2 totalisant 5 000 000 \$, portant intérêt au taux annuel de 9,5 % et arrivant à échéance le 31 octobre 2008. Les intérêts seront versés trimestriellement. Ces débetures peuvent être converties, au gré du porteur, en actions ordinaires de la Société à un prix de conversion de 1,20 \$ par action. Elles peuvent aussi être converties, au gré de la Société, en actions ordinaires de la Société ou en espèces, après le 31 octobre 2006.

Grâce au produit de ces débentures, Plazacorp a pu disposer de plus de capitaux, ce qui lui a permis d'acquérir de nouvelles propriétés et d'entreprendre de nouveaux projets de développement.

Les investisseurs institutionnels et les conseillers en placement ont accueilli très favorablement les placements privés de Plazacorp. La Société a donc raison de croire que les investisseurs vont accueillir tout aussi favorablement les prochaines émissions de titre.

L'exercice de droits de conversion des débentures en actions ordinaires de la Société jumelé à l'émission d'actions bonis rattachées à certaines ententes d'achat pourraient, le cas échéant, porter le nombre d'actions en circulation à environ 39 109 200.

Sociétés en nom collectif et coentreprises

La Société recherche parfois des partenaires pour ses projets de redéveloppement afin de partager les risques d'exploitation et de maximiser le capital disponible. Cette stratégie permet à la Société d'entreprendre un plus grand éventail de projets. Lorsqu'elle signe un contrat de société, Plazacorp s'efforce d'obtenir des droits de rachat par l'entremise d'une clause d'achat-vente, lui permettant d'acquérir, à une date ultérieure, la majorité ou la totalité des parts de la propriété.

Politique en matière de dividendes

En septembre 2003, la Société a adopté une ligne de conduite en matière de dividendes qui prévoyait un dividende annuel payable trimestriellement de ,08 \$ par action pour toute la durée de l'exercice fiscal de 2003. En janvier 2004, le conseil d'administration a approuvé une augmentation du dividende annuel de 12,5 % portant ce dernier à ,09 \$ par action ordinaire en versements trimestriels de ,0225 \$ par action.

La Société dispose d'un régime de réinvestissement de dividendes. Ce dernier permet aux actionnaires de réinvestir leurs dividendes et d'acheter des actions ordinaires supplémentaires de la Société. Les participants reçoivent également un boni de 3 % sur les sommes réinvesties, payable en actions ordinaires de la Société. Le produit du plan de réinvestissement de dividendes servira à financer les besoins en capitaux propres relatifs à l'acquisition de biens futurs.

La Société continue d'améliorer ses rentrées de fonds grâce à une meilleure gestion, à de nouveaux projets de développements et à des acquisitions stratégiques. La politique en matière de dividendes fait l'objet d'une révision annuelle et sera réajustée selon la situation financière de la Société.

Gestion du risque

Comme toutes les sociétés immobilières, Plazacorp s'expose, dans le cours normal de ses activités, à de nombreux risques commerciaux susceptibles de nuire à ses résultats.

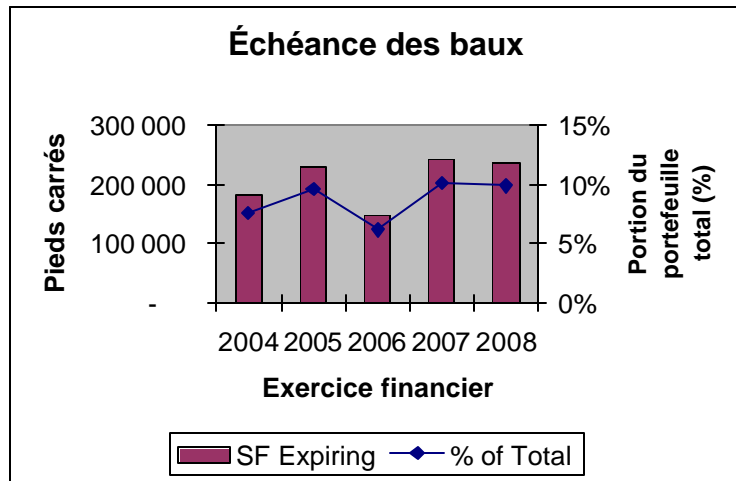
Risque lié à l'exploitation

Le risque d'exploitation le plus important qui pourrait nuire aux résultats de la Société est la réduction éventuelle des revenus de location à la suite d'une baisse du taux d'occupation ou de l'incapacité d'un locataire d'acquitter les obligations prévues dans son bail. Les taux d'occupation des commerces de détail sont intimement liés à la confiance des consommateurs, à la croissance de l'emploi et à la croissance des revenus.

La Société s'efforce d'atténuer ces risques en :

- Échelonnant les échéances des baux de manière à éviter que plusieurs baux arrivent à échéance au cours de la même année;
- Maintenant un taux d'occupation élevé grâce à un programme de location ciblé et ambitieux;
- Attirant des locataires fiables qui offrent aux consommateurs des produits et des services de base. Ainsi, le risque est moindre en cas de ralentissement économique généralisé;
- Diversifiant ses investissements immobiliers sur le plan géographique;
- Attirant des locataires d'envergure nationale et des locataires d'envergure régionale stables; et en
- Évitant de trop dépendre d'un seul locataire

Le graphique suivant illustre le pourcentage des superficies locatives pour lesquelles les baux viendront à échéance au cours des 5 prochaines années.



Au 31 octobre 2003, le taux d'occupation du portefeuille immobilier de Plazacorp était de 95 %.

La majorité des locataires de Plazacorp s'efforcent de répondre aux besoins fondamentaux des résidents de la collectivité locale qu'ils desservent. La stabilité de ces marchés joue un rôle important lorsqu'il s'agit d'attirer un locataire d'envergure nationale ou un locataire d'envergure régionale.

La direction cherche aussi à atténuer les risques d'exploitation en répartissant ses investissements immobiliers sur l'ensemble des régions qu'elle dessert. Plazacorp s'applique à acquérir différents types de propriétés et à attirer une diversité de locataires.

Les investissements immobiliers de Plazacorp Ltée sont répartis comme suit :

	Nouveau Brunswick	Nouvelle Écosse	Île du Prince- Édouard	Québec	TOTAL
Produits d'exploitation	9 420 360 \$	2 738 254 \$	3 022 090 \$	5 693 626 \$	20 874 330 \$
Charges d'exploitation	4 061 735	994 675	1 054 149	2 215 269	8 325 829
Bénéfice net d'exploitation	<u>5 346 446 \$</u>	<u>1 747 479 \$</u>	<u>1 973 991 \$</u>	<u>3 480 584 \$</u>	<u>12 548 501 \$</u>
Pourcentage du bénéfice net d'exploitation	<u>42,7 %</u>	<u>13,9 %</u>	<u>15,7 %</u>	<u>27,7 %</u>	<u>100,0 %</u>
Valeur comptable nette de l'actif immobilisé	<u>49 466 356 \$</u>	<u>22 356 111 \$</u>	<u>11 117 550 \$</u>	<u>18 693 681 \$</u>	<u>101 633 698 \$</u>
Pourcentage de la valeur comptable nette	<u>48,7 %</u>	<u>22,0 %</u>	<u>10,9 %</u>	<u>18,4 %</u>	<u>100,0 %</u>

Les produits d'exploitation du portefeuille immobilier de Plazacorp sont répartis selon les classes d'actifs suivantes :

	Mail intérieur	Centre ouvert	Propriété de commerce de détail à vocation unique	TOTAL
Produits d'exploitation	5 702 986 \$	14 410 748 \$	760 596 \$	20 874 330 \$
Charges d'exploitation	<u>2 497 749</u>	<u>5 578 305</u>	<u>249 775</u>	<u>8 325 829</u>
Bénéfice net d'exploitation	<u>3 205 237 \$</u>	<u>8 832 443 \$</u>	<u>510 821 \$</u>	<u>12 548 501 \$</u>
Pourcentage du bénéfice net d'exploitation	<u>25,5%</u>	<u>70,4%</u>	<u>4,1%</u>	<u>100,0%</u>

Le portefeuille immobilier de Plazacorp est constitué d'un assortiment de locataires qui sont en bonne posture pour faire face à des fluctuations économiques. En date du 31 octobre 2003, les locataires de Plazacorp étaient répartis comme suit :

Locataires d'envergure nationale	74,0 %
Locataires d'envergure régionale	6,7 %
Détaillants-locataires locaux et autres types de locataires	19,3 %

Les dix locataires du portefeuille immobilier de Plazacorp, qui ont contribué le plus aux produits bruts, sont les suivants :

	Produits bruts	%
Staples	1 464 141 \$	7,01%
Dollarama	915 985	4,39 %
Loblaws	900 290	4,31 %
Reitmans Canada	696 797	3,34 %
Canadian Tire & Mark's Work Warehouse	688 587	3,30 %
Zellers Inc.	509 101	2,44 %
Speigel Group	502 791	2,41%
Cleve's Sporting Goods	473 372	2,27 %
Shoppers Drug Mart	471 556	2,26 %
Sears et ses magasins franchisés	394 081	1,89 %
	<u>7 016 701 \$</u>	<u>33,61%</u>

Risque lié au taux d'intérêts

La Société s'efforce de limiter le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêts en contractant du financement à long terme. Cette stratégie permet d'apparier les frais de remboursement de la dette aux revenus de location et de générer des rentrées de fonds stables pour les actionnaires. La direction est d'avis que dans la conjoncture économique actuelle, il est avantageux de pouvoir recourir à du financement à long terme à des taux intéressants. En général, la Société n'a recours qu'aux emprunts hypothécaires à taux variable que pour financer ses nouvelles constructions ou pour financer ses projets de redéveloppement. En date du 31 octobre 2003, 91 % des emprunts hypothécaires étaient des emprunts hypothécaires à taux fixe.

La Société évalue régulièrement la répartition des taux de ses emprunts hypothécaires (taux variable par rapport aux taux fixe). Des emprunts hypothécaires à taux variable seront envisagés pour certains types de projets afin d'apparier les coûts de financement au risque de fluctuation des taux d'intérêts.

À l'heure actuelle, Plazacorp entretient des relations avec plusieurs fournisseurs d'emprunts hypothécaires à taux variable et d'emprunts hypothécaires à taux fixe. Plazacorp a donc confiance qu'elle pourra se prévaloir de financement adéquat pour ses acquisitions et ses projets de développement et de réaménagement.

Risque lié à l'environnement

Plazacorp est dans l'obligation de se soumettre à la législation et aux exigences réglementaires en matière d'environnement. Le non-respect de cette obligation pourrait compromettre la vente de la propriété ou la possibilité d'utiliser cette propriété en guise de garantie pour contracter un emprunt. De plus, le non-respect de cette obligation pourrait donner lieu à une réclamation contre le propriétaire.

La Société affirme qu'il n'existe actuellement aucun cas de non respect des exigences réglementaires en matière d'environnement, aucun sinistre en suspens, aucune enquête et aucun litige.

Plazacorp a mis sur pied un programme de gestion de l'environnement qui comporte des politiques et procédures visant à évaluer et à suivre étroitement les problèmes environnementaux relatifs à ses propriétés. Selon cette politique, la Société doit avant d'acquérir une propriété ou un terrain, faire réaliser une évaluation environnementale par des experts-conseils en matière d'environnement. De plus, au besoin, la Société souscrit une assurance en matière d'environnement qui couvrirait, le cas échéant, les frais de litige ou d'assainissement.

Contrôle des risques

La direction de Plazacorp a instauré une procédure qui lui permet de maintenir et voire même d'accroître la stabilité de ses revenus. Cette procédure consiste en :

- une vérification rigoureuse avant de procéder à l'achat d'une propriété ou d'un terrain;
- un processus de prise de décision concernant les acquisitions indépendant de l'analyse financière de celles-ci ;
- un contrôle vigilant des coûts de construction et des charges d'exploitation;
- une analyse du risque que peuvent présenter les locataires éventuels;
- un suivi étroit des comptes à recevoir et des procédures de perception des loyers; et
- un suivi systématique des résultats prévus par rapport aux résultats réels

Cette procédure de gestion de risque conjuguée aux politiques de gestion de la Société et à sa stratégie de diversification des risques ont pour objectif d'aider la Société à générer des rentrées de fonds stables tout en lui permettant de saisir les occasions d'affaires au fur et à mesure qu'elles se présentent.

Rémunération des cadres de direction

Au cours de l'exercice financier de 2003, les dirigeants ou administrateurs de Plazacorp ont touché soit un salaire, soit une indemnité ou soit des jetons de présence. Certains ont aussi exercé leurs options d'achat d'actions.

Dirigeant/Administrateur	Salaire ou Jetons de présence	Options exercées	Options en circulation	Prix de levée
Richard Hamm	100 000 \$	50 000	-	,20 \$
Earl Brewer	-	120 000	-	,20 \$
Paul Leger	-	60 000	-	,20 \$
Stephen Johnson	2 100 \$	50 000	-	,20 \$
Michael Zakuta	-	120 000	-	,20 \$
Peter Sheehan	-	23 333	46 667	,75 \$

La Société n'a octroyé aucune option d'achat d'actions au cours de l'exercice qui s'est terminé le 31 octobre 2003.

Structure de gestion

Certaines des affaires de Plazacorp sont gérées par Plaza Atlantic Limited, une société privée qui appartient à Earl Brewer, Michael Zakuta et Paul Leger, tous administrateurs de la Société. Au cours de l'année, des honoraires se chiffrant à 1 372 399 \$ ont été accordés à la société Plaza Atlantic en échange de services de location, de gestion, d'acquisition et de financement. Les honoraires réclamés par Plaza Atlantic Limited sont conformes ou inférieurs à la norme de l'industrie.

Perspectives

Plazacorp tient à rassurer ses actionnaires qu'elle dispose pour l'année 2004, d'une structure organisationnelle, d'une structure financière et de procédures de contrôle qui lui permettront de poursuivre sa croissance à long terme.

Plazacorp examine actuellement ses lignes directrices et ses pratiques de mêmes que sa gouvernance d'entreprise. Au cours de la prochaine assemblée générale des actionnaires, la Société procédera à la nomination de deux administrateurs externes supplémentaires.

Afin de soutenir la croissance de son entreprise, Plazacorp recherche activement de nouvelles sources de financement pour réaliser des acquisitions qui répondent à ses critères d'investissement. La Société recrute actuellement des investisseurs pour participer à son fonds immobilier structuré afin de réunir des fonds pour profiter des occasions d'affaires qui s'offrent à elle.

La Société entend également passer en revue les avantages de la structure actuelle de la Société (Société de fonds mutuels) par rapport aux avantages d'autres structures organisationnelles.

La clé du succès de Plazacorp repose essentiellement sur les paramètres suivants :

- Personnel qualifié et efficace dans des postes-clé;
- Accès à des capitaux et à des propriétés qui offrent la possibilité de produire un bon rendement sur le capital investi; et une
- Équipe de gestionnaires chevronnés qui partagent les mêmes intérêts que ses actionnaires.

La croissance des actifs et des bénéfices que Plazacorp connaît depuis plusieurs années confirme que les facteurs clés de succès sont bel et bien en place.

Bref, Plazacorp dispose de toutes les ressources nécessaires à la croissance de son entreprise et fait preuve de suffisamment de sagesse pour continuer de focaliser son attention sur les compétences qui lui ont permis et qui continueront de lui permettre de générer des résultats exceptionnels pour ses actionnaires.

Sommaire des statistiques financières pour 2003

<i>Statistiques financières :</i>	
<i>Bénéfice par action en circulation</i>	,027 \$
<i>Marge brute d'autofinancement (MBA) par action</i>	,133 \$
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA par les charges d'intérêts)	1,84 fois
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA par les frais de remboursement de la dette y compris le remboursement du principal)	1,52 fois
<i>Statistiques de location :</i>	
Durée moyenne résiduelle pondérée des baux d'origine	7,3 ans
Loyer brut moyen par pied carré, excluant les locataires majeurs	14,55 \$
Taux d'occupation au 31 octobre 2003	95 %
<i>Statistiques de développement :</i>	
Coût moyen de construction par pied carré pour les propriétés nouvellement acquises	66,59 \$
Coût moyen de construction par pied carré pour les nouvelles constructions	98,72 \$
<i>Ratios d'endettement :</i>	
Échéance moyenne de la dette à long terme	6,7 ans
Taux d'intérêt moyen des emprunts hypothécaires	7,35 %
Période d'amortissement moyenne résiduelle (remboursement) sur les emprunts	21,3 ans
Proportion des emprunts à taux fixe par rapport aux emprunts hypothécaires totaux	91 %

REPOUSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVEMENT A LA PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS

Aux actionnaires des centres commerciauz Plazacorp Ltée

Les états financiers de Plazacorp ainsi que les renseignements finacniers connexes ont été préparés par la direction de la Société, qui en assume la respomsabilité. Ces états financiers on été préparés dans le respect des seuils d'importance relative acceptables et conformément aux principes comptable généralement reconnus au Canada dans les circonstances. Les renseignements financiers présentés dans les autre sections du présent rapport annuel sont conformes à ceux qui présentés dans les états financiers.

La direction s'est dotée de systèmes de contrôle interne appropriés. Les politiques et procédures visent à donner une garantie raisonnable quant à 'autorisation correcte des transactions, à la protection des biens et à la tenue correcte des documents financiers de manière à fournir une information fiable pour la préparation des états financiers.

Les états financiers consolidés ont été vérifiés et approuvés par le conseil d'administration et son comité de vérification.

Teed Saunders Doyle & Co. est le vérificateur indépendant nommé par les actionnaires, et chargé de vérifier les états financiers et de fournir une opinion professionnelle indépendante à leur sujet.



Richard Hamm
Président et chef de la direction
Le 19 décembre 2003

Je, Richard Hamm, Président et chef de la direction, atteste que :

1. Nous avons examiné les documents annuels (en vertu du règlement multilatéral 52-109 *sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des sociétés (MI 52-109)* des Centres commerciaux Plazacorp Ltée pour l'exercice terminé le 31 octobre 2003;
2. Les documents annuels des Centres commerciaux Plazacorp Ltée ne contiennent, à notre connaissance, aucune information fautive ou trompeuse et n'omettent aucun fait important devant être déclaré, relativement aux exercices présentés dans les documents annuels.
3. Les états financiers annuels et les autres éléments d'information financière présentés dans les documents annuels donnent, à tous les égards, une image fidèle de la situation financière de la Société au 31 octobre 2003 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices présentés dans les documents annuels.

Date : Le 1 mars 2004



Richard Hamm
Président et chef de la direction

Je, Peter T. Sheehan, Chef de la direction financière, atteste que :

1. Nous avons examiné les documents annuels (en vertu du règlement multilatéral 52-109 *sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des sociétés (MI 52-109)* des Centres commerciaux Plazacorp Ltée pour l'exercice terminé le 31 octobre 2003;
2. Les documents annuels des Centres commerciaux Plazacorp Ltée ne contiennent, à notre connaissance, aucune information fautive ou trompeuse et n'omettent aucun fait important devant être déclaré, relativement aux exercices présentés dans les documents annuels.
3. Les états financiers annuels et les autres éléments d'information financière présentés dans les documents annuels donnent, à tous les égards, une image fidèle de la situation financière de la Société au 31 octobre 2003 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices présentés dans les documents annuels.

Date : Le 1 mars 2004



Peter T. Sheehan
Chef de la direction financière

Suite 102
Priestman Centre
565 Priestman Street
Fredericton
New Brunswick
E3B 5X8

Tel (506) 458-8727
Fax (506) 450-3777
E-mail tsdfr@teedsaundersdoyle.com

**TEED
SAUNDERS
DOYLE & CO.**
Chartered Accountants

Member of DFK Accountancy Group Inc.
(Canada) and DFK International

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux actionnaires de Plazacorp Retail Properties Ltd.

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Plazacorp Retail Properties Ltd. au 31 octobre 2003 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 octobre 2003 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Teed Saunders Doyle & Co.

Comptables agréés

Fredericton, NB
le 19 décembre 2003

Fredericton Partners
Brian J. Saunders Ralph D. Gorman
David H. Bradley



Saint John Partners
John H. Teed David L. Doyle
Andrew P. Logan D. Alan Colwell

Les centres commerciaux Plazacorp Ltée

Bilan consolidé

Exercice se terminant le 31 octobre

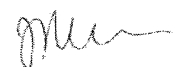
	NOTES	2003	2002
Actifs			
Biens productifs	3	101,633,698 \$	98,521,458 \$
Emprunts hypothécaires	5	5,050,000	-
Encaisse et placements de trésorerie		1,669,253	1,534,910
Comptes débiteurs		619,899	825,873
Charges payées d'avance		2,183,621	2,473,979
Autres éléments d'actifs		2,388,241	2,002,051
		<u>113,544,712 \$</u>	<u>105,358,271 \$</u>
Passifs			
Emprunts hypothécaires	4	74,037,236 \$	69,000,696 \$
Dettes obligataires et débentures	5	11,256,084	10,050,000
Effets à payer	6	3,540,740	2,962,432
Dettes bancaires	7	404,970	239,680
Comptes débiteurs et charges à payer		2,327,990	1,969,084
Dividendes à payer		600,650	591,134
Impôts à payer		411,511	386,932
Charges futures d'impôts	8	2,981,097	2,610,431
		<u>95,560,278</u>	<u>87,810,389</u>
Intérêts minoritaires en actif net		274,749	561,099
Capitaux propres			
Composante capitaux propres de la dette convertible	5	2,293,916	-
Capital-actions	9	15,434,204	15,352,212
Bénéfices non-répartis		(18,435)	1,634,571
		<u>17,709,685</u>	<u>16,986,783</u>
		<u>113,544,712 \$</u>	<u>105,358,271 \$</u>

Voir notes afférentes aux états financiers consolidés

Approuvés par le Conseil:



Richard Hamm
Administrateur



J. Paul Leger, CA
Administrateur

Les centres commerciaux Plazacorp Ltée
États consolidés des bénéfices non répartis et du
déficit

	2003	2002
Exercice se terminant le 31 octobre		
Bénéfices non répartis, en début de période	1,634,571	1,826,429
Bénéfice net pour la période	809,400	399,276
Distributions aux détenteurs d'obligations convertibles	(63,119)	-
Moins les dividendes déclarés au cours de la période	(2,399,287)	(591,134)
Bénéfices non répartis (déficit) , en fin de période	-18,435 \$	1,634,571 \$

Voir notes afférentes aux états financiers consolidés

Les centres commerciaux Plazacorp Ltée
États des résultats consolidés
Exercice se terminant le 31 octobre

	2003	2002
Revenu locatif	20,874,330 \$	19,600,000 \$
Charges d'exploitation	<u>8,325,829</u>	<u>8,201,419</u>
Bénéfice d'exploitation net	<u>12,548,501</u>	<u>11,398,581</u>
Frais de financement	<u>6,595,613</u>	<u>6,186,252</u>
Bénéfice tiré des biens	<u>5,952,888</u>	<u>5,212,329</u>
Frais d'administration	<u>441,266</u>	<u>507,621</u>
Revenu de placements avant items sous-mentionnés	<u>5,511,622</u>	<u>4,704,708</u>
Charges non-récurrentes	-	309,510
Amortissement	3,424,267	3,047,248
Impôts sur le capital	<u>412,000</u>	<u>347,580</u>
Bénéfice avant impôts, intérêts minoritaires	<u>1,675,355</u>	<u>1,000,370</u>
Provisions pour impôts sur le revenu	<u>593,408</u>	<u>192,712</u>
Bénéfice avant intérêts minoritaires	1,081,947	807,658
Intérêts minoritaires	<u>272,547</u>	<u>408,382</u>
Bénéfice net pour la période	<u>809,400</u>	<u>399,276</u>
Bénéfice par action en circulation	<u>0.027 \$</u>	<u>0.014 \$</u>
Nombre pondéré d'actions en circulation	<u>29,927,625</u>	<u>29,264,808</u>

Voir notes afférentes aux états financiers consolidés

Les centres commerciaux Plazacorp Ltée
États consolidés des flux de trésorerie
Exercice se terminant le 31 octobre

	2003	2002
Rentrées (Sorties) liées aux :		
Bénéfice net	809,400 \$	399,276 \$
Activités d'exploitation		
Éléments sans effet sur les flux de trésorerie		
Amortissement	3,424,267	3,047,248
Bénéfice tiré de la cession de biens	(95,951)	(197,153)
Compensation pour options d'achat d'actions	(67,680)	50,540
Intérêts minoritaires dans le bénéfice net	272,547	408,382
Charges futures d'impôts	370,666	(41,200)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	4,713,249	3,667,093
Incitatifs à la prise de bail	(2,322,017)	(1,207,920)
Changement dans le fond de roulement hors trésorerie	889,334	(2,588,126)
	3,280,566	(128,953)
Activités de financement		
Dette bancaire	165,290	(342,490)
Effets à payer	578,308	(3,573,053)
Émission d'actions ordinaires	149,672	-
Rachat d'actions pour annulation	-	(194,560)
Distribution aux détenteurs d'obligations convertibles	(63,119)	-
Dividendes payés aux intérêts minoritaires	(558,898)	(148,937)
Dividendes payables aux actionnaires	(2,399,287)	(591,134)
Produits provenant d'obligations	3,500,000	5,000,000
Produit net provenant de crédits hypothécaires	6,457,630	13,159,807
Remboursement du prêt hypothécaire	(1,421,090)	(4,136,901)
	6,408,506	9,172,732
Activités d'investissement		
Acquisition, développement et redéveloppement de propriétés	(4,118,539)	(9,960,602)
Augmentation des emprunts hypothécaires	(5,050,000)	-
Accroissement d'autres éléments d'actifs	(386,190)	(1,051,089)
	(9,554,729)	(11,011,691)
Augmentation(diminution) de l'encaisse au cours de la période		
	134,343	(1,967,912)
Encaisse, début de la période	1,534,910	3,502,822
Encaisse, fin de la période	\$ 1,669,253	\$ 1,534,910

Voir notes afférentes aux états financiers consolidés

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

1 Principales conventions comptables

Les conventions comptables de la Société et ses normes en matière de divulgation financière sont conformes aux principes comptables reconnus et exigés par l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA) et aux recommandations de l'Institut canadien des compagnies immobilières privées et publiques (ICCIP), dont les politiques les plus importantes sont décrites ci-dessous.

(a) Principes de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de toutes les filiales de la Société et ceux des entreprises en participation, à savoir:

Filiales

Méthode comptable — consolidation

Participation

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Exhibition Plaza Inc.	55 %	55 %
McAllister Drive Plaza Inc.	55 %	55 %
Centre Commercial Plaza Thériault Inc.	100 %	100 %
Les Galeries Montmagny (1988) Inc.	50 %	50 %
Spring Park Plaza Inc.	85 %	85 %
Granville Street Properties Limited Partnership	60 %	60 %
Wildan Properties Limited Partnership	60 %	60 %
SCA Plaza Inc.	55 %	55 %
Plaza LPC Commercial Trust	10 %	100 %
Tacoma Plaza Limited Partnership	100 %	10 %
Commercial Street Plaza Trust	100 %	-

Méthode comptable — consolidation proportionnelle

Les Immeubles RSM Inc.	50 %	50 %
University Plaza (SC) Inc.	43 %	43 %
S.E.C. Rimouski Bureau en Gros	50 %	50 %
Centre Commercial Dufferin (2001) Inc.	50 %	50 %

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

(b) Biens immobiliers

Les propriétés à revenus sont citées aux coûts les plus bas, déduction faite de l'amortissement accumulé et des valeurs recouvrables nettes estimatives. Les coûts comprennent tous les frais reliés à l'acquisition, le développement, la rénovation et le redéveloppement des propriétés. La valeur recouvrable nette représente l'estimation des valeurs non actualisées des rentrées nettes de fonds que l'on prévoit recevoir pour la durée de vie utile estimative économique des immobilisations ainsi que la valeur résiduelle des immobilisations.

(c) Revenus de location

Les revenus de location comprennent les loyers versés par les locataires en vertu des baux, y compris les loyers proportionnels, les impôts fonciers et les recouvrements de charges d'exploitation, ainsi que les revenus occasionnels comme les charges de résiliation de baux.

(d) Amortissement

La Société utilise la méthode de l'amortissement à intérêts composés pour ses immeubles et les améliorations de base. Selon cette méthode, l'amortissement est soustrait du bénéfice par montants annuels progressifs qui se composent d'une somme annuelle fixe et d'un facteur composé au taux annuel de 5%, de façon à amortir totalement les propriétés sur leur durée de vie utile estimative, laquelle ne dépasse pas 40 ans. Depuis le 1^{er} novembre 2003, la Société utilise la méthode de l'amortissement linéaire pour ses immeubles. Si la Société avait utilisé cette méthode d'amortissement pour l'exercice financier qui a pris fin le 31 octobre 2003, l'amortissement aurait été de 1 125 305 \$ plus élevé que l'amortissement actuel.

Les améliorations apportées à l'équipement et aux terrains de stationnement sont amorties à des taux de 20 % et de 8 % respectivement, selon la méthode de l'amortissement dégressif.

Les frais de location, les améliorations et autres incitatifs à la location sont amortis en ligne droite sur la durée desdits baux. Pour la présentation des états consolidés de l'évolution de la situation financière, les améliorations locatives et les autres incitatifs à la location, engagés au moment du développement ou du redéveloppement des propriétés, sont traités comme des activités d'investissement alors que les frais reliés aux propriétés réaménagées sont considérés comme des activités d'exploitation.

Les frais de financement et les autres coûts engagés au titre du financement à long terme de la dette sont amortis sur la durée dudit financement, dès l'achèvement du projet de redéveloppement.

(e) Impôt sur le revenu

La Société suit la méthode bilancielle avec provisions pour impôts et enregistre ces provisions pour impôts en fonction des écarts temporaires qui existent entre la valeur comptable de l'actif et du passif de la Société et leurs valeurs fiscales. La Société reconnaît le passif d'impôts différé lorsqu'il est probable que ce passif d'impôts différé se réalisera.

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

(f) Instruments financiers

La juste valeur de l'actif et du passif de la Société, représentant son fonds de roulement net, est approximativement celle des valeurs enregistrées au 31 octobre 2003 en raison de leur nature à court terme. Dans un tel cas, la juste valeur est déterminée comme étant la valeur au marché ou la contre-valeur de change de l'actif et du passif. La juste valeur estimative de la dette à long terme de la Société est fondée sur la valeur obtenue en utilisant les taux du marché pour des instruments similaires.

D'habitude, les valeurs marchandes des instruments financiers de la Société ne sont pas divulguées. Pour en déterminer la juste valeur marchande estimative, la Société doit émettre des hypothèses sur les taux courants du marché en tenant compte de la durée de l'instrument et de son risque. Les taux courants du marché sont généralement choisis parmi une gamme de taux potentiellement acceptables et par conséquent, d'autres taux en vigueur et justes valeurs peuvent être utilisés.

(g) Utilisation des estimations

La préparation des états financiers de la Société, conformément aux principes comptables généralement reconnus, demande que la direction effectue des estimations et émette des hypothèses qui affectent les actifs et les passifs comptabilisés, la divulgation d'actifs et de passifs éventuels à la date du bilan et les bénéfices et charges comptabilisés durant la période de déclaration. Les résultats réels pourraient différer desdites estimations.

(h) Système de rémunération à base d'actions

Pour l'exercice clos le 31 octobre 2002, la Société a choisi d'adopter de façon précoce les nouvelles recommandations de l'ICCA relatives à la rémunération par actions. Selon les normes révisées, les options sur actions ou les primes de rendement attribuées à des non-salariés ou à des salariés, qui participent à des régimes de droits à la plus-value d'actions, qui doivent être réglées en espèces ou en instruments de capitaux propres, doivent être constatées selon la méthode de la valeur intrinsèque ou selon la méthode de comptabilisation à la juste valeur, le cas échéant.

2 Statut de Société de fonds mutuels

La Société est une société de fonds mutuels en vertu de la *Loi fédérale de l'impôt sur le revenu*. Les actionnaires de la Société peuvent donc encaisser leurs actions ordinaires à un prix correspondant à 90 % de la valeur marchande des actions au moment de la transaction en échange d'un billet à payer portant intérêt à un taux annuel de 5 % et arrivant à échéance 3 ans après la date de rachat.

Les charges non-récurrentes, engagées en 2002, incluent tous les frais afférents à la conversion de la Société en société de fonds mutuels

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

3 Biens productifs

Les biens qui produisent des revenus sont les suivants :

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Terrains	14 153 205 \$	15 069 433 \$
Immeubles et améliorations	103 884 200	98 180 421
Investissements dans les sociétés en commandite et les fiducies(note 15)	<u>1 350 000</u>	<u>710 000</u>
	119 387 405	113 959 854
Amortissement accumulé	<u>(17 753 707)</u>	<u>(15 438 396)</u>
	<u>101 633 698 \$</u>	<u>98 521 458 \$</u>

4 Emprunts hypothécaires

Les emprunts hypothécaires sont composés d'emprunts hypothécaires ordinaires et d'emprunts hypothécaires à court terme.

Les emprunts hypothécaires ordinaires à taux fixe totalisent 67 219 607 \$ (64 406 976 \$ en 2002) et portent intérêt à des taux de 5,994 % à 8,015 %. Les dates d'échéance des emprunts hypothécaires ordinaires s'échelonnent de novembre 2004 à novembre 2013. À la fin de l'exercice financier, on notait un seul emprunt hypothécaire ne portant pas intérêt, se chiffrant à 360 000 \$ (410 000 \$ en 2002).

Au cours des cinq prochaines années, le remboursement du principal des emprunts hypothécaires mentionnés ci-dessus se fera comme suit :

Exercice clos le 31 octobre	Remboursement de principal	Solde des emprunts hypothécaires venant à échéance	% des emprunts hypothécaires venant à échéance
2004	1 523 334 \$	-	
2005	1 508 304 \$	3 724 120 \$	5,5 %
2006	1 523 639 \$	3 285 891 \$	4,9 %
2007	1 584 379 \$	-	-
2008	1 628 990 \$	6 606 271 \$	9,8 %

À la fin de l'exercice, il y avait deux emprunts hypothécaires à court terme à taux variable totalisant 6 457 630 \$ (3 100 000 \$ en 2002), portant intérêt au taux préférentiel plus 0,75 % (5 107 630 \$) et au taux préférentiel plus 1,25 % (1 350 000 \$). Le premier emprunt hypothécaire (5 107 630 \$) arrive à échéance le 31 août 2004. Le deuxième emprunt hypothécaire (1 350 000 \$) a été entièrement remboursé en décembre 2003 à l'aide d'un prêt hypothécaire à long terme. Il n'y avait aucun prêt hypothécaire à taux d'intérêt fixe au cours du dernier exercice (1 083 720 \$ en 2002).

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

Le taux d'intérêt moyen en vigueur pour les emprunts hypothécaires ordinaires et ceux à court terme est de 7,35 % (7,6 % en 2002). L'échéance moyenne est de 6,7 ans (7 ans en 2002).

Tous les emprunts hypothécaires sont garantis par des charges de premières sûretés sur les terrains et les immeubles respectifs ainsi que sur les cessions de baux et de location.

La Société s'expose à des risques financiers découlant de la fluctuation des taux d'intérêt. La Société gère ce risque en répartissant les échéances de la dette sur plusieurs années, minimisant ainsi l'influence négative des fluctuations des taux d'intérêts.

5 Obligations payables

Les obligations payables totalisent 5 050 000 \$ et sont garanties par une hypothèque de premier rang se chiffrant à 5 050 000 \$ sur Les Promenades du Cuivre, propriété de Plaza PLC Commercial Trust (voir note 16 (e)) (4 966 280 \$ plus 83 720 \$ en espèces en 2002). Ces obligations portent intérêt au taux annuel de 12 % et arrivent à échéance le 20 juin 2008.

Les débetures à payer totalisent 5 000 000 \$ et sont non garanties. Ces débetures portent intérêt au taux annuel de 11 % et le principal est exigible à des dates s'échelonnant entre décembre 2004 et avril 2005.

Le 16 mai 2003, la Société a émis des débetures convertibles subordonnées totalisant 3 500 000 \$, portant intérêt au taux annuel de 9,5 % et arrivant à échéance le 30 avril 2008. Ces débetures peuvent être converties, au gré du porteur, en actions ordinaires de la Société à un prix de conversion de 1,00 \$ par action. Elles peuvent aussi être converties, au gré de la Société, en actions ordinaires de la Société ou en espèces après le 1^{er} mai 2006 ou au moment de l'échéance. Si les débetures sont échangées contre des actions ordinaires, le détenteur recevra une quantité d'actions équivalente à la valeur du principal à l'échéance divisée par 95 % de la valeur marchande des actions ordinaires au moment de la transaction. Entre le 1^{er} mai 2006 et le 30 avril 2007, les débetures ne pourront être échangées que si le prix des actions correspond à 115 % du prix de conversion pour une période de 20 jours de négociation boursière consécutifs et prenant fin 5 jours avant la date de rachat en vigueur. En raison du droit de convertir les débetures en actions ordinaires, ces débetures sont inscrites au bilan consolidé comme un effet combiné de capitaux empruntés (1 206 084 \$) et de capitaux propres (2 293 916 \$).

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

6 Effets à payer

Les effets à payer se composent ainsi :

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Effets à payer aux entités apparentées portant intérêt à des taux de 7 à 10 %, sans échéance de remboursement fixe	2 355 720 \$	1 671 197 \$
Billets portant intérêt au taux de 8 % et dont le remboursement du principal est exigible le 1 ^{er} décembre 2006.	100 000 \$	100 000 \$
Effets à payer ne portant pas intérêt, sans échéance de remboursement fixe, comprenant les effets à payer aux entités apparentées contrôlées indirectement par l'administrateur Michael Zakuta se chiffrant à 612 153 \$ (827 996 \$ en 2002)	1 085 020 \$	1 191 235 \$
Total	<u>3 540 740 \$</u>	<u>2 962 432 \$</u>

7 Dette bancaire

La dette bancaire est exigible à vue et porte intérêt soit au taux préférentiel plus 0,75 %, soit au taux préférentiel plus 1,00 %.

8 Impôts sur les bénéfices

La charge future d'impôts provient d'écarts temporaires entre la part proportionnelle de la Société dans l'excédent de la valeur nette comptable d'éléments d'actifs amortissables sur leurs coûts non amortis et l'excédent de la valeur comptable de certains frais reportés sur leur valeur fiscale.

Le rapprochement de la charge d'impôts déduite au moment du calcul du bénéfice net de la période et de la charge d'impôts qui aurait résulté de l'application du taux d'intérêt légal applicable à la Société est comme suit :

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Impôts au taux d'imposition effectif cumulé de 40 % (40 % en 2002)	670 142 \$	460 319 \$
Ajustement de la charge future d'impôts provenant : des taux d'imposition combinés		(179 352)
Des différences permanentes attribuables à la rémunération à base d'options		(24 000)
Économie d'impôts due au report de la perte subie par la filiale et des déductions accordées aux petites entreprises	(52 734)	(88 255)
	<u>593 408 \$</u>	<u>192 712 \$</u>

Au 31 octobre 2003, la Société affichait un report de pertes fiscales prospectif se chiffrant à 2,4 millions de dollars et venant à échéance en 2009. L'avantage fiscal de ces pertes prospectives a été comptabilisé dans les états financiers afin de compenser les charges futures d'impôts découlant de l'écart entre la valeur fiscale et la valeur comptable des biens productifs et d'autres éléments d'actif.

En tant que société de fonds mutuels, la Société a droit à un remboursement d'impôts relatif aux gains capitaux dès que le montant de dividendes versés est suffisant pour entraîner un remboursement. La Société comptabilise ce remboursement au moment de verser le dividende en question.

9 Capital actions

(a) Autorisé

La Société a autorisé un nombre illimité d'actions privilégiées et un nombre illimité d'actions ordinaires avec droit de vote.

(b) Actions émises et en circulation

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Nombre d'actions ordinaires en circulation	<u>30 042 491</u>	<u>29 556 698</u>
Valeur comptable des actions ordinaires en circulation	15 167 344 \$	15 017 672 \$
Ajustement pour le programme de rémunération par actions (voir note 9(c))	<u>266 860</u>	<u>334 540</u>
Valeur comptable des actions ordinaires en circulation	<u>15 434 204 \$</u>	<u>15 352 212 \$</u>

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

Un total de 8 350 518 actions sont incessibles. Leurs périodes de restriction sont diversifiées, certaines pouvant arriver à échéance jusqu'en septembre 2006.

La Société s'est engagée à émettre jusqu'à 2 839 287 actions ordinaires additionnelles à titre de contrepartie supplémentaire à la condition que certaines propriétés remplissent des critères de rendement précis d'ici la fin de l'exercice comptable de 2003. Approximativement 1 400 000 actions seront émises relativement au règlement définitif de cette obligation.

Au cours de l'année 2003, la Société n'a émis aucune action (aucune action en 2002) pour l'achat de propriétés et de parts dans des filiales. Toutefois, 433 333 actions (aucune en 2002) ont été émises relativement à l'exercice d'options d'achat d'actions de la Société.

(c) En vertu du régime d'options d'achat d'actions de la Société, des options d'achat peuvent être accordées aux administrateurs et à certains employés de la Société ou de sociétés affiliées, à un prix de levée égal ou supérieur à la juste valeur marchande des actions le jour où les actions ont été octroyées.

Le 14 mai 2002, la Société a obtenu l'autorisation d'émettre 400 000 options d'achat qui avaient été octroyées le 3 août 2001. Le prix de levée des options a été établi à 0,75 \$. Le droit de levée de ces options peut être exercé sur une base cumulative de 33^{1/3} % des options après chacun des trois premiers anniversaires de la date d'octroi. Les options d'achat d'actions ordinaires en vigueur sont les suivantes :

<u>Prix de levée</u>	<u>N^{bre} d'options</u>	<u>Date d'échéance</u>	<u>N^{bre} d'options pouvant être exercées</u>
0,75 \$	366 667	3 août 2006	233 000

La Société a comptabilisé une dépense de rémunération de 67 680 \$ relative aux options détenues par les employés de la Société. Cette dépense a été imputée aux frais administratifs.

Le montant cumulatif des dépenses de rémunération conformément aux recommandations de l'ICCA, est de 266 860 \$, y compris les options émises aux administrateurs et exercées au cours de l'année précédente. Ce montant a été imputé au compte des bénéfices non répartis pour l'exercice en cours. Toutefois, conformément aux recommandations de l'ICCA, les montants des exercices précédents n'ont pas été retraités (voir note 2).

La juste valeur moyenne pondérée des options a été établie à l'aide du modèle de Black et Scholes et selon les hypothèses suivantes : période de détention moyenne de 2,8 années, 41 % de volatilité, aucun dividende prévu et un taux de rendement hors risque de 3,6 %.

d) L'exercice d'options ou d'instruments convertibles, le cas échéant, n'aurait eu aucun effet de dilution et aucune répercussion sur les présents états financiers.

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

10 Acquisitions et dispositions de la Société

(a) Filiales

Le 25 juin 2003, la Société a acquis une participation de 100 % dans Commercial Street Plaza,, un centre ouvert de 14 550 pieds carrés, situé à New Minas (NS) par l'entremise de la fiducie Commercial Street Plaza.

Le 25 juin 2003, la Société a acquis une participation de 20 % de même qu'une participation résiduelle de 30 % aux flux de trésorerie excédant un rendement privilégié, dans Marché de l'Ouest, un centre commercial de 93 086 pieds carrés, situé à Dollard-des-Ormeaux au Québec. Cette participation a été acquise par l'entremise de la société de fiducie commerciale MDO.

Le 25 juin 2003, la Société a acquis une participation de 20 % dans Northwest Centre, un centre ouvert de 186 400 pieds carrés par l'entremise de la fiducie Northwest Plaza Commercial. Le 1^{er} octobre 2003, la Société a conclu une émission de dettes subordonnées et de parts de fiducie de catégorie A à des investisseurs privés, se chiffrant à 1 900 000 \$ et réduisant ainsi sa participation à 10 %. Le contrat de fiducie prévoit une clause de rachat permettant à Plazacorp d'acquérir ultérieurement une participation majoritaire en exerçant ses droits de rachat. Le contrat exige également que la Société émette des actions à des conditions favorables, en vertu du droit de vente. Le contrat de fiducie confère également à la Société le droit de racheter les parts de fiducie à leur juste valeur marchande en échange de ses actions ordinaires. Le prix des actions sera déterminé selon le cours moyen de l'action durant les 180 jours précédant la levée des options.

Le 1^{er} octobre 2003, la Société a repris possession de la totalité de Tacoma Centre, un centre commercial de 166 000 pieds carrés, situé à Dartmouth (NS). Pour ce faire, la Société a racheté toutes les parts de catégorie A de la société en commandite Tacoma Centre Limited. Le prix d'achat de la propriété s'élevait à 8 544 000 \$, y compris les dettes.

(b) Investissements immobiliers

Le 30 avril 2003, la Société a signé un bail d'une durée de 20 ans pour un terrain situé à Fredericton (NB). Le loyer annuel est de 40 000 \$. La Société a construit sur ce terrain, Empire Plaza; un centre ouvert de 13 800 pieds carrés.

Le 20 août 2003, la Société a acheté un terrain à Woodstock, en vue de construire un centre ouvert de 20 000 pieds carrés. Le début des travaux de construction ont débuté en novembre 2003.

Le 9 juillet 2003, la Société a signé un bail de 40 ans, renouvelable, pour un terrain situé à New Glasgow, (NS). Le loyer annuel est de 87 500 \$ et est en vigueur depuis le 1^{er} novembre 2003. La Société prévoit construire un centre ouvert de 13 400 pieds carrés de même qu'un restaurant non intégré au centre. Les travaux de construction ont débuter en novembre 2003.

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

11 Ligne de conduite en matière de dividendes

La Société a adopté une ligne de conduite en matière de dividendes qui prévoit un dividende annuel payable trimestriellement.

Le 10 décembre 2002, la Société a rendu publique sa décision d'implanter un régime de réinvestissement de dividendes. Ce dernier permet aux actionnaires de réinvestir leurs dividendes et d'acheter des actions ordinaires supplémentaires de la Société. Les participants reçoivent également un boni de 3 % sur les sommes réinvesties, payable en actions ordinaires de la Société. Le cours des actions, achetées par l'intermédiaire du régime de réinvestissement, correspond au prix de clôture moyen pondéré des 20 derniers jours de négociation boursière. La Société couvre les frais d'administration du régime de réinvestissement de dividendes. Au cours de l'exercice de 2003, la Société a émis un total de 52 460 actions aux actionnaires à un prix moyen de 0,85 \$ l'action.

12 Intérêts payés

Durant l'année, la Société a versé 6 539 284 \$ (5 972 235 \$ en 2002) en intérêts provenant des rentrées de fonds liées à l'exploitation.

13 Transactions avec les entités apparentées

Plaza Atlantic Limited («le Gestionnaire des propriétés»), société privée détenue en propriété exclusive par certains administrateurs de la Société, à savoir, Earl Brewer, Paul Léger et Michael Zakuta, s'est engagée à agir en qualité de gestionnaire des propriétés de la Société. Celui-ci est responsable de toutes les fonctions de gestion immobilière, notamment de la location et de l'entretien, il doit aussi seconder la Société pour l'acquisition, le financement et le développement des propriétés de même que pour la prise de décisions administratives. Les frais annuels versés au gestionnaire des propriétés sont de 1 372 399 \$ (2 219 142 \$ en 2002) et sont établis à des taux concurrentiels ou à des taux inférieurs aux taux concurrentiels.

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

14 Participation à des coentreprises

Les états financiers consolidés incluent la fraction représentative des intérêts de la Société dans chacune des activités commerciales menées conjointement (voir note 1(a)). Les montants présentés ci-dessous correspondent aux montants consolidés inscrits dans les états financiers pour les propriétés suivantes : Les Immeubles RSM Inc., University Plaza (SC) Inc., S.E.C., Rimouski Bureau en Gros et Centre commercial Dufferin (2001) Inc.

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Actifs	5 002 661 \$	5 102 137 \$
Passifs	3 802 211 \$	4 508 221 \$
Revenu locatif	846 015 \$	762 078 \$
Charges d'exploitation incluant le service de la dette et l'amortissement	512 698 \$	585 800 \$
Bénéfice net	333 317 \$	176 278 \$

Des responsabilités éventuelles peuvent être imputées à la Société relativement à certaines obligations de ces coparticipants. Lorsque la responsabilité de la Société excède sa participation proportionnelle dans la coentreprise, le montant excédentaire est expliqué à la note 16.

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

15 Investissements dans les sociétés en nom collectif

Les investissements dans des sociétés en nom collectif suivantes n'ont pas été consolidés dans les présents états financiers :

	Société en commandite Centennial	Plaza LPC Commercial trust	Fiducie Commerciale MDO	Plaza Northwest Commercial trust
Propriété directe	10 %	10 %	20 %	10 %
Rendement privilégié du capital investi	10 %	12 %	10 %	s.o.
Admissibilité au bénéfice net après paiement du rendement privilégié	20 %	50 %	30 %	10 %
Garantie d'emprunt maximale	néant	néant	néant	néant
Indemnités supplémentaires	3 000 000 \$	néant	néant	néant
	En date du 31 octobre 2003 (non vérifiés)			
Actifs de la société en nom collectif	19 752 394 \$	7 643 463 \$	5 655 093 \$	11 135 076 \$
Passif de la société en nom collectif	14 496 022 \$	5 228 320 \$	3 891 556 \$	9 296 629 \$
Valeur des biens de la société en nom collectif	5 256 372 \$	2 415 143 \$	1 763 537 \$	1 838 447 \$
Investissement dans la société en nom collectif, au coût historique	550 000 \$	230 000 \$	400 000 \$	170 000 \$

Le bénéfice net d'exploitation pour l'exercice 2003 comprend 246 000 \$ de bénéfice net provenant des sociétés en commandite et des sociétés de fiducie précitées.

La Société a prévu une indemnité dont la valeur peut s'élever jusqu'à 3 000 000 \$ pour des questions connexes à l'environnement en ce qui concerne l'emprunt hypothécaire qui grève la propriété de la société en commandite Centennial Plaza.

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

16 Éventualités et engagements

(a) En plus des garanties mentionnées à la note 16, la Société garantit la dette de ses filiales par un montant supérieur à la répartition proportionnelle de sa participation. Les garanties sont décrites ci-dessous.

<u>Entité</u>	<u>Montant global de garantie prévu</u>	<u>Dette selon la répartition proportionnelle de la participation</u>	<u>Garantie excédentaire</u>
McAllister Drive Plaza Inc.	800 000 \$	679 664 \$	120 336 \$
Les Immeubles RSM (Inc.) – Staples Granby	1 775 890 \$	887 945 \$	887 945 \$
Spring Park Plaza Inc.	1 303 676 \$	1 108 125 \$	195 551 \$
	3 879 566 \$	2 675 734 \$	1 203 832 \$

La garantie dont dispose le créancier hypothécaire de Staples Granby est assujettie à une contre-garantie fournie par le copropriétaire (50 %) pour la totalité de l'emprunt.

(b) La Société détient des contrats de location de terrain qui expirent à des dates s'échelonnant entre 2011 et 2063 avec des options de renouvellement allant de 10 à 46 ans. Le paiement de location minimum pour les cinq prochaines années est comme suit :

2004	703 752 \$
2005	742 326 \$
2006	754 775 \$
2007	759 192 \$
2008	<u>767 525 \$</u>
Total	<u>3 727 570 \$</u>

(c) Des lettres de crédit appuyant les obligations de la Société à l'égard de certains prêts hypothécaires à long terme ont été émises par la banque. En date du 31 octobre 2003, des lettres de crédit totalisant 450 000 \$ avaient été autorisées et étaient toujours en cours. L'établissement qui a autorisé ces lettres de crédit, qui viennent à échéance le 13 mai 2004, exige que la Société produise des ratios financiers conformément aux exigences de l'établissement. En date du 31 octobre 2003, la Société remplissait ces exigences.

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

17 Événements postérieurs à la date du bilan

Le 4 décembre 2003, la Société a émis des débentures convertibles totalisant 5 000 000 \$, portant intérêt au taux annuel de 9,5 % et arrivant à échéance le 30 avril 2008. Les intérêts seront versés trimestriellement. Ces débentures peuvent être converties, au gré du porteur, en actions ordinaires de la Société à un prix de conversion de 1,20 \$ par action. Elles peuvent aussi être converties, au gré de la Société, en actions ordinaires de la Société ou en espèces après le 31 octobre 2006 ou au moment de l'échéance. Si les débentures sont échangées contre des actions ordinaires, le détenteur recevra une quantité d'actions équivalente à la valeur du principal divisé par 95 % de la valeur marchande des actions ordinaires au moment de la transaction. Pour la période du 31 octobre 2006 au 31 octobre 2007, les débentures ne pourront être échangées que si le prix des actions correspond à 115 % du prix de conversion pour une période de 20 jours consécutifs de négociation boursière et prenant fin 5 jours avant la date de rachat.

Le 2 décembre 2003, la Société a signé un bail de 40 ans, à un loyer annuel de 238 500 \$ pour Main Place, un centre commercial de 34 000 pieds carrés, située à Fredericton (NB). Ce bail confère à la Société l'option d'acheter la propriété à tous les cinq ans, et ce, après dix ans de possession.

Le 4 décembre 2003, la Société a acquis une participation de 25 % dans Carrefour des Seigneurs, un centre ouvert de 45 000 pieds carrés, situé à Terrebonne (QC) sur un site de 2,635 acres. La Société a financé sa participation au prix d'achat de 2 800 000 \$, moyennant 2 100 000 \$ qu'elle a reçus d'un prêt hypothécaire de premier rang et de 700 000 \$ en espèces. La Société en commandite Centennial Plaza limited détient 50 % de la portion restante des parts (75 %).

Le 8 décembre 2003, la Société a acquis une participation indivise de 50 % dans un centre ouvert de 77 000 pieds carrés, situé au 209 Chain Lake Drive à Halifax (NS). Cet immeuble a été acquis pour la somme de 5 975 000 \$, moyennant un emprunt hypothécaire de 4 481 250 \$ et 1 493 750 \$ en espèces.

LES CENTRES COMMERCIAUX PLAZACORP LTÉE

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 octobre 2003

18 Informations sectorielles

Les centres commerciaux Plazacorp Ltée exploite des propriétés de détail dans quatre provinces du Canada notamment : au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, à l'Île du Prince-Édouard et au Québec.

	Nouveau Brunswick	Nouvelle Écosse	Île du Prince- Édouard	Québec	TOTAL
Produits d'exploitation	9 420 360 \$	2 738 254 \$	3 022 090 \$	5 693 626 \$	20 874 330 \$
Charges d'exploitation	4 061 735	994 675	1 054 149	2 215 269	8 325 829
Bénéfice net	<u>5 346 446 \$</u>	<u>1 747 479 \$</u>	<u>1 973 991 \$</u>	<u>3 480 584 \$</u>	<u>12 548 501 \$</u>
Pourcentage du bénéfice net	<u>42,7 %</u>	<u>13,9 %</u>	<u>15,7 %</u>	<u>27,7 %</u>	<u>100,0 %</u>
Valeur comptable nette de l'actif immobilisé	<u>49 466 356 \$</u>	<u>22 356 111 \$</u>	<u>11 117 550 \$</u>	<u>18 693 681 \$</u>	<u>101 633 698 \$</u>
Pourcentage de la valeur comptable net de l'actif immobilisé	<u>48,7 %</u>	<u>22,0 %</u>	<u>10,9 %</u>	<u>18,4 %</u>	<u>100,0 %</u>

Aucun locataire ne contribue à plus de 7,0 % des produits d'exploitation de la Société.

19 Chiffres comparatifs

Certaines données comparatives ont dû être remaniées afin de rencontrer les normes de présentation de l'année en cours.

INFORMATION SUR L'ENTREPRISE

Bureaux de l'entreprise

Siège social

527, rue Queen, bureau 200
Fredericton, NB
E3B 1B8

Bureau régional de Toronto

60, rue Beford
Toronto, ON
M5R 2K2

Bureau régional de Montréal

90, rue Morgan, bureau 200
Baie D'Urfé, QC
H9X 3A8

Bureau régional de Halifax

50, rue Tacoma
Bureau 18
Dartmouth, NS
B3B 1T5

Vérificateurs

Teed Saunders Doyle & Co
565, rue Priestmans, bureau 102
Fredericton, NB
E3B 5X8

Conseillers juridiques :

Eddy & Downs
Avocats et conseillers juridiques
Bureau 210 Regency Park
65, rue Regent
Fredericton, NB
E3B 7H8

Registreur et agent de transfert

CIBC Mellon Trust Company
Corporate Trust Department
600, The Dome Tower
333 7^e Avenue S.O.
Calgary, AB
T2P 2Z1

Renseignements aux investisseurs

Lynda Savoie, CA
Directrice, financement d'entreprise et relations avec les investisseurs
Té 1 : (506) 444-6449
Télec.: (506) 451-1820

Cours de la bourse

TSX Venture Exchange
Symbole pour les actions ordinaires : PLZ

Assemblée annuelle des actionnaires :

L'assemblée générale annuelle des actionnaires des Centres commerciaux Plazacorp Ltée se tiendra le 2 avril 2003 à 10 h à l'hôtel Lord Beaverbrook, salle, Petitcodiac, 659, rue Queen, Fredericton, NB

Pour plus de renseignements, veuillez consulter notre site Web au : www.plaza.ca