

NCX

UNE SOCIÉTÉ DE PRODUITS CHIMIQUES DE BASE

Points saillants des résultats financiers

(EN MILLIONS DE DOLLARS US, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION ET COMME INDIQUÉ)	2003	2002	2001
Produits d'exploitation	3 949 \$	3 091 \$	3 194 \$
Perte nette attribuable aux porteurs d'actions ordinaires			
avant éléments exceptionnels ¹	(118) \$	(148) \$	(161) \$
Perte nette pour les porteurs d'actions ordinaires¹	(1) \$	(112) \$	(161) \$
Perte par action ordinaire avant éléments exceptionnels^{1,2}			
De base et diluée	(1,36) \$	(1,72) \$	(1,88) \$
Perte par action ordinaire après éléments exceptionnels^{1,2}			
De base et diluée	(0,02) \$	(1,30) \$	(1,88) \$
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	15 \$	359 \$	278 \$
Acquisitions d'immobilisations corporelles	130 \$	71 \$	168 \$
Total de l'actif	4 413 \$	4 154 \$	4 359 \$
Dette nette par rapport au total de la structure du capital	32,0 %	43,5 %	48,4 %
Rendement (perte) de l'avoir moyen en actions ordinaires³	(9,8) %	(14,5) %	(13,2) %
Cours de clôture			
— NYSE (\$ US)	26,95 \$	18,30 \$	19,27 \$
— TSX (\$ CA)	35,04 \$	28,89 \$	30,75 \$

¹ Les éléments exceptionnels ont contribué positivement et se sont élevés à 117 millions de dollars en 2003, à 36 millions de dollars en 2002 et à néant en 2001 (voir la page 42 pour une liste complète).

² Un nombre moyen pondéré de 87 millions, 86 millions et 85 millions d'actions ordinaires étaient en circulation respectivement en 2003, en 2002, et en 2001.

³ Perte nette pour les porteurs d'actions ordinaires avant éléments exceptionnels divisée par l'avoir moyen en actions ordinaires (exclusion faite des titres privilégiés et des actions privilégiées rachetables au gré du porteur.)

Sommaire des résultats financiers trimestriels

TROIS TERMINÉS LES (NON VÉRIFIÉ; EN MILLIONS DE DOLLARS US, SAUF POUR LES MONTANTS PAR ACTION)	2003				2002			
	31 MARS	30 JUIN	30 SEPT.	31 DÉC.	31 MARS	30 JUIN	30 SEPT.	31 DÉC.
Produits d'exploitation	977	\$ 964	967	1 041	662	\$ 777	806	846
Bénéfice (perte) d'exploitation	14	\$ (36)	(56)	3	(53)	\$ 1	(1)	(18)
Bénéfice net (perte nette)	12	\$ 82	(58)	(8)	(23)	\$ (14)	(5)	(39)
Bénéfice net (perte nette) par action								
— De base	0,05 \$	0,86	(0,75)	(0,18)	(0,35) \$	(0,25)	(0,14)	(0,56)
— Dilué(e)	0,05 \$	0,79	(0,75)	(0,18)	(0,35) \$	(0,25)	(0,14)	(0,56)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en millions)								
— De base	86,7	86,8	86,8	87,0	86,0	86,3	86,4	86,5
— Dilué	87,4	96,0	86,8	87,0	86,0	86,3	86,4	86,5

Table des matières

2	LETTRE À NOS ACTIONNAIRES
8	SOMMAIRE DES RÉALISATIONS
9	ANALYSE COMMERCIALE
20	INFORMATIONS SUR LES PRODUITS
25	RÉPONDRE À LA DEMANDE

Rétrospective financière 2003

27	RAPPORT DE GESTION
51	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
54	NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
84	CONSEIL D'ADMINISTRATION
86	GOVERNANCE D'ENTREPRISE
88	ÉQUIPE DE DIRECTION
90	RENSEIGNEMENTS SUR RESPONSIBLE CARE
91	RENSEIGNEMENTS À L'INTENTION DES ACTIONNAIRES

NOVA Chemicals

CONCENTRATION DE L'EFFORT ET AMÉLIORATION PERMANENTE

SOCIÉTÉ DE PRODUITS CHIMIQUES DE BASE, NOUS NOUS CONCENTRONS SUR LES DOMAINES QUE NOUS POUVONS MAÎTRISER.

NOUS DEVONS D'ABORD MAINTENIR DES COÛTS MODIQUES.

DANS LE SECTEUR EXIGEANT EN INVESTISSEMENTS ET CYCLIQUE DES PRODUITS CHIMIQUES DE BASE, IL EST ESSENTIEL DE MAINTENIR UNE POSITION DE PRODUCTEUR À FAIBLES COÛTS. NOUS AVONS INVESTI DANS DES ACTIFS À FAIBLES COÛTS DE CLASSE MONDIALE ET AVONS INSTITUÉ UNE CULTURE D'ENTREPRISE FAISANT DE LA RÉDUCTION DES COÛTS UNE ACTIVITÉ QUOTIDIENNE.

NOUS DEVONS ENSUITE MAINTENIR UN JUSTE ÉQUILIBRE ENTRE LES RISQUES ET LE RENDEMENT POUR NOS ACTIONNAIRES.

PENDANT CETTE PÉRIODE DE CREUX PROLONGÉE DE L'INDUSTRIE DES PRODUITS CHIMIQUES, LA RÉDUCTION DU RISQUE A ÉTÉ PRIORITAIRE. NOUS AVONS AMÉLIORÉ NOTRE BILAN PAR LA VENTE D'ACTIFS NON STRATÉGIQUES, LA RÉDUCTION DE LA DETTE ET LE CONTRÔLE ÉTROIT DES DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS. LE RÉSULTAT EST UNE ENTREPRISE RENFORCÉE QUI BÉNÉFICIE DE L'AVANTAGE LE PLUS IMPORTANT DANS NOTRE SECTEUR ÉCONOMIQUE EN CE QUI CONCERNE L'EXPLOITATION DE LA REPRISE ANTICIPÉE POUR NOS QUATRE GAMMES PRINCIPALES DE PRODUITS.

TOUTEFOIS, LA RÉDUCTION DU RISQUE NE CONSTITUE QU'UNE PARTIE DE L'ÉQUATION. AFIN D'OPTIMISER LE RENDEMENT DE NOS ACTIONNAIRES, NOUS ÉTENDONS LES TECHNOLOGIES TRADITIONNELLES EN UTILISANT LES ACTIFS EXISTANTS POUR DÉVELOPPER UN PORTEFEUILLE UNIQUE DE PRODUITS À VALEUR ÉLEVÉE. CES NOUVEAUX PRODUITS PRÉSENTENT DES CARACTÉRISTIQUES AVANTAGEUSES CONSTITUANT UNE MEILLEURE VALEUR POUR NOS CLIENTS ET NOUS PERMETTANT D'AUGMENTER LES MARGES.

NOVA Chemicals

MISE À PROFIT DE NOTRE EXPÉRIENCE, RESPECT DE NOS ENGAGEMENTS ET EXPLOITATION DES AVANTAGES DE NOS ACTIFS ET DE NOS TECHNOLOGIES.

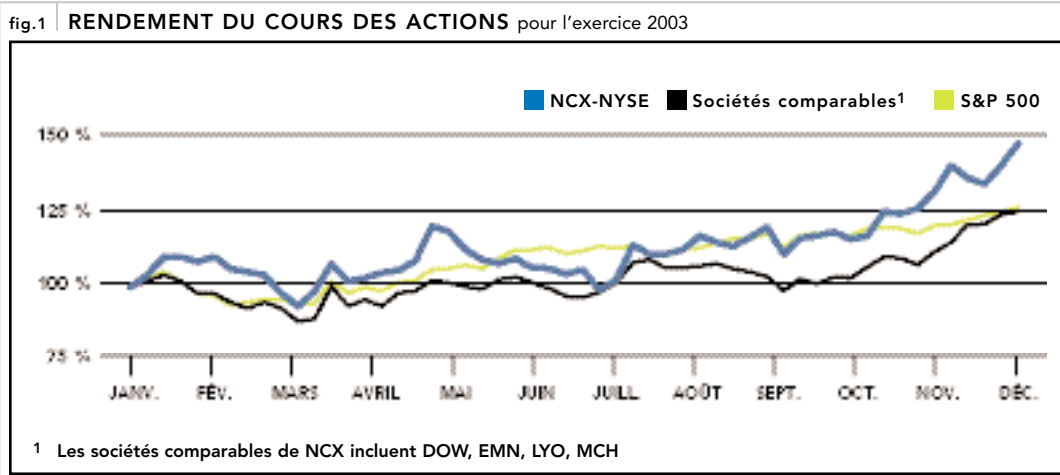
Lettre à nos actionnaires

Nous venons de finir le troisième exercice de la période creuse la plus longue et la plus importante dans l'industrie des produits chimiques qu'il m'ait été donné de vivre en quarante ans de carrière. NOVA Chemicals a été affligée par une demande continuellement faible, et donc par un surplus de capacité dans les secteurs de la pétrochimie et des résines plastiques. À cela se sont ajoutés des prix de l'énergie extrêmement instables et un manque de confiance dans l'accroissement futur de la demande qui ont conduit nos clients à réduire leurs stocks à des niveaux plus bas que jamais. Par conséquent, NOVA Chemicals a subi une perte pour le troisième exercice de suite, tout comme un grand nombre de producteurs présents dans les mêmes segments de l'industrie.

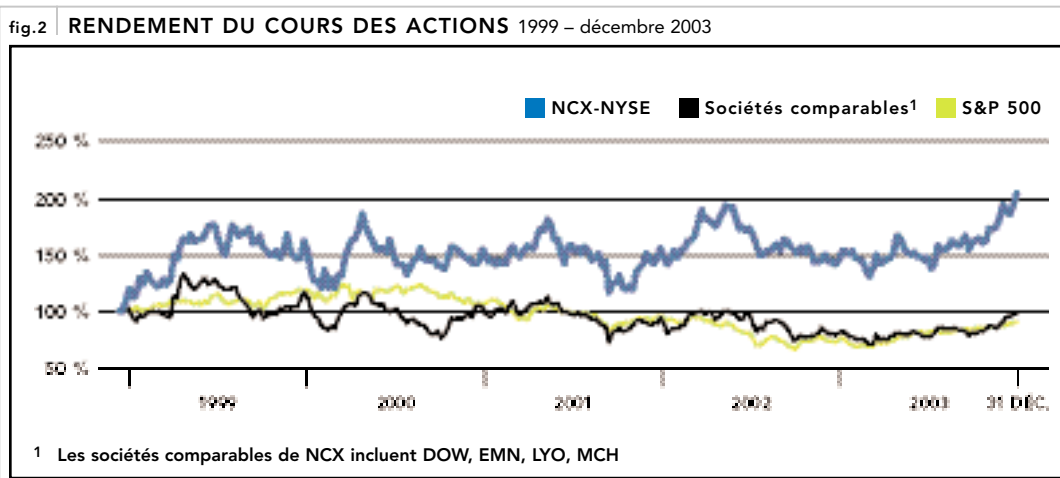
Nous avons enregistré quelques améliorations en 2003. Nous avons réduit les pertes nettes avant éléments exceptionnels qui étaient de 148 millions de dollars en 2002 à 118 millions de dollars en 2003, soit une perte de 1,36 \$ par action. Nous avons tenu nos engagements et vendu à bon prix des actifs non stratégiques, ce qui a permis de réduire notre perte par action après éléments exceptionnels de 1,30 \$ en 2002 à 0,02 \$ en 2003.

Malgré une conjoncture très difficile, le rendement pour les actionnaires de NOVA Chemicals a été plutôt bon.

Je pense que nous devons évaluer notre rendement relatif en dollars US. Le prix de nos charges d'alimentation et de nos produits est établi en dollars US, les sociétés comparables sont toutes aux États-Unis et approximativement un tiers de nos actions sont négociées à la Bourse de New York. Le diagramme ci-dessous (fig.1) montre que la valeur des actions ordinaires de NOVA Chemicals a dépassé celle des actions des sociétés comparables à la Bourse de New York et l'indice S&P des sociétés de produits chimiques en 2003. Le cours de l'action a augmenté de 47 % à la Bourse de New York et de 21 % à la Bourse de Toronto du fait que le cours du dollar canadien s'est considérablement amélioré pendant l'exercice.



Le diagramme suivant (fig. 2) illustre notre rendement relatif depuis 1999, soit l'année de notre premier exercice d'exploitation comme entreprise de produits chimiques indépendante. NOVA Chemicals a dépassé largement le rendement des sociétés comparables et les indices. Je suis satisfait que le taux de rendement de nos actions privilégiées et de nos obligations ait été si positif pendant cette période difficile.



Compte tenu de nos pertes continues relativement élevées, il est important de comprendre pourquoi des investisseurs expérimentés ont accordé leur confiance à NOVA Chemicals.

Selon moi, les investisseurs ont été sensibles à l'amélioration continue de l'équilibre entre les risques pris et le rendement pour notre entreprise. Nous avons tenu nos engagements de réduire les risques au cours d'une période excessivement difficile tout en améliorant notre potentiel pour tirer parti de la reprise économique mondiale qui s'installe.

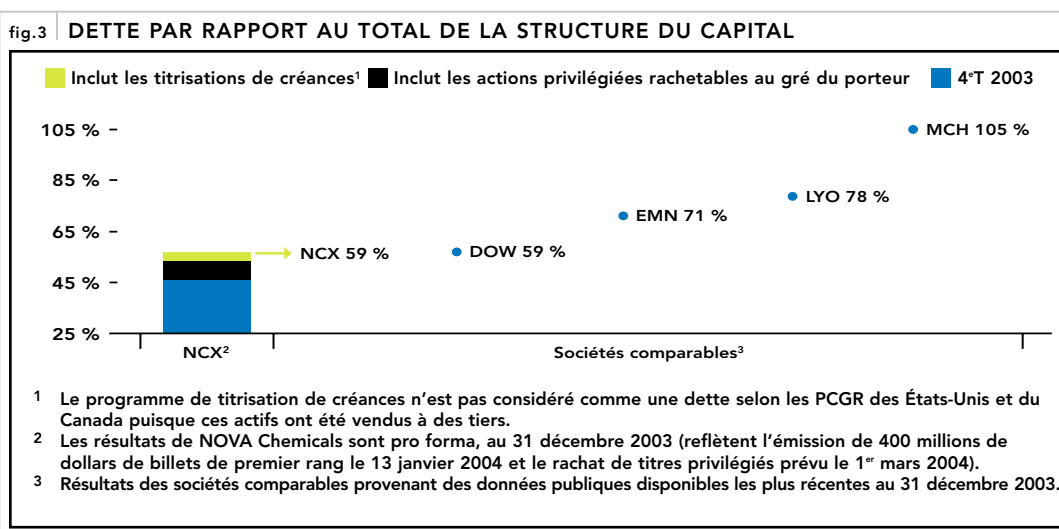
RÉDUCTION DES RISQUES

Nous nous sommes engagés à améliorer le bilan. En 2003, nous avons atténué l'incidence du renforcement des devises en réduisant les coûts d'exploitation par unité de capacité de 3 % supplémentaires en devises locales. Nous avons géré le fonds de roulement en améliorant les processus de travail et en maintenant le temps de cycle des flux de trésorerie de 25 à 30 jours conformément à notre objectif.

En ce qui concerne le capital, nous avons établi des priorités à l'échelle de l'entreprise et limité les dépenses nettes en immobilisations à 119 millions de dollars, ce qui représente 40 % d'amortissement. Nous avons prévu de maintenir, pendant la période de 2003 à 2007, la moyenne des dépenses en immobilisations à un niveau correspondant à 50 % de l'amortissement, soit approximativement 155 millions de dollars par exercice pour le financement de Responsible Care, des travaux d'entretien et des projets de croissance à rendement élevé, car nous sommes convaincus que le rendement du capital utilisé est le meilleur indicateur du rendement de l'exploitation.

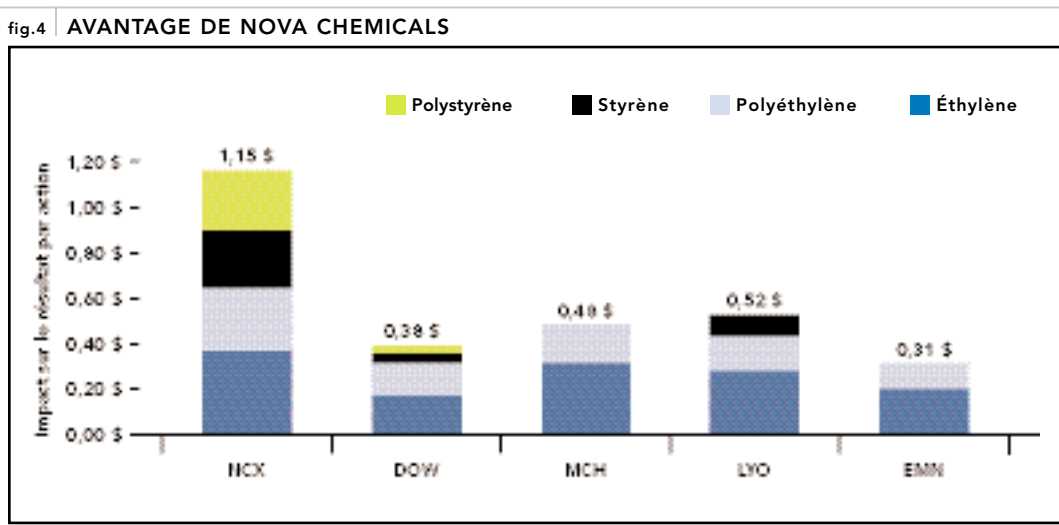
Nous avons annoncé la vente d'actifs non stratégiques en 2003, et nous avons effectué avec succès deux opérations. Nous avons vendu la totalité de notre participation dans Methanex pour un produit net de 441 millions de dollars, en vendant des actions à la fois à Methanex et au public, sans incidence négative sur sa valeur. Nous avons vendu notre participation dans une installation d'entreposage d'éthylène en Alberta pour un produit net de 123 millions de dollars, soit 11 fois le BAIIA. Nous avons effectué cette opération en profitant d'un marché très fort des fiducies de redevances canadiennes relativement aux biens durables avec des rendements relativement fixes.

En conséquence, nous avons remboursé 114 millions de dollars de dette en 2003, terminant l'exercice avec des liquidités de 212 millions de dollars et une ligne de crédit renégociée de 300 millions de dollars qui actuellement est réservée exclusivement aux lettres de crédit liées à l'exploitation. Nous prévoyons une réduction d'environ 25 millions de dollars par exercice à compter du 1^{er} mars 2004 en remplaçant les taux d'intérêt fixes appliqués à une tranche de notre dette par des taux d'intérêt flottants, en émettant 400 millions de dollars d'obligations à 6,5 % pour racheter nos actions privilégiées d'origine canadienne et en poursuivant le remboursement de la dette. Le diagramme ci-dessous (fig. 3) montre que, à la suite de l'opération touchant les actions privilégiées, le ratio d'endettement de 59 % sera très proche de celui des sociétés comparables.



AUGMENTATION DU RENDEMENT

Le volet rendement de l'« équation » des investisseurs de NOVA Chemicals a aussi continué à s'améliorer. Nous avons fermé une autre ligne de production à coût élevé en 2003, mais nous avons conservé l'effet de levier le plus élevé dans nos deux secteurs d'activité en prévision de la reprise économique. Le diagramme suivant (fig. 4) montre l'effet de levier sur les résultats par action pour l'éthylène, le polyéthylène, le styrène et les polymères de styrène, le plus marqué dans notre industrie. Une amélioration de la marge de 1 ¢ par livre pendant un exercice dans chacun des quatre secteurs principaux de production générera un bénéfice de 1,15 \$ par action. Comme une amélioration est prévue pour nos quatre secteurs de production, le rendement potentiel pour les investisseurs est appréciable.



Une amélioration majeure de notre gamme de produits est en cours. NOVA Chemicals est l'une des rares entreprises de l'industrie des produits chimiques ayant augmenté ses investissements en recherche et en développement au cours des trois derniers exercices. Nos dépenses annuelles ont grimpé de 55 % depuis notre démarrage en 1998.

Nous avons axé nos efforts sur des domaines où nous avons une avance marquée sur le plan technique et une forte probabilité de succès. Notre personnel est extrêmement talentueux. Il existe une très bonne coordination entre les équipes techniques et les équipes de fabrication et de marketing, et les relations avec des clients potentiels majeurs sont excellentes. L'ensemble de ces facteurs et un peu de chance ont placé NOVA Chemicals dans une position enviable. Nous disposons d'une gamme de produits dans nos deux entreprises qui peuvent avoir une incidence très positive sur notre rentabilité et nos résultats dans les exercices à venir. Notre objectif est que 30 % de notre volume en 2005 provienne de produits à marge élevée.

Notre rapport annuel présente certains de ces nouveaux produits, qui ont en commun plusieurs caractéristiques importantes. Tous ont suffisamment de valeur pour les clients et se différencient assez pour pouvoir générer des marges relativement élevées. Certains sont protégés par des brevets, d'autres par des secrets commerciaux bien gardés et d'autres encore par des actifs de production spécialisés. Dans tous les cas, nous prévoyons une période relativement longue avant qu'ils fassent l'objet d'une concurrence directe.

Nous nous sommes concentrés sur ces produits, car nous pouvons les fabriquer à l'aide du matériel existant ou en modifiant les installations actuelles moyennant un investissement de

capitaux minime. De plus, nous vendons ces produits à des clients existants, pour qu'ils les utilisent avec le matériel qu'ils ont déjà afin de cibler les marchés qu'ils servent actuellement. Nos nouveaux produits répondront aussi bien sinon mieux aux besoins des utilisateurs finaux que les produits actuels achetés par les clients. Ils coûteront moins cher à ces derniers ou permettront à leurs propres clients de faire des économies importantes. Dans certains cas, nos produits augmenteront la capacité opérationnelle du matériel de nos clients sans investissement de capitaux.

Les essais par nos clients de tous les produits sur lesquels nous comptons ont été couronnés de succès et notre capacité de production de deux produits est déjà vendue pour 2004. Nous prévoyons des programmes d'expansion de la capacité pour tous ces produits.

Ces produits suscitent l'enthousiasme de tous les gens de NOVA Chemicals, ainsi que de certains clients. Cependant, je ne pense pas qu'ils suscitent autant d'intérêt chez les analystes et les investisseurs. Ces derniers ont entendu trop souvent des entreprises de produits chimiques de base affirmer de façon similaire disposer de produits supérieurs pour décider d'investir dans nos actions en se fondant simplement sur l'amélioration potentielle de notre portefeuille de produits. Cependant, certaines entreprises ont bâti des secteurs d'activité remarquables en développant de tels produits. Pour les investisseurs de NOVA Chemicals, nos produits aux marges les plus élevées seront la cerise sur le gâteau et une possibilité de participation à notre succès.

NOS PERSPECTIVES

Alors que je rédige cette lettre, les économistes, les investisseurs, les médias et certains leaders de l'industrie chimique commencent à être optimistes quant à la reprise économique mondiale et à un puissant rebond de la production industrielle en Amérique du Nord. La demande de nos produits en Asie et en Amérique du Nord a été chaque mois du quatrième trimestre de 2003 plus élevée que nos prévisions saisonnières. L'Europe et le Japon semblent également sortir du marasme.

Le volume des ventes de NOVA Chemicals a atteint des sommets au quatrième trimestre. Des majorations de prix sont en cours dans chaque région importante du monde pour la plupart de nos produits. Il est possible que la période de creux arrive bientôt à son terme et que s'installent alors les marchés forts que nous avons prévus.

Malgré tout, l'inquiétude subsiste. Certains analystes et investisseurs pensent que, même si la demande s'améliore, les prix instables et élevés de l'énergie empêcheront NOVA Chemicals et les sociétés comparables de réaliser des rendements importants. Je suis plus confiant qu'eux, pour plusieurs raisons :

- Les clients et les producteurs ont ramené leurs stocks jusqu'à des niveaux très bas. Dans un contexte de reprise économique, le fonctionnement même de la chaîne d'approvisionnement exigera une augmentation des stocks et nous assisterons à un effet multiplicateur découlant à la fois de la demande de base et de la croissance des stocks. De plus, une confiance accrue incitera nos clients à prévoir un plus grand nombre de jours de stocks, surtout si les prix de l'énergie se stabilisent à des niveaux raisonnables. Le cas échéant, il se peut que la demande augmente beaucoup plus vite que la croissance économique.
- Il n'y a aucune raison de penser que le polyéthylène et le polystyrène seront moins concurrentiels si les prix de l'énergie restent élevés. Les autres produits de plastique seront également assujettis à des coûts de charges d'alimentation élevés. L'acier, l'aluminium, le verre et le papier sont autant de solutions de rechange énergivores, et nous constatons déjà une hausse des prix de nombreux produits de base. Nous générerons des marges importantes en dépit des prix élevés actuels de l'énergie lorsque l'offre et la demande nous seront favorables.

- Notre rentabilité a été faible lorsque les prix de l'énergie ont baissé, et elle a été excellente lorsqu'ils ont augmenté. Par conséquent, bien que nous ayons tendance à considérer une baisse et une stabilisation des prix de l'énergie comme une bonne chose, je pense que cela n'aurait pour conséquence que de susciter un réapprovisionnement précoce et soudain des stocks. Dans notre secteur, la rentabilité est déterminée, et sera toujours déterminée, par le rapport entre l'offre et la demande de nos produits, et non par le coût des charges d'alimentation.

Néanmoins, les conditions déplorable que nous avons connues ont eu des effets positifs. Les chefs de file du secteur, qu'ils travaillent pour des sociétés pétrolières majeures bénéficiant de ressources financières importantes ou pour des entreprises de produits chimiques indépendantes en difficulté, ont prévu peu de programmes d'expansion. Il faudra un certain temps pour que soient réunies les conditions qui permettront de faire de nouveaux investissements majeurs dans des capacités, c'est-à-dire la confiance, les priorités des entreprises et un bilan fort. On constate que même au Moyen-Orient les risques politiques et militaires ont ralenti la production des entreprises.

Étant donné qu'il faut compter entre trois et cinq ans pour déterminer l'emplacement d'un complexe pétrochimique de fabrication de résines plastiques et le construire, peu de capacités seront ajoutées à notre secteur avant longtemps. Si la reprise économique est aussi forte que le prévoient les économistes, il se peut qu'elle soit relativement longue et forte dans notre secteur d'activité.

Tous les employés de NOVA Chemicals ont travaillé dur pour créer un juste point d'équilibre entre les risques pris et le rendement pour nos actionnaires. Notre confiance en l'avenir de notre entreprise grandit de jour en jour, et nous sommes prêts pour la reprise. Toutefois, nous devons nous souvenir que pour une entreprise de produits chimiques de base, il est très important de gérer les risques et l'instabilité associés à ses activités. Nous devons contrôler notre optimisme et être prêts à continuer à affronter les conditions difficiles qui peuvent se présenter en 2004.

Je sais que nous devons également notre position actuelle au soutien constant de nos clients, de nos fournisseurs, du conseil d'administration, des banquiers et des investisseurs. Nous reconnaissons pleinement l'importance qu'ils représentent pour notre entreprise, et nous savons que les conditions difficiles les affectent autant qu'elles nous affectent.

Nous sommes prêts à récolter les fruits associés à une reprise importante lorsqu'elle s'installera. Nous nous engageons à continuer dans la voie de l'amélioration de notre entreprise quelle que soit la conjoncture économique et à poursuivre la mise en œuvre de notre potentiel exceptionnel.

Veuillez agréer mes meilleures salutations,

Le président et chef de la direction,



JEFFREY M. LIPTON

Le 2 février 2004

Sommaire des réalisations de 2003

FONDÉ SUR LA STRATÉGIE DE NOVA CHEMICALS EN CINQ POINTS

SE CONCENTRER SUR LES PRODUITS CHIMIQUES DE BASE

- Nous avons vendu deux actifs non stratégiques. Nous avons d'abord vendu notre participation de 37 % dans Methanex Corporation pour un produit net de 441 millions de dollars – profitant d'un point fort du cours de l'action de Methanex et d'un dollar canadien favorable. Nous avons également vendu notre participation dans l'installation d'entreposage d'éthylène de Fort Saskatchewan pour un produit net de 123 millions de dollars. L'installation est importante pour nos activités, mais ne représente pas un actif stratégique à posséder. Un contrat à long terme nous permet d'accéder à l'installation. Le produit reçu s'est élevé approximativement à 11 fois le BAIIA, beaucoup plus que ce que représentait la valeur de l'actif pour NOVA Chemicals.

FOURNIR AU MOINDRE COÛT

- Nous avons réduit de 3 % l'ensemble des coûts fixes, en devises locales.
- Nous avons établi le temps de cycle des flux de trésorerie à 28 jours à la fin de l'exercice, réalisant ainsi notre objectif de 25 à 30 jours.
- Nous avons effectué un remboursement sur la dette de 114 millions de dollars en 2003. Depuis le milieu de 2001, nous avons réduit la dette d'environ 500 millions de dollars. Nous avons accumulé quelque 200 millions de dollars de liquidités.

N'INVESTIR QUE POUR UNE FORTE RENTABILITÉ

- Nous avons maintenu le total de dépenses en capital à 119 millions de dollars (déduction faite des avances sur projets) et n'avons financé que les projets requis pour nous conformer aux besoins de notre programme Responsible Care, ou des projets dont la valeur générée devrait excéder notre objectif de rendement de 16 % du capital investi après impôts et taxes.

BÂTIR SUR NOTRE AVANTAGE DURABLE

- Nous avons augmenté d'environ 50 % la vente des résines Advanced SCLAIRTECH et lancé quatre types de pellicule polyéthylène à haut rendement.
- Nous avons battu notre record de ventes du matériau d'emballage à haut rendement en polystyrène ARCEL, en augmentant les ventes de 64 % comparativement à 2002. En 2003, nous avons établi un programme pour quintupler notre capacité de production de polystyrène ARCEL.
- L'entreprise de produits de styrène a accéléré les activités de développement de son portefeuille de produits à marge élevée. Nous avons conduit avec succès deux essais de fabrication à grande échelle des résines ZYLAR EX, conçues pour des applications par extrusion nécessitant une limpidité supérieure et cinq essais réussis auprès de clients, de notre nouvelle résine DYLARK FG pour emballage de produits alimentaires allant au micro-ondes. Nous avons lancé sur le marché nord-américain les polymères résistants aux intempéries STYROSUN fabriqués dans notre installation de Breda aux Pays-Bas.

PARTICIPER AUX REGROUPEMENTS AU SEIN DE L'INDUSTRIE

- Nous avons conclu des contrats qui nous permettent de produire des polymères en Europe avec du monomère de styrène dont les coûts de production sont équivalents à ceux des coûts locaux.
- Nous avons annoncé la fermeture de la chaîne la plus coûteuse de notre usine de polyéthylène de St. Clair River, à Corunna, en Ontario, supprimant une capacité de production de 275 millions de livres. La fabrication de produits à ventes lucratives sera transférée sur des lignes de polyéthylène plus concurrentielles.

Analyse commerciale de l'exercice 2003

NOVA Chemicals

RÉDUCTION DU RISQUE, AUGMENTATION DE LA RÉTRIBUTION

NOVA CHEMICALS A DEUX GAMMES DE PRODUITS : SON ENTREPRISE D'OLÉFINES ET DE POLYOLÉFINES FABRIQUE DE L'ÉTHYLÈNE, DES PRODUITS PÉTROCHIMIQUES ASSOCIÉS ET DU POLYÉTHYLÈNE ; SON ENTREPRISE DE PRODUITS DE STYRÈNE, DU MONOMÈRE DE STYRÈNE ET DES POLYMÈRES DE STYRÈNE. SES POLYMÈRES (RÉSINES PLASTIQUES) SONT UTILISÉS DANS LA FABRICATION DE PRODUITS ALLANT DES JOUETS AUX KAYAKS, EN PASSANT PAR LES MATÉRIAUX D'EMBALLAGE ET LA MOUSSE ISOLANTE. NOS ACTIVITÉS ÉTANT TRÈS LIÉES AU CYCLE ÉCONOMIQUE, LES RÉSULTATS VARIENT EN FONCTION DU RAPPORT DE L'OFFRE ET DE LA DEMANDE ET NON NÉCESSAIREMENT EN FONCTION DES COÛTS DES CHARGES D'ALIMENTATION. DES TAUX D'EXPLOITATION FAIBLES DANS LE SECTEUR ONT POUR CONSÉQUENCE UNE MAUVAISE RENTABILITÉ, ALORS QUE DES TAUX ÉLEVÉS SONT HISTORIQUEMENT ACCOMPAGNÉS DE BONS RÉSULTATS.

NOVA CHEMICALS SE TROUVE EN BONNE POSITION POUR TIRER PARTI DE L'AMÉLIORATION DE L'ÉCONOMIE ET DU RAPPORT CORRESPONDANT DE L'OFFRE ET DE LA DEMANDE POUR SES PRODUITS.

- NOUS CONCENTRANT ÉNERGIQUEMENT SUR LA GÉNÉRATION DE FLUX DE TRÉSORERIE, NOUS AVONS RÉDUIT LA DETTE D'ENVIRON 500 MILLIONS DE DOLLARS DEPUIS LE MILIEU DE L'EXERCICE 2001. EN CONSÉQUENCE, NOTRE BILAN SE TROUVE RENFORCÉ ET NOTRE SOUPLESSE FINANCIÈRE AMÉLIORÉE, AVEC ENVIRON 200 MILLIONS DE FLUX DE TRÉSORERIE.
- NOTRE ENTREPRISE D'OLÉFINES ET DE POLYOLÉFINES BÉNÉFICIE D'AVANTAGES STRUCTURELS DE PRODUCTION À FAIBLE COÛT.
- NOUS DÉVELOPPONS UN PORTEFEUILLE DE POLYMÈRES DE BASE DIFFÉRENCIÉS À MARGE PLUS ÉLEVÉE DANS NOS DEUX ENTREPRISES.
- NOUS BÉNÉFICIONS D'UN AVANTAGE OPÉRATIONNEL SIGNIFICATIF POUR NOS DEUX GAMMES DE PRODUITS, QUI DEVRAIENT CONNAÎTRE UNE PÉRIODE DE CRÊTE À PEU PRÈS EN MÊME TEMPS.

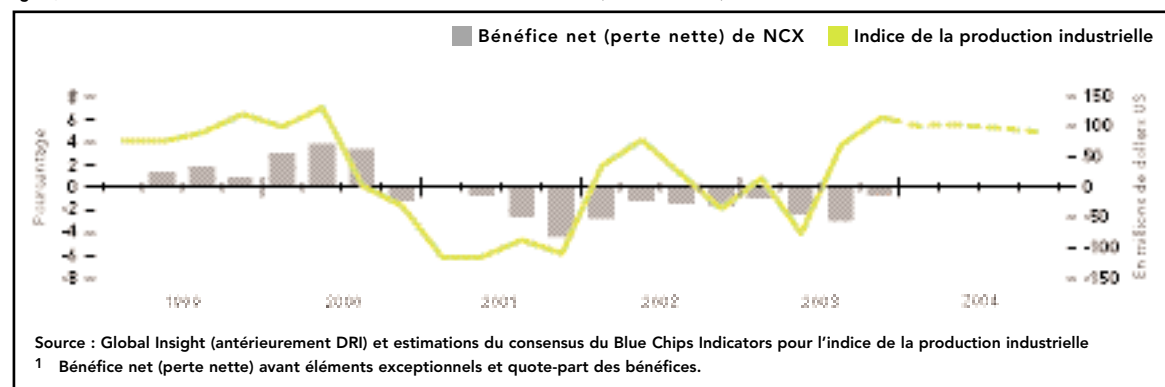
NOTRE EFFORT PRINCIPAL CONSISTE, ACTUELLEMENT ET POUR LE FUTUR, À GÉRER EFFICACEMENT L'AVOIR DES ACTIONNAIRES. EN 2003, CELA S'EST TRADUIT PAR LA RÉDUCTION DU RISQUE GRÂCE À UNE GESTION DISCIPLINÉE DES FLUX DE TRÉSORERIE ET PAR UNE AUGMENTATION DU RENDEMENT POTENTIEL AUX ACTIONNAIRES PAR SUITE DU DÉVELOPPEMENT DE PRODUITS À MARGE ÉLEVÉE.

Gestion du repli économique

PRÉPARATION EN VUE DE LA REPRISE

Les résultats financiers de NOVA Chemicals reflètent historiquement l'indice de la production industrielle américaine (indice IP), comme le montre la le graphique ci-dessous. Nous nous sommes rendu compte en 2001, tôt dans la période de creux, qu'il était nécessaire d'agir rapidement pour gérer les effets d'un repli économique prolongé possible. Nous nous sommes concentrés sur le renforcement de notre bilan et le maintien d'une bonne situation de trésorerie. Les graphiques présentés dans les pages suivantes décrivent avec précision comment nous avons procédé.

fig.1 INDICE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE ET BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) DE NOVA CHEMICALS¹



Source : Global Insight (antérieurement DRI) et estimations du consensus du Blue Chips Indicators pour l'indice de la production industrielle

¹ Bénéfice net (perte nette) avant éléments exceptionnels et quote-part des bénéfices.

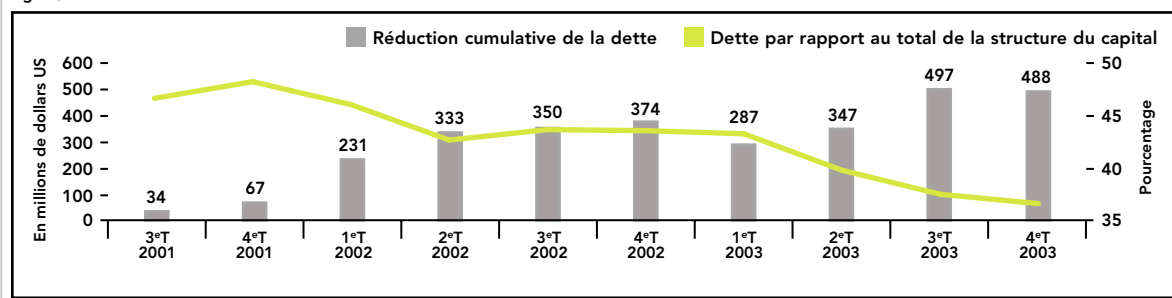
Contrôle de ce qui est susceptible d'être contrôlé

RECONNAÎTRE TÔT CE QU'IL FAUT FAIRE ET AGIR RAPIDEMENT

— RÉDUCTION DE LA DETTE —

Nous avons terminé l'exercice 2003 avec 212 millions de dollars en flux de trésorerie et 247 millions de dollars disponibles au titre de notre ligne de crédit renouvelable de 300 millions de dollars et une dette de 37 % par rapport au total de la structure du capital. En juin 2003, nous avons vendu notre participation dans Methanex pour un produit net de 441 millions de dollars et notre participation dans l'installation d'entreposage d'éthylène de Fort Saskatchewan pour un produit net de 123 millions de dollars. Nous avons utilisé une partie des produits de ces transactions pour rembourser une obligation de 150 millions de dollars au cours du mois de août et pour rembourser notre ligne de crédit renouvelable.

fig.2 RÉDUCTION CUMULATIVE DE LA DETTE



— RÉDUCTION DES COÛTS FIXES —

NOVA Chemicals s'attache intensément à réduire les coûts fixes. En 2003, l'augmentation de la valeur du dollar canadien et des monnaies européennes a affecté défavorablement les coûts fixes mesurés en dollars U.S. Nous avons terminé l'exercice avec une augmentation de 5 % des coûts fixes par livre de capacité de production. Exprimés en devises locales, nos coûts fixes ont été réduits de 3 %.

En 2004, notre objectif est de continuer à réduire les coûts fixes de 5 %, net après inflation. La fermeture au deuxième trimestre de notre chaîne de fabrication de polyéthylène d'une capacité de 275 millions de livres sur notre site de St. Clair River, en Ontario, au cours du second trimestre contribuera à cet objectif en réduisant les coûts fixes de 5 à 10 millions de dollars par exercice.

fig.3 RÉDUCTION DES COÛTS FIXES

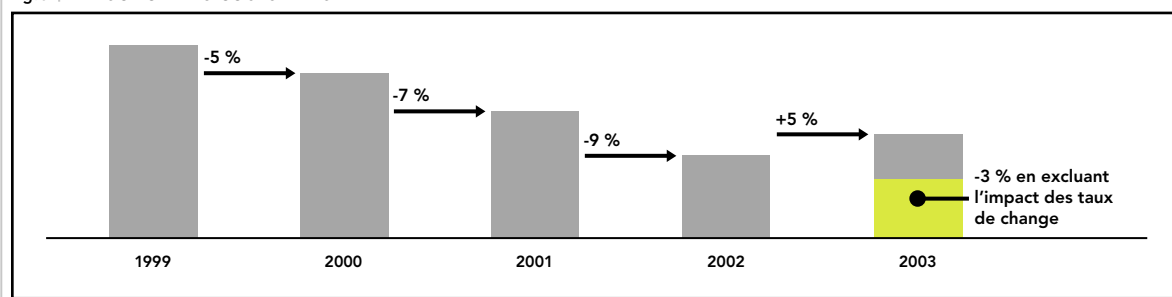
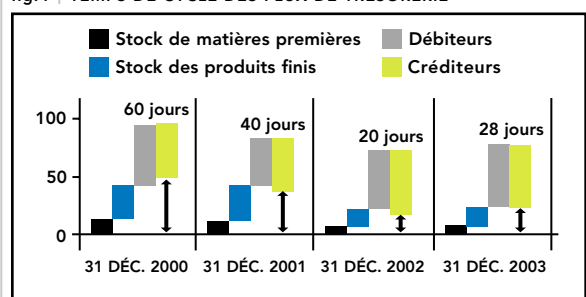


fig.4 TEMPS DE CYCLE DES FLUX DE TRÉSORERIE



— TEMPS DE CYCLE DES FLUX DE TRÉSORERIE (TCFT) —

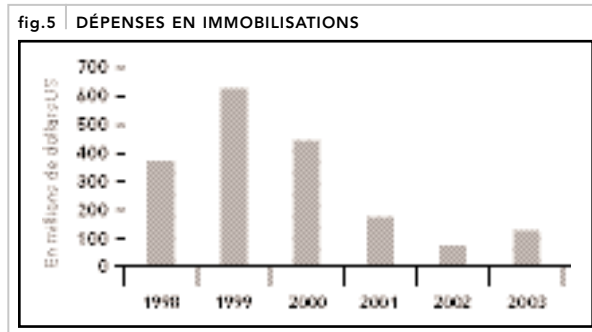
Le temps de cycle des flux de trésorerie permet de mesurer l'amélioration des processus et la gestion du fonds de roulement. Il se calcule sur la base du nombre de jours de vente, de la manière suivante :

$$\frac{\text{Stocks} + \text{Comptes clients} - \text{Comptes créditeurs}}{\text{Ventes moyennes}}$$

À la fin de l'exercice 2000, le TCFT de NOVA Chemicals était de 60 jours, durée très concurrentielle. Notre concentration sur l'amélioration des processus de travail et sur l'exploitation de la technologie de l'information nous a permis de terminer l'exercice 2002 avec un temps de cycle de 20 jours. En 2003, nous avons continué nos efforts sur le TCFT de et avons terminé l'exercice avec un TCFT de 28 jours, conformément à notre objectif de nous maintenir entre 25 et 30 jours.

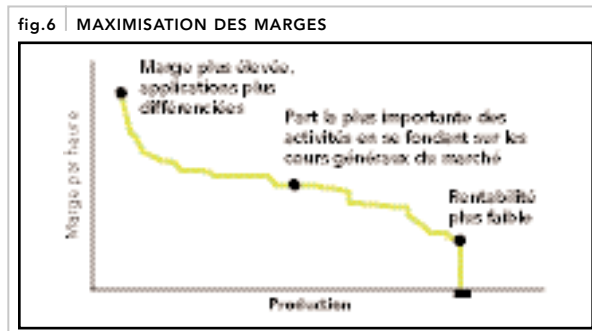
— DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS —

En 2003, nous avons contrôlé nos dépenses en immobilisations en les maintenant à 119 millions de dollars (déductions faites des avances sur projet). De 2003 à 2007, nos dépenses en immobilisations devraient s'élever en moyenne à environ 155 millions de dollars par an, soit approximativement 50 % des amortissements. Cela comprend les immobilisations liées à l'entretien, à l'initiative Responsible Care, aux réductions des coûts et à des projets de croissance.



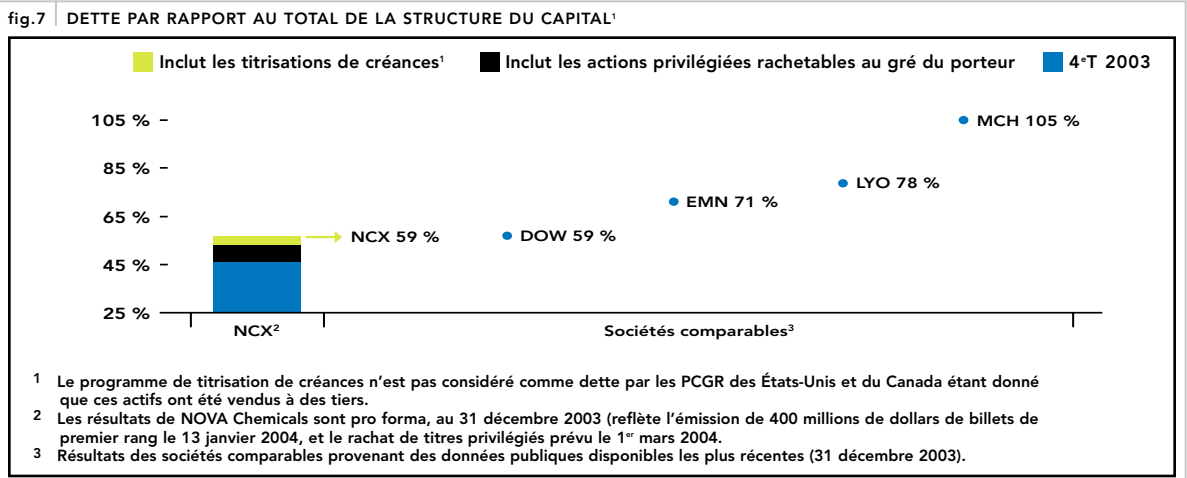
— MAXIMISATION DES MARGES —

NOVA Chemicals a élaboré un outil de maximisation de marge qui tire profit de l'information en temps réel de son système SAP et analyse les marges correspondant à chaque transaction commerciale. Cet outil facilite la maximisation des marges et la gestion de la composition des stocks. En 2003, l'utilisation du modèle de marge a contribué 33 millions de dollars supplémentaires au bénéfice d'exploitation, après impôts et taxes.



La réponse à la question : AVONS-NOUS MIEUX FAIT QUE NOS CONCURRENTS ?

Se lit dans les chiffres. Notre dette par rapport au total de la structure du capital s'élevait à 37 % à la fin de l'exercice. Postérieurement à l'exercice nous avons émis 400 millions de dollars de billets de premier rang à 6,50 % pour racheter les titres privilégiés à 9,04 % et à 9,50 %. En incluant ces opérations, notre dette pro forma par rapport au total de la structure du capital s'élève à 50 %. Si nous incluons également les actions privilégiées rachetables au gré du porteur, notre dette par rapport au total de la structure du capital s'élève à 56 %. Si nous adoptons une démarche plus conservatrice, et incluons les programmes de titrisation de créances, notre dette par rapport au total de la structure du capital s'élève à 59 %, un taux meilleur ou équivalent à celui des sociétés comparables, sans tenir compte de leurs programmes de titrisation de créances.



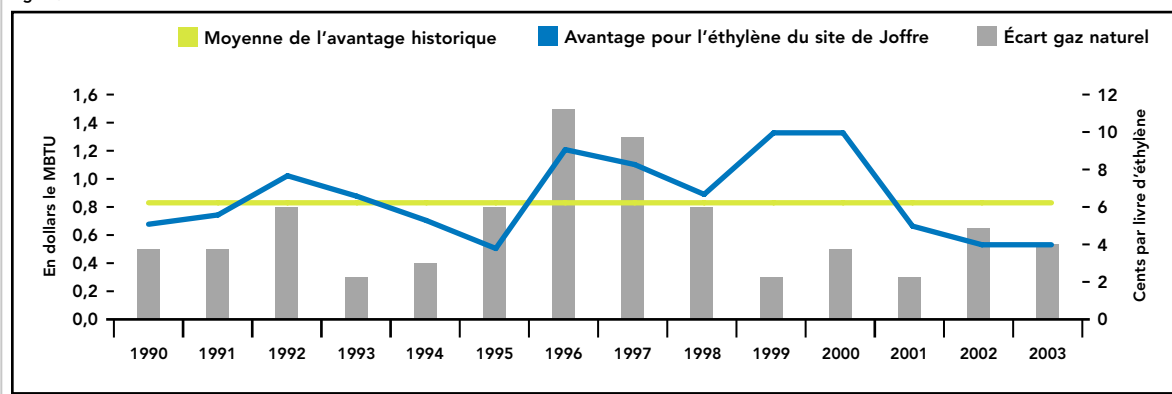
Avantages conférés par l'actif

ACTIFS DE CLASSE MONDIALE

— UNITÉS DE CRAQUAGE DE PRODUITS LÉGERS —

Notre site canadien de Joffre, en Alberta, bénéficie de deux avantages concurrentiels importants, la modicité des coûts des charges d'alimentation et l'économie d'échelle. L'avantage lié aux charges d'alimentation provient de la différence du coût du transport du gaz naturel vers les marchés principaux à partir de l'Ouest canadien, d'une part, et de la côte américaine du Golfe du Mexique, d'autre part. L'avantage lié à l'échelle du complexe provient de l'efficacité opérationnelle et énergétique de ces actifs de classe mondiale. Au cours des quatorze dernières années, notre avantage sur l'éthylène de Joffre s'est élevé en moyenne à 6 cents la livre, variant entre 4 cents la livre et 10 cents la livre. En 2003, l'offre d'éthylène en provenance de la côte américaine du Golfe du Mexique s'étant maintenue à un niveau supérieur à celui de la demande, notre avantage a été en moyenne de 4 cents la livre. Au fur et à mesure que la différence entre l'offre et la demande sur la côte se resserre et que le prix de l'éthane augmente, notre avantage devrait repasser à ses niveaux historiques.

fig.8 AVANTAGE POUR L'ÉTHYLÈNE DU SITE DE JOFFRE



Économies d'échelle : notre complexe de fabrication d'éthylène et de polyéthylène de Joffre est le plus gros au monde. Sa capacité de production d'éthylène est de 6,2 milliards de livres, ce qui représente plus de trois fois la capacité moyenne des installations de production d'éthylène en Amérique du Nord. L'unité de craquage d'éthylène la plus récente, E3, dispose d'une capacité de production de 2,8 milliards de livres, près de deux fois et demie la capacité d'une unité de craquage moyenne en Amérique du Nord.

Efficacité : les installations de production d'éthylène de Joffre sont tellement plus importantes et économiques en énergie que l'unité de craquage moyenne d'éthane ou de propane sur la côte américaine du Golfe du Mexique que notre avantage de prix de revient augmente en parallèle avec le prix de l'énergie. Notre avantage moyen est de 2 cents par livre d'éthylène lorsque le gaz naturel coûte 2 dollars, mais de près de 3 cents lorsque le gaz naturel coûte 5 dollars.

fig.9 CAPACITÉ MOYENNE DES INSTALLATIONS DE CRAQUAGE EN AMÉRIQUE DU NORD

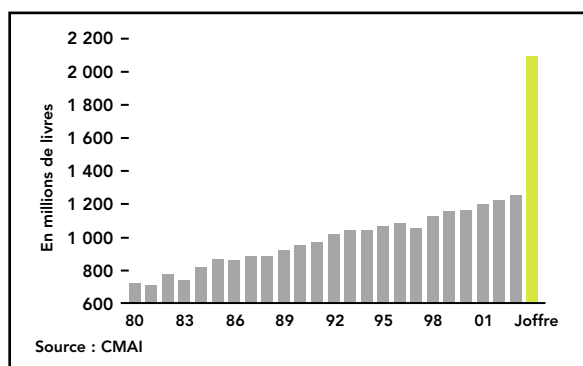
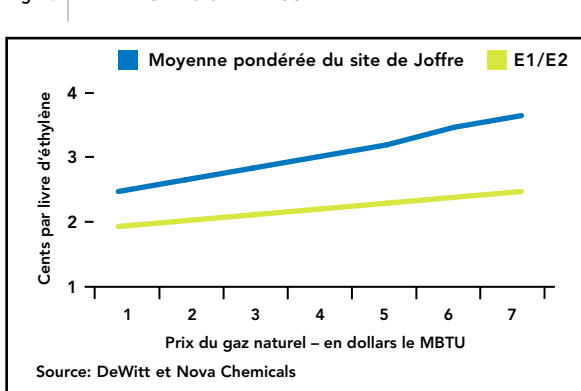


fig.10 AVANTAGE DU SITE DE JOFFRE



Unité de flexi-craquage : pour la souplesse de son fonctionnement, notre usine de production d'éthylène de Corunna, en Ontario, compte parmi les meilleures installations de sa catégorie. Permettant de passer de l'utilisation exclusive de charges d'alimentation lourdes (pétrole brut et condensats) à un ensemble équilibré de charges d'alimentation lourdes et légères (gaz naturel), elle est d'un fonctionnement plus souple que la plupart des unités de flexi-craquage américaines. Contrairement à nos concurrents de la côte américaine du Golfe du Mexique, nous achetons du pétrole et des condensats pour produire le naphta. Le prix du naphta lourd est typiquement plus élevé que celui du pétrole brut. En 2003, il a été en moyenne de 110 % supérieur à celui du pétrole.

Les coûts sont toujours importants

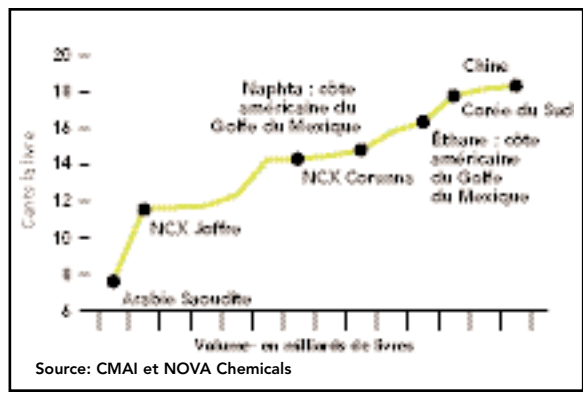
NOUS SOMMES UN PRODUCTEUR À FAIBLE COÛT DANS PRESQUE TOUTES LES CIRCONSTANCES

Un baril de pétrole brut représente environ 6 fois la valeur énergétique de 1 MBTU de gaz naturel. Lorsque le rapport des coûts dépasse 6/1, le gaz naturel présente un avantage sur le pétrole brut. Lorsque ce rapport est inférieur à 6/1, le pétrole brut constitue une charge d'alimentation moins chère pour la production de produits pétrochimiques. Les courbes de coûts ci-après présentent l'effet de diverses valeurs de ce rapport sur les coûts au comptant de l'éthylène et les coûts au comptant du polyéthylène livré à Chicago, Illinois, le plus important marché américain.

— COÛT AU COMPTANT DE L'ÉTHYLÈNE —

Lorsque le ratio du coût du pétrole brut au gaz naturel est de 6,25/1, valeur proche de celle qui a prévalu en 2003, le complexe de Joffre de NOVA Chemicals est une des installations de production d'éthylène aux coûts les plus faibles au monde, n'étant battue que par des usines au Moyen-Orient. Notre usine de production d'éthylène de Corunna bénéficie également d'un avantage sur les unités de craquage de naphta et d'éthane de la côte américaine du Golfe du Mexique.

fig.11 | RATIO DU PÉTROLE BRUT AU GAZ NATUREL 6,25/1



— POLYÉTHYLÈNE LIVRÉ À CHICAGO —

fig.12 | RATIO DU PÉTROLE BRUT AU GAZ NATUREL 6,25/1

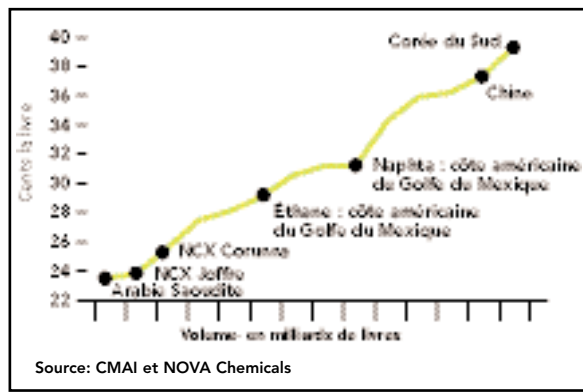
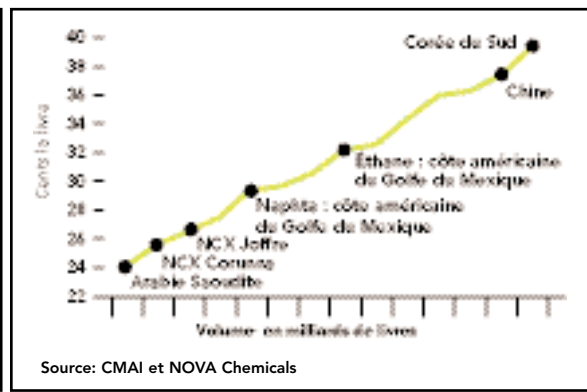


fig.13 | RATIO DU PÉTROLE BRUT AU GAZ NATUREL 5/1



MÊME LORSQUE LE RAPPORT DU COÛT DU PÉTROLE BRUT À CELUI DU GAZ NATUREL EST DE 5/1, CE QUI EST RARE, NOVA CHEMICALS BÉNÉFICIE D'UN AVANTAGE DE COÛT PAR RAPPORT AU PRODUCTEUR MOYEN D'ÉTHYLÈNE SUR LA COTE AMÉRICAINE DU GOLFE DU MEXIQUE. LES PRODUCTEURS DU MOYEN-ORIENT FABRIQUENT UNE GAMME ÉTROITE DE PRODUITS ET EXPÉDIENT EN QUANTITÉS EMBALLÉES. LES CONSOMMATEURS NORD-AMÉRICAINS ACHÈTENT DES PRODUITS PERSONNALISÉS EXPÉDIÉS EN VRAC. ON PEUT DONC S'ATTENDRE À CE QUE LES PRODUCTEURS DU MOYEN-ORIENT EXPÉDIENT LEUR POLYÉTHYLÈNE EN EUROPE ET EN ASIE, RÉGIONS DANS LESQUELLES LES FRAIS DE TRANSPORT SONT MOINDRES, LES EXPÉDITIONS DE PRODUITS SE FONT SOUS EMBALLAGE PLUTÔT QU'EN VRAC ET LES BESOINS DES CLIENTS CORRESPONDENT MIEUX À CE QU'ILS OFFRENT.

La dynamique des cycles

L'OFFRE ET LA DEMANDE

— L'OFFRE —

Le rapport entre l'offre et la demande est le facteur principal déterminant la rentabilité dans le secteur des produits chimiques de base. La nature cyclique de l'industrie chimique résulte de l'importance des ajouts de capacité de production ainsi que du moment où ces derniers sont faits, parce que la demande pour une partie importante de notre gamme de produits continue à progresser indépendamment de la conjoncture économique générale. La sélection du site, l'obtention des permis et la construction d'une usine de fabrication de monomère ou de polymère prend entre 3 et 5 ans.

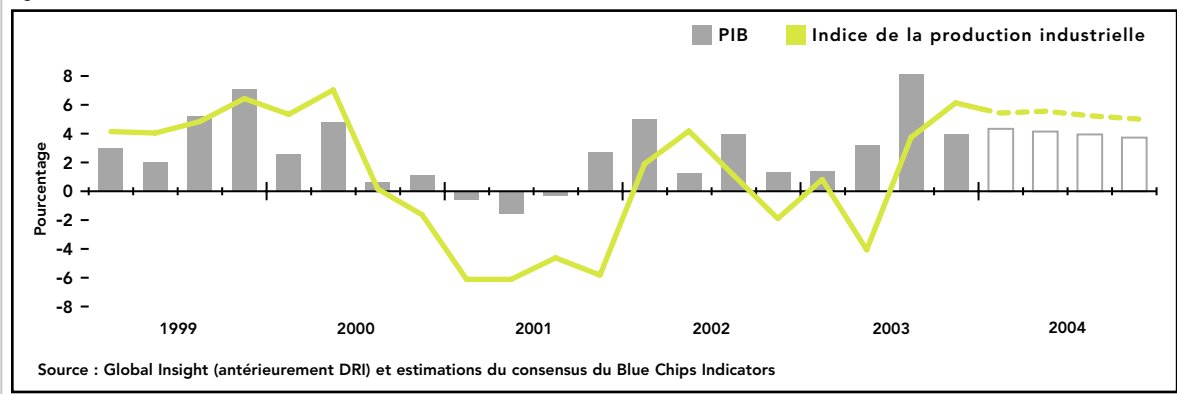
Actuellement, en raison de la consolidation du secteur et de la prolongation des conditions économiques difficiles, peu de nouvelles installations nord-américaines de production d'éthylène, de polyéthylène ou de monomère de styrène ont été construites ou même annoncées. Au cours des trois à cinq prochaines années, relativement peu de nouvelle capacité de production devrait devenir opérationnelle en ce qui concerne nos produits.

— LA DEMANDE —

La demande pour nos produits est le facteur le plus incertain du rapport de l'offre et de la demande. La croissance de la demande est liée à celle du produit domestique brut. Le taux d'augmentation de la demande sur le marché du polyéthylène et du polystyrène est typiquement égal à une à deux fois celui du produit domestique brut, selon la région du monde.

La croissance du produit domestique brut est restée faible en 2003, bien que des signes de reprise soient apparus au cours du deuxième semestre. Pour 2004, les économistes sont d'accord pour prédire une croissance économique plus rapide dans la plupart des régions du monde.

fig.14 INDICE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE ET PIB



Les taux d'exploitation constituent le facteur essentiel

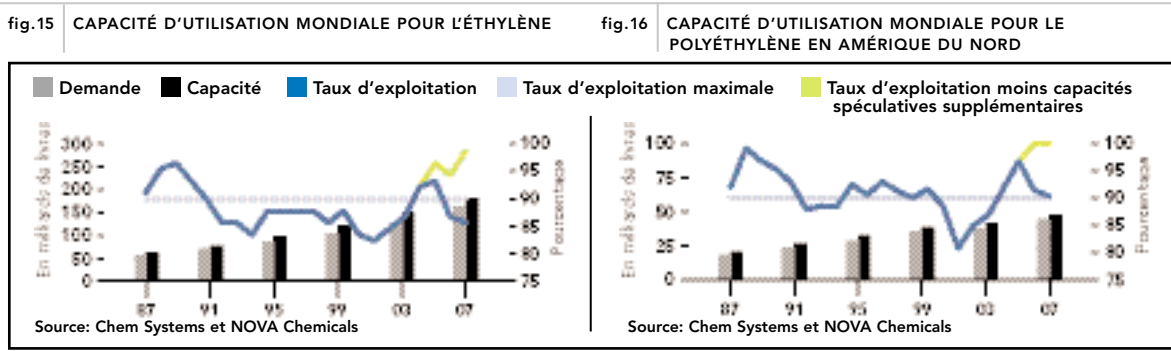
DYNAMIQUE DU SECTEUR

— OLÉFINES ET POLYOLÉFINES —

L'offre du polyéthylène constitue le goulet d'étranglement de la chaîne de l'éthylène et du polyéthylène, car la capacité de production du polyéthylène est inférieure à celle de l'éthylène. En outre, l'éthylène est un produit de base commercialisé à l'échelon régional, ce qui conduit à des dislocations d'approvisionnement. Pour le polyéthylène, des conditions de crête se développent généralement lorsque les taux d'exploitation dépassent 90 % de la capacité de production. Au cours des prochaines années, la croissance globale de la demande devrait être supérieure à celle de l'offre. Il convient de noter que de nombreux démarrages d'installation prévus pour 2004 et 2005 au Moyen-Orient ont déjà été retardés. Par conséquent, nous prévoyons une escalade des taux d'exploitation globaux au-delà du seuil de 90 % au cours de l'exercice 2004, et nous pensons qu'ils resteront à un niveau élevé pendant longtemps.

La perspective nord-américaine est encore meilleure. Le creux actuel ayant été si long et si marqué, aucune capacité de production nouvelle de polyéthylène n'est prévue pour l'Amérique du Nord. En fait, la consolidation du secteur survenue depuis 1995 a réduit de moitié le nombre de producteurs, ce qui réduit le nombre de producteurs susceptibles d'augmenter la capacité de production.

Dans les deux graphiques, la ligne en trait plein représente les taux d'exploitation attendus par Chem Systems, compte tenu de tous les ajouts de capacité prévus et présumés. La ligne en trait pointillé exclut les prévisions de Chem Systems pour la capacité de production spéculative n'ayant pas fait l'objet d'une annonce.

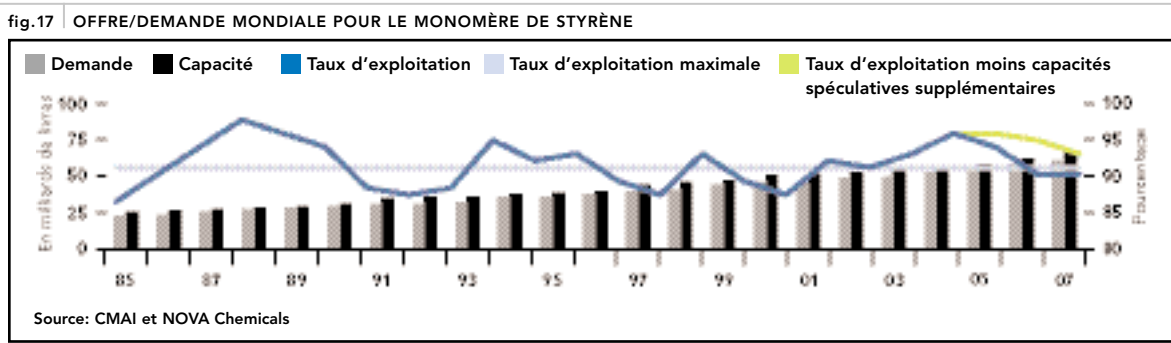


— PRODUITS DE STYRÈNE —

L'approvisionnement en monomère de styrène constitue le goulet d'étranglement pour notre entreprise de produits de styrène. La capacité de production du monomère de styrène étant 20 % inférieure à celle des produits dérivés, elle est essentielle à la rentabilité. Pour le monomère de styrène, des conditions de crête se développent généralement lorsque les taux d'exploitation dépassent 92 % de la capacité de production pour des périodes prolongées.

L'offre de monomère de styrène a augmenté très rapidement au début des années 1990, lorsque des usines de fabrication d'oxyde de propylène et de monomère de styrène ont été construites pour satisfaire la demande pour l'oxyde de propylène. Le procédé de fabrication correspondant produit 2 livres de monomère de styrène pour chaque livre d'oxyde de propylène. Cela a provoqué la mise sur le marché d'une quantité de monomère de styrène supérieure aux besoins. Actuellement, des techniques nouvelles permettent de produire l'oxyde de propylène sans produire de monomère de styrène comme coproduit. Il s'ensuit que peu de nouvelles usines de fabrication d'oxyde de propylène avec production de monomère de styrène sont prévues, ce qui ralentit l'accroissement futur de l'offre de monomère de styrène.

Le taux annuel d'augmentation de la demande de monomère de styrène, qui a été plusieurs fois supérieur à celui du produit domestique brut et à celui de la production industrielle, s'est élevé à 4,5 % mondialement entre 1985 et 2003. Compte tenu des prévisions de Global Insight relatives au produit domestique brut et à la production industrielle, la demande devrait augmenter à un taux de 6,7 % jusqu'en 2005. Nous avons choisi pour nos modèles un taux plus conservateur de 5,7 %. Par conséquent, les taux d'exploitation pour le monomère de styrène devraient passer le seuil des 92 % à partir de 2004 et pourraient rester au-dessus de ce niveau pendant un certain temps.



Cheminement vers une crête

POTENTIEL SUPPLÉMENTAIRE À LA HAUSSE

Le profil de la prochaine crête dépend du rythme de croissance de la demande mondiale, ainsi que du rythme et du moment des ajouts de l'offre. Les deux pages suivantes expliquent pourquoi le profil de la prochaine crête pourrait être plus élevé et plus long que celui de toutes les crêtes précédentes.

— L'ASPECT OFFRE —

Réduction des dépenses en immobilisations : les gros investissements et augmentations de capacité pétrochimiques aux États-Unis du milieu de la décennie 1990 ont culminé à 14 milliards de dollars en 1997. Ils ont chuté de 65 % pour atteindre 8,5 milliards de dollars en 2002. La plupart des producteurs, en particulier NOVA Chemical, ont réduit beaucoup leurs investissements. Il en découle que la capacité de production nord-américaine a très peu augmenté pour les oléfines et polyoléfines, ainsi que pour les produits de styrène.

Davantage de capacité de production éliminée au cours de ce cycle : à l'effet d'une expansion seulement modeste de la capacité de production nord-américaine s'est ajouté celui de l'arrêt définitif des sites de production à coût élevé. Au cours des trois dernières années, 3,8 % de la capacité de production nord-américaine d'éthylène et 5,1 % de celle de polyéthylène ont été arrêtés définitivement. De même, 7,3 % de la capacité de production nord-américaine de polymère de styrène et 8,4 % de la capacité européenne ont également été éliminés. La société NOVA Chemicals, à elle seule, a éliminé plus de 2 % de la capacité de production mondiale de polystyrène depuis 1999.

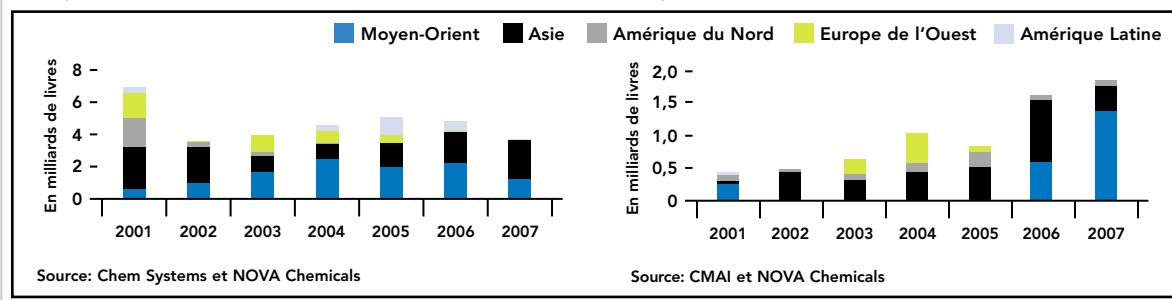
Réductions permanentes de capacités en Amérique du Nord depuis 2000

EN MILLIONS DE LIVRES	ÉTHYLÈNE	POLYÉTHYLÈNE
Basell	0	500
BP Solvay	0	260
Chevron Phillips	400	300
Dow	2 474	0
Equistar	0	730
ExxonMobil	0	100
NOVA Chemicals	0	275
Total	2 874	2 165
% de l'approvisionnement total en Amérique du Nord	3,8 %	5,1 %

Source: CMAI et informations publiques obtenues par NOVA Chemicals.

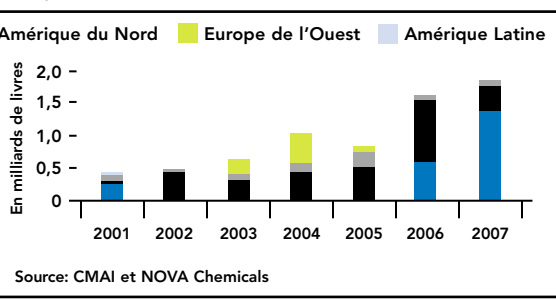
Transferts géographiques vers des régions soumises à des troubles : entre 2004 et 2007, 39 % de la croissance de la capacité de production de polyéthylène et 32 % de celle de monomère de styrène ont été annoncés comme devant se produire au Moyen-Orient, principalement en Arabie Saoudite et en Iran. Certaines compagnies ont déjà annoncé des délais pour cette expansion.

fig.18 CROISSANCE DE CAPACITÉ MONDIALE ANNONCÉE POUR LE POLYÉTHYLÈNE



Source: Chem Systems et NOVA Chemicals

fig.19 CROISSANCE DE CAPACITÉ MONDIALE ANNONCÉE POUR LE MONOMÈRE DE LE MONOMÈRE DE SYRÈNE

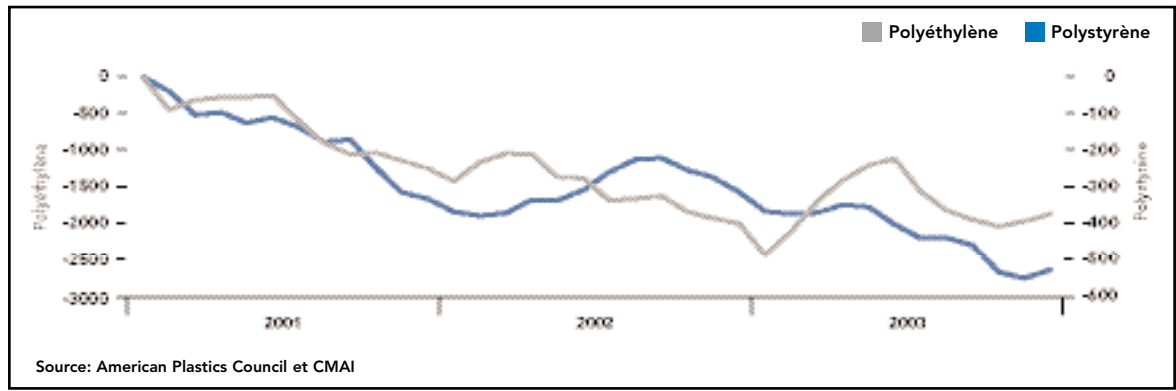


Source: CMAI et NOVA Chemicals

— L'ASPECT DEMANDE —

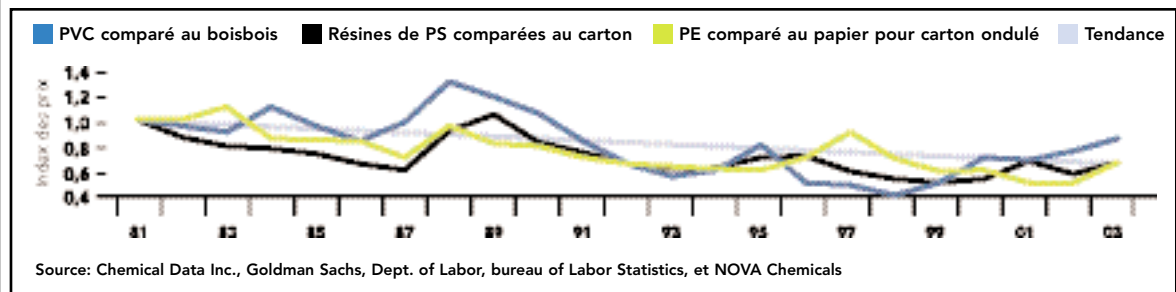
Les stocks sont très bas : dans toute l'Amérique du Nord, les stocks ont été réduits à des niveaux extrêmement bas au cours des trois dernières années. Pour réapprovisionner les stocks au niveau de 2001, quatre nouvelles usines de fabrication de polyéthylène et deux nouvelles usines de fabrication de polystyrène, de classe mondiale, devraient être construites et fonctionner à 100 % pendant un an.

fig.20 CHANGEMENT CUMULATIF DANS LE STOCK DE LA CHAÎNE (en milliards de livres)



La substitution des produits détermine la croissance : depuis 1980, la demande pour les produits en plastique a été élevée parce qu'ils offrent une meilleure valeur que les produits de substitution non constitués de polymères. Les polymères continuent à être moins chers, même compte-tenu de l'augmentation importante du coût de l'énergie et des charges d'alimentation en 2003. Grâce au développement de nouveaux produits et à l'innovation, le rythme de la substitution devrait continuer à augmenter la demande pour les matières plastiques.

fig.21 POLYMÈRES COMPARÉS AUX PRODUITS ALTERNATIFS



La demande asiatique est forte : la croissance du produit domestique brut en Asie s'est élevée en moyenne à 5,7 % en 2003. Elle devrait progresser pour atteindre entre 6 % et 7 % au cours des deux prochains exercices. Les limitations de la capacité de production et les coûts élevés des charges d'alimentation en Asie vont probablement nécessiter une augmentation de l'importation de matériaux provenant d'autres régions du monde. À l'horizon 2008, l'Asie devrait souffrir d'une pénurie de production de 3 milliards de livres pour le monomère de styrène et de 7 milliards de livres pour le polyéthylène par rapport à la demande interne.

fig.22 DÉFICIT COMMERCIAL POUR LE MONOMÈRE DE STYRÈNE ASIATIQUE

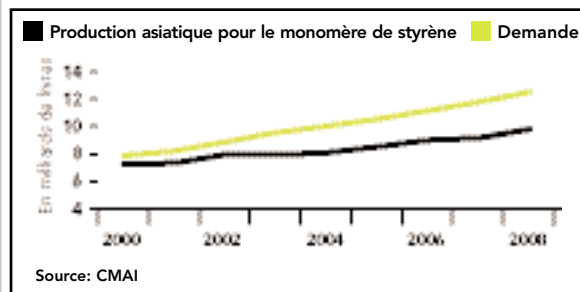
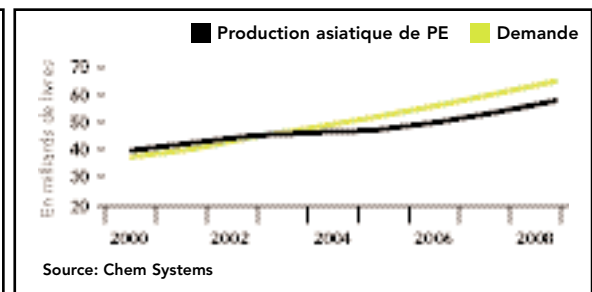


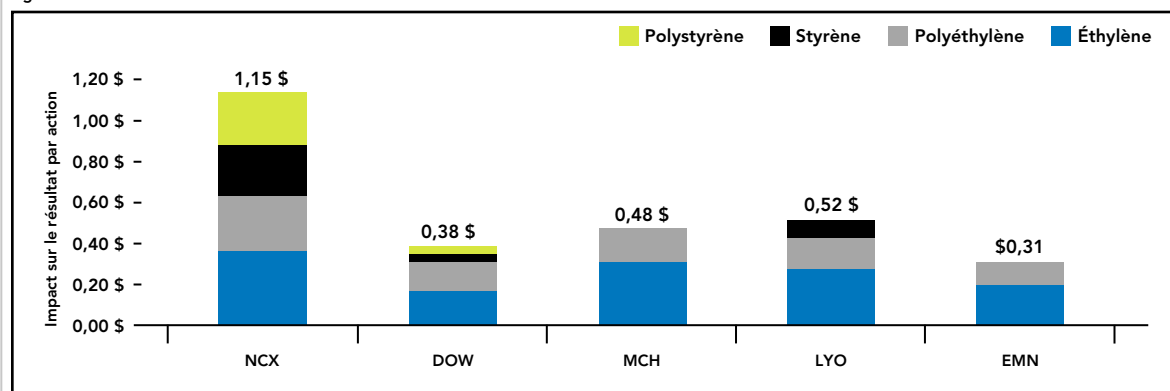
fig.23 DÉFICIT COMMERCIAL POUR LE POLYÉTHYLÈNE ASIATIQUE



L'avantage

UN CENT DE DIFFÉRENCE EST SIGNIFICATIF

fig.24 AVANTAGE DE NOVA CHEMICALS



L'avantage pour NOVA Chemicals de l'évolution du secteur des oléfines et polyoléfines et de celui des produits de styrène surpasse celui qui est ressenti par toute autre compagnie de produits chimiques en Amérique du Nord. Le graphique ci-dessus illustre l'effet sur les bénéfices après impôts et taxes d'une modification simultanée de 1 cent par livre de la marge pour l'éthylène, le polyéthylène, le monomère de styrène et le polystyrène pour NOVA Chemicals et ses concurrents.

Au cours des huit dernières années, la capacité de production de NOVA Chemicals a plus que doublé alors que le nombre d'actions ordinaires en circulation est resté relativement constant. La capacité de Dow Chemical a presque doublé, mais le nombre d'actions a triplé, principalement en raison de l'acquisition de Union Carbide. Les capacités de production et nombres d'actions ordinaires en circulation des sociétés Millennium, Lyondell et Eastman sont restés relativement stables au cours de la même période. Il en découle que l'avantage pour NOVA Chemicals en ce qui concerne les quatre lignes de produits a augmenté de 264 % alors que celui de nos concurrents est similaire ou inférieur à ce qu'il était au cours du dernier cycle économique.

La dernière crête dans le secteur pétrochimique s'est produite en 1995. À cette époque, NOVA Chemicals réalisait un bénéfice 3,85 dollars par action. Si on applique le niveau de marge réalisé en 1995 à notre capacité actuelle et nos contrats et si on suppose que la crête pour nos deux gammes de produits va se produire en même temps, on est amené à penser que NOVA Chemicals pourrait réaliser un bénéfice de 10 dollars par action par suite de l'avantage supplémentaire de nos quatre lignes de produit principales.

Le graphique ci-dessus illustre la sensibilité potentielle maximale à un changement de marge pour les produits indiqués, en fonction uniquement de l'effet multiplicateur relatif de NOVA Chemicals pour l'éthylène, le polyéthylène, le styrène et le polystyrène.

Aucun des autres facteurs pouvant influencer les résultats réels n'est pris en compte.

Il est présumé un changement de marge bénéficiaire simultané de 1 cent pour les quatre lignes de produits principales pendant un an.

Les renvois aux sociétés homologues de NOVA Chemicals comprennent les entreprises de produits chimiques suivantes : The Dow Chemical Company (DOW), Millennium Chemicals Inc. (MCH) (Quantum Chemicals en 1995), Lyondell Chemical Company (LYO) et Eastman Chemical Company (EMN).

Les sociétés comparables considérées fabriquent d'autres produits qui affectent la sensibilité de leurs bénéfices.

Le graphique illustre la sensibilité des bénéfices seulement pour les produits faisant l'objet d'une concurrence entre NOVA Chemicals et les sociétés comparables mentionnées.

Le bénéfice net en 1995 représente les résultats de NOVA Chemicals Ltd., lequel comprenait approximativement 99 % de l'exploitation actuelle de NOVA Chemicals Corporation. Le résultat par action est déterminé en fonction des 92 millions d'actions en circulation au 1^{er} juillet 1998, date à laquelle NOVA Chemicals est devenue une société ouverte indépendante. Le calcul actuel de l'avantage est basé sur 87 millions d'actions en circulation.

Au-delà de l'avantage

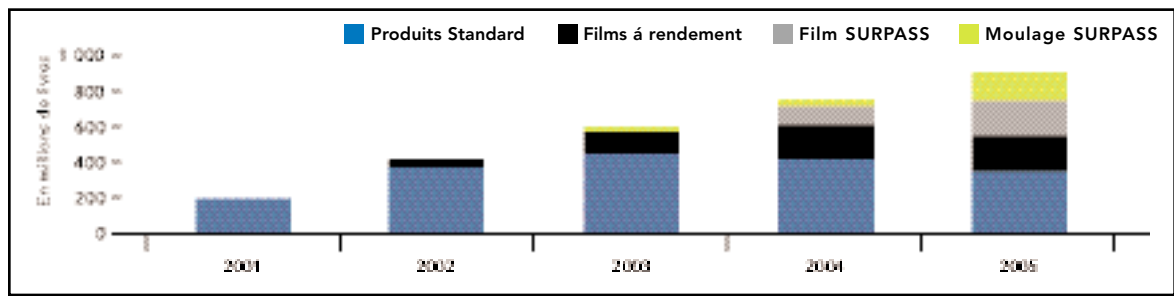
PRODUITS À VALEUR ÉLEVÉE

Depuis notre démarrage en 1998, NOVA Chemicals a augmenté annuellement de 55 % ses dépenses de recherche et développement. En 2001, nous avons démarré notre installation mettant en œuvre la technologie Advanced SCLAIRTECH à Joffre, en Alberta. Cette usine utilise nos catalyseurs exclusifs à site unique pour la production de résines SURPASS. En outre, nous avons développé un portefeuille de polymères de styrène différenciés à marge plus élevée reposant sur des améliorations de nos installations existantes. Notre objectif est d'augmenter les volumes pour ces produits de manière à ce que, à l'horizon 2005, 30 % de notre volume de vente total de polymères soient constitués de ces produits.

— POLYÉTHYLÈNE ADVANCED SCLAIRTECH —

En 2003, nous avons vendu 600 millions de livres de résines de polyéthylène Advanced SCLAIRTECH. Cela constitue une augmentation de 46 % par rapport à l'exercice 2002, pendant lequel nous avons vendu 410 millions de livres. Plus significative encore est l'amélioration de notre gamme de produit résultant de la vente de volumes plus importants de produits de meilleure qualité, telles les résines SURPASS produites à l'aide de nos catalyseurs exclusifs à site unique. Notre objectif est de vendre 750 millions de livres de polyéthylène Advanced SCLAIRTECH en 2004.

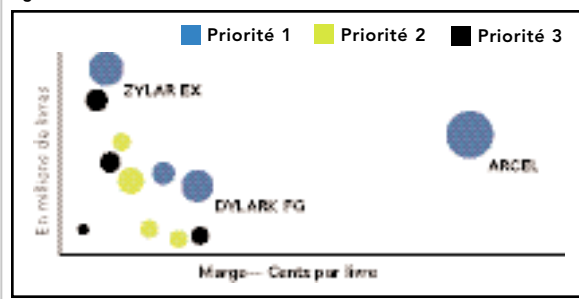
fig.25 PRODUCTION DE POLYÉTHYLÈNE ADVANCED SCLAIRTECH



— CROISSANCE DES PRODUITS DE STYRÈNE À MARGE ÉLEVÉE —

Nous avons établi trois priorités pour le développement de nouveaux produits. Les produits ayant la plus haute priorité bénéficient du parrainage d'un des membres de la direction générale, de ressources technologiques concentrées et d'équipes de projet dédiées. Les produits de deuxième et troisième priorités sont gérés conformément aux méthodes normales utilisées par les responsables techniques et commerciaux. Tous les produits prioritaires offriront à nos clients actuels des polymères aux caractéristiques améliorées permettant de transformer les nouvelles résines sur leur matériel existant. Chaque produit, constituant une augmentation de la valeur pour nos clients, devrait augmenter les marges de NOVA Chemicals. Dans le tableau ci-dessous, la taille de chaque bulle indique les changements de la marge et du volume prévus de 2003 à 2006.

fig.26 CROISSANCE DES PRODUITS DE STYRÈNE À MARGE ÉLEVÉE



POURQUOI SOMMES-NOUS CONVAINCUS DE NOTRE RÉUSSITE FUTURE ?

- Nous disposons de technologies exclusives, certaines brevetées, d'autres présentant des obstacles à l'entrée pour ceux qui ne les possèdent pas encore.
- Certains projets ne nécessiteront que de modestes investissements, d'autres n'en nécessitant aucun.
- Nos clients seront en mesure d'utiliser la majorité de nos produits de base nouveaux et différenciés dans leur matériel existant et devraient bénéficier d'une réduction des frais d'exploitation et d'une augmentation des taux de production.
- Nous gérons notre temps et nos ressources avec soin. Nous avons consacré du personnel au développement et à la commercialisation de nos produits les plus prometteurs.
- Les conséquences financières sont significatives – elles représentent des changements majeurs dans la génération des marges.

NOVA Chemicals produit deux types de polymères : Les polyéthylènes et les polymères de styrène. Ces deux gammes de matières plastiques sont établies de longue date et leurs produits sont utilisés en grandes quantités pour fabriquer une multitude d'objets pour l'industrie ou la grande consommation. Les produits principaux sont décrits ci-dessous. La page en regard décrit la méthode que nous utilisons pour introduire sur le marché des produits à valeur ajoutée. La page suivante fournit quelques exemples de ces produits.

POLYÉTHYLÈNE HAUTE DENSITÉ

Le polyéthylène haute densité (PEHD) est la forme de résine de polyéthylène la plus utilisée dans le monde. C'est la forme la plus résistante et la plus rigide. La résine est d'une grande souplesse d'utilisation pour la fabrication d'une multitude de produits industriels et de grande consommation. On trouve du polyéthylène haute densité dans des objets couvrant une gamme étendue de produits, comprenant notamment jouets, récipients à boisson, emballages médicaux, bouteilles de détergent, conteneurs d'expédition et fûts industriels.

RÉSINE DE POLYSTYRÈNE

La résine de polystyrène a été la première matière plastique fabriquée sous forme de perles. C'est actuellement l'une des matières plastiques les plus souples d'utilisation et les plus utilisées dans le monde. Deux types de résine de polystyrène sont produits : le polystyrène cristal et le polystyrène choc. Les produits fabriqués à partir de ces deux variétés font partie intégrante de notre existence quotidienne. Les résines de polystyrène sont employées pour la fabrication d'articles de restauration jetables,

d'emballages alimentaires, de pièces d'appareils électriques, de jouets, d'accessoires de bureau et d'emballages de produits de beauté.

POLYÉTHYLÈNE BASSE DENSITÉ

Le premier polyéthylène basse densité (PEBD) a été introduit en 1939 et est devenu depuis un produit indispensable dans la cuisine. Les sacs à provision, sacs pour produits surgelés, flacons pressables, films à bulles d'air constituent des utilisations typiques pour le polyéthylène basse densité. Le polyéthylène basse densité linéaire (PEBDL) a été introduit en 1977 pour étendre le marché du polyéthylène. Actuellement, les résines de polyéthylène basse densité linéaire se classent secondes en terme de consommation totale de polyéthylène et sont utilisées pour fabriquer des films rétrécissables, des films étirables, des sacs à résistance élevée, des emballages de liquides et des films barrière.

POLYSTYRÈNE EXPANSIBLE

Notre site de Beaver Valley a été la première installation en Amérique du Nord à fabriquer du polystyrène expansible. Les résines de polystyrène expansible (PSE) sont constituées de petites perles qui gonflent sous l'action d'une augmentation de la température et de la pression. Lorsqu'elles sont dilatées, ces perles présentent des caractéristiques remarquables d'isolation thermique et de protection contre les chocs. Parmi les produits finis courants, on compte des matériaux de construction, des emballages protecteurs de matériel électronique et d'appareils électriques, des cageots à légumes et des glacières de camping.

POLYMÈRES DE BASE DIFFÉRENCIÉS à partir DES TECHNOLOGIES TRADITIONNELLES

NOVA CHEMICALS TIRE PARTI DE SES CONNAISSANCES DES PRODUITS CHIMIQUES DE BASE POUR DÉVELOPPER UN PORTEFEUILLE DE POLYMÈRES À VALEUR PLUS ÉLEVÉE QUI COMPLÈMENTENT NOTRE RICHE HISTOIRE D'INTRODUCTION DE PRODUITS. LES PAGES SUIVANTES PRÉSENTENT UN APERÇU DE NOTRE STRATÉGIE, UNE DESCRIPTION DE CERTAINS DE NOS NOUVEAUX POLYMÈRES ET LES PROFILS DE DEUX PRODUITS DONT LA RÉUSSITE EST ÉTABLIE. CES PRODUITS EXCLUSIFS AUGMENTENT LA VALEUR PRODUITE POUR NOS CLIENTS TOUT EN CONTRIBUANT À L'AUGMENTATION DES MARGES DE NOVA CHEMICALS.

NOTRE STRATÉGIE EST SIMPLE ET FOCALISÉE :

- **RESTER DANS NOTRE DOMAINE DE COMPÉTENCE.** Les nouveaux produits sont développés à partir de nos technologies et de nos actifs existants. Ils sont vendus à nos clients actuels pour être utilisés dans leur matériel existant. De petites modifications de nos produits de base peuvent produire des résultats importants pour nos clients en ne nécessitant que peu ou pas d'investissements supplémentaires.
- **CONSTITUER UN PORTEFEUILLE.** Nous concentrons nos efforts dans les domaines où la réussite est la plus probable. Nous cibons les utilisations présentant la croissance la plus rapide sur les marchés les plus faciles à pénétrer. Cette stratégie assure la meilleure probabilité de réussite et la meilleure rentabilité.
- **AUGMENTER LA VALEUR PRODUITE POUR NOS CLIENTS ET NOS ACTIONNAIRES.** Nos nouveaux produits présentent de meilleures caractéristiques de résistance et de transformation. Ils donnent à nos clients des possibilités d'être concurrentiels sur un marché en évolution constante et toujours plus exigeant. Dans le même temps, nous avons conçu une méthode présentant peu de risques et nécessitant peu d'investissements qui permet de développer des produits à marges plus élevées, ce qui permet de circonscrire les risques et d'augmenter la rentabilité pour nos investisseurs.

Grâce à l'exploitation de nos technologies et actifs existants, nous créons de la valeur pour nos clients et nos actionnaires. Les cinq descriptions de produits présentées ci-après donnent un aperçu de nos plans pour l'avenir de nos polymères de base. Nous prévoyons que, à partir de 2005, 30 % de nos ventes de polymères proviendront de produits de base différenciés à marge plus élevée, tels que ceux qui sont décrits ci-dessous.

DYLARK-FG

L'emballage des aliments préparés est un des marchés des polymères présentant la croissance la plus rapide. En Amérique du Nord, il se développe deux fois plus vite que le produit domestique brut. Le DYLARK-FG est un copolymère de styrène et anhydride maléique concurrent du polypropylène pour le marché de l'emballage des aliments réchauffés au four à micro-ondes. Contrairement au polypropylène, il peut être transformé sur le matériel existant de nos clients, ce qui leur permet de se montrer concurrentiels sur un nouveau marché à valeur élevée sans investissements supplémentaires.

ARCEL

Les résines ARCEL sont constituées d'un polymère « intermédiaire » unique combinant les meilleures caractéristiques du polyéthylène et du polystyrène. ARCEL est le seul produit mousse résilient pouvant être utilisé dans le matériel traditionnel pour le polystyrène expansible. Le segment de marché offrant la croissance la plus rapide pour ARCEL est celui de l'emballage protecteur pour lequel ARCEL offre de meilleures performances et des coûts

totaux plus faibles. Pour des renseignements supplémentaires sur ARCEL, voir page 23.

STYROSUN

Nos polymères résistant au rayonnement ultraviolet STYROSUN sont actuellement produits dans notre usine de Breda, aux Pays-Bas. Ils ont récemment été introduits sur le marché nord-américain. Les caractéristiques de résistance aux éléments extérieurs de cette résine ont assuré la réussite et l'implantation de ce polymère pour de nombreuses utilisations, notamment les éclairages d'extérieur. Grâce à la pénétration en Amérique du Nord, les ventes des résines STYROSUN devraient plus que doubler avant la fin de 2005.

ZYLAR-EX

Cette nouvelle génération de résine étend notre technologie existante et éprouvée du copolymère acrylique ZYLAR vers les marchés de l'extrusion et du formage à chaud. Nos clients peuvent utiliser ZYLAR-EX sur leur équipement actuel et obtenir une réduction potentielle de 25 % des coûts d'expansion de capacité. De plus, ils peuvent produire davantage de pièces par livre de produit qu'avec les résines concurrentes. Les caractéristiques

exceptionnelles de résistance au choc à basse température font du ZYLAR-EX un excellent matériau pour l'emballage des aliments surgelés, qui constitue un marché en rapide expansion.

SURPASS

La fabrication du polyéthylène SURPASS repose sur notre technologie Advanced SCLAIRTECH et utilise nos catalyseurs exclusifs à site unique. Les résines SURPASS offrent une combinaison unique de facilité de transformation, de résistance à la perforation et de transparence absente dans les résines métallocènes traditionnelles. Dans le sillage de la réussite du lancement en 2003 des résines pour film, les résines de moulage SURPASS seront commercialisées en 2004. Pour des renseignements supplémentaires sur les films SURPASS, voir page 24.

ARCEL mousse moulable

Marché : emballage protecteur

Taille du marché : 2 milliards de livres annuellement

Croissance du marché : 2 fois celle du produit domestique brut

La résine ARCEL est la résine de NOVA Chemicals présentant la croissance la plus rapide et produisant l'une de nos marges les plus élevées. C'est un polymère intermédiaire de polystyrène et polyéthylène, ce qui lui permet de combiner les meilleures caractéristiques de nos deux polymères traditionnels : la résistance du polyéthylène et la facilité de transformation du polystyrène. Le principal marché en expansion pour la résine ARCEL est celui de l'emballage de protection, particulièrement pour le matériel électronique de haut de gamme et le matériel informatique.

La valeur économique de l'emballage de protection évolue rapidement en raison de l'augmentation des ventes en ligne et par catalogue. Il en résulte une augmentation des livraisons directes de l'entreprise au consommateur ou « expéditions non contrôlées ». Cela augmente les incidents d'endommagement du produit et les coûts de remplacement de produit encourus par les fabricants de matériel électronique et informatique. Il en découle que nos clients ont besoin d'une résine plus résistante capable de répondre aux nouvelles exigences de l'emballage de protection. ARCEL répond de manière unique aux exigences des équipementiers d'origine et des clients.

Nos clients bénéficient du fait qu'ARCEL s'écoule plus rapidement, est la seule mousse durable de haut de gamme pouvant être utilisée sur du matériel à polystyrène expansible standard et qu'elle permet de produire davantage de pièces par livre et de réduire les investissements requis. Lorsqu'ils utilisent un emballage protecteur en ARCEL, les fabricants de matériels bénéficient d'une réduction des réclamations et des retours de produit. Les résines ARCEL offrent une valeur inégalée dans toute la chaîne des approvisionnements.

SURPASS film

Marché : film spécial pour l'emballage alimentaire

Taille du marché : 500 millions de livres à l'échelle mondiale

Croissance du marché : 2 fois celle du produit domestique brut

La famille de résines SURPASS de NOVA Chemicals, reposant sur la technologie Advanced SCLAIRTECH, établit une nouvelle norme de performances sur le marché du film de polyéthylène. Pour le marché très innovant de l'emballage alimentaire, nos clients peuvent fabriquer des produits plus solides et plus fins, d'une meilleure transparence et plus résistants à la perforation. Dans la plupart des cas, les résines pour film SURPASS se transforment plus vite que les résines concurrentes et peuvent être utilisées sur le matériel existant, ce qui améliore l'efficacité des opérations sans obliger nos clients à faire de nouveaux investissements.

La société Mohawk Northern Plastics a été l'un de nos premiers clients à bénéficier des avantages des résines SURPASS. Mohawk est un extrudeur et fabricant transformateur produisant une gamme variée de produits d'emballage de fruits et légumes et autres denrées alimentaires sous les marques APEX 2000 et APEX 3000, très respectées dans le secteur de l'emballage. Mohawk prescrit les résines SURPASS pour un grand nombre d'utilisations dans le domaine exigeant de l'emballage des produits alimentaires, y compris pour les sachets à fond plat et les sachets coussins très résistants, le film rétrécissable et les sacs de transport très résistants.

Les résines SURPASS, qui exploitent notre technologie des catalyseurs à site unique, sont fabriquées dans notre complexe de classe mondiale de Joffre, en Alberta. La combinaison de notre technologie exclusive et d'une fabrication très efficace permet à NOVA Chemicals d'avoir une présence concurrentielle rentable dans le domaine des films spéciaux, l'un des segments du secteur de l'emballage en polyéthylène ayant la croissance la plus rapide et la plus grande valeur. Cela conduit les clients tels que Mohawk à choisir les résines SURPASS en raison de leur transparence exceptionnelle, de leur solidité et de leurs caractéristiques de transformation avantageuses qui justifient des prix plus élevés.

Répondre à la demande

NOTRE PRODUCTION ET NOS INSTALLATIONS

ENTREPRISE D'OLÉFINES ET DE POLYOLÉFINES

Nos quatre sites de fabrication répartis au Canada disposent d'une capacité de production annuelle de 6,6 milliards de livres d'éthylène et de 3,7 milliards de résines de polyéthylène. Notre site de Joffre, en Alberta, le plus important des quatre, est l'un des sites de production d'éthylène et de polyéthylène ayant les coûts les plus bas au monde. Les capacités ci-après produisent une combinaison de polyéthylène à haute densité (PEHD), polyéthylène à basse densité (PEBD), polyéthylène à basse densité linéaire (PEBDL), et de résines de polyéthylène à très basse densité (VLDPE).

Éthylène

Corunna, Ontario 1 600
Joffre, Alberta 4 950

Polyéthylène

Corunna, Ontario¹ 670
Joffre, Alberta 2 160
Mooretown, Ontario 830

ENTREPRISE DE PRODUITS DE STYRÈNE

Nos onze sites de fabrication répartis en Europe et en Amérique du Nord produisent plus de 3,4 milliards de livres de polymères de styrène, y compris des résines de polystyrène, du polystyrène expansible et des copolymères de styrène à haut rendement. Trois autres installations produisent annuellement plus de 2,6 milliards de livres de monomère de styrène.

Monomère de styrène

Bayport, Texas 1 250
Channelview, Texas² 400
Sarnia, Ontario 950

Polystyrène Expansible (Pse)

Berre, France 140
Breda, Pays-Bas 200
Carrington, Angleterre 165
Monaca, Pennsylvanie 285
Painesville, Ohio 85
Ribécourt, France 200

Résines de polystyrène (résines de PS) et produits de styrène à haut rendement (SHR)

Belpre, Ohio 480
Breda, Pays-Bas³ 210
Carrington, Angleterre 390
Chesapeake, Virginie³ 300
Decatur, Alabama 425
Monaca, Pennsylvanie³ 125
Montréal, Québec 130
Springfield, Massachusetts³ 330

1. En octobre 2003, NOVA Chemicals a annoncé la fermeture au deuxième trimestre de 2004 de la ligne A de cette installation, réduisant la production de 275 millions de livres par an.

2. Représente notre participation dans l'installation de Lyondell Chemicals mais ne comprend pas les arrangements à court terme d'exploitation pour une quantité supplémentaire de 400 millions de livres.

3. Ces installations fabriquent également certains produits SHR – commercialisés sous les marques ARCEL®, DYLARK®, NAS®, STYROSUN®, ULTRA LOW™, ZYLAR™ et ZYNTAR®.

REMARQUE : toutes les capacités sont exprimées en millions de livres

Rétrospective financière 2003

— DIVULGATION CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES —

Le présent rapport annuel contient des déclarations prospectives au sujet de NOVA Chemicals Corporation (NOVA Chemicals), ses filiales et ses sociétés affiliées. Ces déclarations comportent des risques et incertitudes pouvant conduire à des écarts importants entre les résultats réels et ceux qui sont envisagés dans les déclarations prospectives. Les termes « croyons », « prévoyons », « planifions », « avons l'intention de », « estimons », « anticipons », ainsi que d'autres expressions semblables et les formes verbales au futur ou au conditionnel identifient souvent des déclarations prospectives. Les déclarations prospectives contenues dans le présent rapport annuel portent notamment sur les sujets suivants : les résultats financiers attendus pour les périodes futures, les fluctuations cycliques de la demande pour nos produits, les changements des politiques de prix pratiquées par nous-mêmes ou par nos concurrents, nos capacités et avantages concurrentiels, les estimations de la valeur actualisée de nos futurs flux de trésorerie nets, les fluctuations des coûts de l'énergie et des charges d'alimentation, nos méthodes de constitution de capital, nos niveaux d'endettement et la conjoncture économique générale. Dans le cadre des déclarations prospectives contenues dans le présent rapport annuel, nous avons émis des hypothèses, notamment sur les points suivants : les prix futurs du pétrole, du gaz naturel et du benzène; notre capacité d'approvisionnement en charges d'alimentation; notre capacité de commercialiser avec succès nos produits à des clients anticipés; les conséquences de la concurrence croissante, ainsi que notre capacité de financer nos activités dans des conditions acceptables. Parmi les risques pouvant affecter nos résultats futurs et les rendre significativement différents de ceux qui sont présentés dans nos déclarations prospectives, il convient de noter : les prix des produits chimiques de base (qui sont liés, entre autres, à l'offre et à la demande de ces produits, au taux d'utilisation de la capacité et au rapport de substitution entre ces produits et les produits concurrentiels), la disponibilité et les prix des charges d'alimentation, les frais d'exploitation, les termes et la disponibilité de moyens de financement, les développements technologiques, les fluctuations des taux de change, le démarrage et l'exploitation des installations faisant appel à de nouvelles technologies, l'atteinte des objectifs au titre des synergies et de la compression des coûts, le respect du calendrier et du budget visés pour les grands projets d'investissement, l'absence d'arrêts d'exploitation imprévus aux installations, les risques liés à la sécurité, à la santé et à l'environnement découlant de l'exploitation des usines de produits chimiques et de la commercialisation des produits chimiques, y compris leur transport, la perception par le public des produits chimiques et des produits chimiques d'utilisation finale, l'effet de la concurrence, les fluctuations de la demande des clients, la modification ou l'introduction de lois et règlements relatifs à nos activités, y compris dans le domaine environnemental, les lois gouvernant la concurrence et l'emploi, le risque de perte des services de certains de nos cadres dirigeants, les incertitudes associées à l'économie en Amérique du Nord, en Europe et en Asie et d'autres risques présentés en détail de temps à autre dans les documents publics de divulgation de l'information et dans les rapports de NOVA Chemicals et de ses filiales ou sociétés affiliées déposés auprès des commissions des valeurs mobilières. Les déclarations prospectives sont expressément modifiées dans leur totalité par cet avertissement. Les déclarations prospectives sont faites uniquement pour le présent rapport annuel. NOVA Chemicals n'assume aucune obligation de mettre à jour ces déclarations prospectives pour refléter de nouvelles informations, des faits postérieurs ou autres.

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion, qui se termine à la page 47, analyse les activités de l'entreprise d'oléfines et de polyoléfines, de l'entreprise de produits de styrène et de la direction générale de la société. Il doit être lu avec les informations contenues dans les états financiers consolidés accompagnés des notes y afférentes présentés à partir de la page 51. Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. Les références au bénéfice net (à la perte nette) attribuables aux porteurs d'actions ordinaires avant les éléments exceptionnels doivent être lues en conjonction avec la rubrique « Mesures supplémentaires du résultat » à la page 41. Ce rapport de gestion a été préparé le 12 février 2004.

Le secteur des produits chimiques de base

NOVA Chemicals exploite deux entreprises de produits chimiques de base, l'une se consacrant à la fabrication d'oléfines et de polyoléfines, l'autre à celle de produits de styrène. Dans les deux cas, les résultats financiers dépendent principalement de trois facteurs fondamentaux : les prix, les volumes des ventes et les coûts. Ces trois facteurs sont les principaux éléments déterminant la marge réalisée sur nos produits et, par conséquent, nos résultats financiers et nos flux de trésorerie.

— MARGES —

Le rapport entre l'offre et la demande, plutôt que le coût des charges d'alimentation, est le facteur principal déterminant les marges dans notre secteur d'activité. La marge unitaire se définit comme la différence entre le prix de vente de nos produits et leur coût direct de production et de vente. En période de crête, caractérisée par des taux de production élevés et une pénurie de produits, les marges peuvent augmenter rapidement en raison des efforts d'approvisionnement déployés par les clients pour satisfaire aux besoins de leur propre production. Par contre, en période de creux, lorsque les taux de production sont bas, la concurrence pour le maintien des volumes de vente et des parts de marché conduit souvent les producteurs à baisser leurs prix. Au cours de la période de creux de notre cycle économique, les marges peuvent chuter au point où elles peuvent ne pas couvrir les coûts au comptant de l'exploitation. Il en découle que la marge est un meilleur indicateur de rentabilité que le prix.

En période de ralentissement économique, les entreprises hésitent à augmenter leur capacité de production. Ces derniers temps, nous avons ajouté une capacité de production relativement faible pour nos catégories de produits et la demande absorbe maintenant rapidement l'excédent de l'offre. Les taux de production de plus de 90 % pour le polyéthylène et de 92 % pour le styrène constituent des points d'inflexion typiques à partir desquels les marges peuvent commencer à augmenter.

— PRIX —

Les prix de nos polymères de base sont déterminés par ce que nos clients sont disposés à payer après avoir comparé les prix de nos produits à ceux des produits semblables. Les prix peuvent évoluer rapidement en fonction des fluctuations de l'offre et de la demande, ainsi que des fluctuations des coûts des charges d'alimentation. L'instabilité des coûts des charges d'alimentation au cours des deux derniers exercices a rendu indispensable la réduction du temps requis pour mettre en œuvre les majorations de prix. Bien que la publication d'un avis de majoration de prix de 30 jours reste en vigueur, nous faisons de gros efforts pour éliminer l'usage consistant à offrir à nos clients une protection à l'égard des prix au-delà de cette période.

— COÛTS —

Composants principaux du coût total de nos produits, les **coûts variables** en constituent plus des trois quarts. Les coûts des charges d'alimentation forment le composant le plus important du total des coûts variables.

Les **coûts fixes**, y compris les coûts d'exploitation des installations, les frais de vente, les frais généraux et administratifs, les coûts de recherche et de développement ne varient pas en fonction du niveau de production constituent la partie la plus importante susceptible d'être contrôlée de nos coûts d'exploitation. Afin d'être le producteur au prix de revient le plus bas pour les produits que nous fabriquons, nous nous fixons chaque année des objectifs ambitieux de réduction des coûts fixes et nous recherchons en permanence les moyens d'améliorer nos processus dans ce but.

— VOLUMES —

Les facteurs influant le plus sur le volume des ventes de nos produits de base sont la demande et le prix, alors que le volume des ventes de nos produits de valeur supérieure est surtout touché par la qualité du produit et le service. Notre part du marché reflète notre capacité de production et les caractéristiques de qualité et de prix de nos produits par rapport à celles des produits de nos concurrents. Notre objectif est que nos produits soient concurrentiels sur le plan des caractéristiques. Toutefois, comme nous vendons principalement des produits de base, il est essentiel d'assurer une bonne rentabilité tout en appliquant des prix concurrentiels. Une position de producteur à faible coût est un facteur critique pour une concurrence efficace dans le secteur des produits chimiques de base, même lorsqu'on dispose d'un portefeuille de produits à marge plus élevée.

Le tableau suivant illustre dans quelle mesure le changement de plusieurs facteurs permettrait d'augmenter notre rentabilité, si tous les autres facteurs demeuraient constants. Des changements inverses auraient les effets inverses.

INCIDENCE ÉVENTUELLE SUR LA RENTABILITÉ DE NOVA CHEMICALS DES FACTEURS SUIVANTS :	ESTIMATIONS		CAPACITÉ DE PRODUCTION ANNUELLE ²
	(EN MILLIONS DE DOLLARS)	(EN MILLIARDS DE LIVRES)	
	AUGMENTATION ANNUELLE DES PRODUITS AVANT IMPÔTS	AUGMENTATION ANNUELLE DES PRODUITS APRÈS IMPÔTS ¹	
Augmentation de la marge bénéficiaire de 1 cent US la livre			
Éthylène ³	48 \$	32 \$	4,8
Polyéthylène ⁴	35	23	3,5
Styrène ⁵	33	22	3,3
Polymères de styrène – Amérique du Nord ⁶	22	15	2,2
Polymères de styrène – Europe ⁶	13	9	1,3
Propylène	10	7	1,0
Diminution du coût du gaz naturel de 10 cents US le MBTU	11	7	—
Diminution du coût du benzène de 5 cents US le gallon	17	11	—
Diminution du dollar canadien de 1 cent par rapport au dollar américain	7	5	—

1 Présume un taux d'imposition de 34 %.

2 Prévision fondée sur la capacité de production actuelle et présumant une utilisation de 100 %. En moyenne, en 2003, nos usines d'éthylène ont fonctionné à 83 %, nos usines de polyéthylène à 83 %, nos usines de styrène à 69 % et celles de polymères de styrène à 70 % de leur capacité.

3 À l'exclusion des ventes au coût du service à des tiers.

4 Présume que la chaîne de fabrication de polyéthylène d'une capacité de 275 millions de livres de notre usine de St. Clair River sera fermée définitivement comme prévu le 31 mai 2004.

5 Comprend les contrats d'achat à long terme.

6 Y compris les résines de polystyrène et le polystyrène expansible.

Points saillants des résultats de NOVA Chemicals

(EN MILLIONS DE DOLLARS US, À L'EXCEPTION DES MONTANTS PAR ACTION ET SAUF INDICATION CONTRAIRE)	2003	2002	2001
Bénéfice net (perte nette) avant éléments exceptionnels			
Oléfines et polyoléfines	14 \$	(5) \$	(2) \$
Produits de styrène	(130)	(102)	(181)
Entreprise	(10)	(15)	44
Methanex	37	5	11
Perte nette avant dividendes et distributions sur titres privilégiés et éléments exceptionnels	(89)	(117)	(128)
Distributions et dividendes sur titres privilégiés	(29)	(31)	(33)
Perte nette attribuable aux porteurs d'actions ordinaires avant éléments exceptionnels	(118)	(148)	(161)
Éléments exceptionnels (après impôts et taxes)¹			
Gains liés à la vente d'actifs	125	36	—
Imputation liée à l'installation de Bayport	(8)	—	—
	117	36	—
Perte nette attribuable aux porteurs d'actions ordinaires	(1) \$	(112) \$	(161) \$
Perte par action avant éléments exceptionnels			
— De base et diluée	(1,36) \$	(1,72) \$	(1,88) \$
Perte par action			
— De base et diluée	(0,02) \$	(1,30) \$	(1,88) \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en millions)²	87	86	85

1 À compter du 28 mars 2003, de nouvelles règles de la SEC (Securities and Exchange Commission des États-Unis) sont entrées en vigueur aux États-Unis en matière de mesures financières non conformes aux PCGR et, en conséquence, certaines informations concernant des périodes antérieures ont été retraitées. Les éléments exceptionnels ont été limités aux activités ou événements ne se produisant que rarement et sans rapport avec l'exploitation normale. La vente de notre participation dans des actifs non stratégiques et l'explosion suivie d'incendie à notre usine de production de styrène monomère de Bayport, au Texas, n'ont pas d'incidence permanente sur nos opérations. Voir la rubrique « Mesures supplémentaires du résultat », à la page 42, pour une liste complète des éléments exceptionnels.

2 Le nombre des actions ordinaires en circulation en date du 12 février 2004 était de 87 242 653 millions.

Variations de la perte nette de Nova Chemicals

(EN MILLIONS DE DOLLARS US)	2003 versus 2002	2002 versus 2001
Augmentation des marges unitaires nettes	5 \$	65 \$
Augmentation des volumes des ventes	34	65
Augmentation des marges brutes	39 ¹	130 ¹
Diminution (augmentation) des frais de vente et frais généraux et administratifs, et frais de recherche et de développement	(16)	23
Diminution des charges de restructuration	5	7
Augmentation de l'amortissement	(32)	(36)
Diminution (augmentation) des intérêts débiteurs	(2)	1
Diminution des recouvrements d'impôts avant éléments exceptionnels	—	(47)
Autres gains	—	(58)
Augmentation (diminution) de la quote-part du bénéfice de Methanex	34	(9)
Diminution de la perte nette avant dividendes et distributions sur titres privilégiés et éléments exceptionnels	28	11
Éléments exceptionnels (après impôts et taxes)	81	36
Diminution des dividendes et distributions sur titres privilégiés	2	2
Diminution de la perte nette pour les porteurs d'actions ordinaires	111 \$	49 \$

¹ Produits d'exploitation moins coûts des charges d'alimentation et frais d'exploitation.

² En 2003, les éléments exceptionnels ont inclus un gain après impôts et taxes de 125 millions de dollars provenant de la vente d'actifs non stratégiques et une charge de 8 millions de dollars après impôts et taxes résultant de l'explosion, suivie d'incendie, survenue à notre usine de production de monomère de styrène de Bayport, au Texas. En 2002, les éléments exceptionnels se limitaient à un gain de 36 millions de dollars après impôts et taxes sur la vente de notre participation dans le pipeline Cochin.

Nos résultats

Nos résultats financiers en 2003 ont continué à refléter les conditions de période de creux qui ont émergé à la fin de l'exercice 2000.

Cette période de creux a duré plus longtemps que d'habitude et nous avons subi des pertes au cours des trois derniers exercices. Pendant cette période, nous avons pris des mesures pour assurer la solidité de nos flux de trésorerie et de notre situation financière. Nous avons vendu des actifs non stratégiques, réduit le fonds de roulement à des niveaux minimums et réduit les dépenses en immobilisations. Grâce à ces actions, à la fin de l'exercice 2003, nous disposons de liquidités et d'une ligne de crédit disponible totalisant 459 millions de dollars et le ratio de la dette nette par rapport au total de la structure du capital était de 32 %.

L'économie américaine a commencé à montrer des signes de reprise à la fin de 2003, ce qui a conduit à une légère amélioration des marges au cours du quatrième trimestre. Les produits d'exploitation ont augmenté de 858 millions de dollars, soit 28 %, passant de 3 091 millions de dollars en 2002 à 3 949 millions de dollars en 2003. L'augmentation des volumes, particulièrement dans le cas du styrène monomère et des résines Advanced SCLAIRTECH, est responsable de la majeure partie de l'amélioration de nos produits d'exploitation et de nos marges. L'augmentation du prix de vente moyen pour tous nos produits a été en partie compensée par l'augmentation des coûts des charges d'alimentation et des services publics. En conséquence, le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) n'a enregistré qu'une amélioration marginale en atteignant 223 millions de dollars en 2003, comparativement à 195 millions de dollars en 2002. La perte nette attribuable aux porteurs d'actions ordinaires avant éléments exceptionnels s'est établie à 118 millions de dollars en 2003 contre 148 millions de dollars en 2002. La perte nette attribuable aux porteurs d'actions ordinaires après éléments exceptionnels a enregistré une amélioration, atteignant 1 million de dollars en 2003 comparativement à 112 millions de dollars en 2002, principalement en raison de la vente en 2003 de notre participation dans la société Methanex Corporation et dans l'installation de stockage d'éthylène de Fort Saskatchewan. Ces ventes ont produit, en 2003, un gain de 125 millions de dollars, comparativement au gain de 36 millions de dollars réalisé à la vente du pipeline Cochin en 2002. Pour une analyse du BAIIA et des éléments exceptionnels, voir la rubrique « Mesures supplémentaires du résultat » à la page 41.

Les résultats financiers de NOVA Chemicals pour 2002 avaient progressé par rapport à ceux de 2001, mais la situation était restée difficile en raison de la persistance de l'offre excédentaire dans le secteur des oléfines et polyoléfines, d'une part, et dans le secteur des produits de styrène, d'autre part. Alors qu'en 2002 une baisse des prix moyens avait fait décliner les revenus, la demande pour nos produits avait augmenté, ce qui avait entraîné une hausse des volumes de vente et une légère hausse des marges. Le total des produits avait baissé de 3 194 millions de dollars en 2001 à 3 091 millions de dollars en 2002, un déclin des coûts des charges

d'alimentation combiné à des volumes en hausse avait fait grimper notre BAIIA de 160 millions de dollars, le faisant passer de 35 millions de dollars en 2001 à 195 millions de dollars en 2002. La perte nette pour les porteurs d'actions ordinaires avait donc diminué, passant de 161 millions de dollars en 2001 à 112 millions de dollars en 2002. De même, la perte nette pour les porteurs d'actions ordinaires avant éléments exceptionnels a diminué, passant de 161 millions de dollars en 2001 à 148 millions de dollars en 2002. Pour une analyse du BAIIA et des éléments exceptionnels, voir la rubrique « Mesures supplémentaires du résultat » à la page 41.

Entreprise d'oléfines et de polyoléfines

— CARACTÉRISTIQUES ÉCONOMIQUES DES PRODUITS PÉTROCHIMIQUES ET DES CHARGES D'ALIMENTATION —

Le produit fabriqué en plus grande quantité par NOVA Chemicals est l'éthylène, qui est un composant essentiel pour la production de polyéthylène et de styrène. Soixante-quinze pour cent de notre éthylène est produit à notre site de Joffre, en Alberta, et les 25 % restants sont fabriqués dans une unité de flexi-craquage à notre usine de Corunna, en Ontario.

Toutes nos usines d'éthylène du site de Joffre utilisent l'éthane comme charge d'alimentation principale. Nous achetons du gaz naturel afin de remplacer la valeur énergétique de l'éthane extrait du gaz. L'éthane est extrait et fourni dans le cadre de contrats à moyen et à long terme passés avec des usines d'extraction et de fractionnement de liquides de gaz naturel situées en Alberta. Nous gérons nos besoins d'éthane à l'aide de nos stocks et en faisant des achats à court terme au comptant. Nous disposons également de la capacité d'utiliser du propane jusqu'à concurrence de 10 % de nos besoins de charges d'alimentation au site de Joffre. En 2003, le propane a représenté 3 % des charges d'alimentation utilisées à Joffre. Nous utilisons le propane lorsque la rentabilité du craquage du propane est meilleure que celle résultant du craquage de l'éthane. Tous nos produits de polyéthylène de Joffre sont fabriqués à partir de la production interne d'éthylène.

Par rapport à l'éthylène fabriqué par les producteurs utilisant de l'éthane ou du propane installés sur la côte américaine du golfe du Mexique, l'éthylène produit à notre site de Joffre nous confère un avantage sur le plan des coûts. Ce site est le plus gros complexe de fabrication d'éthylène du monde et bénéficie, en moyenne, d'un coût de production inférieur à celui d'installations similaires en Amérique du Nord. En 2003 et en 2002, cet avantage était d'environ 4 cents la livre, en diminution par rapport à 5 cents la livre en 2001 et à la moyenne historique sur 14 ans de 6 cents la livre. En 2002 et pendant la plus grande partie de 2003, l'excédent de l'offre a fait diminuer le prix de l'éthane par rapport à celui du gaz naturel sur la côte américaine du golfe du Mexique et a provoqué la réduction de notre avantage au chapitre des coûts. Toutefois, au cours du quatrième trimestre de 2003, la demande d'éthane a augmenté sur la côte américaine du golfe du Mexique, ce qui a fait grimper notre avantage pour l'éthylène à 5 cents la livre pour le trimestre et à 6 cents la livre pour le mois de décembre. Bien que les fluctuations de l'avantage que représente l'éthylène de Joffre d'une année à l'autre soient destinées à continuer, les avantages structurels liés au moindre coût du gaz naturel et à l'efficacité résultant de l'utilisation d'installations à grande échelle devrait nous permettre de maintenir à long terme l'avantage historique de 6 cents la livre.

Nous vendons une partie de la production d'éthylène de Joffre à des tiers en vertu de contrats qui nous permettent de récupérer les coûts des charges d'alimentation auprès des clients. Notre consommation d'éthylène aux fins de notre propre production de polyéthylène s'élève à environ 40 % de la capacité de production totale d'éthylène de notre complexe de Joffre.

L'usine d'éthylène de Corunna, en Ontario, est dotée d'une souplesse d'exploitation qui permet d'utiliser soit des liquides de gaz naturel soit des produits dérivés du pétrole comme charges d'alimentation, selon la conjoncture. Les décisions concernant les charges d'alimentation sont prises à l'aide d'un modèle qui calcule la gamme de produits la plus rentable pouvant être fabriquée avec la composition optimale de charges d'alimentation.

Les charges d'alimentation de notre usine d'oléfines de Corunna proviennent de diverses sources. La majorité des charges d'alimentation sont constituées de pétrole brut, de produits dérivés et de produits de condensation du pétrole brut, le reste étant constitué de propane, de butane et d'éthane. Le pétrole brut et ses dérivés sont acheminés depuis l'Ouest canadien ainsi que des États-Unis et d'autres pays. Les produits de condensation, qui sont des charges d'alimentation plus légères que le pétrole brut, fournissent une plus grande partie des charges d'alimentation pour les oléfines que les produits pétroliers plus lourds et proviennent principalement de l'extérieur de l'Amérique du Nord. Le propane, le butane et l'éthane proviennent de l'Ouest canadien, de producteurs locaux et de sources aux États-Unis. Tout le polyéthylène produit dans l'Est canadien est fabriqué à partir de la production interne d'éthylène.

— CARACTÉRISTIQUES ÉCONOMIQUES DU POLYÉTHYLÈNE —

Les résultats financiers de notre entreprise d'oléfines et de polyoléfines dépendent dans une large mesure du rapport entre l'offre et la demande de polyéthylène. Le polyéthylène est un produit de base négocié sur des marchés commerciaux internationaux établis. Lorsque l'écart entre l'offre et la demande se resserre, les taux d'exploitation augmentent et on peut s'attendre à une augmentation des marges. Les conditions de crête du marché pour les marges du polyéthylène se produisent normalement lorsque les taux d'exploitation du secteur atteignent ou dépassent 90 % pendant une période prolongée. En moyenne en 2003, nos usines de polyéthylène ont fonctionné à 83 % de leur capacité.

Points saillants des résultats financiers de l'entreprise d'oléfines et de polyoléfines

(EN MILLIONS DE DOLLARS US, À L'EXCEPTION DES MONTANTS PAR ACTION ET SAUF INDICATION CONTRAIRE)	2003	2002	2001
Produits d'exploitation ¹	2 559 \$	1 930 \$	2 014 \$
Bénéfice d'exploitation	92 \$	67 \$	57 \$
Amortissement	187	166	132
BAIIA sectoriel ²	279 \$	233 \$	89 \$
Bénéfice net (perte nette) ³	14 \$	(5) \$	(2) \$
Capital moyen utilisé ⁴	1 898 \$	1 764 \$	1 689 \$
Rendement après impôts et taxes du capital utilisé ⁵	2,5 %	1,6 %	1,6 %

¹ Avant les éliminations intersectorielles.

² Voir la rubrique « Mesures supplémentaires du résultat » à la page 41 pour la définition du BAIIA sectoriel.

³ Avant dividendes et distributions sur titres privilégiés.

⁴ Le capital moyen utilisé comprend les flux de trésorerie affectés aux immobilisations corporelles (moins l'amortissement cumulé) et le fonds de roulement, et ne comprend pas les actifs liés aux projets en construction. Les montants sont convertis en dollars US au moyen des taux de change courants. En 2003, le capital moyen utilisé a augmenté de 223 millions de dollars en raison des fluctuations des taux de change.

⁵ Égal au bénéfice net (à la perte nette), plus les intérêts débiteurs après impôts et taxes, divisé par le capital moyen utilisé.

— COMPARAISON ENTRE LES RÉSULTATS DE 2003 ET DE 2002 POUR LES OLÉFINES ET POLYOLÉFINES —

Nos résultats se sont améliorés en 2003. Le bénéfice net s'est élevé à 14 millions de dollars, comparativement à une perte de 5 millions de dollars en 2002. Les coûts des charges d'alimentation ont augmenté de manière marquée en 2003, mais les prix pour nos produits de polyéthylène et d'éthylène ont augmenté légèrement plus vite. Les volumes de polyéthylène ont enregistré une augmentation de 6 %, alors que les volumes d'éthylène ont légèrement fléchi. La plus grande partie de l'augmentation des volumes de polyéthylène provient des ventes de nos résines Advanced SCLAIRTECH, qui se sont élevées à 600 millions de livres, soit une augmentation de 46 %. En 2004, nous prévoyons une nouvelle augmentation des ventes, qui devraient atteindre environ 750 millions de livres.

Le coût du gaz naturel et du pétrole brut a augmenté rapidement au cours du premier trimestre 2003. Le prix NYMEX du gaz naturel a augmenté de 67 %, atteignant en moyenne 5,44 \$ le MBTU en 2003, comparativement à 3,25 \$ le MBTU en 2002, alors que le prix WTI du pétrole brut a augmenté de 19 %, passant de 26,08 \$ le baril à 31,04 \$ le baril pendant la même période. Nous avons appliqué des surcharges pour le polyéthylène afin de réduire l'effet de ces augmentations de coûts. Les majorations de prix au cours de l'exercice 2003, combinées à la tarification élevée des coproduits chimiques et énergétiques de l'unité de production d'éthylène par flexi-craquage de Corunna, ont permis de compenser partiellement l'effet de l'augmentation des coûts. Les coûts des charges d'alimentation et les coûts d'exploitation ont augmenté de 575 millions de dollars, soit environ 36 %, passant de 1 596 millions de dollars en 2002 à 2 171 millions de dollars en 2003.

L'augmentation des coûts des charges d'alimentation et de la demande à la fin de 2003 et au début de 2004 nous a conduit à annoncer d'autres majorations de prix. Nous avons annoncé une augmentation du prix du polyéthylène de 4 cents la livre à compter du 1^{er} décembre 2003 et de 5 cents la livre à compter du 1^{er} février 2004. L'application des hausses de prix annoncées dépend de nombreux facteurs, notamment de la conjoncture, du rapport entre l'offre et la demande de chacun des produits et du coût des charges d'alimentation. Les majorations de prix ont des degrés de réussite variés. Elles sont normalement progressives et peuvent varier en fonction du produit et du marché. Les indices des prix repères sont quelquefois en retard par rapport aux annonces de majoration de prix en raison de la date de leur publication.

Points saillants de l'exploitation

(EN DOLLARS US PAR LIVRE, SAUF INDICATION CONTRAIRE)	2003				EXERCICE		
	1 ^{er} T	2 ^e T	3 ^e T	4 ^e T	2003	2002	2001
Prix repères des principaux produits (la livre)¹ :							
Éthylène ²	0,28 \$	0,30 \$	0,27 \$	0,28 \$	0,29 \$	0,22 \$	0,26 \$
Polyéthylène (prix moyen pondéré) ³	0,46 \$	0,51 \$	0,48 \$	0,50 \$	0,49 \$	0,38 \$	0,39 \$
Prix repères des matières premières :							
Gaz naturel NYMEX (dollars le MBTU) ⁴	6,60 \$	5,49 \$	5,10 \$	4,58 \$	5,44 \$	3,25 \$	4,38 \$
Pétrole brut WTI (dollars le baril)	33,86 \$	28,91 \$	30,20 \$	31,18 \$	31,04 \$	26,08 \$	25,97 \$

¹ Les prix repères moyens ne sont pas nécessairement les prix effectivement obtenus par NOVA Chemicals ou par toute autre société pétrochimique.

² Source : Chemical Market Associates, Inc. (CMAI) prix de vente net sur la côte américaine du golfe du Mexique.

³ Prix repères pondérés en fonction de la répartition des ventes de NOVA Chemicals en Amérique du Nord.

Source pour les prix repères : Townsend Polymers Services Information (TPSI).

⁴ Source : NYMEX Henry Hub - moyenne à la clôture, calculée sur 3 jours

Volumes des ventes de polyéthylène

(EN MILLIONS DE LIVRES)	2003	2002	2001
Résines NOVAPOL[®]			
PEBDL de Joffre	1 256	1 229	1 129
PEBD de Moore	261	265	265
PEHD de Moore	392	349	381
Résines SCLAIR [®]	500	592	617
Résines Advanced SCLAIRTECH [™]	600	410	188
Total	3 009	2 845	2 580

Une perturbation de la distribution d'électricité, qui a frappé au mois d'août les régions du Midwest et du Nord-Est des États-Unis de même que l'Ontario, a réduit les bénéfices de l'exercice 2003 d'environ 9 millions de dollars.

Le BAIIA sectoriel, ou bénéfice d'exploitation avant amortissement, a progressé de 46 millions de dollars, soit 20 %, pour atteindre 279 millions de dollars en 2003, comparativement à 233 millions de dollars en 2002. L'amélioration des marges a résulté principalement de la hausse des prix qui a été plus rapide que celle des coûts des charges d'alimentation.

En 2003, nous avons annoncé la fermeture définitive de la chaîne A, une de nos chaînes de production de polyéthylène au site de St. Clair River, à Corunna, en Ontario. L'arrêt de la chaîne A, qui est prévu pour le deuxième trimestre de 2004, réduira de 275 millions de livres la capacité de production annuelle de polyéthylène à basse densité linéaire. Environ 80 % de la production des produits à marge la plus élevée fabriqués par la chaîne A sera transférée à des chaînes de production à coût moindre, quelque 30 % étant transférée vers l'usine de polyéthylène Advanced SCLAIRTECH à Joffre, en Alberta. Cette fermeture éliminera 8 % de notre capacité de production de polyéthylène, soit environ 0,6 % de la capacité de production totale de polyéthylène en Amérique du Nord. Cette initiative touchera 60 emplois et réduira les coûts fixes d'entre 5 millions de dollars et 10 millions de dollars.

— COMPARAISON ENTRE LES RÉSULTATS DE 2002 ET DE 2001 POUR LES OLÉFINES ET POLYOLÉFINES —

L'entreprise d'oléfines et de polyoléfines avait déclaré une perte nette de 5 millions de dollars en 2002 comparativement à une perte nette de 2 millions de dollars en 2001. Les résultats 2002 avaient été influencés par des charges d'amortissement plus élevées découlant d'un exercice complet de fonctionnement de la nouvelle usine de polyéthylène Advanced SCLAIRTECH. Le BAIIA sectoriel avait progressé de 44 millions de dollars, soit 23 %, passant de 189 millions de dollars en 2001 à 233 millions de dollars en 2002. Cette

augmentation avait été principalement la conséquence de l'accroissement des ventes. Les ventes de polyéthylène avaient enregistré une hausse de 265 millions de livres, soit 10 %, par rapport à 2001, la majorité de cette augmentation provenant des ventes aux États-Unis de résines Advanced SCLAIRTECH. Les gains de volume avaient été principalement compensés par la réduction des prix pour la plupart des types de polyéthylène. Bien que les marges moyennes aient été similaires en 2001 et en 2002, les tendances étaient très différentes. En 2001, les marges s'étaient détériorées toute l'année, pour atteindre leur valeur la plus faible au quatrième trimestre. En 2002, les marges avaient généralement augmenté durant les trois premiers trimestres avant de décliner légèrement au cours du quatrième.

Les coûts des charges d'alimentation et les coûts d'exploitation ont baissé de 119 millions de dollars, soit environ 7 %, passant de 1 715 millions de dollars en 2001 à 1 596 millions de dollars en 2002. Les prix moyens du gaz naturel et du pétrole brut ont été stables ou ont baissé par rapport aux niveaux de 2001. Malgré les coûts supplémentaires entraînés par la nouvelle usine de polyéthylène Advanced SCLAIRTECH, nos coûts fixes avaient décliné grâce à d'autres efforts de réduction des coûts.

Entreprise de produits de styrène

— CARACTÉRISTIQUES ÉCONOMIQUES DES PRODUITS PÉTROCHIMIQUES ET DES CHARGES D'ALIMENTATION —

Le styrène est produit à partir du benzène et de l'éthylène. Tous les besoins d'éthylène et une partie importante des besoins de benzène de notre usine de styrène de Sarnia sont couverts par nos installations d'oléfines de Corunna, en Ontario. Le reste des charges d'alimentation en benzène provient de raffineries de pétrole proches. À l'exception d'une fraction de 30 % de l'éthylène obtenu dans le cadre d'échanges, le reste de l'éthylène et tout le benzène destiné à nos installations de Bayport et de Channelview proviennent de sources externes.

Nos besoins internationaux de charges d'alimentation pour les polymères de styrène sont actuellement satisfaits par notre production interne de styrène et par des contrats d'approvisionnement à long terme. Pour l'acquisition de styrène en Europe, nous passons des accords transatlantiques avec d'autres producteurs, aux conditions financières pratiquées par les producteurs locaux.

L'acquisition tour à tour des entreprises de produits de styrène d'ARCO Chemical Company, de Huntsman Corporation et de The Shell Petroleum Company Limited (Shell) respectivement en 1996, 1998 et 2000, nous a permis de nous tailler une position nette de vendeur de styrène. Notre capacité de production annuelle actuelle de styrène, en conjonction avec des contrats d'approvisionnement à long terme, dépasse d'environ un milliard de livres nos besoins pour la production de polymères de styrène. Dans un marché serré, cette position de vendeur garantit la disponibilité de styrène en vue de la réalisation d'un maximum de ventes de polymère. Elle nous permet également de tirer parti de la rareté du styrène en le vendant à prix élevé sur le marché au comptant. Par contre, lorsque la demande de styrène et de polystyrène faiblit, nous sommes obligés de vendre l'excédent de styrène à des prix au comptant faibles, ce qui réduit nos marges bénéficiaires.

— DYNAMIQUE DU SECTEUR DU STYRÈNE —

Les résultats financiers de notre entreprise de produits de styrène sont en grande partie déterminés par le rapport entre l'offre et la demande de styrène, car la capacité de production du styrène est inférieure aux besoins de consommation. Le styrène est un produit de base négocié sur des marchés commerciaux internationaux établis. Lorsque l'écart entre l'offre et la demande au niveau mondial se resserre, les taux d'exploitation augmentent et on peut s'attendre à l'augmentation des marges lorsque les taux atteignent les conditions de crête. Les conditions de crête du marché pour les marges du styrène se produisent normalement lorsque les taux d'exploitation du secteur atteignent ou dépassent 92 % pendant une période prolongée. Pendant les périodes de crête, une position de vendeur sur le marché du styrène nous offre une source de bénéfices avantageuse.

Points saillants des résultats financiers de l'entreprise de produits de styrène

(EN MILLIONS DE DOLLARS US, À L'EXCEPTION DES MONTANTS PAR ACTION ET SAUF INDICATION CONTRAIRE)	2003	2002	2001
Produits d'exploitation ¹	1 579 \$	1 305 \$	1 314 \$
Perte d'exploitation	(152) \$	(118) \$	(225) \$
Amortissement	111 \$	100 \$	98 \$
BAlIA sectoriel ²	(41) \$	(18) \$	(127) \$
Perte nette ³	(130) \$	(102) \$	(181) \$
Capital moyen utilisé ⁴	1 323 \$	1 248 \$	1 392 \$
Rendement après impôts et taxes du capital utilisé ⁵	(7,1) %	(5,5) %	(10,6) %

1 Avant les éliminations intersectorielles.

2 Voir la rubrique « Mesures supplémentaires du résultat » à la page 41 pour la définition du BAlIA sectoriel.

3 Avant dividendes et distributions sur titres privilégiés.

4 Le capital moyen utilisé comprend les flux de trésorerie affectés aux immobilisations corporelles (moins l'amortissement cumulé) et le fonds de roulement, et ne comprend pas les actifs liés aux projets en construction. En 2003, le capital moyen utilisé a augmenté de 80 millions de dollars en raison des fluctuations des taux de change.

5 Égal à la perte nette, plus les intérêts débiteurs après impôts et taxes, divisé par le capital moyen utilisé.

— COMPARAISON ENTRE LES RÉSULTATS DE 2003 ET DE 2002 POUR LES PRODUITS DE STYRÈNE —

Les résultats de l'entreprise de produits de styrène ont enregistré une baisse en 2003, la perte nette s'élevant à 130 millions de dollars comparativement à 102 millions de dollars en 2002. Les majorations de prix adoptées pendant l'exercice 2003 ont suivi la hausse rapide des coûts des charges d'alimentation, mais ont été plus que compensées par l'augmentation des coûts de l'énergie à base de gaz naturel et des frais de distribution, ainsi que par les effets d'une panne à notre usine de production de styrène de Bayport. Le coût des charges d'alimentation ayant grimpé fin 2003 et continué à le faire début 2004, nous avons annoncé de nouvelles majorations de prix. Ces augmentations de prix ont été annoncées en Amérique du Nord et en Europe pour le styrène et toute la gamme de polymères de styrène. Les prix augmentent en moyenne de 3 cents à 6 cents la livre, les dates d'entrée en vigueur s'échelonnant de décembre 2003 à février 2004. L'application des hausses de prix annoncées dépend de nombreux facteurs, notamment de la conjoncture, du rapport entre l'offre et la demande de chacun des produits et du coût des charges d'alimentation. Les majorations de prix ont des degrés de réussite variés. Elles sont normalement progressives et peuvent varier en fonction du produit et du marché. Les indices des prix repères sont quelquefois en retard par rapport aux annonces de majorations de prix en raison de la date de leur publication.

Les produits d'exploitation ont augmenté de 274 millions de dollars, soit 21 %, passant de 1 305 millions de dollars en 2002 à 1 579 millions de dollars en 2003, grâce aux majorations de prix et aux fortes ventes de styrène.

Les coûts des charges d'alimentation et d'exploitation ont augmenté de 290 millions de dollars, soit environ 24 %, passant de 1 215 millions de dollars en 2002 à 1 505 millions de dollars en 2003. Le prix de référence moyen du benzène en Amérique du Nord a augmenté de 29 %, passant de 1,19 \$ le gallon en 2002 à 1,54 \$ le gallon en 2003. Le prix de référence moyen de l'éthylène a augmenté de 0,22 \$ en 2002 à 0,29 \$ en 2003.

Le 11 juin 2003, une explosion a provoqué un incendie dans l'unité de fabrication d'éthylbenzène de notre usine de production de styrène à Bayport, au Texas. L'incendie a été éteint. Il n'y a eu aucun blessé et les répercussions sur l'environnement ont été minimales. Nous avons pleinement approvisionné tous les clients contractuels internationaux en styrène et en polymères de styrène pendant l'interruption de la production. L'exploitation de l'unité de production de styrène de Bayport a repris à une cadence réduite le 18 août 2003 en s'appuyant sur des charges d'alimentation d'éthylbenzène provenant de notre usine de Sarnia, en Ontario, et des achats complémentaires. L'unité d'éthylbenzène de Bayport a été réparée et l'usine est redevenue complètement opérationnelle le 18 janvier 2004. Cette interruption de production a réduit nos résultats pour l'exercice 2003 d'environ 10 millions de dollars (après impôts et taxes), en raison de l'augmentation des coûts découlant de l'achat et du transport d'éthylbenzène, ainsi que de la baisse des taux d'exploitation et des coûts non couverts par l'assurance. Nos usines de production de styrène ont fonctionné à 69 % de leur capacité, taux légèrement inférieur à celui du secteur en raison de l'arrêt de l'unité de Bayport.

Les dommages et réparations ultérieures survenus à l'unité d'éthylbenzène nous ont contraints à retarder la date, déjà publiée, de la décongestion de l'usine de Bayport. L'achèvement des opérations de décongestion et d'entretien, initialement prévu pour le quatrième trimestre de 2004, sera retardé d'environ six mois. Ce retard n'affectera pas le contrat à long terme d'approvisionnement en styrène

passé avec la société BASF Corporation (BASF) qui avait déjà été annoncé. Nous sommes en mesure d'approvisionner BASF à partir de la production existante.

Les prix repères contractuels du styrène en Amérique du Nord ont augmenté de 8 cents la livre en 2003, par rapport au prix de 33 cents la livre de 2002. La moyenne pondérée du prix des résines de polystyrène a augmenté de 9 cents au cours de la même période en raison de l'augmentation des coûts des charges d'alimentation.

Points saillants de l'exploitation

(EN DOLLARS US PAR LIVRE, SAUF INDICATION CONTRAIRE)	2003				EXERCICE		
	1 ^{er} T	2 ^e T	3 ^e T	4 ^e T	2003	2002	2001
Prix repères des principaux produits (la livre)¹:							
Styrène ²	0,43 \$	0,41 \$	0,40 \$	0,40 \$	0,41 \$	0,33 \$	0,31 \$
Polystyrène (prix moyen pondéré) ³	0,55 \$	0,60 \$	0,52 \$	0,56 \$	0,56 \$	0,47 \$	0,44 \$
Prix repères des matières premières :							
Benzène (le gallon) ²	1,78 \$	1,48 \$	1,41 \$	1,49 \$	1,54 \$	1,19 \$	1,02 \$

¹ Les prix repères moyens ne sont pas nécessairement les prix effectivement obtenus par NOVA Chemicals ou par toute autre société pétrochimique.

² Source : CMAI – marché contractuel.

³ Les prix repères sont pondérés en fonction de la composition du volume des ventes de polystyrène de NOVA Chemicals en Amérique du Nord et en Europe. Comprend les résines de polystyrène et le polystyrène expansible, mais exclut les polymères de styrène à haute performance, le DYLARK et d'autres copolymères de styrène. Source pour les prix repères : CMAI. Les prix contractuels et les prix du marché repères de la partie inférieure de l'échelle du polystyrène cristal à haute résistance publiés par CMAI en Amérique du Nord ont fait l'objet d'une révision ponctuelle à la baisse de 6 cents la livre, non lié au marché, en juin 2003. Les périodes antérieures à juin 2003 n'ont pas été retraitées par CMAI.

Les volumes de polymère de styrène ont décliné de 3 % en 2003, pour atteindre 2 375 millions de livres en 2003 comparativement à 2 461 millions de livres en 2002, principalement en raison de la baisse de la demande. Les volumes de styrène ont augmenté de 4 % en raison de l'intensification de la demande.

Volumes des ventes des produits de styrène

(EN MILLIONS DE LIVRES)	2003	2002	2001
Styrène ¹	1 305	1 257	1 014
Polystyrène	2 110	2 180	2 282
Produits de styrène à haute performance, y compris DYLARK	265	281	314
Total	3 680	3 718	3 610

¹ Ventes à des tiers.

Le BAIIA sectoriel de notre entreprise de produits de styrène pour l'exercice 2003 consiste en une perte de 41 millions de dollars comparativement à une perte de 18 millions de dollars en 2002. Ce déclin découle principalement de la diminution des marges.

— COMPARAISON ENTRE LES RÉSULTATS DE 2002 ET DE 2001 POUR LES PRODUITS DE STYRÈNE —

En 2002, l'entreprise de produits de styrène avait déclaré une perte nette de 102 millions de dollars comparativement à une perte nette de 181 millions de dollars en 2001. Les marges s'étaient améliorées en 2002, en raison de coûts des charges d'alimentation plus bas qu'en 2001. En 2002, le BAIIA sectoriel consistait en une perte de 18 millions de dollars comparativement à une perte de 127 millions de dollars en 2001. L'amélioration par rapport à 2001 avait été principalement due à l'amélioration des marges provenant de l'augmentation du taux d'utilisation de la capacité de production du secteur et de la diminution des coûts moyens des charges d'alimentation. En plus de l'amélioration des marges, notre entreprise de produits de styrène a rehaussé sa performance en instaurant plusieurs programmes de réduction des coûts, y compris la rationalisation des actifs et des restructurations.

Grâce à une hausse des taux d'utilisation dans le secteur, 2002 fut une meilleure année pour le styrène. En 2001, la conjoncture pour le styrène étant médiocre, nous avons dû réduire la production de ce produit pour pouvoir répondre aux obligations d'achat minimum. Une telle baisse avait fait grimper les coûts fixes par livre de notre styrène. Nous avons également vendu du styrène acheté à des prix plus élevés sur un marché faible. Nos marges bénéficiaires en furent réduites d'environ 65 millions de dollars en 2001. En 2002, nous n'avions pas eu à réduire les taux de production de styrène de nos usines afin de satisfaire nos engagements en matière d'approvisionnement minimal, ce qui a permis à notre position à couvert sur le marché du styrène de rester neutre.

En outre, nous avons économisé 9 millions de dollars (après impôts et taxes) grâce aux synergies liées aux entreprises européennes de résines de polystyrène et de polystyrène expansible de Shell, acquises en 2000.

Opérations de la direction générale et autres éléments

— VENTE D'ACTIFS —

Participation dans Methanex. En juin 2003, nous avons vendu notre participation dans la société Methanex pour un produit net de 441 millions de dollars, ce qui nous a permis d'enregistrer un gain de 29 millions de dollars avant impôts et taxes et un gain de 61 millions de dollars après impôts et taxes. Pendant la durée de notre participation dans Methanex, nous avons enregistré des charges fiscales sur la quote-part des bénéfices de Methanex. Au moment de la vente, le passif d'impôts enregistré s'élevait à 32 millions de dollars. La vente ayant été conclue sans nécessiter de paiement d'impôts ou taxes au comptant, la provision pour impôts futurs de 32 millions de dollars n'était pas requise. Elle a été intégrée aux résultats au moment de la vente.

Notre quote-part des bénéfices de Methanex pour 2003 jusqu'à la date de la vente était de 37 millions de dollars après impôts et taxes comparativement à 5 millions de dollars pour l'exercice 2002 et à 11 millions de dollars pour l'exercice 2001. Ces résultats reflétaient des réductions de valeur des actifs et des dépenses de restructuration de 27 millions de dollars en 2002 et de 3 millions de dollars en 2001. Les prix mondiaux du méthanol ont augmenté pendant tout l'exercice 2002 et au début de 2003 en raison de limitations de l'offre et d'une reprise de la demande.

Installation d'entreposage d'éthylène de Fort Saskatchewan. En 2003, nous avons vendu notre participation dans l'installation d'entreposage d'éthylène de Fort Saskatchewan pour un produit net de 123 millions de dollars, ce qui a donné lieu à un gain de 76 millions de dollars avant impôts et taxes, soit un gain de 64 millions de dollars après impôts et taxes. Le gain total de cette opération s'élève à 114 millions de dollars avant impôts et taxes, dont 38 millions de dollars ont été reportés et seront amortis sur la durée du contrat d'entreposage, soit 20 ans. Ce report compensera partiellement nos coûts annuels liés à ce nouveau contrat avec l'installation d'entreposage d'éthylène de Fort Saskatchewan.

Pipeline Cochin. Le gain de 59 millions de dollars avant impôts et taxes (36 millions de dollars après impôts et taxes) réalisé en 2002 provenait de la vente de notre participation dans le pipeline Cochin.

— AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION —

La dotation aux amortissements a augmenté de 32 millions de dollars, soit 12 %, pour passer de 266 millions de dollars en 2002 à 298 millions de dollars en 2003. L'augmentation en 2003 provient principalement de la valorisation des actifs libellés en dollars canadiens et en euros lors de leur conversion en dollars américains. L'amortissement avait également augmenté de 36 millions de dollars en 2002 par rapport à 2001. La hausse en 2002 découlait principalement de l'amortissement supplémentaire de notre usine de polyéthylène Advanced SCLAIRTECH et des infrastructures connexes. En juin 2004, le contrat au coût du service pour notre seconde unité de craquage d'éthylène (E2) à Joffre, en Alberta, arrivera à expiration. L'amortissement annuel sera réduit d'approximativement 30 millions de dollars puisque l'installation sera alors totalement amortie.

Les dépenses de recherche et développement ont augmenté de 6 millions de dollars, soit 15 %, passant de 39 millions de dollars en 2002 à 45 millions de dollars en 2003 et avaient progressé de 5 millions de dollars par rapport à 2001. Cette augmentation des dépenses reflète notre investissement continu dans la technologie Advanced SCLAIRTECH et dans les produits de styrène à marge plus élevée, ainsi que l'accent sur ce domaine.

Les frais de vente et frais généraux et administratifs ont augmenté de 10 millions de dollars, soit 6 %, passant de 169 millions de dollars en 2002 à 179 millions de dollars en 2003, en raison de l'affermissement du dollar

canadien et de l'euro. Les programmes poursuivis de réduction des coûts et de rationalisation ont partiellement compensé cette augmentation due aux taux de change.

— DÉPENSES DE RESTRUCTURATION —

En 2003, une dépense de restructuration de 15 millions de dollars (10 millions de dollars après impôts et taxes) était liée à la fermeture annoncée d'une des chaînes de production de polyéthylène de notre site de St. Clair River, à Corunna, en Ontario. Cette dépense consiste principalement en une réduction de valeur de l'actif et en indemnités de départ. En 2002, une dépense de 20 millions de dollars (15 millions de dollars après impôts et taxes) était liée à la rationalisation de nos activités dans de nombreux secteurs de la société et était constituée principalement d'indemnités de départ. En 2001, la dépense de 27 millions de dollars (17 millions après impôts et taxes) était liée à des indemnités de départ ainsi qu'à des réductions de valeur de projets et d'autres éléments d'actif.

— INTÉRÊTS DÉBITEURS —

Le montant net des intérêts débiteurs est resté essentiellement stable, s'élevant à 89 millions de dollars en 2003 comparativement à 87 millions de dollars en 2002. En 2001, les intérêts débiteurs s'étaient élevés à 88 millions de dollars. Cependant, nous avons capitalisé 18 millions de dollars d'intérêts débiteurs liés à l'expansion du complexe de Joffre en 2001.

— IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES —

Les recouvrements d'impôts ont augmenté considérablement en 2003, atteignant 61 millions de dollars comparativement à 13 millions de dollars en 2002, et marquant un léger déclin par rapport aux 83 millions de dollars de l'exercice 2001. L'augmentation en 2003 est principalement attribuable à l'inversion de provisions pour impôts sur les bénéfices antérieures qui n'avaient plus lieu d'être en raison des ventes d'actifs non stratégiques et d'autres facteurs. Le déclin de 83 millions de dollars en 2001 à 13 millions de dollars en 2002 était dû à la réduction des pertes en 2002, ainsi qu'à des avantages fiscaux supplémentaires provenant d'éléments exceptionnels en 2001.

— PERTE NETTE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES —

Pour 2003, nous avons déclaré une perte nette attribuable aux porteurs d'actions ordinaires de 1 million de dollars comparativement à une perte nette de 112 millions de dollars en 2002 et de 161 millions de dollars en 2001. Nos résultats se sont améliorés en 2003 par rapport à 2002 et à 2001 en raison de la légère reprise de la demande au cours de cette période et du fait que les majorations de prix ont plus que compensé l'instabilité des coûts de charges d'alimentation. En outre, la vente de notre participation dans Methanex et dans l'installation d'entreposage d'éthylène de Fort Saskatchewan s'est traduite par un gain de 125 millions de dollars après impôts et taxes en 2003.

Situation de trésorerie et sources de financement

Nos principales sources de liquidités en 2003 ont été les flux de trésorerie générés par la vente d'actifs, l'exploitation, les programmes de titrisation des créances et les emprunts en vertu de notre ligne de crédit renouvelable. Nos principales sorties de fonds ont servi aux dépenses en immobilisations, à la réduction de la dette et au service de la dette.

— FLUX DE TRÉSORERIE. —

L'augmentation des flux de trésorerie produits par l'entreprise a constitué notre priorité en 2003. Nous avons vendu des actifs non stratégiques, ce qui nous a permis de réduire la dette de 114 millions de dollars et de porter les espèces et quasi-espèces à 212 millions de dollars. Nous avons également investi dans le fonds de roulement au cours de l'exercice, principalement en raison de la prolongation plutôt du temps de cycle des flux de trésorerie à 28 jours comparativement au temps de cycle trop court pour être maintenu de 20 jours à la fin de 2002. Pendant l'exercice 2002, nous avons réduit considérablement le fonds de roulement.

Le tableau ci-après présente un sommaire des rentrées et sorties de fonds ayant contribué à la réduction de la dette :

(EN MILLIONS DE DOLLARS US)	2003	2002	2001
Rentrées de fonds			
Fonds provenant de l'exploitation	140 \$	153 \$	94 \$
Diminution (augmentation) du fonds de roulement lié à l'exploitation	(125)	206	184
Liquidités provenant de l'exploitation	15	359	278
Produit de la vente d'actifs	564	82	—
Opérations de change et autres	—	12	14
Montant total des rentrées de fonds	579	453	292
Sorties de fonds			
Dépenses en immobilisations (déduction faite des avances sur projets)	(119)	(70)	(168)
Coûts de redressement, placements à long terme et autres actifs	(57)	(18)	(156)
Dividendes et distributions	(54)	(54)	(56)
Opérations de change et autres	(37)	—	—
Total des sorties de fonds	(267)	(142)	(380)
Diminution (augmentation) des liquidités	(198)	(4)	17
Réduction (augmentation) de la dette	114 \$	307 \$	(71) \$

Rentrées de fonds. Les fonds provenant de l'exploitation se sont élevés à 140 millions de dollars en 2003, en baisse par rapport à 153 millions de dollars en 2002 et en hausse par rapport à 94 millions de dollars en 2001. Le fonds de roulement a augmenté de 125 millions de dollars en 2003, en raison de l'augmentation du prix des stocks et du montant des créances. Nous avons continué à concentrer notre attention sur le temps de cycle des flux de trésorerie, qui est calculé en divisant le fonds de roulement lié à l'exploitation par les ventes moyennes. En 2002 nous avons réduit notre fonds de roulement à un montant correspondant à une durée très courte de 20 jours. Nous avons terminé l'exercice 2003 avec une valeur du temps de cycle des flux de trésorerie de 28 jours. Nous pensons pouvoir maintenir à long terme le temps de cycle des flux de trésorerie entre 25 jours et 30 jours de ventes, ce qui nous permettra d'avoir un fonds de roulement suffisant pour répondre à une croissance de la demande. Au total, nous avons généré 15 millions de dollars de liquidités provenant de l'exploitation comparativement à 359 millions de dollars en 2002 et 278 millions de dollars en 2001.

Les ventes d'actifs ont constitué les rentrées de fonds les plus importantes en 2003. La vente de notre participation dans Methanex Corporation a produit une rentrée nette de 441 millions de dollars et celle de l'installation d'entrepôt d'éthylène de Fort Saskatchewan, une rentrée supplémentaire de 123 millions de dollars.

Sorties de fonds. Nous avons augmenté notre programme de dépenses en immobilisations, qui a atteint 119 millions de dollars (déduction faite des avances sur projets) en 2003 comparativement à 70 millions de dollars en 2002. Il était de 168 millions de dollars en 2001. Entre 2003 et 2007, nos dépenses en immobilisations, déduction faite des avances sur projets, devraient s'élever en moyenne à quelque 155 millions de dollars par an, soit environ 50 % de l'amortissement. En 2003, nous avons reçu 11 millions de dollars de liquidités sous forme d'avances sur projets (comparativement à 1 million de dollars en 2002 et à néant en 2001) qui ont réduit les fonds requis pour les dépenses en immobilisations.

En 2003, nous avons également consacré 29 millions de dollars à une révision générale programmée des usines. En 2004, nous pensons dépenser environ 6 millions de dollars en révisions générales programmées.

— ENGAGEMENTS —

NOVA Chemicals a pris divers engagements commerciaux, y compris en vertu de contrats de location-exploitation portant sur des bureaux et des wagons de chemin de fer, ainsi que des obligations d'achat inconditionnel s'appliquant à des quantités minimales de charges d'alimentation et autres matières premières en vertu de contrats conclus pour assurer l'approvisionnement à court terme et à long terme. Les prix sont normalement établis selon le marché ou la méthode du coût majoré et varient en fonction des indices des matières premières sous-jacents. Dans le tableau ci-dessous, les obligations ont été calculées selon les prix actuels.

Obligations contractuelles au comptant au 31 décembre 2003.

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	PAIEMENTS EXIGIBLES PAR PÉRIODE				
	TOTAL	2004	2005-2006	2007-2008	APRÈS 2008
Dette à long terme ¹	1 101 \$	— \$	405 \$	4 \$	692 \$
Contrats de location-acquisition	—	—	—	—	—
Contrats de location-exploitation ²	594	48	83	68	395
Obligations d'achat inconditionnel ³	7 734	2 124	2 236	1 502	1 872
Total des obligations contractuelles au comptant	9 429 \$	2 172 \$	2 724 \$	1 574 \$	2 959 \$

¹ Les chiffres comprennent la tranche échéant à moins d'un an et les emprunts bancaires.

² Les chiffres comprennent les obligations de location de biens immobiliers, de wagons de chemin de fer et d'autres équipements.

³ NOVA Chemicals pourrait réduire l'effet des quantités excédentaires de matières premières et de charges d'alimentation résultant des engagements d'achat fixe en revendant ces produits au prix du marché.

— SITUATION DE TRÉSORERIE —

Pour gérer sa situation de trésorerie à court terme, NOVA Chemicals a recours aux fonds provenant de l'exploitation, aux liquidités en main, à la titrisation des créances et à la facilité de crédit renouvelable consentie. Nous continuons aussi à envisager la vente de certains actifs non stratégiques.

Émission de billets de premier rang. Le 13 janvier 2004, NOVA Chemicals a émis 400 millions de dollars de billets de premier rang à 6,5 % venant à échéance en 2012. Ces billets de premier rang ont été assortis de clauses restrictives liées aux cotes de crédit, identiques à tous les égards aux clauses restrictives de toutes les obligations existantes de NOVA Chemicals. Le produit net du placement sera utilisé pour racheter, le 1^{er} mars 2004, les titres privilégiés à 9,04 % venant à échéance en 2048 et les titres privilégiés à 9,50 % venant à échéance en 2047. Les deux émissions de titres privilégiés totalisent 382,5 millions de dollars. Le reste du produit sera utilisé à des fins générales par la société. Ces opérations réduiront les coûts de financement annuels d'environ 10 millions de dollars.

Facilité de crédit. Au 31 décembre 2003, nous n'avions aucun emprunt en vertu de notre facilité de crédit garantie de 300 millions de dollars, à l'exception de lettres de crédit de 53 millions de dollars. Dans le cadre du placement des billets de premier rang décrit ci-dessus, nous avons modifié la facilité de crédit afin de reporter sa date d'échéance au 1^{er} avril 2007, d'assouplir les clauses restrictives relatives au rapport minimal flux de trésorerie/intérêts débiteurs pour les deux premiers trimestres de l'exercice 2004 et d'ajuster la définition de la dette pour en faire la « dette consolidée », comprenant toutes les liquidités à l'exception des liquidités grevées d'une affectation. Les clauses restrictives liées à cette facilité sont maintenant les suivantes :

CLAUSES RESTRICTIVES	EXIGENCE	31 DÉCEMBRE 2003	
		RÉELS	PRO FORMA ⁴
Rapport des flux de trésorerie aux intérêts débiteurs ¹ :			
12 mois terminés le 31 décembre 2003	1,25 : 1,0	1,82	1,96
12 mois terminés le 31 mars 2004	1,50 : 1,0	—	—
12 mois terminés le 30 juin 2004	1,75 : 1,0	—	—
12 mois terminés le 30 septembre 2004 et à dates ultérieures	2,00 : 1,0	—	—
Dette nette maximale par rapport au total de la structure du capital ² :	55 %	36,1 %	49,1 %
Capitaux propres minimaux ³ :	1,0 milliard de dollars plus 50 % du bénéfice	1,9 milliard de dollars	1,5 milliard de dollars

¹ Selon la définition de la facilité de crédit renouvelable, les flux de trésorerie englobent le bénéfice net (la perte nette), conforme aux PCGR du Canada, augmenté(e) des intérêts débiteurs, des impôts sur les bénéfices, de l'amortissement, des gains ou des pertes exceptionnels (incluant les gains et les pertes à la vente d'actifs) et des autres éléments hors caisse. Les intérêts débiteurs comprennent les distributions et dividendes sur titres privilégiés.

² Comme le détermine la facilité de crédit renouvelable, la dette nette inclut des éléments qui ne sont pas conformes aux PCGR du Canada, telles les obligations en vertu des contrats de location-exploitation (au-delà d'un pourcentage précis des actifs consolidés) et les montants dus en vertu du programme de titrisation de créances. La définition permet également à la dette d'être réduite par le montant des flux de trésorerie autres que ceux qui sont grevés d'une affectation pour le calcul de la dette nette aux fins de ce contrat.

³ Les capitaux propres sont définis conformément aux PCGR du Canada et tiennent compte des changements à la méthode des gains ou pertes de change cumulatifs. Les calculs précédents ne tenaient pas compte des changements à cette méthode postérieurs au 3 décembre 2002.

⁴ Les calculs pro forma présument que l'émission de 400 millions de dollars de billets de premier rang et que le rachat des titres privilégiés décrit ci-dessus se sont produits le 31 décembre 2003 pour la détermination du ratio de la dette nette par rapport au total de la structure du capital et pour la détermination des capitaux propres, et le 1^{er} janvier 2003 pour la détermination du ratio des flux de trésorerie par rapport aux intérêts débiteurs.

Nous respectons toutes les clauses restrictives modifiées de la facilité de crédit renouvelable.

Éléments hors bilan – Titrisation de créances. Les seules transactions financières hors bilan de NOVA Chemicals sont des programmes de titrisation de créances. Nous participons aux programmes actuels depuis 1999, afin d'obtenir des taux de financement inférieurs à ceux d'autres sources. Ils ont été renouvelés en 2003 jusqu'au 12 juillet 2004. Nous pensons qu'ils seront renouvelés avant le 12 juillet 2004. Dans le cas contraire, nous pensons que nous aurons les liquidités et les facilités de crédit disponibles nécessaires pour rembourser les montants dus. Nous vendons, de façon renouvelable, des comptes clients à des tiers jusqu'à concurrence de 195 millions de dollars (voir la note 3 afférente aux états financiers consolidés). Au 31 décembre 2003, nous avons vendu 177 millions de dollars de créances dans le cadre des programmes. De ce montant, 117 millions de dollars ont été vendus par le biais d'une structure d'accueil détenue à 100 % par NOVA Chemicals. Cette structure d'accueil isole les créances vendues ainsi que les liquidités recouvrées, au bénéfice exclusif des acheteurs. Comme NOVA Chemicals n'a aucun droit sur les liquidités qu'elle recouvre sur ces créances, aucune créance ni aucune obligation envers les acheteurs n'est reflétée dans nos états financiers. Nous ne menons aucune autre opération par l'entremise de structures d'accueil.

Swap sur le rendement total. Dans le cadre de l'acquisition des actifs de l'entreprise de produits de styrène de Huntsman Corporation en 1998, NOVA Chemicals Inc., une filiale de notre société a émis des actions privilégiées rachetables au gré du porteur avec une préférence de liquidation de 198 millions de dollars à titre de contrepartie partielle. Les porteurs des actions privilégiées rachetables ont le droit d'échanger les actions (un « rachat au gré du porteur ») contre des actions ordinaires de NOVA Chemicals (plus des actions privilégiées si la valeur marchande de ces actions ordinaires est de moins de 198 millions de dollars).

Au cours de 2001, 2002 et 2003, certaines modifications ont été apportées ayant trait aux actions privilégiées rachetables au gré du porteur et aux ententes connexes avec les porteurs d'actions. Ces modifications nous donnent le droit de rembourser les actions privilégiées rachetables à compter du 15 décembre 2001 et de racheter les actions privilégiées rachetables avant tout rachat au gré du porteur sous forme d'actions ordinaires de NOVA Chemicals. Si nous n'exerçons pas notre droit de rachat avant le 15 mars 2005, le taux d'échange du marché auquel les actions privilégiées peuvent être rachetées au gré du porteur sous forme d'actions ordinaires de NOVA Chemicals (et, par conséquent, le prix réel d'émission de ces actions ordinaires) sera établi à cette date. Le nombre d'actions ordinaires pouvant être émises lors d'un rachat au gré du porteur reste limité à un maximum de 8,5 millions d'actions. Le reste de l'obligation, le cas échéant, sera remplie par l'émission d'actions privilégiées de NOVA Chemicals. Le taux de dividende sur les actions privilégiées rachetables au gré du porteur est de 2 % par année.

Nous avons aussi conclu un swap sur le rendement total qui prend fin le 15 mars 2005 relativement aux actions privilégiées rachetables au gré du porteur. Aux termes du swap sur le rendement total : i) la contrepartie nous verse un montant égal au dividende fixe des actions privilégiées rachetables au gré du porteur, (ii) Nous versons à la contrepartie une marge par rapport au TIOL, (iii) Nous sommes obligés en vertu du swap de fournir une marge initiale (espèces, titres d'État ou lettre de crédit) s'élevant à 20 % du montant nominal de référence initial de 191 millions de dollars actuellement satisfaite par une lettre de crédit émise par une contrepartie pour laquelle la société verse des frais, (iv) Nous sommes également requis de fournir une marge de soutien sous la forme de liquidités grevées d'une affectation pour tout changement négatif de la valeur nette des actions privilégiées rachetables au gré du porteur, et (v) la contrepartie nous verse tout changement positif de la valeur nette des actions privilégiées rachetables au gré du porteur.

Nous avons fourni 65 millions de dollars de liquidités grevées d'une affectation afin de porter le montant nominal de 191 millions de dollars à 126 millions de dollars. En conséquence, avant le 15 mars 2005, nous pouvons racheter les actions potentiellement dilutives pour 126 millions de dollars supplémentaires.

À compter de 2004, les changements de la valeur nette des actions privilégiées rachetables au gré du porteur pendant la durée du swap seront déterminés en fonction des variations du cours moyen des billets de premier rang à 7 % en circulation venant à échéance en 2005, et des billets à moyen terme à 7 % venant à échéance en 2006 émis par NOVA Chemicals (voir la note 8).

Si nous ne parvenons pas à rembourser d'autres dettes d'un capital total d'au moins 25 millions de dollars, ou si le cours de clôture des actions ordinaires de NOVA Chemicals est de 12,00 \$ US ou moins, et en fonction de certains autres événements liés au crédit, la contrepartie aura le droit de vendre les actions privilégiées rachetables au gré du porteur à un tiers et de résilier le swap. NOVA Chemicals devra alors à la contrepartie l'écart entre le prix de vente reçu par la contrepartie et la valeur nette nominale rajustée la plus récente des actions privilégiées rachetables au gré du porteur (dans l'éventualité d'un écart négatif).

Structure du capital. À la fin de l'exercice 2003, le ratio de la dette nette par rapport au total de la structure du capital de NOVA Chemicals était de 32,0 %, après déduction des espèces et quasi-espèces de la dette totale. En août 2003, nous avons racheté à la valeur nominale, au moyen des liquidités disponibles, nos 150 millions de dollars de débentures à 7 % venant à échéance le 15 août 2026. NOVA Chemicals n'a aucune dette à court terme au 31 décembre 2003. La prochaine échéance de la dette à long terme sera en 2005 et portera sur 100 millions de dollars.

Ratios financiers

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS, SAUF INDICATION CONTRAIRE)	2003	2002	2001
Dette à long terme ¹	1 101 \$	1 215 \$	1 522 \$
Moins espèces et quasi-espèces	(212)	(14)	(10)
Dette totale déduction faite des espèces et quasi-espèces	889	1 201	1 512
Capitaux propres	1 890	1 561	1 614
Total de la structure du capital ²	2 779 \$	2 762 \$	3 126 \$
Dette nette par rapport au total de la structure du capital ³	32,0 %	43,5 %	48,4 %
Couverture (insuffisance) des intérêts sur la dette à long terme ⁴	0,9 fois	(0,1) fois	(1,7) fois

¹ Les chiffres comprennent la tranche échéant à moins d'un an et les emprunts bancaires.

² Le total de la structure du capital reflète les capitaux propres et la dette totale déduction faite des espèces et quasi-espèces (voir ci-dessous la rubrique « Mesures supplémentaires du résultat »).

³ Si les espèces et quasi-espèces n'étaient pas déduites de la dette à long terme, le ratio de la dette nette par rapport au total de la structure du capital serait de 37 %.

⁴ La couverture (l'insuffisance) des intérêts sur la dette à long terme est égale au bénéfice net (à la perte nette) avant les intérêts débiteurs sur la dette à long terme et les impôts sur les bénéfices, divisé(e) par les intérêts annuels à payer sur la dette à long terme.

Cotes de crédit. Nos titres d'emprunt de premier rang actuels non garantis ont les cotes suivantes : DBRS – BBB (faible) (stable) ; Standard & Poor's – BB+ (négative) ; Moody's – Ba2 (stable). En janvier 2004, Standard & Poor's a réévalué à la baisse notre perspective en la faisant passer de stable à négative au moment du placement privé de billets de premier rang à 6,50 % d'un montant total en capital de 400 millions de dollars venant à échéance en 2012.

— MESURES SUPPLÉMENTAIRES DU RÉSULTAT —

En plus de fournir des mesures du résultat conformément aux PCGR du Canada, NOVA Chemicals présente certaines mesures supplémentaires du résultat. Il s'agit du BAIIA (défini ci-dessous) et du bénéfice net (de la perte nette) attribuable aux porteurs d'actions ordinaires avant les éléments exceptionnels. Nous définissons également le total de la structure du capital déduction faite des espèces et quasi-espèces, conformément aux clauses restrictives de notre facilité de crédit renouvelable de 300 millions de dollars. Ces mesures n'ont pas de signification normalisée en vertu des PCGR du Canada et, par conséquent, il est peu probable qu'elles puissent être comparées à des mesures similaires présentées par d'autres sociétés.

En raison de nouvelles règles de la SEC, certains éléments ne sont plus exclus au moment de la présentation de mesures financières non conformes aux PCGR. Le BAIIA n'exclut plus les imputations de restructuration, et le bénéfice net (ou la perte nette) attribuable aux porteurs d'actions ordinaires avant éléments exceptionnels n'exclut plus non plus les imputations de restructuration et d'autres éléments considérés auparavant comme exceptionnels. Les périodes antérieures ont été retraitées pour refléter ces nouvelles règles.

BAIIA. Cette mesure est fournie pour aider les investisseurs à déterminer la capacité de NOVA Chemicals de générer des flux de trésorerie liés à l'exploitation. En vertu de la définition utilisée par NOVA Chemicals, le BAIIA peut être déterminé à partir des états consolidés des résultats par l'ajout au bénéfice net (à la perte nette) du montant des impôts sur les bénéfices, des intérêts débiteurs, des autres gains ou pertes, de la quote-part des bénéfices (pertes) de la société affiliée et de l'amortissement.

	2003	2002	2001
Bénéfice net (perte nette)	28 \$	(81) \$	(128) \$
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices	(61)	(13)	(83)
Autres (gains) et pertes	(92)	(59)	(58)
Quote-part des bénéfices de société affiliée	(39)	(5)	(14)
Intérêts débiteurs (montant net)	89	87	88
Amortissement	298	266	230
BAIIA	223 \$	195 \$	35 \$

Le BAIIA sectoriel correspond au bénéfice ou à la perte d'exploitation sectoriel(le) avant amortissement.

Perte nette attribuable aux porteurs d'actions ordinaires avant éléments exceptionnels. Cette mesure a pour but d'aider les investisseurs à évaluer l'augmentation ou la diminution du bénéfice provenant des activités poursuivies. Certains éléments comme les gains et les pertes liés à la vente d'actifs sont exclus s'ils ne font pas partie des activités normales de l'entreprise. Les éléments exceptionnels (après impôts et taxes) pour les périodes présentées s'établissent comme suit :

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Perte nette attribuable aux porteurs d'actions ordinaires avant éléments exceptionnels	(118) \$	(148) \$	(161) \$
Éléments exceptionnels			
Gain à la vente de Methanex Corporation	61	—	—
Gain à la vente de l'installation d'entreposage d'éthylène de Fort Saskatchewan	64	—	—
Gain à la vente du pipeline Cochin	—	36	—
Imputation liée à l'installation de Bayport	(8)	—	—
Total des éléments exceptionnels	117 \$	36 \$	— \$
Perte nette attribuable aux porteurs d'actions ordinaires après éléments exceptionnels	(1) \$	(112) \$	(161) \$

À compter du 28 mars 2003, de nouvelles règles de la SEC sont entrées en vigueur aux États-Unis en ce qui concerne les mesures financières non conformes aux PCGR et, en conséquence, certaines informations concernant des périodes antérieures ont été retraitées. Les éléments exceptionnels ont été limités aux activités ou événements ne se produisant que rarement et sans rapport avec l'exploitation normale. La vente de notre participation dans des actifs non stratégiques et l'explosion suivie d'incendie à notre usine de production de styrène de Bayport, au Texas, n'ont pas d'incidence permanente sur nos opérations.

— DIVIDENDES ET DISTRIBUTIONS —

Dividendes sur actions ordinaires. NOVA Chemicals a versé des dividendes de 10 cents CA par trimestre sur ses actions ordinaires. En 2003, nous avons versé des dividendes sur actions ordinaires s'élevant à 25 millions de dollars. Il n'existe actuellement aucune restriction contractuelle importante concernant notre capacité de déclarer et de verser des dividendes sur nos actions ordinaires. La déclaration et le versement des dividendes ont lieu à la discrétion du conseil d'administration de NOVA Chemicals, qui tient compte des bénéfices, des capitaux requis, de la situation financière et d'autres facteurs pertinents. Nous avons toutefois l'intention de conserver la majorité de notre bénéfice pour financer les activités courantes, réduire davantage la dette et continuer de verser des dividendes conformes aux taux historiques.

Distributions sur titres privilégiés. NOVA Chemicals verse des distributions trimestrielles sur ses titres privilégiés, à un taux annuel de 9,50 % sur les titres faisant partie de l'émission de 210 millions de dollars venant à échéance en 2047 et de 9,04 % sur les titres faisant partie de l'émission de 172,5 millions de dollars venant à échéance en 2048. Le 1^{er} mars 2004, nous rachèterons les titres privilégiés à l'aide du produit net provenant de l'émission de billets de premier rang décrite à la page 39.

Actions privilégiées rachetables au gré du porteur. NOVA Chemicals verse des dividendes annuels de 2 % sur les 198 millions de dollars d'actions privilégiées rachetables au gré du porteur. Ces dividendes sont déduits du bénéfice pour la détermination du résultat dilué par action. Ces actions privilégiées rachetables au gré du porteur peuvent être échangées (un « rachat ») contre nos actions ordinaires (plus des actions privilégiées si la valeur marchande de ces actions ordinaires est inférieure à 198 millions de dollars).

Si les actions rachetables ne sont pas rachetées ou si la date de conversion n'est pas retardée, le taux d'échange fondé sur le cours du marché d'après lequel les actions privilégiées pourront être rachetées au gré du porteur en échange d'actions ordinaires de NOVA Chemicals (et, par conséquent, le prix réel d'émission de ces actions ordinaires) sera établi le 15 mars 2005.

— APPLICATION D'ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES —

NOVA Chemicals considère que les estimations suivantes sont les plus critiques dans l'application de ses conventions comptables. L'élaboration et la sélection de ces estimations comptables critiques ont fait l'objet de discussions entre la direction et le comité de vérification, de finances et de gestion des risques du conseil d'administration, comité qui a aussi examiné l'information fournie à ce sujet dans le présent rapport.

Immobilisations. La détermination de la dépréciation potentielle des actifs est un aspect de la comptabilité des immobilisations corporelles qui nécessite des jugements sur la durée de vie des actifs, le choix d'une méthode appropriée d'amortissement et l'existence potentielle d'une dépréciation des actifs. Ces déterminations sont critiques en raison de leur effet potentiel sur les résultats financiers.

Selon les PCGR du Canada et des États-Unis, si la somme des flux de trésorerie futurs et de la valeur résiduelle estimative des actifs d'une société, non actualisée et sans coûts d'intérêt, est inférieure à la valeur déclarée des actifs, une dépréciation d'actifs doit être constatée dans les états financiers par une imputation aux résultats.

Notre entreprise d'oléfines et de polyoléfines ayant démontré sa rentabilité à long terme, nous nous sommes basés sur les valeurs comptables courantes de nos actifs et sur les prévisions de flux de trésorerie pour conclure que la valeur comptable de ses actifs était correcte. En 2003, nous avons annoncé la fermeture d'une seule chaîne de production de polyéthylène sur notre site de St. Clair River, à Sarnia, en Ontario. Par conséquent, NOVA Chemicals a radié le solde des actifs correspondants, ce qui a conduit à une imputation de 6 millions de dollars avant impôts et taxes aux résultats pour le troisième trimestre 2003.

Notre entreprise de produits de styrène n'a pas été aussi rentable et a, ces dernières années, réduit sa capacité de production en raison de la mauvaise conjoncture. En 2002, nous avons arrêté provisoirement les unités de polystyrène expansible de notre usine de Carrington au Royaume-Uni et fermé plusieurs réacteurs en Europe et en Amérique du Nord. En dépit de ces mesures, ayant déterminé que la somme non actualisée des flux de trésorerie futurs attendus des usines de produits de styrène continue à dépasser la valeur constatée de ces usines, nous n'avons pas constaté de dépréciation en conformité avec les PCGR du Canada ou des États-Unis.

Notre estimation des flux de trésorerie futurs repose sur les statistiques d'exploitation et sur l'hypothèse que le cycle commercial se poursuivra à l'avenir. Par le passé, les périodes de crête des résultats financiers, caractérisées par un équilibre serré entre l'offre et la demande et par une augmentation des marges, ont été suivies par des périodes de creux où l'offre dépassait la demande, provoquant une chute des marges. Nous avons prévu des marges et des structures de coûts similaires aux marges et structures passées pour la prochaine période de crête.

Nous pouvons aussi choisir d'autres méthodes d'amortissement. Nous avons préféré la méthode de l'amortissement linéaire aux autres, telle la méthode de l'amortissement proportionnel au rendement, puisqu'elle est plus prudente, nécessite moins d'estimation et de jugement et constitue une base systématique et rationnelle reflétant la période sur laquelle les avantages des actifs sont constatés.

Passif environnemental. Les PCGR du Canada exigent que les sociétés constatent les passifs associés aux frais futurs de mise hors service des usines et de restauration des sites pour les usines en activité et hors d'activité à leur juste valeur estimative, qui est basée sur une valeur actualisée du coût prévu de mise hors service de l'immobilisation. Au 31 décembre 2003, NOVA Chemicals disposait d'une provision cumulative de 31 millions de dollars pour ces activités. Cette réserve se compose d'environ 12 millions de dollars prévus comme requis au titre des coûts de mise hors service et de restauration des sites pour les usines ayant fait l'objet d'un dessaisissement ou qui ne sont plus exploitées et d'environ 19 millions de dollars pour les sites des usines actuellement en exploitation.

Pour les usines actuellement en exploitation, NOVA Chemicals a entrepris une évaluation des coûts liés à ses obligations prévues en vertu de la législation environnementale pour les activités de mise hors service et de restauration de ces sites. Les PCGR du Canada exigent que nous constatons la valeur actualisée ajustée pour l'inflation des frais de mise hors service et de restauration des sites comme majorations de la valeur comptable de l'immobilisation et l'amortissements sur la durée de vie utile estimative de l'immobilisation. Nous prévoyons que 112 millions de dollars supplémentaires, en dollars actuels, pourraient être requis pour la mise hors service et la restauration des sites des usines en exploitation. Ce montant n'inclut aucune déduction tenant compte de la valeur de récupération

ou de la valeur des terrains qui pourrait être réalisée. Cependant ces éléments seront pris en compte dans l'amortissement des actifs. Ces usines étant susceptibles de fonctionner pendant plus de 40 ans, il existe de nombreuses incertitudes quant à la nature des activités de mise hors service et de restauration des sites pouvant être requises. En outre, le processus d'estimation nécessite beaucoup de jugement, du fait que la valeur de récupération, l'atténuation naturelle, l'évolution de nouvelles techniques et l'utilisation potentielle des terrains à l'avenir peuvent réduire le passif environnemental et les coûts potentiels futurs.

Le montant de 112 millions de dollars correspond à un montant compris entre 225 millions de dollars et 250 millions de dollars après ajustement pour inflation conformément aux exigences des PCGR du Canada. La valeur actualisée de ce montant futur (selon un taux sans risque pondéré en fonction du crédit de 10,5 % utilisé pour actualiser ces futurs flux de trésorerie estimatifs) est environ 19 millions de dollars, qui ont été accumulés en prévision de ces activités. Ce passif estimé de 19 millions de dollars augmentera chaque année sur la durée de vie des usines en activité jusqu'à ce qu'il soit compris entre les 225 et 250 millions de dollars prévus devoir être engagés à la fermeture des usines. La charge résultante est constatée comme une charge de désactualisation et incluse dans les charges d'exploitation.

Régimes de retraite. Les PCGR du Canada exigent que les gains et pertes actuariels soient constatés dans les résultats de la société selon une méthode systématique et uniforme. Nous avons choisi d'amortir ces gains et pertes sur la durée résiduelle prévue de la carrière des salariés actifs dans la mesure où ces gains ou pertes dépassent 10 % des obligations de retraite ou 10 % de la valeur marchande des actifs, selon la valeur la plus élevée. Nous avons fait ce choix parce qu'il permet d'éviter d'avoir à constater dans les résultats des gains ou pertes non réalisés importants de chaque année. La constatation immédiate de ces gains et pertes introduirait une instabilité importante dans les résultats. Les montants cumulatifs des gains et pertes actuariels non réalisés vont d'un gain de 61 millions de dollars au 31 décembre 1999 à une perte de 118 millions de dollars au 31 décembre 2003.

Nous sommes également amenés à formuler des hypothèses en ce qui concerne certains facteurs, tels que les taux de mortalité, de cessation d'emploi, de départ à la retraite, d'augmentation future des salaires et d'actualisation, ainsi que le rendement prévu des actifs des régimes de retraite. Ces hypothèses peuvent influencer sur nos obligations et nos charges de retraite. Nous utilisons les tableaux de taux de mortalité publiés les plus récents et faisons d'autres hypothèses d'après notre expérience réelle pour toujours choisir des valeurs prudentes dans les plages indiquées. Le rendement prévu des actifs des régimes de retraite reflète nos prévisions de rendement des actifs sur la durée de vie des régimes de retraite et non le rendement réel pour une année donnée. Pour avoir un effet important sur les obligations ou les charges de la société au titre des régimes de retraite, les modifications de ces hypothèses devraient être très importantes. Par exemple, une modification de 1 % du rendement prévu des actifs des régimes de retraite ne modifierait les résultats que d'environ 3 millions de dollars après impôts et taxes et une modification de 1 % de notre taux d'actualisation ne modifierait les résultats que d'environ 8 millions de dollars après impôts et taxes.

En 2002, nous avons contribué 17 millions de dollars à nos régimes de retraite à prestations déterminées, en nous fondant sur les évaluations les plus récemment déposées auprès des organismes de réglementation des régimes de retraite dans divers pays. La capitalisation de nos régimes de retraite repose essentiellement sur les régimes de retraite nord-américains, puisque ces derniers représentent une partie importante de nos actifs et de nos obligations au titre des régimes de retraite. Pour 2004, la capitalisation devrait s'élever à 27 millions de dollars pour tous les régimes étant donné que les employés accumulent des prestations de retraite additionnelles et que des paiements spéciaux sont effectués pour couvrir le déséquilibre entre les actifs et les passifs. Des augmentations supplémentaires sont attendues pour 2005, lorsqu'une nouvelle évaluation aura lieu pour le régime de retraite à prestations déterminées canadien.

— NORMES COMPTABLES —

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations. En mars 2003, l'ICCA a publié de nouvelles recommandations relatives aux obligations liées à la mise hors service d'immobilisations corporelles, qui entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2004. Cette norme réconcilie les PCGR du Canada à la norme SFAS 143 du FASB des États-Unis intitulée « Accounting for Asset Retirement Obligations », qui est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2003. La société a choisi d'adopter les recommandations de l'ICCA par anticipation, à compter du 1^{er} janvier 2003, pour se conformer à la présentation de l'information financière selon les PCGR des États-Unis.

La nouvelle norme modifie la méthode de constatation des obligations liées à la mise hors service d'une immobilisation corporelle. Le passif est initialement constaté à sa juste valeur estimative, qui est fondée sur une valeur actualisée du coût prévu de mise hors service de l'immobilisation. Le montant est ajouté à la valeur comptable de l'immobilisation et amorti sur la durée de vie utile estimative de l'immobilisation. Le passif augmente chaque période à mesure que le montant de l'actualisation diminue avec le temps. La charge résultante est constatée comme une charge de désactualisation et incluse dans les charges d'exploitation. Le passif et les immobilisations qui lui sont liées sont également rajustés en fonction de toutes les variations du montant estimatif ou de l'échéancier des flux de trésorerie futurs sous-jacents. Antérieurement, les obligations liées à la mise hors service d'une immobilisation étaient réparties sur la durée de vie utile estimative des immobilisations. Pour des renseignements supplémentaires, voir la note 20 afférente aux états financiers consolidés.

Rémunération à base d'actions. En 2003, le Conseil des normes comptables de l'ICCA a publié des modifications au chapitre 3870 du *Manuel* de l'ICCA se rapportant aux rémunérations à base d'actions. Les entreprises ouvertes seront tenues de passer en charges les rémunérations à base d'actions, y compris celles attribuées aux employés, aux cadres dirigeants et aux membres du conseil d'administration, à compter du 1^{er} janvier 2004. Avant le 1^{er} janvier 2004, nous utilisons la méthode comptable fondée sur la valeur intrinsèque où la charge de rémunération, si elle existe, est déterminée en fonction de l'excédent du prix du marché de l'action par rapport au prix d'exercice de l'option à la date d'octroi. Les options étant généralement émises au cours du marché à la date de l'attribution, aucune charge de rémunération n'est constatée. À compter du 1^{er} janvier 2004, nous passerons rétroactivement, sans retraitement des exercices précédents, à la méthode comptable de constatation des options d'achat d'actions fondée sur la juste valeur. Nous avons fourni l'information sur ce que le bénéfice net (perte nette) aurait été si nous avions suivi la méthode de la juste valeur entre 2001 et 2003. Cette information est fournie dans la note 13 afférente aux états financiers consolidés.

Instruments dérivés et activités de couverture. En 2003, le Conseil des normes comptables de l'ICCA a publié la note d'orientation concernant la comptabilité des instruments dérivés et des activités de couverture (NOC-13) applicable à compter du 1^{er} janvier 2004. La NOC-13 exige que tous les instruments dérivés non utilisés pour des activités de couverture admissibles soient constatés au bilan à leur juste valeur et ramenés à la valeur du marché par une imputation aux résultats. Certains instruments dérivés habituellement utilisés par NOVA Chemicals dans ses programmes de gestion du risque lié aux produits de base ne répondront pas aux critères de la comptabilité de couverture, et les variations de leur valeur marchande seront reflétées dans les résultats.

— INFORMATION SUR LE RISQUE LIÉ AUX MARCHÉS ET À LA RÉGLEMENTATION —

Le comité de vérification, de finances et de gestion des risques du conseil d'administration passe régulièrement en revue les activités de couverture relatives aux fluctuations des taux de change, des taux d'intérêt et du prix des produits de base pour s'assurer de leur conformité à la politique de la société à cet égard. Celle-ci interdit l'utilisation d'instruments financiers à des fins spéculatives et limite les activités de couverture au risque économique net sous-jacent.

Programme de couverture contre les fluctuations des taux de change. NOVA Chemicals est active dans divers pays où certains produits et charges sont libellés en devises autres que le dollar américain. Les risques liés aux fluctuations du dollar canadien étaient couverts jusqu'en mars 2003 par des contrats de change à terme de gré à gré fixant le taux de change. Pendant le premier trimestre de 2003, le dollar canadien s'est établi en moyenne à 0,65 \$ par rapport au dollar américain, soit un niveau inférieur aux taux fixes des contrats de change à terme de gré à gré. Le bénéfice après impôts de l'exercice 2003 en a été réduit de 3 millions de dollars par rapport au montant prévu.

Nous n'avons pas couvert nos risques liés aux fluctuations du dollar canadien depuis mars 2003 et n'avons pas non plus couvert nos risques liés aux fluctuations des autres devises.

Couverture du risque lié aux produits de base et à l'acquisition des charges d'alimentation. NOVA Chemicals gère le risque de fluctuation des prix des produits de base à l'égard de ses besoins de charges d'alimentation en variant la composition de ses contrats à prix fixe et à prix variable et en concluant des contrats à terme normalisés sur des produits de base ainsi que des swaps et des options. L'utilisation des instruments de couverture est dictée par les conditions du marché et le respect de notre politique de couverture. Nous limitons également notre position sur le marché à terme à nos besoins en charges d'alimentation et n'utilisons pas les instruments de couverture à des fins spéculatives.

L'équipe de NOVA Chemicals affectée à l'acquisition des charges d'alimentation gère notre risque sur les marchés instables du gaz naturel et du pétrole brut en vue de diminuer le coût global de nos charges d'alimentation sans prendre de risques inutiles. Nos activités de couverture ont entraîné une baisse des résultats après impôts et taxes de 5 millions de dollars en 2003 comparativement à une hausse de 9 millions de dollars en 2002. Au 31 décembre 2003, la valeur au marché non constatée après impôts et taxes de toutes les positions en cours sur les produits de base correspondait à un gain net de 4 millions de dollars (3 millions de dollars après impôts et taxes), qui comprenait 12 millions de dollars (8 millions de dollars après impôts et taxes) provenant de la liquidation de certaines positions sur le gaz naturel et le pétrole brut. Ces gains seront comptabilisés dans les résultats sur la durée restante des engagements d'achat de charges d'alimentation y afférents entre janvier 2004 et mars 2005.

Couverture du risque lié aux taux d'intérêt. NOVA Chemicals utilise des swaps de taux d'intérêt pour gérer sa combinaison de risques liés aux taux d'intérêt fixes et flottants. En octobre et novembre 2003, nous avons passé des swaps taux variable contre taux fixe portant sur 550 millions de dollars de billets à moyen terme. Au 31 décembre 2003, 48 % de notre dette était constituée d'emprunts à taux d'intérêt fixes d'en moyenne 7,5 %, et 52 %, d'emprunts à taux d'intérêt flottants d'en moyenne 4,8 %. Ces positions avaient une juste valeur estimative de 4 millions de dollars au 31 décembre 2003.

Gestion du risque de crédit. Le risque de crédit lié aux instruments financiers découle de la possibilité qu'une contrepartie à un instrument, de laquelle NOVA Chemicals a le droit de recevoir le paiement d'un gain non réalisé, manque à ses obligations. NOVA Chemicals a établi une limite pour le risque éventuel relatif à chacune des contreparties en fonction de sa cote de solvabilité. Le risque de crédit est géré par l'entremise de procédés d'approbation de crédit et de contrôle de la solvabilité.

La concentration du risque de crédit est associée principalement aux débiteurs de la société, car certains groupes de clients se trouvent dans le même secteur géographique et ont des exploitations dans le même secteur d'activité. La société gère le risque de crédit associé à ces débiteurs au moyen de procédés d'approbation de crédit et de contrôle de la solvabilité. La note 23 afférente aux états financiers consolidés donne plus de détails sur les activités de couverture.

— SOMMAIRE DES RÉSULTATS FINANCIERS TRIMESTRIELS —

TROIS MOIS TERMINÉS LES (NON VÉRIFIÉ; EN MILLIONS DE DOLLARS US, SAUF POUR LES MONTANTS PAR ACTION)	2003				2002			
	31 MARS	30 JUIN	30 SEPT.	31 DÉC.	31 MARS	JUIN 30	30 SEPT.	31 DÉC.
Produits d'exploitation	977 \$	964	967	1 041	662 \$	777	806	846
Bénéfice (perte) d'exploitation	14 \$	(36)	(56)	3	(53) \$	1	(1)	(18)
Bénéfice net (perte nette)	12 \$	82	(58)	(8)	(23) \$	(14)	(5)	(39)
Bénéfice net (perte nette) par action								
—De base	0,05 \$	0,86	(0,75)	(0,18)	(0,35) \$	(0,25)	(0,14)	(0,56)
—Dilué(e)	0,05 \$	0,79	(0,75)	(0,18)	(0,35) \$	(0,25)	(0,14)	(0,56)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en millions)								
—De base	86,7	86,8	86,8	87,0	86,0	86,3	86,4	86,5
—Dilué	87,4	96,0	86,8	87,0	86,0	86,3	86,4	86,5

Rétrospective financière consolidée de six exercices

(EN MILLIONS DE DOLLARS US, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION, LES RATIOS ET LES RENSEIGNEMENTS DIVERS) ¹	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Résultats d'exploitation						
Produits d'exploitation	3 949 \$	3 091	3 194	3 916	2 808	2 075
Bénéfice (perte) d'exploitation	(75) \$	(71)	(195)	414	305	103
Bénéfice net (perte nette)	28 \$	(81)	(128)	302	253	18
Total de l'actif	4 413 \$	4 154	4 359	4 754	4 559	3 580
Structure du capital						
Emprunts bancaires à court terme	— \$	3	14	28	—	—
Dettes à long terme ²	1 101	1 212	1 508	1 423	1 525	1 297
Moins : Espèces et quasi-espèces	(212) \$	(14)	(10)	(27)	(59)	(37)
Dettes nettes	889 \$	1 201	1 512	1 424	1 466	1 260
Capitaux propres	1 890	1 561	1 614	1 926	1 964	1 512
Total de la structure du capital déduction faite des espèces et quasi-espèces ³	2 779 \$	2 762	3 126	3 350	3 430	2 772
Renseignements sur les flux de trésorerie						
Acquisitions d'immobilisations corporelles	130 \$	71	168	440	620	367
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	15 \$	359	278	351	395	198
Augmentations nettes (remboursements nets) de la dette ⁴	(157) \$	(307)	68	(72)	219	502
Mesures supplémentaires						
Bénéfice net (perte nette) pour les porteurs d'actions ordinaires avant éléments exceptionnels ⁵	(118) \$	(148)	(161)	245	93	16
Bénéfice net (perte nette) pour les porteurs d'actions ordinaires après éléments exceptionnels	(1) \$	(112)	(161)	266	217	16
BAIIA ⁶	223 \$	195	35	602	460	254
Montants par action ordinaire⁷						
Bénéfice net (perte nette) avant éléments exceptionnels ⁵						
— De base	(1,36) \$	(1,72)	(1,88)	2,76	1,00	0,17
— Dilué(e)	(1,36) \$	(1,72)	(1,88)	2,49	0,98	0,17
Bénéfice net (perte nette) après éléments exceptionnels						
— De base	(0,02) \$	(1,30)	(1,88)	3,00	2,35	0,17
— Dilué(e)	(0,02) \$	(1,30)	(1,88)	2,84	2,26	0,17
Avoir des porteurs d'actions ordinaires à la fin de l'exercice ⁸	15,76 \$	12,40	13,05	16,52	15,58	12,96
Ratios						
Rendement (perte) de l'avoir moyen en actions ordinaires ⁹	(9,8) %	(14,5) %	(13,2) %	18,1 %	7,4 %	1,3 %
Dettes nettes par rapport au total de la structure du capital ³	32,0 %	43,5 %	48,4 %	42,5 %	42,7 %	45,5 %
Couverture des charges financières par les flux de trésorerie ¹⁰	2,5x	2,7x	1,7x	6,0x	4,2x	3,6x
Renseignements divers						
Nombre d'employés à la fin de l'exercice ¹¹	4 300	4 300	4 600	4 700	4 700	4 200
Cours de clôture des actions						
TSX (\$ CA)	35,04 \$	28,89	30,75	28,10	28,25	20,00
NYSE (\$ US)	26,95 \$	18,30	19,27	18,81	19,31	13,06
Dividendes et distributions						
Action ordinaires	25 \$	23	23	23	25	12
Titres privilégiés et actions	29 \$	31	33	36	36	2

- 1 Pour toutes les périodes antérieures au 2 juillet 1998, les montants en dollars canadiens ont été retraités pour être présentés en dollars US en fonction d'un taux de change de 1,00 \$ CA = 0,68 \$ US.
- 2 Comprend la tranche échéant à moins d'un an de la dette à long terme.
- 3 Le total de la structure du capital reflète les capitaux propres et la dette totale déduction faite des espèces et quasi-espèces. Voir les mesures supplémentaires à la page 41 du rapport de gestion.
- 4 Comprend les emprunts bancaires à court terme.
- 5 Les éléments exceptionnels s'élevaient à 117 millions de dollars en 2003, 36 millions de dollars en 2002, néant en 2001 (voir la page 42 du rapport de gestion pour une liste complète). Les éléments exceptionnels s'élevaient à 21 millions de dollars en 2000 (gain à la vente des actions privilégiées de Dynegy Inc.), 124 millions de dollars en 1999 (60 millions de dollars – perte de couverture et 184 millions de dollars – gain à la vente des actions privilégiées de Dynegy Inc.), néant en 1998. En raison de nouvelles règles de la SEC des États-Unis, certains éléments ne seront plus exclus au moment de la présentation de mesures financières non conformes aux PCGR. Le bénéfice net (ou la perte nette) pour les porteurs d'actions ordinaires avant éléments exceptionnels n'exclut plus non plus les imputations de restructuration et d'autres éléments considérés auparavant comme exceptionnels. Les périodes antérieures ont été retraitées pour refléter ces nouvelles règles. Voir les mesures supplémentaires à la page 41 du rapport de gestion.
- 6 Bénéfice net (perte nette) avant impôts et taxes, autres gains et pertes, quote-part des bénéfices (pertes) de la société affiliée, intérêts débiteurs et amortissement. Les périodes antérieures à 2003 ont été retraitées pour refléter les règles de la SEC des États-Unis concernant les mesures financières non conformes aux PCGR des États-Unis. Voir page 42 du rapport de gestion.
- 7 Un nombre moyen pondéré de 87 millions d'actions ordinaires étaient en circulation en 2003 (86 millions en 2002, 85 millions en 2001, 89 millions en 2000, 93 millions en 1999, et 92 millions en 1998).
- 8 Tous les exercices présument que les actions privilégiées rachetables au gré du porteur ont été échangées contre 8,5 millions d'actions ordinaires.
- 9 Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs d'actions ordinaires avant éléments exceptionnels, divisé(e) par l'avoir moyen en actions ordinaires, (exclusion faite des titres privilégiés et des actions privilégiées rachetables au gré du porteur). Tous les ratios antérieurs à 2003 ont été retraités pour refléter les règles de la SEC des États-Unis concernant les mesures financières non conformes aux PCGR. Voir la page 42 du rapport de gestion.
- 10 Flux de trésorerie provenant de l'exploitation, plus les intérêts débiteurs (montant net), moins les intérêts créditeurs, divisés par les intérêts débiteurs bruts.
- 11 Les chiffres de 1999 comprennent l'ajout des employés de Shell, et les chiffres de 1998 comprennent l'ajout des employés de Huntsman.

— POUR OBTENIR DE PLUS AMPLES INFORMATIONS —

Nous déposons d'autres informations relatives à NOVA Chemicals, y compris notre notice annuelle, auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Ces informations sont disponibles sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR) à www.sedar.com.

Rapport de la direction

Aux actionnaires de NOVA Chemicals Corporation

Les états financiers consolidés et les autres informations financières inclus dans le présent rapport annuel ont été préparés par la direction. Il incombe à la direction de s'assurer que la préparation de ces informations est fondée sur des jugements sûrs, des méthodes et principes comptables pertinents et des estimations raisonnables. La direction s'assure en outre de l'uniformité de toutes les informations présentées.

La direction est aussi responsable de la mise au point et du maintien de contrôles internes et de procédures dans le cadre du processus de présentation de l'information financière. Le système de contrôles internes comprend un service de vérification interne et une politique définie de conduite des affaires qui s'applique à tous les employés. De plus, l'entreprise a adopté un code d'éthique qui s'applique au chef de la direction, au chef des finances et au contrôleur. Le code d'éthique peut être consulté sur le site de NOVA Chemicals (www.novachemicals.com). La direction estime que le système de contrôles internes, les procédés d'examen et les conventions établies procurent une assurance raisonnable quant à la fiabilité et à la pertinence des rapports financiers. La direction estime en outre que NOVA Chemicals est exploitée conformément à la loi et aux normes les plus élevées de conduite des affaires.

Le conseil d'administration est chargé de s'assurer que la direction s'acquitte de ses responsabilités en matière de présentation de l'information financière et de contrôle interne, principalement par l'entremise de son comité de vérification, des finances et de gestion des risques. Le comité, qui est entièrement composé d'administrateurs ne faisant pas partie de la direction, examine les états financiers et le rapport annuel et en recommande l'approbation au conseil d'administration. Le comité se réunit avec la direction, les vérificateurs internes et les vérificateurs externes pour s'entretenir des contrôles internes ainsi que de questions de vérification et de présentation de l'information financière. Les vérificateurs internes et externes ont librement et pleinement accès au comité de vérification, des finances et de gestion des risques. De plus, le comité recommande des vérificateurs externes dont la nomination doit être entérinée par les actionnaires.

Le président et chef de la direction,



JEFFREY M. LIPTON

Le vice-président principal et directeur
des services financiers,



LARRY A. MACDONALD

Le 12 février 2004
Calgary, Canada

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de NOVA Chemicals Corporation

Nous avons vérifié les bilans consolidés de NOVA Chemicals Corporation aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001 et les états consolidés des résultats et des bénéfices réinvestis et des flux de trésorerie des trois exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2003. 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 nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada et des États-Unis. 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 NOVA Chemicals Corporation aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les trois exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2003 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



ERNST & YOUNG S.R.L.
Comptables agréés

Le 12 février 2004
Calgary, Canada

États consolidés des résultats et des bénéfices réinvestis

(EN MILLIONS DE DOLLARS US, SAUF LE NOMBRE D' ACTIONS ET LES MONTANTS PAR ACTION) EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE	2003	2002	2001
Produits	3 949 \$	3 091 \$	3 194 \$
Coûts des charges d'alimentation et frais d'exploitation	3 487	2 668	2 901
Amortissement	298	266	230
Frais de vente et frais généraux et administratifs	179	169	191
Frais de recherche et développement	45	39	40
Imputations de restructuration (note 15)	15	20	27
	4 024	3 162	3 389
Perte d'exploitation	(75)	(71)	(195)
Intérêts débiteurs nets (note 8)	(89)	(87)	(88)
Quote-part des bénéfices de la société affiliée (note 5)	39	5	14
Autres gains et pertes (note 16)	92	59	58
	42	(23)	(16)
Perte avant impôts sur les bénéfices	(33)	(94)	(211)
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices (note 17)	61	13	83
Bénéfice net (perte nette)	28 \$	(81) \$	(128) \$
Bénéfices réinvestis au début de l'exercice	605	740	924
Modification de convention comptable (notes 2 et 20)	5	—	—
Dividendes sur actions ordinaires	(25)	(23)	(23)
Distributions et dividendes sur titres privilégiés	(29)	(31)	(33)
Bénéfices réinvestis à la fin de l'exercice	584 \$	605 \$	740 \$
Nombre moyen pondéré d'actions			
ordinaires en circulation (en millions)	87	86	85
Perte nette par action ordinaire (note 12)			
– De base et diluée	(0,02) \$	(1,30) \$	(1,88) \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Bilans consolidés

(EN MILLIONS DE DOLLARS US) 31 DÉCEMBRE	2003	2002	2001
Actif			
Actif à court terme			
Espèces et quasi-espèces	212 \$	14 \$	10 \$
Débiteurs (note 3)	316	249	362
Stocks (note 4)	392	321	279
	920	584	651
Placements et autres actifs (note 5)	157	537	549
Immobilisations corporelles, montant net (note 6)	3 336	3 033	3 159
	4 413 \$	4 154 \$	4 359 \$
Passif et capitaux propres			
Passif à court terme			
Emprunts bancaires	—	3 \$	14 \$
Créditeurs et charges à payer (note 7)	587	562	437
Versements sur la dette à long terme échéant à moins d'un an (note 8)	—	1	186
	587	566	637
Dette à long terme (note 8)	1 101	1 211	1 322
Crédits reportés (note 9)	835	816	786
	2 523	2 593	2 745
Capitaux propres			
Titres privilégiés (note 10 et 25)	383	383	383
Actions privilégiées rachetables au gré du porteur (note 11)	198	198	198
Actions ordinaires (note 12)	493	484	472
Gains ou pertes de change cumulatifs	232	(109)	(179)
Bénéfices réinvestis	584	605	740
	1 890	1 561	1 614
	4 413 \$	4 154 \$	4 359 \$
Éventualités et engagements (notes 8,11, 21 et 23)			
Faits postérieurs à la date du bilan (note 25)			

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration,



Kerry L. Hawkins, administrateur



Jeffrey M. Lipton, administrateur

États consolidés des flux de trésorerie

(EN MILLIONS DE DOLLARS US) EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE	2003	2002	2001
Activités d'exploitation			
Bénéfice net (perte nette)	28 \$	(81) \$	(128) \$
Amortissement	298	266	230
Impôts sur les bénéfices futurs (recouvrement) (note 17)	(78)	8	(4)
Autres gains (déduction faite des impôts exigibles) (note 16)	(92)	(39)	—
Quote-part des bénéfices de la société affiliée	(39)	(5)	(14)
Dividendes reçus de Methanex	14	4	—
Réduction de valeur d'actifs	9	—	10
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	140	153	94
Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 18)	(125)	206	184
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	15	359	278
Activités d'investissement			
Produit de la vente d'actifs et de placements	564	82	—
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(130)	(71)	(168)
Coûts de redressement, placements à long terme et autres actifs	(57)	(18)	(156)
Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 18)	7	—	(16)
	384	(7)	(340)
Activités de financement			
Diminution des emprunts bancaires à court terme	(3)	(11)	(14)
Produit réalisé à la liquidation des positions sur swaps	—	13	27
Augmentation de la dette à long terme	—	—	302
Remboursement de la dette à long terme	(152)	(2)	(61)
Diminution de la dette renouvelable	(2)	(294)	(159)
Distributions et dividendes sur titres privilégiés	(29)	(31)	(33)
Émission d'actions ordinaires	9	11	12
Dividendes sur actions ordinaires	(25)	(23)	(23)
Avances sur projets (note 18)	11	1	—
Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 18)	(10)	(12)	(6)
	(201)	(348)	45
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces	198	4	(17)
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	14	10	27
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice	212 \$	14 \$	10 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Tous les montants sont exprimés en dollars US sauf indication contraire.

NOTE 1 Mode de présentation

NOVA Chemicals est constituée en société en vertu des lois de l'Alberta, au Canada. Lorsqu'elle est utilisée dans ces états financiers, la raison sociale « NOVA Chemicals » ou « la société » signifie NOVA Chemicals Corporation seule ou ensemble avec ses filiales et sa société affiliée, en fonction du contexte dans lequel ce terme est utilisé. Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la société et de ses filiales ainsi que sa quote-part des comptes de ses coentreprises.

Ces états financiers consolidés ont été dressés par la direction selon la comptabilité au coût d'origine selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. Ces principes comptables diffèrent à certains égards des principes généralement reconnus des États-Unis, et les principales différences sont décrites à la note 24 intitulée « Principes comptables généralement reconnus des États-Unis ».

La société établit et présente ses états financiers consolidés en dollars US.

NOTE 2 Sommaire des principales conventions comptables

— MODIFICATION DE CONVENTION COMPTABLE —

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations. Le 1^{er} janvier 2003, NOVA Chemicals a adopté une nouvelle norme comptable concernant les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations recommandée par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). La nouvelle norme modifie la méthode de constatation des obligations liées à la mise hors service d'une immobilisation corporelle. Le passif est initialement constaté à sa juste valeur estimative, qui est basée sur une valeur actualisée du coût prévu de mise hors service de l'immobilisation. Le montant est ajouté à la valeur comptable de l'immobilisation et amorti sur la durée de vie utile estimative de l'immobilisation. Le passif augmente chaque période à mesure que le montant de l'actualisation diminue avec le temps. La charge résultante est constatée comme une charge de désactualisation et incluse dans les charges d'exploitation. Le passif est également rajusté en fonction de toutes les variations du montant estimatif ou de l'échéancier des flux de trésorerie futurs sous-jacents. Antérieurement, les obligations liées à la mise hors service d'une immobilisation étaient réparties sur la durée de vie utile estimative des immobilisations selon la méthode de l'amortissement linéaire. Les obligations de la société liées à la mise hors service d'une immobilisation comprennent le coût prévu d'arrêt de l'exploitation et de fermeture d'installations de production en activité. Ces fermetures devraient avoir lieu d'ici 25 à 40 ans, en fonction de l'installation. Les coûts seront engagés pour des activités telles que le démantèlement, la démolition et la mise au rancart des installations et de l'équipement ainsi que la restauration des lieux. La société a choisi d'adopter les recommandations de l'ICCA de façon anticipée, afin que la présentation financière soit conforme aux PCGR des États-Unis. Selon les PCGR du Canada, un changement de convention comptable exige habituellement un retraitement rétroactif des états financiers présentés pour les périodes antérieures. Cependant, comme l'effet de ces nouvelles recommandations est inférieur à 1 million de dollars pour chaque période antérieure, les bénéfices réinvestis au début de la période ont été rajustés pour tenir compte de l'effet cumulatif à l'adoption. Le changement de convention n'a eu aucune incidence importante sur le bénéfice net de 2003 (voir la note 20).

— COÛT DU SERVICE —

La société vend de l'éthylène aux termes de certains contrats d'achat ferme, à un prix déterminé en fonction d'une formule du coût du service qui comprend le coût des charges d'alimentation et du combustible, les charges d'exploitation, l'amortissement, les impôts sur les bénéfices, le rendement du capital et les gains ou pertes de change réalisés relativement au service de la dette. Le rendement du capital comporte un rendement après impôts et taxes de 20 % des capitaux propres en fonction d'un ratio d'endettement présumé.

— ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES —

Les placements à court terme d'une échéance initiale maximale de 90 jours sont considérés comme des quasi-espèces et sont constatés au coût, qui se rapproche de la valeur du marché courante.

— CONVERSION DE DEVICES —

Les établissements étrangers de la société sont considérés comme autonomes, et leurs résultats sont convertis en dollars US selon la méthode du taux courant. Les gains ou les pertes de change en résultant sont reportés à la rubrique Gains ou pertes de change cumulatifs, jusqu'à ce qu'une diminution du placement dans les établissements étrangers soit réalisée.

— ACTIVITÉS DE COUVERTURE —

La société vend des produits pétrochimiques à des prix libellés en diverses devises, achète des produits de base énergétiques, investit dans des activités à l'étranger et émet des titres d'emprunt à court et à long terme, y compris des montants libellés en devises. En raison de ces activités, la société est exposée aux fluctuations des taux de change, des prix des produits de base et des taux d'intérêt. NOVA Chemicals peut choisir de modifier de ces risques par la conclusion de contrats (instruments dérivés) qui réduisent (couvrent) les risques en créant une position de compensation. Les instruments dérivés sont utilisés uniquement pour couvrir l'exposition aux fluctuations des taux de change, des prix des produits de base et le risque des taux d'intérêt. Ces instruments dérivés ne sont utilisés ni pour des opérations de négociation ni à des fins spéculatives.

NOVA Chemicals exerce des activités pétrochimiques aux États-Unis, au Canada et en Europe. La société a géré les fluctuations du taux de change en ayant recours à des contrats de change à terme. Les gains ou les pertes réalisés au règlement des contrats de change à terme sont portés aux résultats dans la même période que les dépenses connexes.

NOVA Chemicals peut recourir à des instruments dérivés sur produits de base pour couvrir son exposition aux fluctuations de prix dans le cadre des opérations de vente et d'achat de pétrole brut, de produits raffinés et de gaz naturel. Les instruments servent à atténuer les variations défavorables des prix à court terme. Il arrive que la société négocie des positions à plus long terme pour gérer le risque de prix à l'égard des approvisionnements requis prévus. Les gains ou les pertes réalisés au règlement des instruments sur produits de base sont portés aux résultats dans la même période que les produits ou dépenses connexes.

NOVA Chemicals, lorsqu'elle le considère comme approprié, conclut des swaps de taux d'intérêt pour gérer la répartition des risques liés aux taux d'intérêt fixes et flottants sur son portefeuille de dette à long terme. Les swaps de taux d'intérêt comprennent généralement l'échange de paiements périodiques sans l'échange du montant nominal de référence sur lequel les paiements sont fondés. Les montants versés ou reçus sont constatés comme rajustement au titre des intérêts débiteurs des instruments de couverture portant sur la dette.

Les gains ou pertes à la résiliation ou liquidation des instruments dérivés sont reportés à titre d'actif ou de passif à court terme ou à long terme, au bilan, selon le cas, et sont amortis par imputation aux résultats dans la période où les opérations de couverture sous-jacentes sont constatées.

— STOCKS —

Les stocks sont comptabilisés au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette. Le coût est déterminé d'après la méthode du premier entré, premier sorti, sans répartition des frais généraux fixes de production.

— PLACEMENTS —

La société comptabilise à la valeur de consolidation ses placements dans une société affiliée sur laquelle elle exerce une influence notable mais qu'elle ne contrôle pas. Selon cette méthode, le placement est comptabilisé au coût plus la quote-part correspondante des bénéfices non répartis, moins les dividendes reçus. Les autres placements, exception faite des placements dans des coentreprises, sont comptabilisés au coût.

— COENTREPRISES —

NOVA Chemicals suit la méthode de la consolidation proportionnelle pour la comptabilisation de ses placements dans des coentreprises. En vertu de cette méthode, NOVA Chemicals constate, ligne par ligne dans ses états financiers et les notes y afférentes, sa participation proportionnelle dans les actifs, les passifs, les produits, les charges et les flux de trésorerie de la coentreprise.

— IMMOBILISATIONS CORPORELLES —

Les immobilisations corporelles de NOVA Chemicals consistent essentiellement en du matériel de fabrication et des terrains et immeubles pour la production de produits pétrochimiques. Les immobilisations corporelles sont évaluées selon la comptabilité au coût d'origine. Les frais de financement engagés au cours de grands projets de construction sont capitalisés à même le coût de l'actif jusqu'à ce que ce dernier puisse être utilisé. Les coûts relatifs aux activités de révision générale sont capitalisés et amortis au cours de la période restante jusqu'aux prochaines activités de révision générale, tandis que les coûts d'entretien et de réparation sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

La société révise périodiquement la valeur comptable des immobilisations corporelles afin de constater une dépréciation lorsque les circonstances indiquent que la valeur d'une immobilisation peut ne pas être récupérée. Lorsqu'il est déterminé que les flux de trésorerie non actualisés de l'immobilisation sont inférieurs à la valeur comptable, l'immobilisation est ramenée à sa valeur de réalisation nette.

— AMORTISSEMENT —

Les installations et le matériel sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire à un taux annuel moyen de 3 % à 40 %. Ces pourcentages ont été conçus pour radier ces actifs sur leur durée de vie utile estimative. Les installations d'éthylène au coût du service et l'installation d'hydrogène en Alberta sont amorties sur la durée des contrats de ventes connexes.

— COÛTS DE DÉMARRAGE REPORTÉS —

Les coûts associés aux activités de démarrage des usines construites sont reportés de la date d'achèvement de l'agencement mécanique à la date d'exploitation commerciale. Les produits gagnés au cours de cette période sont constatés comme réduction au compte des coûts de démarrage reportés. Ces coûts sont amortis sur une période de cinq ans à compter de la date d'exploitation commerciale.

— IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES —

Les activités au coût du service sont exercées en vertu de structures de facturation qui permettent à NOVA Chemicals de récupérer les impôts sur les bénéfices connexes auprès des clients selon la méthode des impôts exigibles. NOVA Chemicals inscrit une charge fiscale sur ces activités égale aux montants pouvant être récupérés.

Pour comptabiliser les activités autres que celles au coût du service, la méthode du passif fiscal est utilisée. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs, et ils sont mesurés en appliquant les taux d'imposition pratiquement en vigueur et les lois fiscales en vigueur lorsque les écarts sont censés se résorber.

En vertu de la méthode du passif fiscal, les impôts futurs font également l'objet d'une provision pour tenir compte des écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale des placements comptabilisés à la valeur de consolidation. L'un de ces écarts découle de la comptabilisation de la quote-part des bénéfices (de la perte) aux fins comptables. Par conséquent, la charge fiscale (le recouvrement) est reflété(e) dans la quote-part des bénéfices (de la perte).

— AVANTAGES SOCIAUX FUTURS —

Régimes de retraite. NOVA Chemicals parraine des régimes de retraite à prestations déterminées et à cotisations déterminées visant la presque totalité des employés.

Le coût des régimes à prestations déterminées est établi selon la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service et il est passé en charges au cours des périodes durant lesquelles les employés rendent leurs services. Les rajustements découlant des modifications aux régimes sont amortis selon la méthode d'amortissement linéaire sur la durée résiduelle moyenne prévue d'activité des salariés actifs. Les rajustements découlant des modifications aux hypothèses et des gains et des pertes actuariels sont amortis sur la durée résiduelle moyenne prévue d'activité des salariés actifs lorsque le solde cumulatif non amorti excède 10 % des obligations au titre des prestations constituées ou 10 % des actifs des régimes, selon le montant le plus élevé. Les gains ou les pertes découlant des compressions et des règlements de régimes sont constatés pendant l'exercice au cours duquel ils se produisent. Afin de calculer le rendement prévu des actifs des régimes de retraite, ces derniers sont réévalués à leur juste valeur. Les passifs sont calculés au taux d'actualisation du marché.

Le coût des régimes à cotisations déterminées est passé en charges au fur et à mesure que les cotisations deviennent acquises aux employés. NOVA Chemicals verse des cotisations conformément aux accords conclus.

Avantages complémentaires de retraite. La société offre des prestations d'assurance-maladie et d'assurance-vie aux retraités admissibles et à leurs personnes à charge en Amérique du Nord. Les coûts découlant des avantages complémentaires de retraite sont imputés aux résultats au fur et à mesure que les services sont rendus.

— RÉMUNÉRATION À BASE D' ACTIONS —

La société applique la méthode comptable fondée sur la valeur intrinsèque pour les primes accordées aux employés aux termes du régime d'options d'achat d'actions. Selon cette méthode, la charge de rémunération, s'il en est, est déterminée en fonction de l'excédent du cours du marché de l'action par rapport au prix d'exercice de l'option à la date d'attribution. Les options étant généralement attribuées au cours du marché à la date d'attribution, aucune charge de rémunération n'est constatée.

— RÉGIMES D'UNITÉS D' ACTIONS REPORTÉES —

Les unités émises en vertu de ces régimes sont calculées en fonction des primes d'incitation annuelles versées aux membres de la direction ou des jetons de présence accordés aux administrateurs. Le coût des unités acquises est passé en charges au fur et à mesure que les employés et les administrateurs rendent leurs services. Tout rajustement de la valeur des unités à la suite d'une variation prévue de la valeur des actions ordinaires de NOVA Chemicals est amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée résiduelle moyenne prévue d'activité des salariés actifs participant aux régimes.

— RÉGIME DE PLUS-VALUE DES ACTIONS —

Les unités attribuées et acquises en vertu de ce régime sont évaluées à la valeur du marché chaque période selon le cours des actions ordinaires de NOVA Chemicals à la bourse de Toronto. Toute variation de valeur est constatée dans les résultats de la période.

— RÉSULTAT PAR ACTION —

La méthode du rachat d'actions est utilisée pour le calcul du résultat dilué par action. En vertu de cette méthode, l'accroissement du nombre d'actions ordinaires en circulation pour le calcul du résultat dilué par action est déterminé en présumant que le produit de l'exercice d'options dilutives est utilisé pour le rachat d'actions ordinaires au cours moyen du marché pendant la période.

— TITRISATIONS —

Les opérations de titrisation de créances sont constatées comme des ventes d'actifs s'il y a transfert du contrôle à l'acheteur. Lorsque les opérations sont constatées de cette manière, les actifs vendus sont retirés du bilan de la société. Les intérêts versés, déduction faite des frais de gestion, sur le portefeuille de créances vendues sont inscrits à titre d'intérêts débiteurs.

— CONSTATATION DES PRODUITS —

La société constate les produits lorsque le processus de génération du profit est terminé, c'est-à-dire habituellement lorsque les produits sont livrés au client selon les termes du contrat de vente, que le titre et le risque de perte ont été transférés, et que le prix est fixe ou déterminable. La société comptabilise les stimulants à la vente comme une réduction des produits au moment où ceux-ci sont constatés.

— RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT —

Les dépenses associées aux activités de recherche et développement sont passées en charges à mesure qu'elles sont engagées.

— INCERTITUDE RELATIVE À LA MESURE —

La préparation des présents états financiers consolidés selon les PCGR du Canada exige que la direction fasse des estimations et formule des hypothèses qui influent sur les montants déclarés et présentés dans les états financiers et les notes y afférentes. Les résultats réels pourraient être nettement différents de ces estimations, à cause de certains facteurs, notamment les fluctuations du prix des produits de base, des taux de change et des taux d'intérêt, les changements de la conjoncture économique et les modifications réglementaires.

— CHIFFRES CORRESPONDANTS —

Certains chiffres correspondants ont été reclassés afin qu'ils soient conformes à la présentation adoptée pour l'exercice écoulé.

NOTE 3 Débiteurs

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Comptes fournisseurs	239 \$	173 \$	154 \$
Divers	73	53	74
Provision pour créances douteuses ¹	(7)	(8)	(13)
	305	218	215
Impôts sur les bénéfices à recevoir	11	31	147
	316 \$	249 \$	362 \$

¹ La structure d'accueil de la société maintenait une provision pour créances douteuses de 5 millions de dollars au 31 décembre 2003 (5 millions de dollars en 2002 et 10 millions de dollars en 2001) liée aux comptes clients titrisés.

— TITRISATIONS DE CRÉANCES —

La société vend des droits en copropriété dans certains comptes clients en vertu d'opérations de titrisation renouvelables dont la responsabilité de gestion lui incombe encore. Les créances sont vendues à une valeur d'escompte qui se rapproche des coûts de financement des acheteurs pour l'émission du papier garanti par les créances en question. La société verse une commission en vertu de cette base plus une marge qui varie selon la cote de crédit de la société. La vente des créances est inscrite à titre de réduction des débiteurs et des flux de trésorerie. Au fur et à mesure que les montants recouverts sont portés en réduction des droits vendus antérieurement, des nouvelles créances sont vendues jusqu'à concurrence de 195 millions de dollars ou des créances admissibles, selon le montant le moins élevé. Le recours sur les créances vendues est limité aux créances et à certaines provisions pour pertes sur créances et dilution (tels les escomptes, remises et autres réductions hors caisse). Les contrats de titrisation en cours viennent à échéance le 12 juillet 2004 et sont renouvelables un an.

Les renseignements ayant trait aux titrisations de créances de la société sont comme suit :

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS, À MOINS D'INDICATION CONTRAIRE)	2003	2002	2001
Montant vendu à la fin de l'exercice ¹	177 \$	163 \$	154 \$
Provisions pour pertes, dilution et autres (en % des créances admissibles)	18 %	17 %	16 %
Intérêts débiteurs, déduction faite des frais de gestion	3 \$	4 \$	7 \$

¹ Au 31 décembre 2003, néant (11 millions en 2002 et 24 millions en 2001) étaient inscrits dans les charges à payer au titre de montants remboursables en vertu de la facilité en raison d'une diminution du solde des débiteurs (voir la note 7).

L'une des conventions de titrisation de créances de la société comporte l'utilisation d'une structure d'accueil. Les informations ayant trait aux flux de trésorerie entre la société et la structure d'accueil sont comme suit :

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Produit (remboursement) des nouvelles titrisations	14 \$	(6) \$	(26) \$
Produit récupéré réinvesti dans des opérations de titrisation à rechargement ¹	1 406 \$	1 289 \$	1 410 \$
Frais de gestion reçus	2 \$	2 \$	2 \$
Autres flux de trésorerie reçus	306 \$	74 \$	48 \$

¹ Les montants recouvrés par la structure d'accueil sur les débiteurs vendus antérieurement sont utilisés pour acquérir des droits dans de nouveaux débiteurs.

NOTE 4 Stocks

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Matières et fournitures	46 \$	39 \$	38 \$
Matières premières	170	121	93
Produits finis	176	161	148
	392 \$	321 \$	279 \$

NOTE 5 Placements et autres actifs

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003		2002		2001	
	PLACEMENT	QUOTE- PART DES BÉNÉFICES	PLACEMENT	QUOTE- PART DES BÉNÉFICES	PLACEMENT	QUOTE- PART DES BÉNÉFICES
Methanex Corporation ^{1,2}	— \$	39 \$	399 \$	5 \$	397 \$	14 \$
Autres placements ³	28	—	27	—	17	—
Autres gains ⁴	129	—	111	—	135	—
	157 \$	39 \$	537 \$	5 \$	549 \$	14 \$

¹ La quote-part des bénéfices comprend une charge avant impôts et taxes, de respectivement 33 millions de dollars en 2002 et 3 millions de dollars en 2001, représentant la quote-part de NOVA Chemicals des imputations de restructuration de Methanex.

² Les dividendes de 14 millions de dollars (4 millions de dollars en 2002 et néant en 2001) reçus sont portés en diminution du placement de la société.

³ Comprennent un placement de 15 millions de dollars (15 millions de dollars en 2002 et 15 millions de dollars en 2001) dans une structure d'accueil relativement au programme de titrisation de créances décrit à la note 3.

⁴ Voir le tableau à la page suivante.

— METHANEX CORPORATION —

Le placement initial de la société dans Methanex Corporation était de 265 millions de dollars. En juin 2003, la société a vendu sa participation en actions dans Methanex pour un produit net de 441 millions de dollars. Ainsi, un gain de 29 millions de dollars avant impôts et taxes et un gain de 61 millions de dollars après impôts et taxes ont été enregistrés. La vente ayant été conclue sans nécessiter de paiement d'impôts ou taxes au comptant, une provision pour impôts préalable de 32 millions de dollars a été réimputée aux résultats au moment de la vente. La société ne détient plus de participation dans Methanex. La valeur marchande du placement de NOVA Chemicals dans Methanex s'établissait à environ 393 millions de dollars au 31 décembre 2002 (260 millions de dollars en 2001).

— AUTRES ACTIFS —

Les autres actifs comprennent les éléments suivants :

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Liquidités grevées d'une affectation liées aux actions			
privilegiées rachetables au gré du porteur (note 11)	65 \$	45 \$	78 \$
Frais d'émission de titres d'emprunt reportés ¹	18	17	16
Coûts de démarrage reportés ²	12	14	18
Divers	34	35	23
	129 \$	111 \$	135 \$

¹ Les frais d'émission de titres d'emprunt sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des titres d'emprunt connexes.

² Les coûts de démarrage comprennent la portion non amortie des frais d'exploitation, déduction faite des produits accessoires, sur les immobilisations construites engagés pendant la période de préexploitation. Ces coûts avaient été reportés jusqu'à ce que les niveaux de production commerciale aient été atteints en 2001.

— COENTREPRISES DE PRODUITS PÉTROCHIMIQUES —

NOVA Chemicals détient une participation de 50 % dans une installation d'éthylène et une participation de 20 % dans une installation de cogénération situées à Joffre, en Alberta, et une participation de 33,3 % dans un réseau de collecte d'éthane en Alberta.

Les renseignements financiers sur les placements de NOVA Chemicals dans ces coentreprises se résument comme suit :

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Produits d'exploitation	216 \$	171 \$	144 \$
Charges d'exploitation, amortissement et impôts sur les bénéfices	(204)	(161)	(138)
Bénéfice net	12 \$	10 \$	6 \$

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Actif à court terme	21 \$	21 \$	20 \$
Immobilisations corporelles et autres actifs	556	489	514
Passif à court terme	(29)	(22)	(25)
Passif à long terme	(33)	(28)	(28)
Avoir des coentrepreneurs	515 \$	460 \$	481 \$

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Flux de trésorerie liés aux :			
Activités d'exploitation	51 \$	34 \$	31 \$
Activités de financement	(5) \$	(1) \$	2 \$
Activités d'investissement	(9) \$	(8) \$	(14) \$

NOVA Chemicals détenait également une participation de 50 % dans Fort Saskatchewan Ethylene Storage Limited Partnership qui a été vendue en juin 2003 pour un produit net au comptant de 123 millions de dollars, soit un gain de 64 millions de dollars après impôts et taxes. Avant impôts et taxes, le gain total de cette opération s'élève à 114 millions de dollars, dont 38 millions de dollars ont été reportés et seront amortis sur la durée du contrat d'entreposage conclu avec les nouveaux propriétaires, soit 20 ans. En janvier 2002, NOVA Chemicals a vendu sa participation de 20 % dans Cochin Pipeline pour un produit au comptant de 64 millions de dollars, soit un gain de 36 millions de dollars après impôts et taxes.

NOTE 6 Immobilisations corporelles

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003 ¹	2002	2001
Installations et matériel	5 638 \$	4 847 \$	4 818 \$
Terrains	35	32	33
En construction	169	55	85
	5 842	4 934	4 936
Amortissement cumulé	(2 506)	(1 901)	(1 777)
Valeur comptable nette	3 336 \$	3 033 \$	3 159 \$

¹ Voir la note 8 pour une analyse de la sûreté fournie en vertu de la facilité de crédit consentie

En 2002, la société a effectué une opération de cession-bail sur certains immeubles pour un produit de 13 millions de dollars et un gain après impôts et taxes de 3 millions de dollars. Le gain réalisé à la vente a été reporté et est amorti par imputation aux résultats sur la durée restante du contrat de location qui expire en 2020.

NOTE 7 Crédoiteurs et charges à payer

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Créditeurs			
Comptes fournisseurs	406 \$	350 \$	241 \$
Divers	25	25	20
	431	375	261
Charges à payer			
Intérêts	18	22	21
Programme de titrisation de créances ¹	—	11	24
Crédit reporté sur les opérations de couverture d'anciens risques économiques	—	3	16
Nettoyage et restauration des lieux	4	3	3
Dividendes	6	6	7
Gains de couverture reportés liés aux produits de base ²	9	8	—
Gains reportés sur des swaps de taux d'intérêt ³	7	—	—
Obligations au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite	20	—	—
Comptes de régularisation – fournisseurs et divers	92	134	105
	156	187	176
	587 \$	562 \$	437 \$

¹ Représente le montant remboursable ayant trait au programme de titrisation de créances de la société (voir la note 3).

² Représente la tranche des gains reportés réalisés à la liquidation des options sur le gaz naturel à être constatée à moins d'un an (voir les notes 9 et 23).

³ Représente la tranche des gains reportés réalisés à la liquidation de swaps de taux d'intérêt flottants contre taux fixes qui devront être constatés à moins d'un an (voir les notes 9 et 23).

NOTE 8 Dette à long terme

(EN MILLIONS DE DOLLARS À MOINS D'INDICATION CONTRAIRE)							
31 DÉCEMBRE							
		2003		2002		2001	
		TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ À LA FIN DE L'EXERCICE ¹		TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ À LA FIN DE L'EXERCICE ¹		TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ À LA FIN DE L'EXERCICE ¹	
ÉCHÉANCE	DETTE	DETTE	DETTE	DETTE	DETTE	DETTE	DETTE
Débitures et billets							
non garantis	2005 à 2028	518 \$	7,5 %	633 \$	7,3 %	632 \$	7,3 %
Emprunt garanti	2006	—	—	—	—	295	2,9 %
Billets à moyen terme	2006 à 2009	550	4,7 %	550	6,0 %	550	3,7 %
Divers ²	2004 à 2020	33	6,0 %	29	6,2 %	31	6,3 %
		1 101		1 212		1 508	
Moins les versements							
exigibles à moins d'un an		—		(1)		(186)	
		1 101 \$		1 211 \$		1 322 \$	

¹ Les taux d'intérêt moyens pondérés à la fin de l'exercice tiennent compte des effets des swaps de taux d'intérêt (voir la note 23).

² Comprend essentiellement la dette garantie sans recours (33 millions de dollars en 2003, 27 millions de dollars en 2002 et 28 millions de dollars en 2001). La sûreté est limitée au placement net de NOVA Chemicals dans la coentreprise de l'installation de cogénération de Joffre.

— DÉBENTURES ET BILLETS NON GARANTIS —

Le 15 août 2003, NOVA Chemicals a racheté à la valeur nominale, au moyen des liquidités disponibles, la débenture à 7 % de 150 millions de dollars venant à échéance le 15 août 2026 selon les termes du contrat.

Les débentures et billets restants consistent en des emprunts non garantis ayant égalité de rang à tous les égards avec les autres titres d'emprunt non garantis et non subordonnés de la société. L'échéance des débentures et billets non garantis en circulation s'établit comme suit :

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS, À MOINS D'INDICATION CONTRAIRE)						
ÉCHÉANCE						
		TAUX D'INTÉRÊT STIPULÉ %		2003	2002	2001
				DETTE	DETTE	DETTE
2005 ¹		7,0	%	100 \$	100 \$	100 \$
2010 ²		7,85		193	158	157
2025 ³		7,875		100	100	100
2026		7,0		—	150	150
2028 ⁴		7,25		125	125	125
				518 \$	633 \$	632 \$

¹ Non rachetables au gré de la société ou des actionnaires avant échéance.

² 250 millions de dollars CA rachetables au gré de la société en tout temps.

³ Rachetables au gré de la société à compter du 15 septembre 2005.

⁴ Rachetables au gré du porteur à compter du 15 août 2008.

— EMPRUNT GARANTI —

La société dispose d'une facilité de crédit consentie par un consortium de banques canadiennes et américaines. La facilité de crédit comprend une ligne de crédit renouvelable pour prélèvements à taux variables et l'émission de lettres de crédit d'un montant maximum de 300 millions de dollars. La facilité expire en avril 2007 et est garantie par 1,2 milliard de dollars d'actifs à la valeur nette comptable au Canada, incluant des biens immobiliers.

Au 31 décembre 2003, NOVA Chemicals était en conformité avec toutes les clauses restrictives aux termes de la facilité de crédit.

— BILLETS À MOYEN TERME —

Les billets consistent en des emprunts non garantis ayant égalité de rang avec les autres titres d'emprunt non garantis et non subordonnés de la société. Les billets à 7 % de 300 millions de dollars viennent à échéance en mai 2006 et ne sont pas rachetables au gré de la société ou des porteurs avant l'échéance. Les billets à 7,4 % de 250 millions de dollars viennent à échéance en avril 2009, et la société peut les racheter en tout temps. Comme il est décrit à la note 23, la société a conclu des swaps de taux d'intérêt flottants contre taux fixes sur ces billets.

— EXIGENCES DE REMBOURSEMENT —

Les exigences de remboursement de la dette à long terme sont les suivantes :

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	
2004	— \$
2005	103
2006	302
2007	2
2008	2
Par la suite	692
	1 101 \$

— INTÉRÊTS DÉBITEURS —

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Intérêt sur la dette à long terme	84 \$	80 \$	96 \$
Intérêt sur les emprunts bancaires et les opérations de titrisation	4	5	8
Divers	4	5	4
Intérêts débiteurs bruts	92	90	108
Intérêts capitalisés pendant la construction des installations	—	—	(18)
Intérêts créditeurs	(3)	(3)	(2)
Intérêts débiteurs (montant net)	89 \$	87 \$	88 \$

NOTE 9 Crédits reportés

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Impôts sur les bénéfices futurs (note 17)	586 \$	611 \$	615 \$
Obligations au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite	92	91	82
Gains de couverture reportés liés aux produits de base ¹	3	9	—
Gains reportés sur des swaps de taux d'intérêt ²	16	31	24
Gain reporté à la vente d'un placement ³	37	—	—
Nettoyage et restauration des lieux	27	27	26
Obligations au titre des régimes d'unités d'actions reportées	20	16	13
Régime de plus-value des actions (note 13)	12	1	1
Divers	42	30	25
	835 \$	816 \$	786 \$

¹ Représente la tranche à long terme des gains reportés réalisés à la liquidation des options sur le gaz naturel (voir les notes 7 et 23).

² Représente la tranche à long terme des gains reportés réalisés à la liquidation de swaps de taux d'intérêt fixes contre taux flottants (voir les notes 7 et 23).

³ Représente la tranche à long terme d'un gain reporté matérialisé à la vente d'une participation de 50 % dans Fort Saskatchewan Ethylene Storage Limited Partnership (Note 5).

NOTE 10 Titres privilégiés

Le 26 janvier 1999 et le 22 octobre 1998, NOVA Chemicals a respectivement émis des titres privilégiés totalisant 172,5 millions de dollars (9,04 %) et 210 millions de dollars (9,50 %) et échéant respectivement le 31 mars 2048 et le 31 décembre 2047. Ces titres sont rachetables au gré de la société en tout temps respectivement à compter du 26 janvier 2004 et du 22 octobre 2003 (voir la note 25).

NOTE 11 Actions privilégiées rachetables au gré du porteur

Dans le cadre de l'acquisition des actifs de l'entreprise de produits de styrène de Huntsman Corporation en 1998, une filiale de la société a émis des actions privilégiées rachetables au gré du porteur avec une préférence de liquidation de 198 millions de dollars à titre de contrepartie partielle. Les porteurs des actions privilégiées rachetables ont le droit d'échanger les actions (un « rachat au gré du porteur ») contre des actions ordinaires de NOVA Chemicals (plus des actions privilégiées si la valeur marchande de ces actions ordinaires est de moins de 198 millions de dollars).

Au cours de 2001, 2002 et 2003, certaines modifications ont été apportées ayant trait aux actions privilégiées rachetables au gré du porteur et aux ententes connexes avec les porteurs d'actions. Ces modifications donnent le droit à la société de rembourser les actions privilégiées rachetables à compter du 15 décembre 2001 et de racheter les actions privilégiées rachetables avant tout rachat au gré du porteur sous forme d'actions ordinaires de NOVA Chemicals. Si la société n'exerce pas ce droit de rachat avant le 15 mars 2005, le taux d'échange du marché auquel les actions privilégiées peuvent être rachetées au gré du porteur sous forme d'actions ordinaires de NOVA Chemicals (et, par conséquent, le prix réel d'émission de ces actions ordinaires) sera établi à cette date. Le nombre d'actions ordinaires pouvant être émises lors d'un rachat au gré du porteur reste limité à un maximum de 8,5 millions d'actions. Le reste de l'obligation, le cas échéant, sera remplie par l'émission d'actions privilégiées de NOVA Chemicals. Le taux de dividende sur les actions privilégiées rachetables au gré du porteur est de 2 % par année.

NOVA Chemicals a aussi conclu un swap sur le rendement total qui prend fin le 15 mars 2005 relativement aux actions privilégiées rachetables au gré du porteur. Aux termes du swap sur le rendement total : i) la contrepartie verse à NOVA Chemicals un montant égal au dividende fixe des actions privilégiées rachetables au gré du porteur, (ii) NOVA Chemicals verse à la contrepartie une marge par rapport au TIOL, (iii) NOVA Chemicals est obligée en vertu du swap de fournir une marge initiale (espèces, titres d'État ou lettre de crédit) s'élevant à 20 % du montant nominal de référence initial de 191 millions de dollars actuellement satisfaite par une lettre de crédit émise par une contrepartie pour laquelle la société verse des frais, (iv) NOVA Chemicals est également requise de fournir une marge de soutien sous la forme de liquidités grevées d'une affectation pour tout changement négatif de la valeur nette des actions privilégiées rachetables au gré du porteur, et (v) la contrepartie verse à NOVA Chemicals tout changement positif de la valeur nette des actions privilégiées rachetables au gré du porteur.

NOVA Chemicals a fourni 65 millions de dollars de liquidités grevées d'une affectation afin de porter le montant nominal de 191 millions de dollars à 126 millions de dollars. En conséquence, avant le 15 mars 2005, NOVA Chemicals peut racheter les actions potentiellement dilutives pour 126 millions de dollars supplémentaires.

À compter de 2004, les changements de la valeur nette des actions privilégiées rachetables au gré du porteur pendant la durée du swap seront déterminés en fonction des variations du cours moyen des billets de premier rang à 7 % en circulation venant à échéance en 2005, et des billets à moyen terme à 7 % venant à échéance en 2006 émis par NOVA Chemicals (voir la note 8).

Si NOVA Chemicals ne parvient pas à rembourser d'autres dettes d'un capital total d'au moins 25 millions de dollars, ou si le cours de clôture des actions ordinaires de la société est de 12,00 \$ US ou moins, et en fonction de certains autres événements liés au crédit, la contrepartie aura le droit de vendre les actions privilégiées rachetables au gré du porteur à un tiers et de résilier le swap. NOVA Chemicals devra alors à la contrepartie l'écart entre le prix de vente reçu par la contrepartie et la valeur nette nominale rajustée la plus récente des actions privilégiées rachetables au gré du porteur (dans l'éventualité d'un écart négatif).

NOTE 12 Actions ordinaires

— AUTORISÉES —

Nombre illimité d'actions ordinaires avec droit de vote sans valeur nominale.

— ÉMISES ET EN CIRCULATION —

(EN MILLIONS DE DOLLARS, SAUF LES MONTANTS RELATIFS AUX ACTIONS)	2003		2002		2001	
Début de l'exercice	86 527 812	484 \$	85 778 788	472 \$	84 884 333	460 \$
Émises au comptant à l'exercice d'options d'achat d'actions	571 969	9	749 024	12	894 455	12
Fin de l'exercice ¹	87 099 781	493 \$	86 527 812	484 \$	85 778 788	472 \$

¹ Aux fins juridiques, le capital-actions ordinaires déclaré au 31 décembre 2003 était de 1 665 millions de dollars.

— ACTIONS RÉSERVÉES POUR ÉMISSION FUTURE —

31 DÉCEMBRE (NOMBRE D'ACTIONS)	2003	2002	2001
Aux termes du régime incitatif d'options d'achat d'actions à l'intention des employés ^{1,2}	10 672 994	11 244 963	11 993 987
Aux termes du plan de rémunération des administrateurs	47 800	47 800	47 800
Aux termes de l'entente sur les actions privilégiées rachetables au gré du porteur (note 11)	8 500 000	8 500 000	8 500 000
	19 220 794	19 792 763	20 541 787

¹ Aux termes du régime incitatif d'options d'achat d'actions à l'intention des employés, des options pour l'achat de 8 822 440 actions sont en cours pour les dirigeants et employés, à des prix variant de 15,279 \$ à 34,32 \$ (en dollars CA) l'action. Leurs dates d'échéance se situent entre le 3 mars 2004 et le 15 juillet 2013. Au total, 1 850 554 actions ordinaires sont réservées, mais non attribuées. Voir la note 13 pour de plus amples détails sur le régime.

² Les actionnaires ont approuvé une augmentation à 13 millions le nombre d'actions ordinaires réservées pour émission en vertu du régime incitatif d'options d'achat d'actions à l'intention des employés.

— RÉSULTAT PAR ACTION —

Le tableau suivant présente le calcul de la perte nette de base et diluée par action ordinaire :

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE	2003	2002	2001
(EN MILLIONS DE DOLLARS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	DE BASE ET DILUÉE	DE BASE ET DILUÉE	DE BASE ET DILUÉE
Bénéfice net (perte nette)	28 \$	(81) \$	(128) \$
Distributions et dividendes sur titres privilégiés	(29)	(31)	(33)
Perte nette pour les porteurs d'actions ordinaires	(1) \$	(112) \$	(161) \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation ¹	86,8	86,3	85,4
Perte nette par action ordinaire	(0,02) \$	(1,30) \$	(1,88) \$

¹ Des actions privilégiées rachetables au gré du porteur et des options d'achat d'actions représentant 17 millions d'actions ordinaires ont été exclues du calcul du résultat dilué par action pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003 (17 millions en 2002 et 16 millions en 2001), car elles auraient eu un effet antidilutif.

— RÉGIME DE DROITS DES ACTIONNAIRES —

En mai 1999, les actionnaires de NOVA Chemicals ont approuvé un régime de droits des actionnaires, en vertu duquel un droit était émis pour chaque action ordinaire en circulation. Les droits demeurent rattachés aux actions et ne peuvent être exercés avant le début ou l'annonce d'une offre publique d'achat des actions ordinaires de NOVA Chemicals, ou avant qu'une personne ne se porte acquéreur de 20 % ou plus des actions ordinaires de NOVA Chemicals. Le régime vient à échéance en mai 2009, mais doit être approuvé de nouveau par les actionnaires à la sixième assemblée annuelle suivant la date d'approbation.

NOTE 13 Rémunération à base d'actions

— RÉGIME INCITATIF D'OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS À L'INTENTION DES EMPLOYÉS —

La société peut accorder à ses employés des options visant un maximum de 13 millions d'actions ordinaires. Le prix d'exercice de chaque option correspond au cours de clôture, à la bourse de Toronto, des actions ordinaires de la société à la date d'attribution de l'option. Les options peuvent être exercées sur une période de dix ans et, habituellement, un quart des options devient acquis à la date d'attribution et un quart devient acquis au cours de chacune des trois années suivantes.

Le sommaire de la situation du régime incitatif d'options d'achat d'actions à l'intention des employés de la société aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001 et des changements survenus pendant les exercices terminés à ces dates s'établit comme suit :

	2003		2002		2001	
	OPTIONS	MOYENNE PONDÉRÉE DU PRIX D'EXERCICE (EN \$ CA)	OPTIONS	MOYENNE PONDÉRÉE DU PRIX D'EXERCICE (EN \$ CA)	OPTIONS	MOYENNE PONDÉRÉE DU PRIX D'EXERCICE (EN \$ CA)
En cours au début de l'exercice	8 625 532	26,662 \$	8 558 109	25,648 \$	8 003 725	24,762 \$
Accordées	999 700	25,788 \$	855 900	34,319 \$	1 547 350	28,182 \$
Exercées	(571 969)	23,525 \$	(749 024)	23,613 \$	(894 455)	21,813 \$
Annulées	(230 823)	25,723 \$	(39 453)	30,713 \$	(98 511)	28,267 \$
En cours à la fin de l'exercice	8 822 440	26,791 \$	8 625 532	26,662 \$	8 558 109	25,648 \$
Exerçables à la fin de l'exercice	7 414 052	26,448 \$	6 116 910	25,159 \$	5 404 057	24,193 \$

Le tableau suivant présente un aperçu des options d'achat d'actions incitatives à l'intention des employés en cours au 31 décembre 2003 :

FOURCHETTE DE PRIX D'EXERCICE (\$ CA)	OPTIONS EN COURS			OPTIONS EXERÇABLES		
	NOMBRE D'OPTIONS EN COURS	MOYENNE PONDÉRÉE DE LA PÉRIODE CONTRACTUEL LE NON ÉCOULÉE (EN ANNÉES)	MOYENNE PONDÉRÉE DU PRIX D'EXERCICE (EN \$ CA)	NOMBRE D'OPTIONS EXERÇABLES	MOYENNE PONDÉRÉE DU PRIX D'EXERCICE (EN \$ CA)	
15,279 \$ – 18,376 \$	336 382	0,9	17,592 \$	336 382	17,592 \$	
20,234 \$ – 21,225 \$	915 809	2,5	20,738 \$	915 809	20,738 \$	
24,950 \$ – 26,346 \$	4 184 100	6,2	25,741 \$	3 469 325	25,733 \$	
28,050 \$ – 34,320 \$	3 386 149	6,5	30,639 \$	2 692 536	30,419 \$	
	8 822 440			7 414 052		

Si, d'après la méthode de la juste valeur, une charge de rémunération pour les options d'achat d'actions avait été déterminée et imputée aux résultats, les montants pro forma auraient été les suivants :

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2003	2002	2001
Bénéfice net (perte nette)			
Comme présenté(e)	28 \$	(81) \$	(128) \$
Pro forma	21 \$	(92) \$	(134) \$
Perte par action - de base et diluée			
Comme présentée	(0,02) \$	(1,30) \$	(1,88) \$
Pro forma	(0,09) \$	(1,43) \$	(1,95) \$

La juste valeur de chaque option d'achat d'actions attribuée est évaluée à la date d'attribution à l'aide du modèle d'évaluation des options de Black-Scholes, en fonction de la moyenne pondérée des hypothèses suivantes pour les options d'achat d'actions attribuées en 2003, 2002 et 2001.

MOYENNE PONDÉRÉE DES HYPOTHÈSES		2003	2002	2001
Rendement des actions prévu	(%)	1,4	1,0	1,0
Volatilité prévue	(%)	36,7	39,1	39,6
Taux d'intérêt sans risque	(%)	4,20	3,38	5,65
Durée de vie prévue	(années)	4	2½	2½
Juste valeur pour les options attribuées pendant l'exercice	US	5,34 \$	5,57 \$	5,16 \$

— RÉGIME DE PLUS-VALUE DES ACTIONS —

La société a un régime de plus-value des actions en vertu duquel des unités sont attribuées aux employés clés. Le prix de rachat d'une unité est déterminé par le cours de clôture des actions ordinaires de la société à la date d'attribution. Les unités peuvent être rachetées au comptant sur une période de dix ans et, habituellement, un quart des unités devient acquis à la date d'attribution et un quart devient acquis au cours de chacune des trois années suivantes. La valeur d'une unité à la date de rachat est l'écart entre le prix des actions ordinaires de la société à cette date et le prix de rachat.

Au 31 décembre 2003, la valeur marchande des unités acquises était d'environ 12 millions de dollars (1 million de dollars en 2002 et en 2001).

PLUS-VALUE DES ACTIONS	2003		2002		2001	
	UNITÉS	MOYENNE PONDÉRÉE DU PRIX DE RACHAT (EN \$ CA)	UNITÉS	MOYENNE PONDÉRÉE DU PRIX DE RACHAT (EN \$ CA)	UNITÉS	MOYENNE PONDÉRÉE DU PRIX DE RACHAT (EN \$ CA)
Montant cumulatif au début de l'exercice	1 836 841	31,22 \$	843 167	27,69 \$	288 000	26,25 \$
Attribuées	1 499 400	25,78 \$	1 012 950	34,21 \$	555 167	28,44 \$
Rachetées	(18 166)	27,77 \$	—	—	—	—
Annulées	(25 088)	31,60 \$	(19 276)	—	—	—
Montant cumulatif à la fin de l'exercice	3 292 987	28,76 \$	1 836 841	31,22 \$	843 167	27,69 \$

NOTE 14 Régimes d'unités d'actions reportées

En vertu des régimes d'unités d'actions reportées de la société, les employés clés et les administrateurs non employés peuvent respectivement choisir sur une base annuelle, avant la période de performance pertinente, de recevoir la totalité ou une partie de leur rémunération incitative ou de leurs jetons de présence sous forme d'unités d'actions reportées.

Le montant de la rémunération incitative qu'un employé clé choisit d'inscrire en participation dans les régimes d'unités d'actions reportées sera converti en un nombre équivalent d'unités d'actions reportées fondé essentiellement sur le cours de clôture moyen des actions ordinaires de NOVA Chemicals à la Bourse de New York pour les cinq derniers jours de bourse consécutifs du mois de décembre précédant la période de performance.

Le montant des jetons de présence qu'un administrateur non employé choisit d'inscrire en participation dans les régimes d'unités d'actions reportées sera converti en un nombre équivalent d'unités d'actions reportées fondé sur le cours de clôture moyen des actions ordinaires de NOVA Chemicals à la Bourse de Toronto pour les cinq derniers jours de bourse consécutifs précédant la fin de chaque trimestre d'exercice au cours duquel les jetons de présence auront été gagnés.

Les unités peuvent être exercées au moment du départ à la retraite ou de la cessation d'emploi. Le sommaire de la situation des régimes d'unités d'actions reportées aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001 et des changements survenus pendant les exercices terminés à ces dates s'établit comme suit :

UNITÉS D' ACTIONS REPORTÉES DES EMPLOYÉS	2003		2002		2001	
	UNITÉS	MOYENNE PONDÉRÉE DU PRIX D'EXERCICE (EN \$ US)	UNITÉS	MOYENNE PONDÉRÉE DU PRIX D'EXERCICE (EN \$ US)	UNITÉS	MOYENNE PONDÉRÉE DU PRIX D'EXERCICE (EN \$ US)
Montant cumulatif au début de l'exercice	379 114	16,97 \$	352 393	16,52 \$	280 454	15,88 \$
Gagnées	55 235	19,41 \$	65 622	19,14 \$	91 063	18,48 \$
Exercées	—	—	(38 901)	16,53 \$	(19 124)	16,52 \$
Montant cumulatif à la fin de l'exercice	434 349	17,28 \$	379 114	16,97 \$	352 393	16,52 \$

UNITÉS D' ACTIONS REPORTÉES DES NON-EMPLOYÉS	2003		2002		2001	
	UNITÉS	MOYENNE PONDÉRÉE DU PRIX D'EXERCICE (EN \$ CA)	UNITÉS	MOYENNE PONDÉRÉE DU PRIX D'EXERCICE (EN \$ CA)	UNITÉS	MOYENNE PONDÉRÉE DU PRIX D'EXERCICE (EN \$ CA)
Montant cumulatif au début de l'exercice	57 383	29,90 \$	44 040	28,91 \$	27 806	29,24 \$
Gagnées	22 293	27,57 \$	13 343	33,16 \$	16 234	28,34 \$
Exercées	—	—	—	—	—	—
Montant cumulatif à la fin de l'exercice	79 676	29,24 \$	57 383	29,90 \$	44 040	28,91 \$

Le montant de la charge associée aux attributions d'unités correspond à environ 3 millions de dollars (4 millions de dollars en 2002 et 5 millions de dollars en 2001).

NOTE 15 Imputations de restructuration

Pendant l'exercice 2003, NOVA Chemicals a pris des mesures pour rationaliser ses activités et réduire les coûts. La société a annoncé son intention de fermer sa ligne de production de polyéthylène la plus ancienne mais la plus coûteuse, au site de St. Clair River. En conséquence, NOVA Chemicals a inscrit 15 millions de dollars avant impôts et taxes (10 millions de dollars après impôts et taxes) d'imputations de restructuration se rapportant à la réduction de valeur des actifs, à des indemnités de départ et à d'autres coûts. La société prévoit que ces mesures de restructuration seront quasi achevées au cours du premier semestre de 2004.

Les imputations de restructuration de 2002 et de 2001 étaient liées à des changements organisationnels comprenant la fermeture d'usines, des interruptions de la production, l'annulation de projets d'immobilisations, des réductions de valeur d'un certain nombre d'actifs non productifs et les coûts d'indemnités de départ. Toutes les mesures liées à ces activités de restructuration sont pratiquement achevées.

NOTE 16 Autres gains et pertes

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003		2002		2001	
	AVANT IMPÔTS ET TAXES	APRÈS IMPÔTS ET TAXES	AVANT IMPÔTS ET TAXES	APRÈS IMPÔTS ET TAXES	AVANT IMPÔTS ET TAXES	APRÈS IMPÔTS ET TAXES
	Gain à la vente de la participation de 50 % dans Fort Saskatchewan Ethylene Storage Limited Partnership (Note 5)	76 \$	64 \$	— \$	— \$	— \$
Gain à la vente du placement dans Methanex Corporation (note 5)	29	61	—	—	—	—
Imputation liée à l'unité de Bayport ¹	(13)	(8)	—	—	—	—
Gain à la vente de la participation de 20 % dans Cochin Pipeline (note 5)	—	—	59	36	—	—
Règlement avec l'IRS	—	—	—	—	58	44
	92 \$	117 \$	59 \$	36 \$	58 \$	44 \$

¹ Une explosion a provoqué un incendie dans l'unité de fabrication de monomère de styrène de NOVA Chemicals, à Bayport, au Texas. Ainsi, la société a dû enregistrer une imputation liée essentiellement au montant des dégâts matériels non couverts par l'assurance.

NOTE 17 Impôts sur les bénéfices

Le recouvrement d'impôts diffère des montants calculés par l'application des taux d'impôt fédéral et provinciaux canadiens prévus par la loi à la perte avant impôts sur les bénéfices, comme l'indique le tableau suivant :

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Perte avant impôts sur les bénéfices	(33) \$	(94) \$	(211) \$
Taux d'impôt prévu par la loi	36,74 %	39,24 %	42,12 %
Recouvrement d'impôts calculé	(12) \$	(37) \$	(89) \$
Augmentation (diminution) d'impôts attribuable à ce qui suit :			
Déduction pour bénéfices de fabrication et de transformation	(2)	3	4
Taux réel moins élevé des impôts étrangers	19	8	25
Taux réel moins élevé d'impôt sur la quote-part des bénéfices de la société affiliée	(12)	(2)	(3)
Taux d'impôt moins élevés et recouvrements plus élevés sur la vente d'actifs	(56)	—	—
Impôts sur les bénéfices futurs sur les activités au coût du service ne faisant pas partie de la provision ¹	9	8	8
Diminution de la réserve pour impôts ²	(20)	—	—
Rajustements des taux d'impôt sur les bénéfices ³	15	—	(17)
Taux d'impôt moins élevé sur le gain lié au règlement fiscal ⁴	—	—	(10)
Divers	(2)	7	(1)
Recouvrement d'impôts	(61) \$	(13) \$	(83) \$
(Recouvrement) charge d'impôts exigibles	17 \$	(21) \$	(79) \$
(Recouvrement) charge d'impôts futurs	(78)	8	(4)
Recouvrement d'impôts	(61) \$	(13) \$	(83) \$

¹ Certains contrats au coût du service permettent de recouvrer les impôts sur les bénéfices auprès des clients. Les impôts que la société comptabilise pour ces activités équivalent aux montants récupérables aux termes desdits contrats, et, par conséquent, le bénéfice net n'est pas touché. Aux termes de certains contrats, le montant récupérable est limité aux impôts exigibles de l'exercice. Par conséquent, la provision pour impôts sur les bénéfices ne comprend pas les recouvrements d'impôts futurs se rapportant à ces activités. Les impôts sur les bénéfices futurs, non comptabilisés et cumulatifs, à payer s'élevaient à néant au 31 décembre 2003 (6 millions de dollars en 2002 et 13 millions de dollars en 2001).

² NOVA Chemicals dispose d'une réserve fiscale disponible pour régler les différends fiscaux occasionnels et les rajustements des taux d'imposition. NOVA Chemicals révisé cette réserve de temps en temps pour établir si elle est suffisante et a déterminé qu'elle était plus que suffisante en 2003.

³ Par suite d'une augmentation des taux d'impôt provinciaux au Canada en 2003 et d'une diminution des taux d'impôt fédéral et provinciaux en 2001, les taux sur les passifs d'impôts futurs ont augmenté en 2003 et diminué en 2001.

⁴ En 2001, NOVA Chemicals a inscrit un gain de 58 millions de dollars (44 millions de dollars après impôts et taxes) à la suite d'un règlement avec l'Internal Revenue Service.

Le principal écart temporaire dans le calcul des impôts sur les bénéfices futurs, pour les activités au coût du service et celles qui ne le sont pas, se rapporte aux déductions fiscales au titre des immobilisations corporelles en excédent de l'amortissement comptabilisé. Les passifs d'impôts futurs résultant de ces écarts temporaires ont été réduits de l'avantage fiscal associé aux pertes fiscales inutilisées.

Le tableau suivant présente (le recouvrement) la charge d'impôts découlant des activités canadiennes et étrangères :

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices			
Canada	98 \$	(35) \$	(19) \$
Étranger	(131)	(59)	(192)
	(33) \$	(94) \$	(211) \$
Charge (recouvrement) d'impôts exigibles			
Canada	14 \$	(17) \$	(46) \$
Étranger	3	(4)	(33)
	17	(21)	(79)
Charge (recouvrement) d'impôts futurs			
Canada	(41)	19	18
Étranger	(37)	(11)	(22)
	(78)	8	(4)
Total du recouvrement d'impôts	(61) \$	(13) \$	(83) \$

NOTE 18 Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Débiteurs	(67) \$	113 \$	89 \$
Stocks	(71)	(42)	254
Créditeurs et charges à payer	25	125	(180)
Changes in non-cash working capital	(113)	196	163
Reclassification and other items not having a cash effect	(4)	(1)	(1)
Changes in non-cash working capital having a cash effect	(117) \$	195 \$	162 \$
These changes relate to the following activities:			
Operating	(125) \$	206 \$	184 \$
Investing	7	—	(16)
Financing ⁽¹⁾	1	(11)	(6)
Decrease (increase) in working capital	(117) \$	195 \$	162 \$

⁽¹⁾ Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement liés aux activités de financement incluent des avances sur projets de 11 millions de dollars (1 million de dollars en 2002) (voir note 6).

— PAIEMENTS D'INTÉRÊTS ET D'IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES —

Les paiements d'intérêts à des tiers ont totalisé 100 millions de dollars en 2003 (86 millions de dollars en 2002 et 108 millions de dollars en 2001). Les recouvrements d'impôts sur les bénéfices se sont élevés à 28 millions de dollars en 2003, 176 millions de dollars en 2002 et 13 millions de dollars en 2001).

NOTE 19 Avantages sociaux futurs

— RÉGIMES DE RETRAITE —

NOVA Chemicals parraine des régimes de retraite à prestations déterminées et à cotisations déterminées.

En vertu des régimes à prestations déterminées, les prestations de retraite sont principalement fondées sur le nombre d'années de service et sur le salaire gagné au cours des dernières années d'emploi, et sont indexées dans une certaine mesure pour tenir compte de l'inflation dans certains régimes. Des actuaires indépendants préparent régulièrement un rapport aux fins de la comptabilisation et de la capitalisation des régimes. La société finance les régimes au moyen d'une évaluation fondée sur la méthode avec projection de la répartition des crédits, et les actifs des régimes consistent surtout en des titres de participation et des titres à revenu fixe offerts au public.

Les actifs des régimes sont mesurés à la juste valeur, alors que les obligations au titre des prestations de retraite sont actualisées en utilisant les taux de rendement courants des obligations dont l'échéance se rapproche de la durée des passifs des régimes de retraite de la société. La société utilise le 31 décembre comme date de mesure pour ses régimes de retraite et régimes d'avantages complémentaires de retraite.

La charge liée aux prestations de retraite et aux avantages complémentaires de retraite (incluse dans les frais d'exploitation et de vente et les frais généraux et administratifs) pour tous les principaux régimes est comme suit :

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	RÉGIMES DE RETRAITE			RÉGIMES D'AVANTAGES COMPLÉMENTAIRES DE RETRAITE		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
Coût au titre des services rendus						
au cours de l'exercice	21 \$	16 \$	17 \$	2 \$	2 \$	1 \$
Intérêts débiteurs sur les obligations						
au titre des prestations projetées	30	25	26	4	3	3
Rendement prévu des actifs des régimes	(26)	(26)	(25)	—	—	—
Coût au titre des services passés	2	2	2	—	—	—
(Gain actuariel) perte actuarielle	4	1	—	1	—	—
Amortissement de l'obligation transitoire	(4)	(5)	(4)	—	—	—
Amortissement des règlements/(gains)						
pertes découlant des compressions	—	—	1	—	—	—
Total net des autres composantes	—	—	1	—	1	2
Charge nette	27 \$	13 \$	18 \$	7 \$	6 \$	6 \$

La situation de tous les principaux régimes de retraite à prestations déterminées et régimes d'avantages complémentaires de retraite est comme suit :

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	RÉGIMES DE RETRAITE			RÉGIMES D'AVANTAGES COMPLÉMENTAIRES DE RETRAITE		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
Variation des obligations						
au titre des prestations						
au début de l'exercice	430 \$	388 \$	372 \$	53 \$	50 \$	38 \$
Coût au titre des services rendus au cours de l'exercice	21	16	17	2	2	1
Intérêts débiteurs	30	25	26	4	3	3
(Gain actuariel) perte actuarielle	24	(1)	9	10	—	10
Règlement/compression des régimes	(2)	1	—	—	—	—
Modifications aux régimes de retraite	—	2	—	—	—	—
Regroupement d'entreprises	—	(1)	—	(1)	—	—
Prestations spéciales de cessation d'emploi	—	—	2	—	—	1
Cotisations salariales	5	9	2	—	—	—
Prestations versées	(20)	(19)	(21)	(2)	(2)	(2)
Gains (pertes) de change	81	10	(19)	3	—	(1)
Obligation nette au titre des prestations à la fin de l'exercice	569 \$	430 \$	388 \$	69 \$	53 \$	50 \$
Variation des actifs des régimes						
Juste valeur des actifs des régimes au début de l'exercice	312 \$	329 \$	357 \$	— \$	— \$	— \$
Rendement réel (perte) des actifs des régimes	50	(28)	3	—	—	—
Cotisations de l'employeur et cotisations salariales	20	22	10	2	—	—
Règlement/compression des régimes	(2)	(1)	—	—	—	—
Prestations versées	(20)	(19)	(21)	(2)	—	—
Gains (pertes) de change	65	9	(18)	—	—	—
Total net des autres composantes	—	—	(2)	—	—	—
Juste valeur des actifs des régimes à la fin de l'exercice	425 \$	312 \$	329 \$	— \$	— \$	— \$
Situation de capitalisation						
Insuffisance des actifs des régimes par rapport aux obligations au titre des prestations	(144) \$	(118) \$	(59) \$	(69) \$	(53) \$	(50) \$
(Actif net transitoire non constaté)						
obligation nette transitoire non constatée	(49)	(44)	(48)	10	10	10
Coût au titre des services passés non constaté	7	8	9	—	—	—
Perte actuarielle nette non constatée	118	105	49	22	13	814
Montants nets constatés dans les bilans consolidés	(68) \$	(49) \$	(49) \$	(37) \$	(30) \$	(26) \$
Moyennes pondérées des hypothèses aux 31 décembre :						
Taux d'actualisation	5,9 %	6,4 %	6,4 %	6,1 %	6,8 %	7,0 %
Taux à long terme du rendement prévu des actifs des régimes ¹	7,3 %	7,7 %	7,8 %	—	—	—
Taux de majoration de la rémunération future	3,2 %	3,1 %	3,8 %	4,2 %	3,7 %	3,0 %
Taux de croissance du coût des soins de santé à long terme ²	—	—	—	5,0 %	5,0 %	4,8 %

¹ NOVA Chemicals établit un taux approprié de rendement à long terme des actifs de chaque régime qui reflète les répartitions des actifs dans chaque régime, ainsi qu'une opinion indépendante sur les prévisions du taux de rendement à long terme par catégorie d'actifs.

² Taux de croissance prévu entre 2010 et 2012. Le taux de croissance hypothétique utilisé pour calculer les coûts prévus des avantages couverts par le régime en 2003 est approximativement de 11 %.

Presque tous les régimes de retraite de NOVA Chemicals ont accumulé des obligations au titre des prestations constituées qui dépassent la juste valeur des actifs. Les obligations au titre des prestations constituées et la juste valeur des actifs totalisaient respectivement 549 millions de dollars et 425 millions de dollars au 31 décembre 2003 (respectivement 426 millions de dollars et 308 millions de dollars au 31 décembre 2002 et 305 millions de dollars et 246 millions de dollars au 31 décembre 2001).

En 2004, NOVA Chemicals prévoit verser dans ses régimes de retraite à prestations déterminées des cotisations de 27 millions de dollars.

— ACTIFS DES RÉGIMES DE RETRAITE —

La stratégie et la politique de financement de la société sont déterminées en fonction de la structure de chaque régime après avoir tenu compte de la nature des passifs, de la situation de capitalisation et des exigences liées aux flux de trésorerie du régime, de l'importance des actifs, et de la situation financière de la société, et de sa capacité à résister aux variations de cotisations. Les actifs de chaque régime sont investis dans une variété d'instruments financiers traditionnels, tels que capitaux propres et titres à revenu fixe en utilisant une combinaison de stratégies actives et passives. Les actifs non traditionnels tels que les biens immobiliers et le capital de risque peuvent également être envisagés dans certaines situations. Bien que la société ne considère pas les dérivés comme une catégorie d'actifs séparés, ils sont autorisés dans le but de gérer la répartition des placements entre toutes les catégories d'actifs, de marchés et de devises. Cependant, ils ne peuvent jamais être utilisés à des fins spéculatives ou avoir pour effet de faire fructifier les actifs.

Alors que les avantages de la diversification sont réalisés par une répartition entre les différentes catégories d'actifs, la société pense qu'il est approprié de diversifier davantage en ayant recours à des conseillers en placement utilisant des styles différents de gestion des placements au sein d'une catégorie d'actifs.

En Europe, la société a des régimes de retraite dans plusieurs pays qui varient considérablement relativement aux participants, à la structure des passifs, aux termes du régime, et à l'importance des actifs. Compte tenu de ces différences, la répartition des actifs peut varier substantiellement non seulement par rapport aux régimes de retraite en Amérique du Nord, mais aussi de pays à pays. De plus, certains régimes en Europe sont réassurés par une stratégie de placement et une répartition des actifs déterminée ou extrêmement influencées par le réassureur.

Les régimes américains et canadiens sont les plus importants pour la société avec un total de 80 % des actifs des régimes de retraite et un total de 87 % de participants à ces régimes. La répartition des actifs pour ces régimes de retraite de NOVA Chemicals à la fin de 2003, 2002 et 2001, et la répartition visée pour 2004, par catégorie d'actifs est décrite ci-dessous. L'information est regroupée dans un secteur géographique puisque la répartition des actifs est similaire pour les régimes de retraite canadiens et américains.

— RÉGIMES NORD-AMÉRICAINS —

CATÉGORIE D'ACTIFS	OBJECTIF DE RÉPARTITION		POURCENTAGE DES ACTIFS DES RÉGIMES	
	2004	2003	2002	2001
EXERCICE TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)				
Actions ordinaires	60 %	61 %	57 %	60 %
Revenu fixe	40 %	39 %	43 %	40 %
Biens immobiliers	—	—	—	—
Divers	—	—	—	—
Total	100 %	100 %	100 %	100 %

— AVANTAGES COMPLÉMENTAIRES DE RETRAITE —

La société offre des prestations d'assurance-maladie et d'assurance-vie aux retraités admissibles et à leurs personnes à charge en Amérique du Nord. La société constate les coûts découlant des avantages complémentaires de retraite au cours des périodes durant lesquelles les employés rendent leurs services. Les coûts découlant des avantages complémentaires de retraite sont capitalisés au fur et à mesure qu'ils sont engagés.

Une augmentation de 1 % du taux de croissance du coût des soins de santé aurait fait augmenter les obligations au titre des prestations constituées des régimes d'avantages complémentaires de retraite de 3 millions de dollars au 31 décembre 2003 pour les régimes canadiens et de 7 millions de dollars pour les régimes américains. Une baisse de 1 % du même taux de croissance du coût des soins de santé aurait fait baisser ces obligations de respectivement 3 millions de dollars et 5 millions de dollars pour les régimes canadiens et américains.

— RÉGIMES À COTISATIONS DÉTERMINÉES —

NOVA Chemicals dispose d'un certain nombre de régimes à cotisations déterminées offrant des prestations de retraite à certains groupes d'employés. La charge totale au titre des cotisations de la société à ces régimes a été de 6 millions de dollars pour 2003 (6 millions de dollars en 2002 et 6 millions de dollars en 2001). En 2004, NOVA Chemicals prévoit verser dans ses régimes de retraite à cotisations déterminées des cotisations d'environ 6 millions de dollars.

NOTE 20 Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

Le montant total estimatif des flux de trésorerie non actualisés qu'il est prévu être engagé à la fermeture des usines en activité d'ici 25 à 40 ans est compris entre 225 et 250 millions de dollars. Ce montant a été établi d'après les dispositions de la nouvelle norme comptable de l'ICCA, et est basé sur des estimations de tiers obtenues par des sources accréditées à la suite d'une étude approfondie des sites d'usines en activité et des activités de nettoyage et de restauration requises. Pour calculer, au 1^{er} janvier 2003, l'obligation estimative liée à la mise hors service d'immobilisations, un taux sans risque pondéré en fonction du crédit de 10,5 % a été utilisé pour actualiser les futurs flux de trésorerie estimatifs. L'obligation estimative liée à la mise hors service d'immobilisations de 19 millions de dollars au 31 décembre 2003, sera augmentée ou répartie chaque année sur la durée de vie utile des usines actives jusqu'à ce qu'elle soit comprise entre les 225 et 250 millions de dollars qu'il est prévu être engagé à la fermeture des usines. En plus de l'obligation pour les usines en activité, la société a également une obligation liée à la mise hors service d'immobilisations au titre des coûts de mise hors service et de restauration des sites pour les usines ayant fait l'objet d'un dessaisissement ou qui ne sont plus exploitées. Les charges à payer associées à ces sites sont de 12 millions de dollars et sont actuellement considérées comme adéquates. L'effet, au 1^{er} janvier 2003, de l'adoption de la nouvelle norme de l'ICCA a été d'augmenter les immobilisations corporelles (nettes) de 4 millions de dollars et de réduire l'obligation liée à la mise hors service d'immobilisations de 3 millions de dollars, et d'augmenter les passifs d'impôts futurs de 2 millions de dollars, résultant en une augmentation de 5 millions de dollars des bénéfices réinvestis.

NOTE 21 Éventualités et engagements

Un certain nombre de poursuites judiciaires et de réclamations intentées par la société et contre elle sont en suspens. La direction est d'avis que l'issue de ces réclamations n'aura aucune conséquence importante sur la situation financière de la société ou ses résultats d'exploitation.

La société loue des bureaux et du matériel de transport en vertu de divers contrats de location-exploitation. Les loyers minimums sont d'environ 455 millions de dollars au total et comportent des montants annuels de 49 millions de dollars pour 2004, 46 millions de dollars pour 2005, 38 millions de dollars pour 2006, 35 millions de dollars pour 2007, 33 millions de dollars pour 2008 et 254 millions de dollars par la suite. Les charges de location en vertu des contrats de location-exploitation s'élèvent à 53 millions de dollars en 2003 (55 millions de dollars en 2002 et 58 millions de dollars en 2001).

La société a conclu des contrats d'achat d'un minimum de charges d'alimentation et d'autres matières premières pour un approvisionnement à court et à long terme. Les obligations en résultant, fondées sur le cours du marché en fin d'exercice, s'élèvent approximativement à un total de 7 734 millions de dollars comportant des montants annuels de 2 124 millions de dollars pour 2004, 1 129 millions de dollars pour 2005, 1 107 millions de dollars pour 2006, 897 millions de dollars pour 2007, 605 millions de dollars pour 2008 et 1 872 millions de dollars par la suite.

NOTE 22 Informations sectorielles

La société détermine ses secteurs isolables d'après la structure de ses activités axées essentiellement sur deux secteurs principaux – oléfines/polyoléfines et styrène/polystyrène (produits de styrène). Ces activités comprennent respectivement la production et la commercialisation d'éthylène et de résines de polyéthylène, de monomère de styrène et de polymères de styrène.

— RENSEIGNEMENTS FINANCIERS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ —

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Produits d'exploitation			
Oléfines et polyoléfines	2 559 \$	1 930 \$	2 014 \$
Produits de styrène	1 579	1 305	1 314
Éliminations intersectorielles	(189)	(144)	(134)
	3 949 \$	3 091 \$	3 194 \$
Amortissement			
Oléfines et polyoléfines	187 \$	166 \$	132 \$
Produits de styrène	111	100	98
	298 \$	266 \$	230 \$
Bénéfice (perte) d'exploitation			
Oléfines et polyoléfines	92 \$	67 \$	57 \$
Produits de styrène	(152)	(118)	(225)
Imputations de restructuration	(15)	(20)	(27)
	(75) \$	(71) \$	(195) \$
Bénéfice net (perte nette)			
Oléfines et polyoléfines	14 \$	(5) \$	(2) \$
Produits de styrène	(130)	(102)	(181)
Placements comptabilisés à la valeur de consolidation	37	5	11
Divers	107	21	44
	28 \$	(81) \$	(128) \$
Acquisitions d'immobilisations corporelles			
Oléfines et polyoléfines	74 \$	43 \$	125 \$
Produits de styrène	56	28	43
	130 \$	71 \$	168 \$
31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Actif			
Oléfines et polyoléfines	2 246 \$	1 923 \$	1 960 \$
Produits de styrène	1 767	1 643	1 638
Placement dans Methanex	—	399	397
Société et autres ¹	400	189	364
	4 413 \$	4 154 \$	4 359 \$

¹ Les montants comprennent toutes les espèces et quasi-espèces.

— RENSEIGNEMENTS FINANCIERS PAR SECTEURS GÉOGRAPHIQUES —

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Produits d'exploitation ¹			
Canada	1 414 \$	1 081 \$	1 236 \$
États-Unis	1 789	1 410	1 408
Europe et autres	746	600	550
	3 949 \$	3 091 \$	3 194 \$
Ventes à l'exportation des entreprises canadiennes			
États-Unis	1,054 \$	748 \$	694 \$
Europe et autres	148	113	137
	1,202 \$	861 \$	831 \$
Bénéfice (perte) d'exploitation			
Canada	4 \$	11 \$	(75) \$
États-Unis	(66)	(85)	(31)
Europe et autres	(13)	3	(89)
	(75) \$	(71) \$	(195) \$
Quote-part des bénéfices de la société affiliée			
Canada	39 \$	5 \$	14 \$

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Actifs ²			
Canada	2 600 \$	2 055 \$	2 237 \$
États-Unis	1 113	1 090	1 189
Europe et autres	673	583	520
Placements	27	426	413
	4 413 \$	4 154 \$	4 359 \$

¹ Fondés sur l'emplacement du client.

² Fondés sur l'emplacement des installations d'exploitation.

NOTE 23 Instruments financiers

— JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS —

La juste valeur des instruments financiers représente une approximation raisonnable des montants que NOVA Chemicals aurait reçus d'autres parties ou qu'elle aurait payés à celles-ci pour liquider ces positions avant leur échéance. NOVA Chemicals ne prévoit pas liquider ces positions avant leur échéance et ne fait face à aucun risque important relativement à un client donné ou à une partie donnée.

La valeur comptable inscrite aux bilans pour toutes les espèces et quasi-espèces, les débiteurs, les emprunts bancaires et les créditeurs et charges à payer se rapproche de leur juste valeur. La juste valeur et la valeur comptable de la dette à long terme sont présentées ci-après.

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	VALEUR COMPTABLE			JUSTE VALEUR ESTIMATIVE ¹		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
Dette à long terme ²	1 101 \$	1 212 \$	1 508 \$	1 163 \$	1 134 \$	1 410 \$

¹ La juste valeur de la dette à long terme est fondée sur les cours du marché, lorsqu'ils sont disponibles. Si les cours ne sont pas disponibles, la juste valeur est estimée à l'aide d'analyses de la valeur actualisée des flux de trésorerie, en fonction des taux d'accroissement des emprunts courants de NOVA Chemicals pour des conventions d'emprunt semblables.

² Comprend les tranches échéant à moins d'un an.

— GESTION DU RISQUE DE CHANGE —

NOVA Chemicals exerce des activités pétrochimiques aux États-Unis, au Canada et en Europe. Une partie des charges de la société sont ainsi engagées en dollars CA et en euros. Antérieurement à avril 2003, NOVA Chemicals gérait les fluctuations du taux de change entre le dollar CA et le dollar US en ayant recours à des contrats de change à terme. Au 31 décembre 2003, la société n'avait ni de contrat de change à terme ni l'intention de conclure de tels contrats.

— GESTION DU RISQUE DES PRIX DES PRODUITS DE BASE —

NOVA Chemicals a recours à des instruments dérivés sur produits de base pour couvrir une partie de son exposition aux fluctuations de prix dans le cadre des opérations de vente et d'achat de pétrole brut, de produits raffinés et de gaz naturel. Les instruments servent à atténuer les risques inhérents aux variations défavorables des prix à court terme. Il arrive que la société négocie des positions à plus long terme pour gérer le risque de prix à l'égard des approvisionnements requis prévus.

Aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001, le volume nominal et la juste valeur estimative des instru-

ments dérivés en vigueur pour le gaz naturel s'établissaient comme suit :

31 DÉCEMBRE		2003	2002	2001
Swaps de prix				
Volume nominal	MGJ	— 3,2	12,0	
Prix moyen pondéré par GJ	CA	— \$	5,92 \$ ²	6,89 \$ ²
Juste valeur estimative ¹	M\$ US	— \$	(2) \$	21 \$
Valeur comptable	M\$ US	— \$	— \$	— \$
Durée à l'échéance	Mois	— 1-10	1-10	
Swaps d'indices				
Volume nominal	Millions de kpi	76,0	113,0	3,0
Écart du prix moyen pondéré par kpi	\$ US	0,52 \$ ⁴	0,47 \$ ³	0,02 \$ ³
Juste valeur estimative ¹	M\$ US	(18) \$ ⁴	(10) \$	(1) \$
Valeur comptable	M\$ US	— \$	— \$	— \$
Durée à l'échéance	Mois	1-15	1-34	1-10
Options				
Volume nominal – options d'achat	Millions de kpi	3,6	1,1	20,5
Volume nominal – options de vente	Millions de kpi	33,5	68,1	36,6
Prix moyen pondéré par kpi – options d'achat	\$ US	6,27 \$	4,10 \$	4,93 \$
Prix moyen pondéré par kpi – options de vente	\$ US	2,42 \$ ⁵	2,32 \$ ⁵	2,67 \$
Juste valeur estimative ¹	M\$ US	1 \$	(1) \$	6 \$
Valeur comptable	M\$ US	— \$	— \$	— \$
Durée à l'échéance	Mois	1-22	1-34	1-22

¹ Gain (perte) non réalisé(e) avant impôts et taxes.

² La société paie des prix variables et reçoit des prix fixes de la partie.

³ La société paiera ou recevra la différence entre le prix du marché NYMEX et le prix du marché d'exportation aux États-Unis, plus un écart fixe déterminé dans le contrat.

⁴ La société a cristallisé les pertes sur la presque totalité des swaps de base en créant des positions de compensation avec un écart moyen de base de 75 cents. L'effet net de ces positions résultera en une perte de 18 millions de dollars avant impôts et taxes lorsque les positions viendront à échéance.

⁵ La société paiera la différence entre le prix du marché NYMEX et le prix contractuel (si ce dernier est plus élevé que le prix du marché).

Aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001, le volume nominal et la juste valeur estimative des instruments dérivés en vigueur sur le pétrole brut, les produits raffinés et les charges d'alimentation de rechange étaient comme suit :

31 DÉCEMBRE		2003	2002	2001
Volume nominal	M barils	6,4	13,8	10,8
Prix moyen pondéré par baril ¹	\$ US	29,96 \$	29,84 \$	29,05 \$
Juste valeur estimative ²	M\$ US	9 \$	8 \$	(4) \$
Valeur comptable	M\$ US	— \$	— \$	— \$
Durée à l'échéance	Mois	1-36	1-48	1-60

¹ Swaps, options et tunnels réalisés sur le pétrole brut.

² Gain (perte) non réalisé(e).

En plus des contrats en vigueur décrits ci-dessus, NOVA Chemicals a liquidé certaines options sur le gaz naturel et le pétrole brut, réalisant un gain de 3 millions de dollars en 2003 (17 millions de dollars en 2002, et néant en 2001). Les gains et les pertes sur les options liquidées ont été reportés au bilan et portés aux résultats sur la durée restante des achats de charges d'alimentation connexes. La tranche non amortie des gains liquidés était de 12 millions de dollars au 31 décembre 2003 (voir les notes 7 et 9). La juste valeur nette des positions en cours et liquidées était de 4 millions de dollars au 31 décembre 2003 (12 millions de dollars en 2002 et 22 millions de dollars en 2001).

— GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT —

Lorsqu'elle le juge approprié, NOVA Chemicals conclut des swaps de taux d'intérêt pour gérer le risque de taux d'intérêt se rapportant à certaines dettes à taux fixe. Les swaps consistent, en général, à recevoir des paiements à taux fixe en échange de paiements à taux variable indexé sur le TIOL, pendant la durée de la dette connexe. En 2003, la société a conclu une série de swaps de taux d'intérêt flottants contre taux fixes portant sur 550 millions de dollars de billets à moyen terme. Ces positions avaient une juste valeur estimative de 4 millions de dollars au 31 décembre 2003.

En 2002 et 2001, une série de swaps de taux d'intérêt portant sur 550 millions de dollars (650 millions de dollars en 2001) de dettes à taux d'intérêt fixes ont été réglés, pour des gains de 13 millions de dollars avant impôts et taxes (27 millions de dollars en 2001) (voir les notes 7 et 9). Les gains ont été reportés et seront portés aux résultats en diminution des intérêts débiteurs sur la durée des titres d'emprunt connexes venant à échéance en 2005, 2006 et 2009.

— GESTION DU RISQUE DE CRÉDIT —

Le risque de crédit lié aux instruments financiers découle de la possibilité qu'une partie à un instrument à l'égard duquel NOVA Chemicals a le droit de recevoir le paiement d'un gain non réalisé manque à ses obligations. NOVA Chemicals ne traite qu'avec des parties jouissant d'une cote de solvabilité minimale de A en ce qui a trait à ses instruments de taux d'intérêt et d'une cote de solvabilité minimale de BBB pour ses instruments de gestion du risque lié aux produits de base. Une limite a été établie pour le risque éventuel relatif à chacune des contreparties en fonction de sa cote de solvabilité. Le risque de crédit est géré au moyen de procédés d'approbation de crédit et de contrôle de la solvabilité. NOVA Chemicals ne prévoit pas qu'une quelconque des parties avec qui elle traite manquera à ses obligations. Aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001, le risque de crédit de NOVA Chemicals s'établissait à néant relativement aux instruments de change, à 4 millions de dollars relativement aux instruments de taux d'intérêt (néant en 2002 et en 2001) et à 3 millions de dollars pour les instruments axés sur les produits de base (4 millions de dollars en 2002 et 27 millions de dollars en 2001).

La concentration du risque de crédit est associée principalement aux débiteurs de la société, étant donné que certains groupes de clients se trouvent dans le même secteur géographique et ont des exploitations dans le même secteur d'activité. La société gère le risque de crédit associé à ces débiteurs par l'entremise de procédés d'approbation de crédit et de contrôle de la solvabilité.

NOTE 24 Principes comptables généralement reconnus des États-Unis

— RAPPROCHEMENT AVEC LES PRINCIPES COMPTABLES GÉNÉRALEMENT RECONNUS DES ÉTATS-UNIS —

La société dresse ses états financiers consolidés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR), qui diffèrent à certains égards des PCGR des États-Unis. L'effet de ces différences sur le bénéfice net (la perte nette) consolidé(e) et le bilan consolidé de la société s'établit comme suit :

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2003	2002	2001
Bénéfice net (perte nette) selon les PCGR du Canada	28 \$	(81) \$	(128) \$
Ajouter (déduire) les rajustements pour :			
Coûts de démarrage ¹	4	3	(11)
Instruments dérivés et activités de couverture liés au change ²	3	15	14
Autres instruments dérivés et activités de couverture ²	(7)	5	10
Impôts sur les bénéfices futurs ³	—	—	29
Évaluation des stocks ⁴	(1)	1	(2)
Distributions sur titres privilégiés ⁵	(23)	(23)	(23)
Quote-part des bénéfices (pertes) de la société affiliée ⁶	(1)	(4)	1
Changement de convention comptable ⁷	5	—	—
Autre gains ⁸	42	—	—
Divers	1	1	1
Bénéfice net (perte nette) selon les PCGR des États-Unis	51 \$	(83) \$	(109) \$
Résultat par action selon les PCGR des États-Unis			
— De base	0,52 \$	(1,05) \$	(1,39) \$
— Dilué	0,51 \$	(1,05) \$	(1,39) \$
Résultat global (déduction faite des impôts) ⁹			
Bénéfice net (perte nette) selon les PCGR des États-Unis	51 \$	(83) \$	(109) \$
Gains ou pertes de change cumulatifs (moins impôts et taxes s'établissant à néant, néant et néant) ¹⁰	395	70	(140)
Moins : le reclassement d'autres montants faisant partie du bénéfice net	(54)	—	—
Gain (perte) latent(e) des instruments de couverture des flux de trésorerie (moins impôts et taxes de (2)\$, (15) \$ et 17 \$) ²	4	26	(30)
Quote-part du résultat global de la société affiliée (moins impôts et taxes de néant, (1) \$ et 1 \$) ⁶	(3)	7	(4)
Redressements du passif minimal au titre des régimes de retraite (moins impôts et taxes de 2 \$, 1 \$, et néant) ¹¹	(3)	(1)	—
Résultat global selon les PCGR des États-Unis	390 \$	19 \$	(283) \$
Autres éléments du résultat global cumulés ⁹			
Gains ou pertes de change cumulatifs ¹⁰	211 \$	(130) \$	(200) \$
Perte latente des instruments de couverture des flux de trésorerie ²	—	(4)	(30)
Quote-part du résultat global de la société affiliée ⁶	—	3	(4)
Passif minimal au titre des régimes de retraite ¹¹	(4)	(1)	—
Autres éléments du résultat global cumulés	207 \$	(132) \$	(234) \$

31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Postes du bilan selon les PCGR des États-Unis			
Actif à court terme ^{2,4}	959 \$	626 \$	716 \$
Placements et autres actifs ^{1,2,6,11}	157	492	496
Immobilisations corporelles (montant net) ^{1,7}	3 311	3 007	3 131
Passif à court terme ²	(585)	(577)	(725)
Dette à long terme :			
Distributions sur titres privilégiés ⁵	(383)	(383)	(383)
Autres dettes à long terme ²	(1 122)	(1 234)	(1 323)
Crédits reportés ^{2,3,11}	(829)	(790)	(771)
Actions privilégiées rachetables au gré du porteur	(198)	(198)	(198)
Avoir des porteurs d'actions ordinaires	1 310 \$	943 \$	943 \$

1 **Coûts de démarrage** ~ Selon les PCGR du Canada, lorsqu'une entité démarre une nouvelle installation, les coûts engagés au cours de la période de préexploitation peuvent être reportés lorsque certains critères sont satisfaits. Selon les PCGR des États-Unis, tous les coûts afférents aux activités de démarrage (à l'exception des intérêts débiteurs sur les immobilisations construites) doivent être passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Voir la note 5 pour les informations sur les coûts de démarrage de la société.

2 **Instruments dérivés et activités de couverture** ~ Les PCGR du Canada n'exigent pas de constater au bilan consolidé les instruments dérivés à leur juste valeur. Selon les PCGR des États-Unis, les entités doivent appliquer les recommandations du SFAS 133 du FASB intitulé « Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities », qui exige de constater au bilan tous les instruments dérivés à leur juste valeur. Les dérivés qui ne sont pas des instruments de couverture doivent être rajustés à leur juste valeur par une imputation aux résultats. Si le dérivé est un instrument de couverture, selon la nature de la couverture, les fluctuations de la juste valeur seront soit compensées par la variation de la juste valeur des actifs, passifs ou engagements fermes couverts, par imputation aux résultats, soit comptabilisées à titre d'autres éléments du résultat global, jusqu'à ce que l'élément couvert soit porté aux résultats. Pour les dérivés qui répondent aux critères d'instruments de couverture et sont désignés comme tels, la société fait état de la stratégie de couverture, incluant les instruments de couverture et les éléments couverts, selon le risque couvert. D'après la stratégie de couverture désignée, l'efficacité de la couverture à compenser le risque couvert est appréciée dès la date d'entrée en vigueur puis régulièrement pendant la durée de la couverture. La partie jugée inefficace de la variation de la juste valeur d'un dérivé est immédiatement comptabilisée dans les résultats.

L'adoption du SFAS 133 pour la présentation de l'information financière selon les PCGR des États-Unis entraîne des écarts liés aux instruments dérivés sur devises et produits de base, et à d'autres instruments dérivés utilisés par la société. Pour des informations sur l'utilisation par la société d'instruments dérivés et sur ses activités de couverture, voir la note 23.

3 **Impôts sur les bénéfices futurs** ~ Les PCGR du Canada permettent la constatation de l'incidence des changements de la législation fiscale et des taux d'imposition sur le calcul des actifs et passifs d'impôts futurs dans la période au cours de laquelle la législation fiscale et les taux d'imposition sont pratiquement en vigueur. Selon les PCGR des États-Unis, l'incidence des changements de taux d'imposition sur les actifs et passifs d'impôts futurs n'est constatée qu'à l'entrée en vigueur du changement de la législation fiscale et des taux d'imposition.

4 **Évaluation des stocks** ~ Les PCGR du Canada permettent que les frais généraux fixes de production soient passés en charges durant la période, tandis que les PCGR des États-Unis exigent l'attribution des frais généraux fixes de production aux stocks.

5 **Instruments financiers hybrides** ~ Les PCGR du Canada exigent qu'un instrument financier, ou ses composantes, soit classé et comptabilisé comme passif ou capitaux propres, selon la nature des arrangements contractuels régissant l'instrument. Les PCGR des États-Unis exigent qu'aucune tranche du produit de l'émission de titres d'emprunt convertibles ne soit classée à titre de capitaux propres et ne tiennent pas compte de l'aspect conversion. En conséquence, les titres privilégiés de la société mentionnés à la note 10 sont comptabilisés comme dette selon les PCGR des États-Unis, et les distributions connexes, comme intérêts débiteurs.

6 **Quote-part des bénéfices (pertes) de la société affiliée** ~ Quote-part de NOVA Chemicals des rajustements de l'information financière et des résultats liés aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation afin de respecter les principes comptables généralement reconnus des États-Unis.

7 **Changement de convention comptable** ~ Le 1^{er} janvier 2003, la société a adopté le SFAS 143 du FASB intitulé « Accounting for Asset Retirement Obligations ». Cette norme et celle de l'ICCA, également adoptée le 1^{er} janvier 2003, qui sont mentionnées aux notes 2 et 20, sont presque identiques. Cependant, selon les PCGR des États-Unis, l'effet cumulatif de l'adoption d'une nouvelle norme est constaté dans le bénéfice net pendant la période de l'adoption, alors que selon les PCGR du Canada, l'effet cumulatif est porté au débit ou au crédit des bénéfices réinvestis.

8 **Autres gains** ~ Écart au titre du gain à la cession du placement dans Methanex, résultant d'une valeur d'origine différente selon les PCGR des États-Unis.

9 **Résultat global** ~ Le SFAS 130 du FASB intitulé « Reporting Comprehensive Income » exige la présentation d'un état montrant les composantes du résultat global et le solde accumulé des autres éléments du résultat global. Le résultat global comprend toutes les variations des capitaux propres durant la période, y compris les éléments ne faisant pas partie du bénéfice net. Un tel état financier n'est pas requis d'après les PCGR du Canada.

10 **Gains ou pertes de change cumulatifs** ~ Les gains (pertes) de change latent(e)s résultant de la conversion des résultats des établissements étrangers autonomes sont constatés comme autres éléments du résultat global jusqu'à ce qu'une diminution du placement soit réalisée.

11 **Passif minimal au titre des régimes de retraite** ~ Le SFAS 87 du FASB intitulé « Employer's Accounting for Pensions » exige d'un employeur de constater un passif minimal supplémentaire si les obligations au titre des prestations accumulées non capitalisées dépassent le passif au titre des prestations constituées ou s'il existe un actif des régimes de retraite prépayé en vertu du régime. Si un passif minimal supplémentaire est constaté, un actif incorporel, d'un montant qui ne dépasse pas le coût au titre des services passés non constaté, est également constaté. L'excédent du passif minimal supplémentaire sur l'actif incorporel, s'il en est, est imputé aux autres éléments du résultat global, déduction faite de l'incidence fiscale sur le bénéfice. Au 31 décembre 2003, un passif minimal supplémentaire et un actif incorporel de respectivement 10 millions de dollars et 4 millions de dollars ont été constatés, résultant en une charge de 4 millions de dollars (déduction faite des impôts) imputée aux autres éléments du résultat global.

— AUTRES INFORMATIONS —

Rémunération à base d'actions ~ Le SFAS 123 du FASB intitulé « Accounting for Stock-Based Compensation » définit une méthode comptable fondée sur la juste valeur pour les options d'achat d'actions à l'intention des employés et encourage l'utilisation de cette méthode pour comptabiliser les plans de rémunération à base d'actions. Il permet toutefois à une entité de continuer à calculer les coûts de rémunération en appliquant la méthode de la valeur intrinsèque fondée sur les dispositions de l'opinion 25 du Accounting Principles Board intitulée « Accounting for Stock Issued to Employees » (APB 25). Les entités appliquant la méthode de la valeur intrinsèque doivent présenter le bénéfice net (la perte nette) pro forma et le résultat pro forma par action en présumant que la méthode fondée sur la juste valeur a été utilisée. NOVA Chemicals a choisi de se conformer à l'APB 25 et aux interprétations connexes pour comptabiliser les options d'achat d'actions à l'intention de ses employés. Les options sont émises au cours du marché à la date de l'attribution et, par conséquent, aucune charge de rémunération n'a été constatée conformément à l'APB 25.

Le tableau suivant présente un aperçu de l'incidence sur les résultats de la société si, conformément aux PCGR des États-Unis, la charge de rémunération pour le régime d'options d'achat d'actions avait été déterminée d'après la méthode de la juste valeur comme prescrite dans le SFAS 123 du FASB.

POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)	2003	2002	2001
Bénéfice net (perte nette) selon les PCGR des États-Unis			
Comme présenté(e)	51 \$	(83) \$	(109) \$
Pro forma	44 \$	(94) \$	(115) \$
Résultat de base par action			
Comme présenté	0,52 \$	(1,05) \$	(1,39) \$
Pro forma	0,44 \$	(1,18) \$	(1,46) \$
Résultat dilué par action			
Comme présenté	0,51 \$	(1,05) \$	(1,39) \$
Pro forma	0,44 \$	(1,18) \$	(1,46) \$

— FAITS NOUVEAUX AUX ÉTATS-UNIS EN MATIÈRE DE COMPTABILITÉ —

En décembre 2002, le SFAS 123 du FASB intitulé « Accounting for Stock-Based Compensation » a fourni d'autres méthodes de transition applicable à un changement volontaire à la méthode comptable fondée sur la juste valeur pour la rémunération à base d'actions des employés. Comme la société a l'intention d'adopter la méthode fondée sur la juste valeur en 2004 pour la présentation de l'information financière, comme requis selon les PCGR du Canada, il est prévu que les effets du SFAS 123 du FASB seront minimes.

Le SFAS 132 du FASB intitulé « Employer's Disclosures about Pensions and Other Post-Retirement Benefits » a été modifié en décembre 2003 et exige des informations supplémentaires sur les régimes de retraite et autres régimes d'avantages complémentaires de retraite. Certaines informations sont exigées pour les états financiers de 2003 et d'autres, pour les états financiers de 2004. Les exigences de présentation selon les PCGR du Canada pour les régimes de retraite et autres régimes d'avantages complémentaires de retraite ont également été modifiées, et par conséquent la société ne prévoit pas que le présent état aura une incidence sur les exigences de présentation de la société.

Le SFAS 150 du FASB intitulé « Accounting for Certain Financial Instruments with the Characteristics of both Liabilities and Equity », publié en mai 2003, exige que certains instruments financiers, antérieurement classés comme capitaux, soient classés comme passifs. Alors que le SFAS 150 n'a pas eu d'incidence sur le classement actuel des instruments financiers de la société, le FASB a l'intention de poursuivre des délibérations sur ce sujet. Les recommandations futures par le FASB pourraient avoir une incidence sur la situation financière de la société, mais ne peuvent pas être déterminées actuellement.

NOTE 25 Faits postérieurs à la date du bilan

En janvier 2004, NOVA Chemicals a émis 400 millions de dollars de billets de premier rang à 6,5 % échéant en 2012. Le produit net de l'offre sera utilisé pour racheter, en mars 2004, les titres privilégiés à 9,04 % venant à échéance en 2048 et les titres privilégiés à 9,50 % venant à échéance en 2047. Les deux émissions de titres privilégiés totalisent 383 millions de dollars. Le reste du produit sera utilisé à des fins générales de la société.

Notre conseil d'administration

J. E. (Ted) Newal, O.C., 68 ans, est président du conseil d'administration de NOVA Chemicals et, avant juillet 1998, était vice-président du conseil d'administration et chef de la direction de NOVA Corporation. Il est administrateur de NOVA Chemicals ou des sociétés qu'elle a remplacées, NOVA Corporation et NOVA Corporation of Alberta, depuis août 1991. Il est également administrateur et président de Canadian Pacific Railway, et administrateur d'Alcan Inc., de la Banque Royale du Canada, des Aliments Maple Leaf et de McCain Capital Corporation. M. Newall réside à Calgary, en Alberta.

Jerald A. Blumberg, 64 ans, est administrateur de NOVA Chemicals depuis février 2000. Il est l'ancien président et chef de la direction d'Ambar, Inc., entreprise privée de services dans le secteur des champs de pétrole. Avant janvier 1998, M. Blumberg a occupé divers postes de direction à l'échelle internationale auprès d'E.I. DuPont de Nemours & Company, Inc., dont le plus récent était celui de vice-président directeur et membre du bureau du chef de la direction. Il est administrateur des sociétés The Lubrizol Corporation et iServiceX.com. M. Blumberg habite à Durango, dans le Colorado.

F. Peter Boer, Ph.D., 63 ans, est administrateur de NOVA Chemicals ou des sociétés qu'elle a remplacées, NOVA Corporation et NOVA Corporation of Alberta, depuis février 1991. Il habite à Boynton Beach, en Floride. Il est président et chef de la direction de Tiger Scientific Inc., société d'experts-conseils et de placements en sciences et technologie. Il est administrateur des sociétés EnscO, Inc., Laureate Biopharma LLC et Rhodes Technologies. M. Boer possède les diplômes de bachelier en physique de l'université Princeton et de docteur en physique chimique de l'université Harvard.

Jacques Bougie, O.C., 56 ans, est administrateur de NOVA Chemicals depuis juin 2001. Il habite à l'Île des sœurs, au Québec. Il est ancien président et chef de la direction d'Alcan Inc. et a occupé de nombreux autres postes au sein d'Alcan entre 1979 et son départ à la retraite en 2001. M. Bougie est administrateur de McCain Foods limitée et Rona Inc., et ancien administrateur de la Banque Royale du Canada, de Bell Canada et de BCE Mobile Communications, Inc.

Joanne V. Creighton, 61 ans, est administratrice de NOVA Chemicals depuis juin 2001. Elle habite à South Hadley, Massachusetts, et est présidente du Mount Holyoke College, où elle est également professeur d'anglais. Avant janvier 1996, elle était présidente intérimaire et professeur d'anglais à l'université Wesleyan. Elle est administratrice de Five Colleges, Inc. du Consortium on the Financing of Higher Education, du Women's College Coalition et de l'Economic Council of Western Massachusetts.

Robert E. Dineen, Jr., 63 ans, est administrateur de NOVA Chemicals depuis juillet 1998. Il habite à New York, dans l'État de New York, où il est associé du cabinet d'avocats Shearman & Sterling. M. Dineen est administrateur de la Financière Manuvie.

L. Yves Fortier, C.C., c.r, 68 ans, est administrateur de NOVA Chemicals depuis juillet 1998. Il habite à Westmount, au Québec, et est président du conseil et associé principal du cabinet d'avocats Ogilvy Renault, Barristers and Solicitors, à Montréal, au Québec. Il est gouverneur et administrateur de la Compagnie de la Baie d'Hudson, président et administrateur de Alcan Inc., et administrateur de Northern Telecom Limitée, de la Banque Royale du Canada et du Groupe TVA Inc.

Kerry L. Hawkins, 63 ans, est administrateur de NOVA Chemicals depuis juillet 1998. Il habite à Winnipeg, au Manitoba, où il est président de Cargill Limited et chef de la direction des activités canadiennes de Cargill. Il est également président du conseil de Prince Rupert Grain, de Saskferco Products Inc. et de Cascadia Terminal. Il est président-fondateur du Conseil des chefs d'entreprise du Manitoba ainsi qu'administrateur de TransCanada Pipelines Limited, de Shell Canada Limitée, de la Compagnie de la Baie d'Hudson, du Conseil canadien des chefs d'entreprise, de C.D. Howe et de la Chambre de commerce maritime.

Jeffrey M. Lipton, 61 ans, est administrateur de NOVA Chemicals ou de la société qu'elle a remplacée, NOVA Corporation, depuis avril 1996. Il est président et chef de la direction de NOVA Chemicals et habite à Sewickley, en Pennsylvanie. Il est président du conseil d'administration de Trimeris, Inc. Il est également administrateur de Hercules Incorporated. M. Lipton est vice-président du conseil d'administration administrateur et président du comité financier et des adhésions de l'American Chemistry Council, secrétaire honoraire et administrateur de la Société des industries chimiques et membre et Conseil canadien des chefs d'entreprises.

Arnold M. Ludwick, 66 ans, est administrateur de NOVA Chemicals depuis février 2000. Il a occupé le poste de vice-président du conseil de Claridge Inc. jusqu'en décembre 2002 et, avant 1999, était président et chef de la direction de Claridge et vice-président de La Compagnie Seagram Ltée. Il habite à Montréal, au Québec.

Janice G. Rennie, F.C.A., 46 ans, est administratrice de NOVA Chemicals ou des sociétés qu'elle a remplacées, NOVA Corporation et NOVA Corporation of Alberta, depuis avril 1991. Elle est vice-présidente du conseil d'EPCOR Utilities Inc., et administratrice de EPCOR Preferred Equity Inc., de Matrikon Inc. et Greystone Capital Management Inc. Elle est aussi fiduciaire de Canadian Hotel Income Properties. Elle habite à Edmonton, en Alberta, où elle est directrice de Rennie & Associates.

James M. Stanford, 66 ans, est administrateur de NOVA Chemicals depuis décembre 1999. Il est président de Stanford Resource Management, Inc, et président, chef de la direction et administrateur à la retraite de Petro-Canada, où il a exercé ces fonctions de 1993 à 2000. Il y a également occupé le poste de chef de l'exploitation de 1990 à 1993. Mr. Stanford est administrateur de EnCana Corporation, de Inco Limited, de Terasen Inc., d'OMERS Resources, de Iogen Corporation, d'OPTI Canada Inc., et président de la fondation canadienne d'appui technologique au développement durable. Il habite à Calgary, en Alberta.

Joseph D. Thompson, 70 ans, est administrateur de NOVA Chemicals depuis juillet 1998. Il est président du conseil de PCL Construction Group Inc. Avant juillet 1998, M. Thompson était président du conseil et président et chef de la direction de PCL Construction Group Inc. Il est également administrateur de TransCanada PipeLines Limited, de Jonan Enterprises Ltd. et de PCL Employee Holdings Ltd. Il habite à Edmonton, en Alberta.

Gouvernance d'entreprise

La gouvernance de NOVA Chemicals incombe au conseil d'administration, qui s'en acquitte par l'entremise de quatre comités du conseil et de l'équipe de direction, composée des membres de la haute direction.

NOVA Chemicals a toujours eu une gouvernance d'entreprise solide. En raison de l'essor que connaît NOVA Chemicals à l'échelle nationale et internationale ainsi que de la mondialisation des entreprises de produits chimiques de base, le conseil et la direction ont établi des politiques de gouvernance axées sur l'avenir qui sont évaluées et révisées de façon périodique en vue d'en assurer l'efficacité.

NOVA Chemicals respecte les lignes directrices sur la gouvernance d'entreprise de la Bourse de Toronto. L'entreprise respecte également les règles sur la gouvernance d'entreprise récemment adoptées par la Securities and Exchange Commission et la Bourse de New York.

Le conseil d'administration est chargé de prendre des décisions importantes se rapportant aux activités et aux affaires de NOVA Chemicals et met au point les politiques et les normes générales pour la société. Le conseil d'administration et les comités se réunissent régulièrement. De plus, des communications entre les administrateurs et la direction ont lieu en dehors des réunions habituelles du conseil et des comités.

Comités du conseil d'administration

VÉRIFICATION, FINANCES ET GESTION DE RISQUES

Ce comité est chargé de revoir et d'examiner les questions liées à la publication de l'information financière, au système de comptabilité interne et aux procédés et contrôles financiers, ainsi qu'aux plans et procédés de vérification financière de NOVA Chemicals. Le comité recommande l'approbation de l'émission de titres d'emprunt, supervise les politiques et pratiques de NOVA Chemicals relatives aux stratégies de la gestion des risques, recommande la nomination et la rémunération des vérificateurs externes au conseil, approuve le mandat et la nomination des vérificateurs internes, est chargé du financement, de l'administration et du placement en bonne et due forme des fonds détenus en fiducie associés aux régimes d'épargne, de participation aux bénéfices et de retraite, examine les plans de financements et les objectifs de NOVA Chemicals avec la direction et fait un rapport annuel à cet égard au conseil. Les membres de ce comité sont : MM. Hawkins (président), Dineen, Ludwick et Thompson, et Mme Rennie. M. Thompson ayant atteint l'âge de la retraite obligatoire ne demandera pas sa réélection à l'assemblée générale annuelle en avril.

GOVERNANCE D'ENTREPRISE

Ce comité est chargé de la composition, de la rémunération et de la gouvernance du conseil d'administration de NOVA Chemicals et recommande des candidats aux fins d'élection ou de nomination à titre d'administrateurs. Le comité est chargé également d'assurer l'efficacité des relations du conseil avec la direction de NOVA Chemicals. Ce comité est composé de : MM. Newall (président), Blumberg, Bougie, Dineen, Fortier et Stanford.

POLITIQUE PUBLIQUE ET RESPONSIBLE CARE

Ce comité est chargé de superviser les politiques et pratiques de NOVA Chemicals relatives à la vérification des activités liées à Responsible Care et à l'environnement, à la santé et à la sécurité au travail, aux communications, aux contributions de la société, à la politique publique et aux relations de NOVA Chemicals avec tous les groupes intéressés. Ce comité se compose de : MM. Boer (président), Bougie, Fortier, Ludwick et Thompson, ainsi que de Mmes Creighton et Rennie. M. Thompson ayant atteint l'âge de la retraite obligatoire ne demandera pas sa réélection à l'assemblée générale annuelle en avril.

RESSOURCES HUMAINES

Ce comité est responsable de la supervision des politiques et pratiques de NOVA Chemicals en matière de ressources humaines. Il examine les recommandations de candidats aux postes de haute direction et leurs conditions d'emploi et s'occupe de la planification de la relève et de la rémunération. Il recommande des primes aux termes du régime incitatif de rémunération, du régime de plus-value des actions, du régime d'options d'achat d'actions et du régime d'unités d'actions grevées d'une affectation. Il est en outre responsable de l'administration en bonne et due forme des régimes d'épargne, de participation aux bénéficiaires et de retraite de NOVA Chemicals, à l'exception des questions associées au financement et au placement des fonds détenus en fiducie des régimes. Sont membres de ce comité : MM. Stanford (président), Boer, Blumberg, Hawkins et Mme Creighton.

Les mandats des comités Vérification, finances et gestion de risque, Ressources humaines, Politique publique et Responsible Care, et Gouvernance d'entreprise peuvent être consultés sur le site de NOVA Chemicals à www.novachemicals.com.

Autres activités de la société

COMITÉ CONSULTATIF TECHNIQUE

En 1996, un comité consultatif technique a été créé pour conseiller NOVA Chemicals sur sa stratégie et ses programmes de recherche. Le comité consultatif technique est composé de deux administrateurs de NOVA Chemicals, MM. Boer et Blumberg (co-présidents), ainsi que de M. Christopher Pappas, vice-président principal et président, produits de styrène de NOVA Chemicals, de M. Paul Clark (co-président), vice-président, Recherche et technologie de NOVA Chemicals, de M. Kees Bleijenberg, vice-président, technologie de NOVA Chemicals Inc., de M. William Mitchell, vice-président, contentieux et dépôts de brevets de NOVA Chemicals, de M. Gerry Dyer, directeur de la recherche-développement à la retraite de DuPont Canada Inc., ainsi que de trois chercheurs scientifiques de renommée internationale : MM. Musa Kamal, professeur à l'université McGill, Kurt Zilm, professeur à l'université Yale, et Robert Waymouth, professeur à l'université Stanford.

Équipe de direction

JEFFREY M. LIPTON, 61 ans.

Président et chef de la direction

M. Lipton s'est joint à NOVA Corporation en 1994 à titre de vice-président principal et chef des finances et assume son poste actuel de président et chef de la direction de NOVA Chemicals depuis 1998. Il est également président du conseil de Trimeris Inc., et administrateur de Hercules Incorporated. Il est vice-président du conseil d'administration et président du comité financier et des adhésions de l'American Chemistry Council, secrétaire honoraire et administrateur de la Society of Chemical Industries. Il est également membre du comité de direction du Conseil canadien des chefs d'entreprises. Antérieurement, M. Lipton a été au service de E.I. DuPont pendant près de 30 ans. Il est diplômé du Rensselaer Polytechnic Institute à titre de bachelier ès sciences en génie chimique et détient également une maîtrise en administration des affaires de l'université Harvard.

LARRY A. MACDONALD, 52 ans.

Vice-président principal et chef des finances

M. MacDonald a joint les rangs de NOVA Corporation of Alberta en 1979 en tant que contrôleur. Il a occupé plusieurs postes dans les secteurs des finances, de la technologie de l'information, des fusions et acquisitions au sein de NOVA Corporation et NOVA Corporation of Alberta avant d'assumer le poste de vice-président principal, Fabrication, région de l'Est de NOVA Chemicals en 1999. Il occupe le poste actuel depuis décembre 2001. Il a obtenu un baccalauréat ès commerce de l'université Windsor et est comptable agréé.

JACK S. MUSTOE, 56 ans.

Vice-président principal,

Contentieux et directeur des affaires juridiques

M. Mustoe s'est joint à NOVA Corporation of Alberta en 1988 en tant que vice-président, directeur des affaires juridiques et secrétaire général. Il a été nommé vice-président principal, directeur des affaires juridiques et chef des affaires environnementales de NOVA Corporation en 1994. Il assume son poste actuel de vice-président principal, Contentieux et directeur des affaires juridiques de NOVA Chemicals depuis 1998. Il est également responsable des achats de NOVA Chemicals. Antérieurement à 1988, M. Mustoe a été conseiller juridique principal de Dome Petroleum Ltd. et chef adjoint du contentieux de Ressources

énergétiques Norcen Limitée. Il détient un baccalauréat en droit de l'université Western Ontario et est membre du Barreau de l'Ontario et du Barreau de l'Alberta.

SHEILA H. O'BRIEN, O.C., 56 ans.

Vice-présidente principale,

Ressources humaines, affaires juridiques et relations avec les gouvernements et les investisseurs

Mme O'Brien a été nommée à son poste actuel auprès de NOVA Chemicals en juillet 1998. Elle a occupé, à partir de 1992, plusieurs postes de haute direction au sein de NOVA Corporation et NOVA Corporation of Alberta, dans les domaines des ressources humaines et affaires publiques, des affaires communautaires et des affaires publiques. Avant 1992, Mme O'Brien a occupé des postes de direction aux services des ressources humaines et affaires publiques au sein de Compagnie des pétroles Amoco Canada Ltée et de Petro-Canada. Elle a également occupé des postes de haute direction dans des organisations du secteur public et celui des organismes sans but lucratif. Elle est bachelière ès arts (anglais et sociologie) de l'université de Calgary et est diplômée du programme de formation des cadres de l'université Western Ontario. Elle a été nommée membre de l'Ordre du Canada en 1998.

CHRISTOPHER D. PAPPAS, 48 ans.

Vice-président principal et président,

Produits de styrène

M. Pappas s'est joint à NOVA Chemicals à ce titre en juillet 2000. Il a occupé le poste de Président et chef de la direction de Paint and Coatings.com avant de rejoindre les rangs de NOVA Chemicals. De 1996 à 1998, M. Pappas a occupé le poste de vice-président de l'entreprise d'élastomères d'éthylène de Dupont Dow Elastomers, Inc. Il a ensuite été nommé vice-président commercial. Il a commencé en 1978 sa carrière à Dow Chemical, où il a occupé plusieurs postes dans les secteurs de la vente et de la gestion. Il est membre du conseil d'administration de l'American Plastics Council, président du comité consultatif industriel de l'American Institute of Chemical Engineers, et administrateur de WQED Public Television. Il détient un baccalauréat ès sciences en génie civil de The Georgia Institute of Technology et une maîtrise en administration des affaires de The Wharton School of Business de l'université de Pennsylvanie.

A. TERENCE POOLE, 61 ans.

**Vice-président directeur,
Stratégie et développement**

M. Poole a été nommé au poste actuel en 2000. Auparavant, il a été pendant deux ans vice-président directeur, Finances et stratégie de NOVA Chemicals. Il a occupé depuis 1988 plusieurs postes de haute direction au sein de NOVA Corporation et NOVA Corporation of Alberta, dont ceux de vice-président principal et chef des finances, vice-président principal, contrôleur et trésorier, ainsi que vice-président et contrôleur. Il est également membre du conseil d'administration de Methanex Corporation. Avant 1988, M. Poole a occupé des postes de haute direction au sein des services des finances et de l'exploitation auprès des sociétés du groupe John Labatt et de Phillips Cables. Il détient un baccalauréat ès commerce de l'université Dalhousie et est comptable agréé.

DALE H. SPIESS, 60 ans.

**Vice-président principal et président de
l'entreprise d'oléfines et de polyoléfines**

M. Spiess a été nommé au poste actuel en novembre 2001. Il s'est joint à NOVA Chemicals en 1998 en tant que vice-président principal, Vente et commercialisation du polyéthylène. Auparavant, il était vice-président général de Millennium Petrochemicals Inc. et a occupé des postes auprès de Northern Petrochemicals, d'ARCO Chemical et d'Uniroyal Chemical. Il est également administrateur de la Flexible Packaging Association. Il est bachelier ès sciences en biologie de l'université Illinois Wesleyan et est diplômé du programme de gestion supérieure de l'université de Pennsylvanie.

JOHN L. WHEELER, 60 ans.

Vice-président et chef des services d'information

M. Wheeler s'est joint à NOVA Chemicals à ce titre en 1998. Il a antérieurement occupé des postes de haute direction en technologie de l'information au sein d'AT&T Co., de Bristol-Myers Consumer Products, de Viacom et de PolyGram et a été directeur des systèmes d'information de W.R. Grace Specialty Chemicals Co. Il détient un baccalauréat ès arts en sciences politiques (préparation au droit) de l'université Duke.

Renseignements sur Responsible Care®

Qu'est-ce que Responsible Care ?

Le programme Responsible Care est une initiative d'amélioration du rendement en matière de protection de l'environnement, de santé et de sécurité élaborée par le secteur des produits chimiques. Depuis son démarrage au Canada en 1985, plus de 47 pays s'y sont joints. Les principes de Responsible Care permettent à l'industrie de présenter plus clairement la valeur que nos produits apportent à la société, les risques associés à ces produits et de quelle manière nous pouvons les réduire à un niveau acceptable.

NOVA Chemicals est convaincue que Responsible Care est un choix qui s'impose. Depuis sa création, NOVA Chemicals y participe et son engagement à son égard s'intensifie. Notre objectif est d'exercer nos activités sans accident et de veiller à ce que la fabrication de nos produits soit sécuritaire, à ce que leur utilisation soit sûre et à ce que leur gestion soit efficace pendant tout leur cycle de vie.

La vision de NOVA Chemicals à l'égard de Responsible Care

« Nous serons un chef de file mondial dans le secteur des produits chimiques pour ce qui est de notre engagement envers le programme Responsible Care et de nos réalisations à cet égard. Notre but ultime est d'exploiter nos entreprises sans causer de dommages au personnel, aux biens et à l'environnement. »

Sécurité et santé des employés

NOVA Chemicals part du principe que les maladies et accidents professionnels peuvent être évités. Nos programmes de sécurité sont conçus de manière à protéger les employés et les entrepreneurs des risques pour la santé dans l'immédiat sur le lieu de travail, ainsi qu'à long terme.

Bonne gestion des produits

En collaborant de près avec ses clients, ses entrepreneurs et ses transporteurs, NOVA Chemicals encourage une gestion responsable pendant le cycle de vie de ses produits. Son programme de bonne gestion permet d'assurer leur conformité aux normes et de conseiller les clients sur leur manipulation sécuritaire. NOVA Chemicals travaille également avec les principales associations professionnelles industrielles de l'industrie pour gérer les questions auxquelles celle-ci se trouve confrontée.

Un voisin industriel de choix

En tant que fabricant de produits chimiques, il est impératif que nous diffusions des informations sur nos

installations, nos activités et nos produits. NOVA Chemicals prend des mesures concertées pour comprendre les préoccupations des collectivités locales et des habitants et y répondre. NOVA Chemicals s'efforce d'être présente dans les débats et les portes ouvertes organisées par les collectivités, de participer aux activités gouvernementales locales, et d'effectuer des présentations dans les écoles et auprès de groupes dans les collectivités. Les mesures que nous adoptons pour protéger les employés, les collectivités avoisinantes et l'environnement font partie intégrante de notre effort d'être un « voisin de choix ».

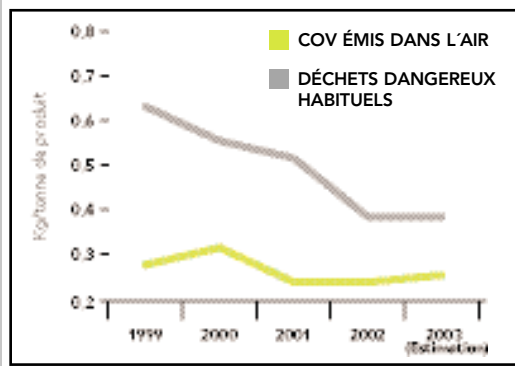
Élimination des déchets dangereux

Par l'entremise de pratiques de fabrication efficaces et de réutilisation et de recyclage, NOVA Chemicals s'efforce de limiter la quantité de déchets produits. De 1999 à 2005, l'objectif de la société est de réduire de 50 % par unité de produit fabriqué la quantité de déchets dangereux à éliminer. NOVA Chemicals a réalisé 43 % de réduction par unité de produit manufacturé au cours des quatre derniers exercices.

Émissions de composés organiques volatils (COV)

De 1999 à 2005, l'objectif de NOVA Chemicals est de réduire les COV de 25 % par unité de produit fabriqué. À la suite des nombreux programmes de réduction de COV, l'émission de COV par unité de produit fabriqué a diminué d'environ 10 % en 2003 comparativement à 1999.

ÉMISSIONS DE COV ET ÉLIMINATIONS DE DÉCHETS DANGEREUX



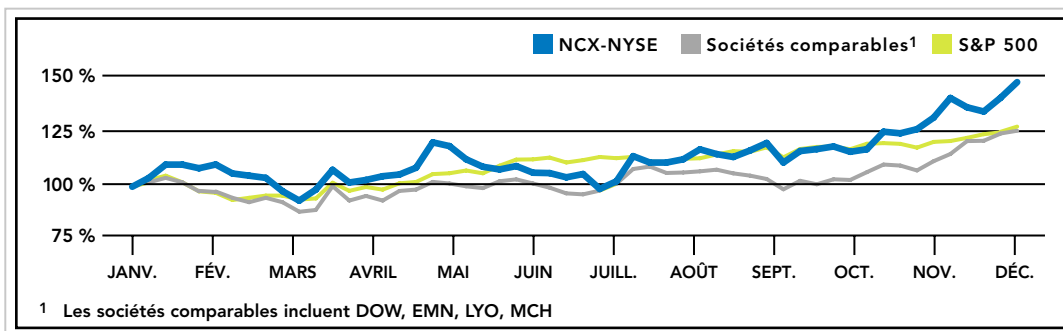
Informations supplémentaires

NOVA Chemicals publie un rapport annuel détaillé consacré à ses activités dans le cadre de l'initiative Responsible Care. Veuillez consulter la version la plus récente de ce rapport sur notre site web www.novachemicals.com ou appeler le 412-490-4000 pour commander un exemplaire.

Valeur pour les actionnaires

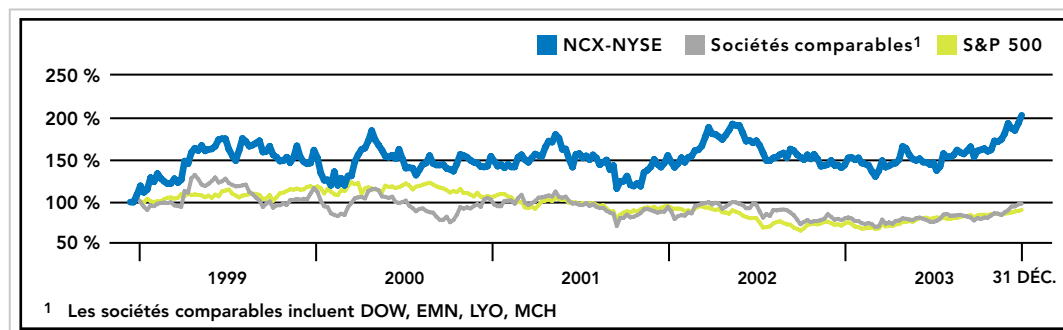
— APPRÉCIATION DU COURS DES ACTIONS – 2003 —

Le cours des actions de NOVA Chemicals a enregistré une hausse de 47 % à la Bourse de New York aux États-Unis. Ce chiffre est à comparer à une hausse de 25 % en moyenne du cours des actions des sociétés de produits chimiques comparables, à une hausse de 26 % de l'indice S&P 500.



— APPRÉCIATION DU COURS DES ACTIONS – 1999-2003 —

Du 1^{er} janvier 1999 au 31 décembre 2003, le cours des actions de NOVA Chemicals a enregistré une hausse de 106 % à la Bourse de New York aux États-Unis. Ce chiffre est à comparer à une baisse de 2 % en moyenne du cours des actions des sociétés de produits chimiques comparables et à une baisse de 10 % de l'indice S&P 500.



— COURS DES ACTIONS DE NOVA CHEMICALS —

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE (EN MILLIONS DE DOLLARS)	2003	2002	2001
Dividendes versés (en dollars canadiens)	0,40 \$	0,40 \$	0,40 \$
Cours (Bourse de New York) (en dollars US)			
Haut	27,04 \$	26,09 \$	24,70 \$
Bas	16,80 \$	18,14 \$	14,86 \$
Clôture	26,95 \$	18,30 \$	19,27 \$
Cours (Bourse de Toronto) (en dollars CA)			
Haut	35,05 \$	40,15 \$	37,90 \$
Bas	24,65 \$	28,48 \$	23,25 \$
Clôture	35,04 \$	28,89 \$	30,75 \$
Rendement des actions ordinaires	1,1 %	1,4 %	1,3 %
Actions en circulation			
Fin de l'exercice (en millions)	87	87	86
Moyenne (en millions)	87	86	85
Nombre d'actionnaires à la fin de l'exercice (en milliers) ¹	14	14	19
Pourcentage de la participation américaine ²	26	28	27

1. NOVA Chemicals estime que 85 % des actions ordinaires en circulation sont gérées par des investisseurs institutionnels et 15 % sont directement détenues par des particuliers, y compris environ 1.3 % qui sont détenues par des initiés.

2. Au 31 décembre, d'après les documents déposés auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, comme présenté par Thomson Financial.

Renseignements à l'intention des actionnaires

Assemblée annuelle

Les actionnaires sont invités à assister à l'assemblée annuelle de NOVA Chemicals qui aura lieu le 14 avril 2004 à 10h30 à l'hôtel The Fairmont Palliser à Calgary (Alberta).

Renseignements à l'intention des actionnaires

Pour toute question à l'égard des actions, y compris les versements de dividendes, les transferts d'actions ainsi que les changements d'adresse, communiquer avec NOVA Chemicals en composant sans frais le 1-800-661-8686 ou par courrier électronique à l'adresse : shareholders@novachem.com

Renseignements supplémentaires

Pour obtenir des exemplaires des rapports trimestriels de NOVA Chemicals ou des exemplaires supplémentaires de ce rapport annuel ou un dossier complet d'informations à l'intention des actionnaires veuillez communiquer par courrier électronique à l'adresse : publications@novachem.com.

Annual reports in English

For copies of this report in English, contact Public Affairs or Investor Relations at (403) 750-3600 or (412) 490-4000.

Informations sur la société :

NOVA Chemicals Corporation
1000 Seventh Avenue S.W.
P.O. Box 2518
Calgary, Alberta, Canada T2P 5C6

Téléphone : 403-750-3600 (Canada)
412-490-4000 (États-Unis)

Internet : www.novachemicals.com
Courriel : invest@novachem.com

Affaires publiques et relations avec les investisseurs :
(866) ASK-NOVA
(866) 275-6682

Agent des transferts et agent comptable des registres :

Compagnie Trust CIBC Mellon
600 The Dome Tower
333 Seventh Avenue S.W.
Calgary (Alberta) Canada T2P 2Z1

Téléphone : (403) 232-2400
Sans frais : 1-800-387-0825
Télécopieur : (403) 264-2100
Internet : www.cibcmellon.ca
Courriel : inquiries@cibcmellon.ca

Inscription des actions


Les actions ordinaires de NOVA Chemicals sont inscrites aux Bourses de New York et de Toronto

sous le symbole « NCX ». Les actions de NOVA Chemicals sont inscrites à la cote de la bourse de Toronto (TSX) en dollars CA et en dollars US. Le symbole correspondant à la cotation en dollars US est NCXU. Le 31 décembre 2003, environ 87 millions d'actions ordinaires étaient en circulation et quelque 13 700 actionnaires étaient inscrits. Les actions ordinaires de NOVA Chemicals peuvent être transférées au bureau de la Compagnie Trust CIBC Mellon à Vancouver, Calgary, Regina, Winnipeg, Toronto, Montréal et Halifax. Les actions ordinaires peuvent également être transférées à Mellon Investor Services LLC à New York (New York).

Investisseurs non-résidents

Les dividendes versés aux actionnaires non-résidents sont assujettis à une retenue d'impôt canadien, généralement de 15 % pour les États-Unis et les autres pays qui ont une convention fiscale avec le Canada, et de 25 % pour les pays qui n'en ont pas. Certaines exemptions ou certains remboursements peuvent être accordés aux résidents des États-Unis et d'autres pays qui ont une convention fiscale avec le Canada. En vertu des règlements applicables aux États-Unis, la société est assujettie en général à la retenue fiscale de garantie des États-Unis qui requiert un taux de retenue de 28 % sur les dividendes et les intérêts versés à certaines personnes aux États-Unis qui n'ont pas fourni à la société un numéro d'identification de contribuable. Les actionnaires devraient consulter leur conseiller en fiscalité à cet égard.

Marques de commerce

 **NOVA** Chemicals NOVA Chemicals® and NOVAPOL® sont des marques déposées de NOVA Brands Ltd. ; authorized use/utilisation autorisée.

Advanced SCLAIRTECH™; NOVACAT™ T; SCLAIRTECH™ et SCLAIR ASTute™ sont des marques de commerce de NOVA Chemicals.

ARCEL®; DYLARK®; DYLITE®; NAS® et ZYNTAR® sont des marques déposées de NOVA Chemicals Inc.

SCLAIR® est une marque déposée de NOVA Chemicals Corporation au Canada et de NOVA Chemicals (International) S.A ailleurs ; authorized use/usage autorisé.

STYROSUN® est une marque déposée de NOVA Chemicals Inc. aux États-Unis et au Mexique et de NOVA Chemicals (International) S.A ailleurs.

SURPASS™ est une marque de commerce de NOVA Chemicals au Canada et de NOVA Chemicals (International) S.A ailleurs ; authorized use/usage autorisé.

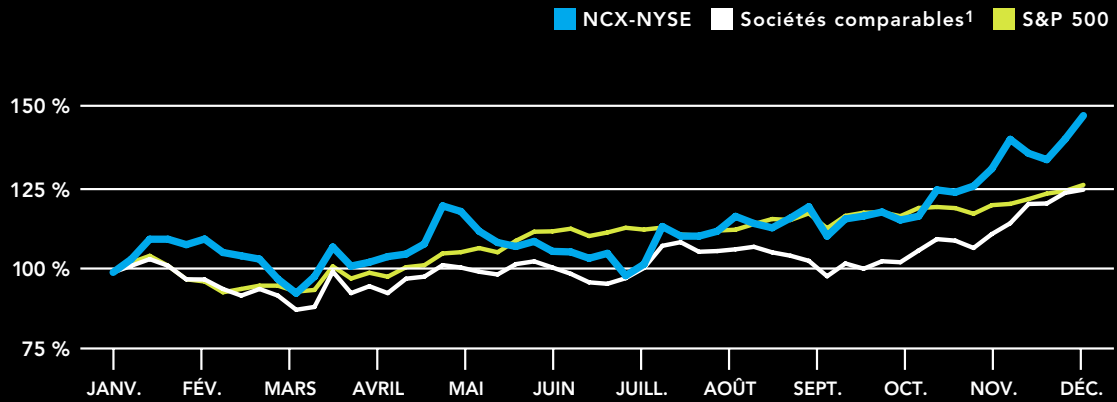
ULTRA LOW™ est une marque de commerce de NOVA Chemicals Inc.

ZYLAR® est une marque déposée de NOVA Chemicals (Canada) Ltd./NOVA Chimie (Canada) Ltée. ; authorized use/utilisation autorisée.

Responsible Care® est une marque déposée de l'Association canadienne des fabricants de produits chimiques au Canada et une marque de service déposée de l'American Chemistry Council aux États-Unis.

SAP® est une marque déposée de SAP AG.

RENDEMENT DU COURS DES ACTIONS pour l'exercice 2003



¹ Les sociétés comparables de NCX incluent DOW, EMN, LYO, MCH