

TABLE DES MATIÈRES

1. LA SOCIÉTÉ
 2. APERÇU DU RENDEMENT
 3. PLACEMENTS DANS DES ENTITÉS FERMÉES
 4. FINANCEMENT PAR CAPITAUX PROPRES
 5. ANALYSE DES RÉSULTATS FINANCIERS
 6. ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE
 7. PERSPECTIVES
 8. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT
 9. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES
 10. ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES CRITIQUES
 11. MÉTHODES COMPTABLES CRITIQUES ET PRISES DE POSITION FAISANT AUTORITÉ EN COMPTABILITÉ RÉCEMMENT ADOPTÉES ET À VENIR
 12. RENSEIGNEMENTS FINANCIERS TRIMESTRIELS
 13. RISQUES
 14. MISE EN GARDE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE
-

Dans le présent rapport de gestion, « Westaim » ou la « Société » désignent The Westaim Corporation sur une base consolidée. Le présent rapport de gestion, qui a été approuvé par le conseil d'administration de Westaim, doit être lu parallèlement aux états financiers consolidés non audités et aux notes s'y rapportant pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014, tels qu'ils sont présentés aux pages 20 à 36 du présent rapport trimestriel. Les données financières du présent rapport de gestion sont tirées des états financiers consolidés non audités pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014 et ont pour objectif de permettre aux lecteurs d'évaluer les résultats d'exploitation de Westaim pour le trimestre clos le 31 mars 2015, de même que la situation financière au 31 mars 2015. Les états financiers consolidés de la Société ont été préparés au moyen des méthodes comptables conformes aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Tous les montants sont exprimés en dollars canadiens, à moins d'indication contraire. Le taux de change utilisé au 31 mars 2015 est de un dollar américain pour 1,2683 dollar canadien. L'information présentée ci-dessous est à jour en date du 14 mai 2015. De l'information additionnelle sur Westaim est disponible sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Certains totaux, sous-totaux et pourcentages peuvent ne pas concorder en raison de l'arrondissement des chiffres.

Application des IFRS par des entités d'investissement

Westaim constitue une entité d'investissement aux termes des IFRS et se sert donc de la juste valeur en tant que mesure clé pour surveiller et évaluer ses placements. La Société a commencé à présenter ses résultats financiers conformément aux IFRS applicables aux entités d'investissement, de façon prospective, à compter du 1^{er} juillet 2014. Se reporter à la rubrique 11, *Méthodes comptables critiques et prises de position faisant autorité en comptabilité récemment adoptées et à venir*, du présent rapport de gestion.

Mesures non définies par les PCGR

Westaim a recours aux IFRS et à des mesures financières non définies par les principes comptables généralement reconnus (les « mesures non définies par les PCGR ») pour évaluer la performance. La Société avertit les lecteurs que les mesures non définies par les PCGR n'ont pas de définition normalisée prescrite en vertu des IFRS et qu'il est peu probable que ces mesures soient comparables à des mesures similaires utilisées par d'autres sociétés. La direction est d'avis que ces mesures permettent une meilleure compréhension des activités sous-jacentes. Ces mesures sont utilisées pour assurer un suivi des résultats de Westaim et ne doivent pas être considérées en remplacement des méthodes conformes aux IFRS. Un rapprochement de ces mesures et des mesures définies par les IFRS les plus comparables est présenté dans ce rapport. La valeur comptable par action correspond aux capitaux propres à la fin de la période, établis selon les IFRS, ajustés à la hausse en fonction du passif de la Société découlant des unités d'actions restreintes (les « UAR »), divisés par la somme du nombre total d'actions ordinaires en circulation à cette date et du nombre d'actions ordinaires qui auraient été émises si tous les droits des UAR en circulation avaient été exercés. La Société croit qu'il s'agit d'une mesure utile, puisque l'augmentation ou la diminution relative d'une période à l'autre de la valeur comptable par action devrait, à long terme, correspondre à l'augmentation ou à la diminution relative de la valeur intrinsèque des activités, bien que la valeur comptable par action ne soit pas nécessairement équivalente à la valeur nette de réalisation de l'actif par action de la Société.

Mise en garde concernant l'évaluation des placements dans des entités fermées

En l'absence d'un marché actif pour les placements de la Société dans des entités fermées, la direction établit la juste valeur de ces placements au moyen des méthodes d'évaluation appropriées, après avoir pris en compte l'historique et la nature des activités, les résultats d'exploitation et la situation financière, les perspectives et les prévisions, les conditions économiques, sectorielles et de marché en général, les conditions des marchés financiers et boursiers, les droits contractuels liés au placement, les données comparables du marché organisé, les multiples de transactions du marché privé et, le cas échéant, d'autres données pertinentes. Le processus d'évaluation des placements pour lesquels aucun marché actif n'existe est inévitablement basé sur des incertitudes intrinsèques, et les valeurs qui en découlent peuvent varier des valeurs qui auraient été utilisées en présence d'un marché actif. Les montants auxquels les placements de la Société dans des entités fermées pourraient être vendus peuvent varier par rapport à la juste valeur attribuée, et cette variation peut être significative.

Mise en garde concernant l'information financière de Houston International Insurance Group, Ltd.

Les principales données financières (l'« information financière de HIIG ») ayant trait à Houston International Insurance Group, Ltd. (« HIIG ») contenues dans le présent rapport de gestion sont non auditées et sont tirées des états financiers consolidés trimestriels de HIIG pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014. Ces états financiers, dont la responsabilité incombe à la direction de HIIG, ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis (les « PCGR des États-Unis ») et sont présentés en dollars américains.

L'information financière de HIIG devrait être lue parallèlement aux états financiers historiques de Westaim, incluant les notes annexes, le rapport de gestion connexe, ainsi que les autres documents publics déposés par Westaim.

L'information financière de HIIG provient uniquement de HIIG. Bien qu'à la connaissance de Westaim, rien n'indique que l'information financière de HIIG présentée dans ce rapport soit inexacte ou autrement trompeuse, ni Westaim ni l'un de ses administrateurs ou de ses dirigeants n'assument de responsabilité pour l'exactitude ou le caractère exhaustif de l'information, ou encore à l'égard du fait que HIIG aurait omis de divulguer à Westaim des événements ou des faits qui se sont déroulés dans le passé ou qui sont susceptibles d'affecter la portée ou l'exactitude de l'information financière, et que Westaim ignore.

Westaim décline et exclut toute responsabilité (dans la mesure permise par la loi) pour les pertes, les réclamations, les dommages, les demandes, les coûts et charges d'une quelconque nature découlant d'une manière ou d'une autre de l'information financière de HIIG ou se rapportant à celle-ci, ou en ce qui a trait à l'exactitude et au caractère exhaustif de ladite information financière ou du fait qu'une personne se soit fiée à une quelconque partie de celle-ci.

Information financière prospective

Le présent rapport de gestion peut comprendre des déclarations prospectives qui supposent des risques et des incertitudes. Les résultats réels de la Société pourraient différer de façon significative de ceux prévus dans ces déclarations prospectives, en raison de divers facteurs, notamment ceux dont il est question dans ce rapport ou dans la notice annuelle de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, qui a été déposée le 31 mars 2015. Se reporter à la mise en garde à la rubrique 14 du présent rapport de gestion.

1. LA SOCIÉTÉ

The Westaim Corporation (Bourse de croissance TSX : WED) est une société canadienne de placement spécialisée dans l'offre de capital à long terme à des entreprises qui exercent principalement leurs activités dans le secteur mondial des services financiers. La Société effectue des placements directs ou indirects dans le cadre d'acquisitions, de coentreprises et d'autres ententes afin de fournir à ses actionnaires une appréciation du capital et une préservation réelle du patrimoine.

La stratégie de Westaim consiste à profiter d'occasions de placement en privilégiant le secteur des services financiers et à accroître la valeur pour les actionnaires à long terme.

La Société, en association avec des tiers investisseurs, a conclu l'acquisition d'une participation importante dans HIIG par l'entremise de Westaim HIIG Limited Partnership (la « société en commandite »), une société en commandite ontarienne gérée par une filiale de la Société. Située aux États-Unis, HIIG est une compagnie d'assurances spécialisée diversifiée et une agence de gestion d'assurance dommages offrant une couverture contre les risques aux États-Unis et dans certains créneaux de marchés à l'échelle mondiale. Se reporter aux rubriques 3, *Placements dans des entités fermées*, et 4, *Financement par capitaux propres*, du présent rapport de gestion et aux déclarations d'acquisition d'entreprise liées à cette acquisition, datées du 8 octobre 2014 et du 31 mars 2015 et disponibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com, pour obtenir plus d'information sur l'acquisition et les transactions de financement connexes.

2. APERÇU DU RENDEMENT

Faits saillants (en millions, sauf le nombre d'actions et les données par action)	Trimestres clos les 31 mars	
	2015	2014
Produits	0,4 \$	0,1 \$
Résultat net des placements	15,1	-
Charge de rémunération fondée sur des actions	(2,4)	(0,1)
Autres charges	(0,5)	(1,6)
Bénéfice (perte) et autres éléments de bénéfice global (de perte globale)	12,6 \$	(1,6) \$
Bénéfice (perte) par action - de base et dilué	0,18 \$	(0,12) \$
Au 31 mars :		
Capitaux propres	209,7 \$	29,3 \$
Nombre d'actions ordinaires en circulation	70 297 342	13 902 937
Valeur comptable par action	2,95 ¹ \$	2,30 ² \$

1. La valeur comptable par action correspond aux capitaux propres au 31 mars 2015, établis selon les IFRS, ajustés à la hausse en fonction du passif de la Société découlant des UAR (4,8 M\$ au 31 mars 2015), divisés par le total du nombre total d'actions ordinaires en circulation à cette date et du nombre d'actions ordinaires qui auraient été émises si tous les droits des UAR en circulation (2 375 000 unités au 31 mars 2015) avaient été exercés.

2. La valeur comptable par action correspond aux capitaux propres au 31 mars 2014, compte tenu du remboursement d'environ 2,5 M\$ US au titre des honoraires engagés par la Société dans le cadre de son placement dans HIIG.

Trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014

La Société a déclaré un bénéfice de 12,6 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2015 (perte de 1,6 M\$ en 2014).

Pour le trimestre clos le 31 mars 2015, les produits de 0,4 M\$ (2014 – 0,1 M\$) étaient composés de produits d'intérêts de 0,1 M\$ (2014 – 0,1 M\$) et d'honoraires liés aux services-conseils de 0,3 M\$ (2014 – néant). Le résultat net des placements était de 15,1 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2015 (2014 – néant), ce qui représentait un profit latent sur les placements dans des entités fermées comptabilisé par la Société relativement à son placement dans la société en commandite. Se reporter à la rubrique 3, *Placements dans des entités fermées*, du présent rapport de gestion. Les charges de 2,9 M\$ (2014 – 1,7 M\$) pour le trimestre clos le 31 mars 2015 comprenaient une charge au titre de la rémunération fondée sur des actions de 2,4 M\$ (2014 – 0,1 M\$), une dotation à la provision pour remise en état des sites de 1,0 M\$ (2014 – néant), des honoraires de 0,6 M\$ (2013 – 1,3 M\$), ainsi que des frais généraux et d'administration de 0,4 M\$ (2014 – 0,4 M\$), déduction faite d'un profit de change de 1,5 M\$ (2014 – 0,1 M\$) sur des soldes bancaires en dollars américains.

3. PLACEMENTS DANS DES ENTITÉS FERMÉES

Placement dans Houston International Insurance Group, Ltd.

i) Acquisition initiale d'actions de HIIG

Le 31 juillet 2014, la société en commandite a conclu l'acquisition d'approximativement 70,8 % des actions ordinaires émises et en circulation de HIIG (les « actions de HIIG »), pour un prix d'achat total d'environ 138,7 M\$ US (l'« acquisition initiale d'actions de HIIG »). Dans le cadre de l'acquisition initiale d'actions de HIIG, la société en commandite a acheté un total de 16 588 865 actions de HIIG appartenant à certains actionnaires de HIIG, pour un prix d'achat total de 53,7 M\$ US; la société en commandite a également acheté un total de 18 702 673 actions propres de HIIG, pour un prix d'achat total de 85,0 M\$ US.

En vue de conclure l'acquisition initiale d'actions de HIIG et de bénéficier d'un fonds de roulement, la société en commandite a reçu de la part d'investisseurs du financement à raison de 141,1 M\$ US approximativement, dont une tranche de 75,7 M\$ US a été fournie par Westaim (se reporter à la rubrique 4, *Financement par capitaux propres*, du présent rapport de gestion).

Le placement de la Société dans la société en commandite à la date de clôture le 31 juillet 2014 était de 82,5 M\$ (75,7 M\$ US), ce qui représente une participation de 53,3 % dans la société en commandite à ce moment-là.

La Société s'est fait rembourser 3,1 M\$ au titre des coûts liés à la transaction qu'elle a engagés dans le cadre de l'acquisition initiale d'actions de HIIG et de la formation de la société en commandite, et 1,0 M\$ au titre des coûts d'émission d'actions dans le cadre de son placement dans la société en commandite.

Entre la date de clôture de l'acquisition initiale d'actions de HIIG et le 31 décembre 2014, certaines actions de HIIG ont été émises à la direction et aux employés de HIIG conformément à leurs régimes d'actionnariat incitatifs. Par conséquent, la participation de la société en commandite dans HIIG a diminué, passant de 70,8 % à la date de clôture le 31 juillet 2014 à 69,0 % au 31 décembre 2014.

ii) Acquisition d'actions additionnelles de HIIG

Le 14 janvier 2015, la société en commandite a obtenu un montant de 70,0 M\$ US dans le cadre de la vente de parts de catégorie A additionnelles de la société en commandite. Le produit de ce placement a servi à acquérir 14 752 993 actions de HIIG (l'« acquisition d'actions additionnelles de HIIG ») pour un prix d'achat intermédiaire d'environ 4,7448 \$ US par action afin de financer i) l'acquisition par HIIG, par l'intermédiaire de HIIG Underwriters Agency, Inc., de tous les actifs d'une société de courtage exerçant ses activités sous le nom de « Elite Underwriting Services », une division de Elite Brokerage Services, Inc. située aux États-Unis, ii) un apport en capital supplémentaire destiné aux filiales d'assurance de HIIG et iii) à des fins générales.

Le prix d'achat final pour les actions de HIIG a été établi à environ 4,9249 \$ US par action de HIIG le 25 mars 2015, selon la totalité des capitaux propres audités de HIIG au 31 décembre 2014 (sous réserve de certains ajustements). Par conséquent, le nombre final des actions de HIIG acquises par la société en commandite s'est établi à 14 213 487 actions de HIIG. Ces actions sont considérées comme ayant été acquises le 14 janvier 2015.

Dans le cadre de ce placement, la Société a souscrit des parts de catégorie A additionnelles de la société en commandite, pour un montant de souscription total d'environ 60,6 M\$ (50,6 M\$ US). À la suite de ce placement supplémentaire, en vigueur le 14 janvier 2015, la Société était propriétaire d'environ 58,7 % de la société en commandite qui était elle-même propriétaire de HIIG à hauteur de 75,7 %. À la clôture de l'acquisition d'actions additionnelles de HIIG, la Société s'est vu rembourser en outre 3,1 M\$ au titre des coûts d'émission d'actions.

Le 30 mars 2015, un nouvel investisseur a acquis des parts de catégorie A de la société en commandite, pour 1,0 M\$ US. La société en commandite a affecté ces fonds à l'achat de 203 049 actions de HIIG au prix de 4,9249 \$ US par action de HIIG.

Au 31 mars 2015, la société en commandite détenait 75,7 % des actions de HIIG et la Société était propriétaire de 58,5 % de la société en commandite, ce qui représente une participation indirecte d'environ 44,3 % dans HIIG.

iii) Juste valeur

Westaim constitue une entité d'investissement aux termes des IFRS et se sert donc de la juste valeur en tant que mesure clé pour surveiller et évaluer ses placements. Par conséquent, le placement dans HIIG, par l'entremise de la société en commandite, est comptabilisé à la juste valeur par le biais du résultat net. Se reporter à la note 2 des états financiers consolidés audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013 pour obtenir plus d'information sur l'application par la Société des IFRS applicables aux entités d'investissement, de façon prospective, à compter du 1^{er} juillet 2014.

3. PLACEMENTS DANS DES ENTITÉS FERMÉES (suite)

Pour déterminer la valeur des placements dans des entités fermées, la Société prend en compte des méthodes d'évaluation généralement reconnues, y compris le prix d'achat initial, la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, l'examen de transactions comparables dans des conditions de concurrence normale et l'examen d'évaluations de sociétés ouvertes comparables.

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie consiste à estimer la valeur actualisée des flux de trésorerie projetés qui seront générés grâce aux activités et pouvant théoriquement être (mais n'étant pas nécessairement) versés aux fournisseurs de capital de l'entité émettrice. Un taux d'actualisation est appliqué aux flux de trésorerie futurs projetés pour en arriver à une valeur actualisée. Le taux d'actualisation vise à refléter tous les risques liés au fait de détenir les titres ainsi que les risques liés à la réalisation de flux de trésorerie futurs projetés. La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie nécessite habituellement l'estimation des flux de trésorerie d'exploitation futurs stables avant la prise en compte de la dette, puis leur actualisation au moyen d'un taux d'actualisation fondé sur le coût moyen pondéré du capital. Il s'agit d'un calcul de la valeur actualisée des flux de trésorerie d'exploitation futurs prévus. La valeur de l'entreprise est ensuite réduite pour tenir compte de l'encours de la dette. Le bénéfice net d'exploitation historique de la Société (ajusté pour tenir compte des éléments inhabituels) ainsi que le rendement actuel et les perspectives servent à estimer les flux de trésorerie d'exploitation futurs. Pour obtenir une description exhaustive des méthodes d'évaluation de la Société, se reporter à la note 5 des états financiers consolidés audités pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013.

Pour déterminer la valeur du placement de la Société dans la société en commandite à chaque date de clôture, la Société tient compte de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie pour préparer une évaluation de HIIG et de la société en commandite, elle examine des transactions comparables dans des conditions de concurrence normale ainsi que des évaluations de sociétés ouvertes comparables et elle tient compte d'éventuels achats récents effectués par HIIG.

La juste valeur du placement de la Société dans la société en commandite, d'un montant de 184,3 M\$ au 31 mars 2015, est fondée sur l'évaluation de la totalité des capitaux propres de HIIG au 31 mars 2015. Cette méthode d'évaluation a servi à établir que la juste valeur du placement de la Société dans la société en commandite était de 108,7 M\$ au 31 décembre 2014 et à fixer le prix de l'acquisition d'actions additionnelles de HIIG, qui a été conclue en janvier 2015. En outre, l'évaluation datée du 31 mars 2015 s'appuie sur une analyse des flux de trésorerie actualisés et un examen des évaluations de sociétés ouvertes comparables, effectués par la Société.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2015, la Société a comptabilisé un profit latent de 15,1 M\$ sur son placement dans la société en commandite, ce qui correspond à une variation de la juste valeur de ce placement découlant d'une augmentation de 1,3 M\$ de la valeur de HIIG et d'une hausse de 13,8 M\$ due à l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien.

iv) Principales données financières de Houston International Insurance Group, Ltd. pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014

Tel qu'il est mentionné plus haut, à titre d'entité d'investissement en vertu des IFRS, la Société utilise la juste valeur en tant que mesure clé pour surveiller et évaluer ses placements. Par conséquent, les résultats financiers de HIIG ne sont pas consolidés par la Société. Toutefois, à l'heure actuelle, la Société considère que certains résultats financiers de HIIG constituent des mesures importantes pour les investisseurs dans l'évaluation de la situation financière et de la performance de la Société. En particulier, le volume des primes fournit une indication de la croissance de HIIG, les ratios du résultat net et de la charge au titre de la liquidation de sinistre donnent une indication de la rentabilité de HIIG et les capitaux propres sont une mesure dont les investisseurs se servent en général pour établir la valeur des compagnies d'assurances.

Le tableau ci-après présente certaines des principales données financières se rapportant à HIIG. L'information financière de HIIG est non auditée et est tirée des états financiers consolidés trimestriels de HIIG pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014, préparés conformément aux PCGR des États-Unis et présentés en dollars américains. La responsabilité de ces états relève de la direction de HIIG. Les lecteurs sont prévenus que l'information financière de HIIG n'a pas fait l'objet d'un rapprochement en vertu des IFRS et, par conséquent, peut ne pas être comparable à l'information financière d'émetteurs qui présentent leur information financière conformément aux IFRS.

3. PLACEMENTS DANS DES ENTITÉS FERMÉES (suite)

(non audité) (en millions de dollars américains)	Trimestres clos les 31 mars	
	2015	2014
Compte de résultat		
Primes brutes souscrites	121,0 \$	98,3 \$
Primes nettes souscrites	80,8 \$	78,6 \$
Primes acquises, montant net	74,2 \$	72,7 \$
Bénéfice net	2,7 \$	3,1 \$
Information sectorielle		
Primes nettes souscrites :		
Assurance accidents et maladie	4,1 \$	- \$
Assurance de construction	14,0	13,5
Risques énergétiques	11,9	13,9
Assurance spécialisée	35,0	32,4
Assurance professionnelle	8,8	6,5
Assurance des biens	7,2	10,1
Activités d'assurance non poursuivies et autres	(0,2)	2,2
	80,8 \$	78,6 \$
Ratio de la perte nette et de la charge au titre de la liquidation de sinistre :		
Assurance accidents et maladie	66 %	0 %
Assurance de construction	94 %	63 %
Risques énergétiques	44 %	55 %
Assurance spécialisée	62 %	67 %
Assurance professionnelle	52 %	57 %
Assurance des biens	29 %	32 %
Activités d'assurance non poursuivies et autres	n. s. ¹	n. s. ¹
	65 %	64 %
Bilan		
	31 mars 2015	31 décembre 2014
Placements, trésorerie et équivalents de trésorerie	680,6 \$	626,9 \$
Capitaux propres	321,8 \$	248,1 \$

1. Non significatif, mais inclus dans les ratios agrégés ci-dessous.

Les primes brutes souscrites ont fortement augmenté, mais la croissance des primes nettes souscrites et acquises a ralenti en raison d'un recours accru à la réassurance proportionnelle. Ce changement, apporté par HIIG, vise à stabiliser la croissance dans un contexte concurrentiel et à réduire l'exposition aux catastrophes. Par ailleurs, un agrandissement par HIIG, au moment opportun, devient relativement facilement envisageable.

Le ratio de la perte nette et de la charge au titre de la liquidation de sinistre a été plus élevé que prévu pour le premier trimestre de 2015, en raison d'une fréquence exceptionnelle des sinistres dans la division de l'assurance de construction et de l'évolution des sinistres découlant principalement de certains problèmes avec un fournisseur de services, problèmes qui ont été réglés depuis.

Les capitaux propres de HIIG ont augmenté, principalement en raison du produit net tiré de la mobilisation de fonds réalisée en janvier 2015 et du bénéfice net enregistré pour le trimestre clos le 31 mars 2015.

L'intégration de Elite Underwriting Services (« Elite »), acquise récemment par HIIG, a été menée à bonne fin et Elite a présenté de solides résultats au premier trimestre.

3. PLACEMENTS DANS DES ENTITÉS FERMÉES (suite)

Placement dans Arena Investors, LLC

Le 5 mai 2015, la Société a annoncé qu'elle avait signé une feuille de modalités de prêt non contraignante avec Arena Investors, LLC (« Arena ») relativement au projet de Westaim d'acquérir Arena pour une contrepartie nominale et de financer l'établissement d'une société de financement spécialisée, Arena Finance Company (« AFC »). Arena est une société de financement spécialisée dont le siège social est situé aux États-Unis et dont l'objectif est de générer des rendements attrayants ajustés en fonction des risques en effectuant des placements fondés sur les paramètres fondamentaux et axés sur la qualité des actifs et du crédit. Westaim et Arena ont l'intention de développer et d'exploiter deux entreprises : Arena et AFC. Westaim devrait financer AFC à hauteur de 200 M\$ US afin de permettre à AFC de faire des placements fondés sur les paramètres fondamentaux et axés sur la qualité des actifs et du crédit. L'acquisition d'Arena, l'établissement, le financement et l'organisation de AFC et le début des activités d'Arena et d'AFC sont désignés collectivement ci-après par « les transactions liées à Arena ».

Pour que les transactions liées à Arena puissent avoir lieu, certaines conditions devront être remplies ou abandonnées, notamment : i) l'achèvement du placement de 2015 et du placement privé simultané (tels qu'ils sont décrits à la rubrique 4, *Financement par capitaux propres*, du présent rapport de gestion), ii) l'enregistrement d'Arena auprès de la United States Securities and Exchange Commission (la « SEC ») à titre de conseiller en placements, iii) la négociation et la signature d'ententes définitives et d'autres documents nécessaires ou utiles pour que les transactions liées à Arena puissent se dérouler, sur le plan de la forme et du fond, de manière satisfaisante pour Westaim et Arena, chacune agissant raisonnablement (les « documents définitifs »), iv) l'approbation de la Bourse de croissance TSX et v) toute autre condition susceptible d'être énoncée dans les documents définitifs. Pour l'instant, il est prévu que les transactions liées à Arena soient achevées d'ici août 2015.

Se reporter à la rubrique 4, *Financement par capitaux propres*, du présent rapport de gestion pour obtenir plus d'information sur les transactions de financement connexes.

4. FINANCEMENT PAR CAPITAUX PROPRES

Financement de HIIG

Le 23 avril 2014, Westaim a conclu la vente d'un nombre total de 50 995 385 reçus de souscription (les « reçus de souscription de 2014 ») au prix d'achat de 2,65 \$ par reçu de souscription de 2014 (le « placement de 2014 »). Le 29 juillet 2014, un nombre total de 50 995 385 actions ordinaires de Westaim (les « actions de Westaim ») ont été émises à la conversion des reçus de souscription de 2014, pour un produit brut global d'environ 135,1 M\$. Un nombre additionnel de 5 399 020 actions de Westaim ont été émises le 31 juillet 2014 à l'intention de certains fonds et co-investisseurs (collectivement, les « investisseurs ») dans le cadre de conventions de souscription conclues avec les investisseurs le 23 avril 2014 (le « placement privé additionnel »). Dans le cadre du placement privé additionnel, Westaim a reçu un produit brut supplémentaire d'environ 14,3 M\$.

Au moyen de fonds engagés par d'autres investisseurs dans la société en commandite, la Société a affecté 82,5 M\$ et 60,6 M\$, respectivement, du produit tiré du placement de 2014 et du placement privé additionnel à l'achat de parts de catégorie A de la société en commandite, pour que la société en commandite puisse conclure l'acquisition initiale d'actions de HIIG le 31 juillet 2014 ainsi que l'acquisition d'actions additionnelles de HIIG le 14 janvier 2015. Se reporter à la rubrique 3, *Placements dans des entités fermées*, du présent rapport de gestion.

Financement d'Arena

Pour assurer le financement des coûts de démarrage d'Arena et d'AFC et le financement d'AFC, Westaim a conclu le 5 mai 2015 une entente avec un syndicat de preneurs fermes (collectivement, les « preneurs fermes »), en vertu de laquelle les preneurs fermes conviennent d'acheter, dans le cadre d'un placement privé, 61 540 000 bons de souscription spéciaux (les « bons de souscription spéciaux ») de la Société au prix de 3,25 \$ par bon de souscription spécial (le « prix offert »), pour un produit brut total pour Westaim de 200 M\$ environ (le « placement de 2015 »). En outre, la Société attribuera aux preneurs fermes une option (l'« option des preneurs fermes ») pouvant être exercée jusqu'à deux jours ouvrables avant la date de clôture du placement de 2015 et visant l'achat d'un maximum de 9 231 000 bons de souscription spéciaux additionnels au prix offert. Si l'option des preneurs fermes est exercée pleinement, le produit brut du placement de 2015 totalisera environ 230 M\$.

En plus du placement de 2015, la Société espère conclure un placement privé simultané sans courtier de bons de souscription spéciaux, selon les mêmes conditions que celles du placement de 2015, pour un montant pouvant atteindre environ 22,7 M\$ (le « placement privé simultané »). Les investisseurs du placement privé simultané de 2015 devraient se composer de certains administrateurs, cadres, initiés et parties liées de Westaim ou de ses filiales et d'autres investisseurs désignés par Westaim.

Pour chaque bon de souscription spécial pouvant être exercé, les investisseurs pourront obtenir sans contrepartie additionnelle un reçu de souscription de Westaim (un « reçu de souscription de 2015 »). Chaque reçu de souscription de 2015 donnera au porteur le droit de recevoir à la conversion une action ordinaire de Westaim. La clôture du placement de 2015 et celle du placement privé simultané de 2015 devraient avoir lieu au alentours du 28 mai 2015.

Se reporter à la rubrique 3, *Placements dans des entités fermées*, du présent rapport de gestion pour obtenir plus d'information sur les transactions liées à Arena.

5. ANALYSE DES RÉSULTATS FINANCIERS

Le tableau suivant présente les résultats d'exploitation de la Société :

(en millions)	Trimestres clos les 31 mars	
	2015	2014
Produits	0,4 \$	0,1 \$
Résultat net des placements	15,1	-
Charges		
Salaires et avantages du personnel	0,1	0,2
Frais de bureau	0,3	0,2
Honoraires	0,6	1,3
Dotation à la provision pour remise en état des sites	1,0	-
Rémunération fondée sur des actions	2,4	0,1
Profit de change	(1,5)	(0,1)
Total des charges	2,9	1,7
Bénéfice (perte)	12,6 \$	(1,6) \$

5.1 Produits

Pour le trimestre clos le 31 mars 2015, les produits de 0,4 M\$ (2014 – 0,1 M\$) étaient composés de produits d'intérêts de 0,1 M\$ (2014 – 0,1 M\$) et d'honoraires liés aux services-conseils de 0,3 M\$ (2014 – néant).

La Société, par l'entremise de sa filiale entièrement détenue, Westaim HIIG GP Inc., a conclu une convention de gestion avec HIIG, en vigueur le 31 juillet 2014, en vertu de laquelle Westaim HIIG GP Inc. a le droit de recevoir de HIIG des honoraires liés aux services-conseils de 1,0 M\$ US par année pour les trois premières années de la convention, et de 0,5 M\$ US par année pour les deux années suivantes, à l'égard de services-conseils fournis en vertu de la convention. La Société a tiré des honoraires en vertu de la convention de gestion de 0,3 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2015.

5.2 Résultat net des placements

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2015, la Société a comptabilisé un profit latent de 15,1 M\$ sur son placement dans la société en commandite, ce qui correspond à une variation de la juste valeur de ce placement découlant d'une augmentation de 1,3 M\$ de la valeur de HIIG et d'une hausse de 13,8 M\$ due à l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien.

5.3 Charges

Les charges pour le trimestre clos le 31 mars 2015 étaient de 2,9 M\$ (2014 – 1,7 M\$). L'augmentation du total des charges de 1,2 M\$ au premier trimestre de 2015 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent était attribuable à une dotation à la provision pour remise en état des sites de 1,0 M\$ et à une hausse de la rémunération fondée sur des actions de 2,3 M\$, en grande partie contrebalancées par une augmentation du profit de change de 1,4 M\$ sur des soldes bancaires en dollars américains et une diminution de la charge au titre des honoraires de 0,7 M\$.

6. ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau suivant présente les composants de l'actif, du passif et des capitaux propres de la Société aux dates indiquées ci-dessous :

(en millions)	31 mars 2015	31 décembre 2014
Actif		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	36,8 \$	92,9 \$
Débiteurs et autres actifs	0,5	0,6
Placements dans des entités fermées	184,3	108,7
	<u>221,6 \$</u>	<u>202,2 \$</u>
Passif		
Créditeurs et charges à payer	6,9 \$	4,2 \$
Provision pour remise en état des sites	5,0	4,0
	<u>11,9</u>	<u>8,2</u>
Capitaux propres	209,7	194,0
Total du passif et des capitaux propres	<u>221,6 \$</u>	<u>202,2 \$</u>

6.1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 31 mars 2015, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société étaient de 36,8 M\$, comparativement à 92,9 M\$ au 31 décembre 2014.

Le 14 janvier 2015, la Société a réalisé un placement supplémentaire dans la société en commandite d'environ 60,6 M\$ (50,6 M\$ US). Se reporter à la rubrique 3, *Placements dans des entités fermées*, du présent rapport de gestion.

6.2 Débiteurs et autres actifs

Les débiteurs et autres actifs au 31 mars 2015 comprenaient des immobilisations de 0,2 M\$ (0,2 M\$ au 31 décembre 2014). La dotation à l'amortissement des immobilisations était minime pour le trimestre clos le 31 mars 2015 (2014 – néant).

6.3 Placements dans des entités fermées

Les placements de la Société dans des entités fermées au 31 mars 2015 et au 31 décembre 2014 comprenaient son placement dans HIIG, par l'entremise de la société en commandite. Le placement est comptabilisé à la juste valeur par le biais du résultat net et, au 31 mars 2015, la juste valeur du placement était évaluée à 184,3 M\$ (108,7 M\$ au 31 décembre 2014). Se reporter à la rubrique 3, *Placements dans des entités fermées*, du présent rapport de gestion.

6.4 Créditeurs et charges à payer

Les créditeurs et charges à payer se chiffraient à 6,9 M\$ au 31 mars 2015 et à 4,2 M\$ au 31 décembre 2014. Au 31 mars 2015, les créditeurs et charges à payer comprenaient un passif de 0,8 M\$ se rapportant aux unités d'actions différées (« UAD ») et un passif de 4,8 M\$ se rapportant aux UAR. Se reporter à la rubrique 8, *Situation de trésorerie et sources de financement*, du présent rapport de gestion pour obtenir plus d'information concernant les régimes de rémunération fondée sur des actions de la Société.

6.5 Provision pour remise en état des sites

La provision pour remise en état des sites de 5,0 M\$ au 31 mars 2015 et de 4,0 M\$ au 31 décembre 2014 est liée aux coûts relatifs aux réclamations concernant le sol et les eaux souterraines et aux coûts de remise en état. La dotation à la provision de 1,0 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2015 est principalement attribuable à une variation du taux d'actualisation en raison d'un aplatissement de la courbe de rendement au premier trimestre. La Société effectue des évaluations périodiques des hypothèses sous-jacentes, y compris les coûts de remise en état et les exigences réglementaires. Le remboursement des coûts découlant des indemnités fournies par d'anciens propriétaires de sites industriels n'a pas été comptabilisé dans les présents états financiers consolidés. Les remboursements futurs seront comptabilisés à leur réception. Aucun paiement ni remboursement n'a été effectué au titre de la remise en état des sites au cours des trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014.

6. ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE (suite)

6.6 Capitaux propres

Le tableau suivant présente les composantes des capitaux propres aux dates indiquées ci-dessous :

(en millions)	31 mars 2015	31 décembre 2014
Actions ordinaires	349,8 \$	346,7 \$
Surplus d'apport	12,9	12,9
Déficit	(153,0)	(165,6)
Capitaux propres	209,7 \$	194,0 \$

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2015, la Société s'est vu rembourser un montant supplémentaire de 3,1 M\$ au titre des coûts d'émission d'actions relativement aux opérations de financement par capitaux propres menées par la Société en 2014. Ce montant a été comptabilisé à titre d'augmentation du capital social de la Société au cours du trimestre clos le 31 mars 2015.

Au 31 mars 2015 et au 31 décembre 2014, 70 297 342 actions ordinaires de la Société étaient en circulation.

La diminution du déficit à hauteur de 12,6 M\$ du 31 décembre 2014 au 31 mars 2015 est attribuable au bénéfice enregistré pour le trimestre clos le 31 mars 2015.

7. PERSPECTIVES

La Société, par l'entremise de la société en commandite, a réalisé son placement initial dans HIIG au cours du troisième trimestre de 2014, ainsi qu'un placement supplémentaire dans HIIG au cours du premier trimestre de 2015 (se reporter à la rubrique 3, *Placements dans des entités fermées*, du présent rapport de gestion pour obtenir plus d'information). Ces placements s'inscrivent dans la stratégie de Westaim visant à investir du capital afin d'obtenir des rendements attrayants ajustés en fonction des risques. Westaim a établi un partenariat avec des tiers investisseurs et une équipe de gestion expérimentée ayant une feuille de route impressionnante sur le marché de l'assurance dommages spécialisée à l'échelle mondiale.

Le 5 mai 2015, la Société a annoncé qu'elle procédait au placement de 2015 afin d'achever les transactions liées à Arena (se reporter à la rubrique 3, *Placements dans des entités fermées*, du présent rapport de gestion pour obtenir plus d'information). Le placement de 2015 et les transactions liées à Arena devraient fournir à Westaim la possibilité de faire des placements fondés sur les paramètres fondamentaux et axés sur la qualité des actifs et du crédit, en bénéficiant des conseils et de l'expérience d'une équipe de gestion compétente. Westaim s'est engagée à financer les coûts de démarrage des transactions liées à Arena, jusqu'à un maximum de 4,3 M\$ US. Par la suite, Westaim financera les transactions liées à Arena à son entière discrétion, en accordant des facilités d'emprunt.

La Société continue de chercher de nouvelles occasions de placement dans le but de créer une valeur appréciable pour les actionnaires en établissant des partenariats avec des équipes de gestion ciblées et compétentes afin de mettre sur pied des entreprises prospères qui génèrent des rendements attrayants à long terme.

8. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Objectifs en matière de gestion du capital

Le capital social de la Société se compose actuellement des capitaux propres ordinaires. Cette composition pourrait être différente dans le futur.

En matière de gestion du capital, les principes directeurs de la Société consistent à maintenir un capital de la Société stable et sûr pour ses parties prenantes au moyen d'une composition appropriée du capital et d'un solide bilan.

La Société surveille la composition de son capital disponible et son caractère adéquat sur une base continue. Elle a recours à des mesures internes. Le capital de la Société n'est assujéti à aucune restriction. Les parts de la société en commandite ne peuvent pas être émises sans l'approbation préalable des porteurs de parts et, si les parts sont émises, les porteurs de parts ont des droits préférentiels leur permettant d'acquérir une quote-part des parts qui pourraient être ainsi émises.

8. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT (suite)

Capital social

Le capital autorisé de la Société comprend un nombre illimité d'actions ordinaires, d'actions privilégiées de catégorie A et d'actions privilégiées de catégorie B. Toutes les données relatives au capital social, aux montants par action et aux attributions fondées sur des actions présentées pour la période comparative ont été ajustées pour tenir compte de ce changement.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, la Société a émis 56 394 405 actions ordinaires dans le cadre du placement de 2014 et du placement privé additionnel pour un produit net de 143,1 M\$, déduction faite des coûts d'émission d'actions de 6,3 M\$. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2015, la Société s'est vu rembourser un montant supplémentaire de 3,1 M\$ au titre des coûts d'émission d'actions. Au 31 mars 2015 et au 31 décembre 2014, 70 297 342 actions ordinaires de la Société étaient en circulation; le capital déclaré était de 349,8 M\$ au 31 mars 2015 et de 346,7 M\$ au 31 décembre 2014.

Aucune action privilégiée de catégorie A ou de catégorie B n'était en circulation au 31 mars 2015 et au 31 décembre 2014.

Dividendes

Aucun dividende n'a été versé pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014.

Régimes de rémunération fondée sur des actions

Lors de l'assemblée annuelle et extraordinaire (l'« assemblée ») des actionnaires de la Société, qui a eu lieu le 19 juin 2014, les actionnaires de la Société ont approuvé une modification du régime incitatif général en titres de participation à long terme de la Société (le « régime incitatif ») visant à adopter dans sa presque totalité la forme du régime incitatif à long terme de la Société en place avant que les actions de la Société ne soient inscrites à la cote de la Bourse de croissance TSX, à quelques exceptions près. Les modifications comprenaient a) des modalités visant l'attribution d'UAR, de droits à l'appréciation d'actions et d'autres attributions fondées sur des actions en plus des UAD, b) l'offre au conseil d'administration de la possibilité d'établir un régime d'achat d'actions et c) la suppression de la capacité de la Société d'attribuer des options sur actions en vertu du régime incitatif. Également, lors de l'assemblée, les actionnaires de la Société ont approuvé l'adoption d'un régime incitatif fondé sur des options sur actions unique (le « régime d'options ») en vertu des politiques de la Bourse de croissance TSX.

À moins qu'il ne soit accru en vertu des modalités du régime et des règles de la Bourse de croissance TSX ou de toute autre Bourse applicable, le nombre maximal d'actions ordinaires pouvant être émises en vertu du régime incitatif est fixé à 7 042 150. Le régime d'options est un « plan continu » qui prévoit que le nombre global d'actions ordinaires pouvant être réservées en vue de l'émission en vertu du régime d'options ne peut dépasser 10 % du nombre global d'actions ordinaires en circulation. Toutefois, en vertu du régime incitatif et du régime d'options, le nombre d'actions ordinaires pouvant être émises en vertu des régimes ou de tout autre arrangement de rémunération fondée sur des titres ne peut dépasser 10 % du nombre global d'actions ordinaires en circulation, et ce, en aucune circonstance.

Au 31 mars 2015, la Société avait 3 000 options sur actions en cours (5 000 options sur actions en cours au 31 décembre 2014) et 228 336 UAD étaient en circulation (113 200 UAD au 31 décembre 2014). Des UAD sont émises à des administrateurs non membres de la direction de la Société, pour remplacer des jetons de présence lorsque ces administrateurs le souhaitent, à la valeur de marché des actions ordinaires de la Société à la date de l'attribution. Ces UAD sont payées en espèces lorsque les participants cessent d'être administrateurs. Au 31 mars 2015 et au 31 décembre 2014, 2 375 000 UAR de la Société étaient en circulation, lesquelles ont été émises le 14 novembre 2014 à certains dirigeants, employés et consultants. Les droits de ces UAR ont été acquis à hauteur de 33 % le 31 décembre 2014 et seront acquis à hauteur de 22 % le 31 mai 2015. Le reste des droits de ces UAR équivalant à 45 % est acquis de façon égale sur 24 mois, les premiers droits devant être acquis le 30 juin 2015. Les UAR sont payables une fois les droits acquis, au moyen de trésorerie ou d'actions ordinaires de la Société, au gré du porteur. Au 31 mars 2015, les crédettes et charges à payer comprenaient un montant de 0,8 M\$ se rapportant aux UAD en circulation (0,3 M\$ au 31 décembre 2014) et un montant de 4,8 M\$ (2,9 M\$ au 31 décembre 2014) se rapportant aux UAR en circulation.

Marché pour la négociation des titres

Les actions ordinaires de Westaim sont négociées à la Bourse de croissance TSX sous le symbole « WED ».

Objectifs en matière de flux de trésorerie

La Société gère ses liquidités avec pour objectif d'assurer que la trésorerie est adéquate pour satisfaire à tous les engagements et à toutes les obligations lorsqu'ils arrivent à échéance. La Société croit que ses exigences en matière de liquidité pour le prochain exercice seront satisfaites grâce à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie. La Société dispose de fonds suffisants pour respecter ses obligations financières et tirer parti d'occasions d'affaires. Dans le cadre de la recherche d'une ou de plusieurs nouvelles occasions, la Société peut, de temps à autre, émettre des actions sur le capital autorisé.

8. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT (suite)

Les tableaux suivants présentent la durée des actifs financiers de la Société par rapport à celle de ses obligations financières :

31 mars 2015 (en millions)	Un an ou moins	Sans date précise	Total
Actifs financiers			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	36,8 \$	- \$	36,8 \$
Débiteurs et autres actifs	0,3	-	0,3
Placements dans des entités fermées	-	184,3	184,3
Total des actifs financiers	37,1	184,3	221,4
Obligations financières			
Créditeurs et charges à payer	6,9	-	6,9
Provision pour remise en état des sites	-	5,0	5,0
Total des obligations financières	6,9	5,0	11,9
Actifs financiers, déduction faite des obligations financières	30,2 \$	179,3 \$	209,5 \$
31 décembre 2014 (en millions)	Un an ou moins	Sans date précise	Total
Actifs financiers			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	92,9 \$	- \$	92,9 \$
Débiteurs et autres actifs	0,2	-	0,2
Placements dans des entités fermées	-	108,7	108,7
Total des actifs financiers	93,1	108,7	201,8
Obligations financières			
Créditeurs et charges à payer	4,2	-	4,2
Provision pour remise en état des sites	-	4,0	4,0
Total des obligations financières	4,2	4,0	8,2
Actifs financiers, déduction faite des obligations financières	88,9 \$	104,7 \$	193,6 \$

Les lignes directrices en matière de placement de la Société sont axées sur la préservation du capital et de la liquidité afin d'assurer le paiement des passifs. L'appariement de la durée des actifs financiers et des passifs financiers fait l'objet d'une surveillance afin d'assurer que toutes les obligations seront satisfaites.

9. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

La Société s'est vu rembourser un montant de 0,9 M\$ par HIIG et un montant de 0,1 M\$ par la société en commandite au titre des coûts d'émission d'actions relativement au placement dans la société en commandite. Le remboursement d'un montant total de 1,0 M\$ a été comptabilisé à titre d'augmentation du capital social de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2015, la Société s'est également vu rembourser 3,1 M\$ par HIIG au titre des coûts d'émission d'actions; ce montant a été comptabilisé à titre d'augmentation du capital social de la Société.

La Société a gagné et reçu des honoraires en vertu de la convention de gestion de 0,3 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2015 (2014 – néant).

9. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES (suite)

Transactions avec les principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont des personnes qui ont l'autorité et la responsabilité de planifier, de diriger et de contrôler les activités de la Société, directement ou indirectement, y compris les hauts dirigeants et les administrateurs de la Société. Le tableau qui suit présente les charges de rémunération liées aux principaux dirigeants, incluant des administrateurs non membres de la direction :

(en millions)	Trimestres clos les 31 mars	
	2015	2014
Salaires et avantages du personnel	0,1	0,2
Rémunération fondée sur des actions	2,2	-
	2,3	0,2

Le 29 juillet 2014, 3 400 000 actions ordinaires au total ont été émises à certains administrateurs et dirigeants de la Société aux termes du placement de 2014, pour un produit brut global de 9,0 M\$, selon des conditions équivalant à celles des autres participants au placement de 2014. Se reporter à la rubrique 4, *Financement par capitaux propres*, du présent rapport de gestion pour obtenir plus d'information.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2015, la charge de rémunération liée aux UAR émises à l'intention d'une société détenue par un administrateur de HIIG se chiffrait à 0,1 M\$ (2014 – néant). Le montant correspondant a été comptabilisé dans l'état du résultat net et des autres éléments du résultat global pour le trimestre clos le 31 mars 2015 à titre de charge de rémunération fondée sur des actions. Un passif au titre des UAR d'un montant de 0,4 M\$ attribuable à cette même société a été comptabilisé au 31 mars 2015 (0,2 M\$ au 31 décembre 2014).

10. ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES CRITIQUES

La préparation d'états financiers conformément aux IFRS exige que la direction ait recours à des estimations et formule des hypothèses, dont un certain nombre ont trait à des éléments de nature incertaine. À mesure que de nouvelles informations sont communiquées, ces estimations et hypothèses pourraient varier et, de ce fait, avoir une incidence significative sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société dans l'avenir. La Société a établi des politiques et des procédures de contrôle détaillées qui ont pour objectif de veiller à ce que les jugements et les estimations de la direction soient bien contrôlés, examinés de façon indépendante et appliqués de manière constante d'une période à l'autre. La direction est d'avis que ses estimations pour évaluer l'actif et le passif de la Société sont appropriées.

Pour déterminer la valeur du placement de la Société dans la société en commandite à la fin de chaque période de présentation de l'information financière, la Société a recours à la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie pour préparer une évaluation de HIIG et de la société en commandite et examine des transactions conclues dans des conditions de concurrence normale comparables et des évaluations de sociétés ouvertes semblables. En raison de l'incertitude inhérente à l'évaluation, les valeurs estimées par la direction pourraient différer largement des valeurs qui auraient été utilisées s'il existait un marché pour ces placements, et les écarts pourraient être significatifs.

11. MÉTHODES COMPTABLES CRITIQUES ET PRISES DE POSITION FAISANT AUTORITÉ EN COMPTABILITÉ RÉCEMMENT ADOPTÉES ET À VENIR

Une description détaillée des méthodes comptables et des prises de position faisant autorité en comptabilité récemment adoptées et à venir est présentée aux notes 2 et 3, respectivement, des états financiers consolidés non audités pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014.

12. RENSEIGNEMENTS FINANCIERS TRIMESTRIELS

(en millions)	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
	2015	2014	2014	2014	2014	2013	2013	2013
Produits	0,4 \$	0,6 \$	0,6 \$	- \$	0,1 \$	0,1 \$	0,1 \$	0,1 \$
Résultat net des placements	15,1	13,2	13,0	-	-	-	-	-
Charges (économie)	2,9	5,7	(2,8)	2,9	1,7	2,1	0,6	0,8
Bénéfice (perte) et autres éléments de bénéfice global (de perte globale)	12,6	8,1	16,4	(2,9)	(1,6)	(2,0)	(0,5)	(0,7)

12. RENSEIGNEMENTS FINANCIERS TRIMESTRIELS (suite)

Les produits étaient composés des produits de placement et des produits des honoraires liés aux services-conseils. Avant le troisième trimestre de 2014, les produits trimestriels comprenaient les produits de placement. Le résultat net des placements correspondait à des profits latents sur les placements dans des entités fermées comptabilisés par la Société relativement à sa participation dans la société en commandite. Les charges comptabilisées au premier trimestre de 2015 comprenaient la rémunération fondée sur des actions de 1,9 M\$ relativement aux UAR en circulation et de 0,5 M\$ relativement aux UAD en circulation, ainsi qu'une dotation à la provision pour remise en état des sites de 1,0 M\$, déduction faite d'un profit de change de 1,5 M\$ sur des soldes bancaires en dollars américains. Les charges comptabilisées au quatrième trimestre de 2014 comprenaient la rémunération fondée sur des actions de 2,9 M\$ relativement aux UAR en circulation, ainsi qu'une dotation à la provision pour remise en état des sites de 0,8 M\$, déduction faite d'un profit de change de 0,5 M\$. Les charges comprenaient les coûts de transaction et les coûts connexes engagés dans le cadre du placement dans HIIG par l'entremise de la société en commandite de 0,1 M\$ au troisième trimestre de 2014, de 0,5 M\$ au deuxième trimestre de 2014, de 1,2 M\$ au premier trimestre de 2014 et de 2,0 M\$ au quatrième trimestre de 2013, un montant de 3,1 M\$ ayant été remboursé à la Société au troisième trimestre de 2014. La Société a comptabilisé un profit de change de 0,8 M\$ au troisième trimestre de 2014. Au deuxième trimestre de 2014, la Société a comptabilisé une dotation à la provision pour remise en état des sites de 0,8 M\$ et une perte de change de 0,8 M\$. Au quatrième trimestre de 2013, la Société a comptabilisé une reprise sur provision pour remise en état des sites de 0,4 M\$.

13. RISQUES

Une description détaillée des facteurs de risque associés à la Société et à ses activités figure dans la notice annuelle de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, qui a été déposée le 31 mars 2015. En plus de ces facteurs de risque, les investisseurs éventuels devraient considérer les risques suivants en ce qui concerne Arena, AFC et les transactions liées à Arena.

Risques liés à l'achèvement des transactions liées à Arena

Le non-respect des conditions de clôture pourrait retarder ou empêcher l'achèvement des transactions liées à Arena.

Pour que les transactions liées à Arena puissent avoir lieu, certaines conditions devront être remplies ou abandonnées, notamment : i) l'achèvement du placement de 2015 et du placement privé simultané de 2015, ii) l'enregistrement d'Arena auprès de la SEC à titre de conseiller en placements, iii) la négociation et la signature d'ententes définitives et d'autres documents nécessaires ou utiles pour que les transactions liées à Arena puissent se dérouler, sur le plan de la forme et du fond, de manière satisfaisante pour Westaim et Arena, chacune agissant raisonnablement (les « documents définitifs »), iv) l'approbation de la Bourse de croissance TSX et v) toute autre condition susceptible d'être énoncée dans les documents définitifs.

Le fait de ne pas pouvoir achever les transactions liées à Arena pourrait avoir une incidence négative sur le cours des actions de la Société, ses activités futures et ses résultats financiers.

Le non-achèvement des transactions liées à Arena pourrait nuire aux activités de la Société. En outre, si les transactions liées à Arena ne peuvent être achevées, la Société devra assumer les coûts qu'elle a engagés dans le cadre de ces transactions, notamment les frais bancaires, les frais juridiques, les frais de comptabilité et d'autres frais. Les risques susmentionnés, ou d'autres risques découlant de l'échec des transactions liées à Arena, dont le risque que l'attention de la direction soit détournée de l'exploration d'autres possibilités tant que les transactions liées à Arena seront inachevées, peuvent avoir une incidence négative sur les activités, les résultats financiers et les cours des actions de la Société.

Certains passifs d'Arena pourraient ne pas avoir été divulgués.

Bien que la Société ait mené des enquêtes sur Arena et ses activités, il est toujours possible que des passifs liés aux activités ou aux entreprises acquises n'aient pas été divulgués ou ne soient pas connus. La Société pourrait découvrir qu'elle a pris en charge des passifs non divulgués. Il se peut que la Société ait peu de recours contre Arena ou ses membres si les déclarations faites ou les garanties fournies dans le cadre des transactions liées à Arena se révélaient inexactes. L'existence de tels passifs pourrait nuire aux activités de la Société, à sa situation financière, à ses résultats d'exploitation ou à ses flux de trésorerie.

Non-satisfaction des conditions de libération des fonds entiercés avant la date d'expiration

Le produit brut du placement de 2015 (déduction faite de la commission des preneurs fermes et des charges) sera entiercé dans l'attente du respect ou de l'abandon de certaines conditions de libération, liées à l'achèvement des transactions liées à Arena (les « conditions de libération des fonds entiercés »), au plus tard le 15 septembre 2015 (la « date d'expiration »). Rien ne garantit que les conditions de libération des fonds entiercés seront remplies à la date d'expiration. En cas de non-respect des conditions de libération des fonds entiercés avant la date d'expiration, la totalité du produit du placement de 2015 ainsi que tous les intérêts s'y rapportant seront remis aux souscripteurs au prorata de leur investissement. En outre, la Société est tenue de compenser tout écart, le cas échéant, entre le prix de souscription total versé par chaque souscripteur et le montant entiercé du produit du placement de 2015. Un tel écart serait lié à l'obligation pour la Société de verser des commissions et de payer certaines charges aux preneurs fermes, dans le cadre du placement de 2015.

13. RISQUES (suite)

Le non-respect d'au moins une condition de libération des fonds entiers pourrait empêcher l'achèvement des transactions liées à Arena (ou de l'une de ses composantes). Se reporter à la rubrique *Risques - Le non-respect des conditions de clôture pourrait retarder ou empêcher l'achèvement des transactions liées à Arena*. De plus, en l'absence d'une autre option de financement, la capacité de la Société à mettre à exécution sa stratégie d'entreprise actuelle pourrait être fortement réduite. Rien ne garantit que la Société pourra obtenir du financement additionnel, ni qu'elle en obtiendra à des conditions acceptables.

Risques liés aux activités de gestion de placements

Changements au sein du secteur de la gestion de placements

Des changements au sein du secteur de la gestion de placements pourraient entraîner une baisse des produits d'Arena. La capacité d'Arena de générer des produits dans le secteur de la gestion de placements dépendra en grande partie de la croissance des actifs sous gestion que connaîtra le secteur dans son ensemble et de la performance relative d'Arena au sein de ce secteur. La croissance historique que connaît le secteur de la gestion de placements pourrait cesser et une conjoncture économique défavorable, ainsi que d'autres facteurs, comme une baisse abrupte ou prolongée des marchés financiers américains ou mondiaux, un changement en ce qui concerne l'acceptation des frais couramment exigés par les intervenants du secteur, pourrait nuire à la popularité des services d'Arena ou conduire certains clients à se retirer des marchés ou à réduire l'ampleur de leurs investissements. Un ralentissement de la croissance du secteur de la gestion de placements, ou d'autres changements au sein du secteur susceptibles de décourager les investisseurs, pourrait nuire à la capacité d'Arena d'attirer des clients et pourrait conduire à des rachats de titres de ses produits de placement, qui, même s'ils ont lieu pour des raisons indépendantes du rendement de ces produits, entraîneraient une baisse des actifs sous gestion d'Arena et une diminution correspondante de ses produits. Par conséquent, les éléments susmentionnés pourraient nuire aux activités, à la situation financière ou à la rentabilité de Westaim.

Manque d'occasions de placement

Un manque d'occasions de placement appropriées pourrait nuire au rendement des produits de placement d'Arena. Le rendement des placements dépend en grande partie de l'existence d'occasions de placement appropriées pour les nouveaux actifs des clients. Si les produits de placement d'Arena ne sont pas en mesure de fournir, en temps opportun, suffisamment d'occasions de placement pour les nouveaux actifs des clients, le rendement des placements pourrait en souffrir de manière importante. Le manque d'occasions de placement pour de nouveaux actifs de clients pourrait également amener la direction à contenir la croissance d'Arena en limitant la prise sous gestion de ces nouveaux actifs. À mesure que les actifs sous gestion augmentent, Arena pourrait ne plus avoir les mêmes occasions de placement qu'auparavant, ni trouver suffisamment d'occasions de placement pour produire les rendements visés. Si les gestionnaires de placements d'Arena ne sont pas en mesure de trouver suffisamment d'occasions de placement pour les nouveaux actifs de clients, cela pourrait nuire de façon significative au rendement des placements d'Arena et à la décision de la direction de poursuivre sa croissance.

Historique d'exploitation limité

L'historique d'exploitation d'Arena est limité; par ailleurs, le rendement historique n'est pas et ne doit pas être considéré comme un indicateur ou une prévision de la performance future, ni comme un indicateur de la valeur future des placements ou de leur rendement futur. Même si l'équipe de gestion d'Arena possède une grande expérience dans d'autres sociétés de gestion de placements, son expérience pour mettre en œuvre la stratégie d'Arena est limitée. Parce que l'approche d'Arena en matière de placements est différente de celle des entreprises au sein desquelles les membres de l'équipe de gestion ont œuvré précédemment, et que les conditions du marché ne cessent d'évoluer, les résultats antérieurs de l'équipe pourraient ne pas pouvoir servir à établir des prévisions quant à la rentabilité d'Arena. Rien ne garantit qu'Arena obtiendra certains résultats ni certains rendements.

Conformité réglementaire

Les activités d'Arena, notamment les activités de conseil en placement et de courtage, ainsi que les activités liées aux valeurs mobilières en général, sont exposées à des risques relatifs à la conformité réglementaire.

La capacité d'Arena de mener à bien ses activités repose sur le respect des lois en matière de valeurs mobilières et le fait de procéder à certains enregistrements conformément à ces lois, sur les territoires où Arena exerce ses activités. Les activités liées aux valeurs mobilières font l'objet d'une importante réglementation dans le cadre des lois en matière de valeurs mobilières aux États-Unis, au Canada et ailleurs dans le monde. Le respect de cette réglementation, dans la mesure où elle s'applique à Arena, comporte un certain nombre de risques, notamment dans les domaines où la réglementation applicable peut faire l'objet d'interprétations. En cas de non-conformité avec la réglementation applicable, les organismes de réglementation des valeurs mobilières sont susceptibles d'engager des poursuites administratives ou judiciaires qui pourraient entraîner un blâme, une amende ou des sanctions civiles, une ordonnance de cesser et de s'abstenir ou une révocation d'agrément, une suspension du courtier ou du conseiller en placements coupable de non-conformité, la suspension ou la déchéance de certains dirigeants ou employés du courtier, ou d'autres conséquences négatives. L'imposition de telles sanctions ou ordonnances à Arena, peu importe leur durée et toute décision rendue en appel par la suite, pourrait peser lourdement sur les activités d'Arena et, par conséquent, nuire de manière importante aux résultats d'exploitation et à la situation financière de Westaim.

13. RISQUES (suite)

Des ajouts à la réglementation, la modification de lois et de règlements existants et des changements dans l'interprétation ou l'application des lois et règlements existants ont souvent des répercussions directes sur le mode d'exploitation et la rentabilité des sociétés de placement. Il n'est pas possible de prédire avec certitude l'effet que de tels changements auraient sur les activités d'Arena. De plus, ces activités pourraient subir l'influence non seulement de la réglementation applicable à Arena en tant qu'intermédiaire sur les marchés financiers, mais aussi de la réglementation d'application générale. Par exemple, les rendements des placements sur une période donnée pourraient être affectés notamment par : les lois fiscales en vigueur et les propositions de nouvelles lois fiscales, la politique en matière de concurrence et les autres réglementations et politiques gouvernementales, y compris les politiques de taux d'intérêt de la Réserve fédérale, de la Banque du Canada et d'autres banques centrales dans le monde, ainsi que des modifications dans l'interprétation ou l'application des lois et règlements en vigueur susceptibles d'avoir une incidence sur le milieu des affaires ou des finances et des lois ou règlements propres au secteur.

Faible rendement des placements

Si les fonds gérés par Arena produisaient un faible rendement de placement, cela pourrait entraîner une perte de clients, une baisse des actifs sous gestion et une diminution des produits. La valeur du placement de Westaim dans Arena sera en partie fonction des honoraires de gestion et des honoraires incitatifs gagnés par Arena relativement au placement de ces fonds, lesquels honoraires seront calculés en fonction de la valeur des actifs sous gestion et du rendement des placements.

Un faible rendement de placement (comparativement aux concurrents d'Arena ou à d'autres éléments) pourrait peser sur les produits et la croissance, car les clients actuels pourraient alors retirer des fonds pour les placer dans des produits offrant un rendement supérieur; il nuirait également à la capacité d'Arena d'attirer de nouveaux fonds provenant de ses clients actuels ou nouveaux. Tous les éléments susmentionnés pourraient entraîner une baisse des actifs sous gestion et nuire à la capacité d'Arena de gagner des honoraires. En outre, la possibilité de gagner des honoraires incitatifs est directement liée au rendement des placements et, par conséquent, un faible rendement de placement pourrait entraîner une diminution des honoraires incitatifs gagnés par Arena.

Rien ne garantit qu'Arena sera en mesure d'obtenir ou de conserver un certain montant d'actifs sous gestion, ce qui pourrait réduire de manière significative sa capacité d'attirer et de retenir des clients et entraîner une diminution des honoraires de gestion et des honoraires incitatifs gagnés ainsi que de la rentabilité globale d'Arena, et nuire par conséquent aux activités, à la situation financière et à la rentabilité de Westaim.

Gestion des risques

Si la direction se révélait incapable de gérer les risques liés aux produits de placement d'Arena, cela pourrait nuire de façon significative aux activités, à la situation financière ou à la rentabilité d'Arena, et par conséquent aux activités, à la situation financière ou à la rentabilité de Westaim.

Certaines méthodes de gestion des risques susceptibles d'être employées se fondent sur l'utilisation d'observations historiques sur le comportement des marchés. Par conséquent, ces méthodes ne sont pas efficaces pour prédire les risques futurs, lesquels pourraient être largement supérieurs aux mesures historiques. D'autres méthodes de gestion des risques reposent parfois sur l'évaluation de données relatives aux marchés, aux clients ou à d'autres éléments publics ou consultables facilement. Ces données ne sont pas toujours exactes, complètes, ni à jour et leur évaluation peut être erronée. La gestion des risques d'exploitation et des risques juridiques et réglementaires exige, notamment, des politiques et des procédures visant à enregistrer et à vérifier de manière adéquate un grand nombre d'opérations et d'événements et ces politiques et procédures pourraient ne pas être parfaitement efficaces. Si la direction se révélait incapable de gérer les risques liés aux produits de placement d'Arena, cela pourrait nuire de façon significative aux activités, à la situation financière ou à la rentabilité d'Arena, et par conséquent aux activités, à la situation financière ou à la rentabilité de Westaim.

Principaux dirigeants et employés

L'incapacité d'Arena d'attirer et de maintenir en poste des employés qualifiés pourrait se traduire par le départ de membres clés du personnel et de clients importants et entraîner une baisse de la valeur d'Arena et, par conséquent, du placement de Westaim dans Arena.

Les activités d'Arena reposeront sur les compétences solides et souvent très spécialisées des personnes qu'elle emploie. Ces personnes apportent aux équipes de gestion des placements, du service à la clientèle, des ventes, de commercialisation et d'exploitation une contribution essentielle au recrutement et à la fidélisation des clients. Arena consacre d'importantes ressources au recrutement, à la formation et à la rémunération de ces employés; cependant, la croissance du total des actifs sous gestion dans le secteur de la gestion des placements, le nombre de nouveaux venus dans le secteur et la dépendance envers les bons résultats pour vendre des produits financiers ont accru la demande de professionnels qualifiés dans tous les domaines de la gestion d'actifs.

13. RISQUES (suite)

Pressions concurrentielles

Le secteur de la gestion des placements est fortement concurrentiel. Les pressions concurrentielles pourraient entraîner une baisse des produits d'Arena. Parmi les concurrents actuels et futurs d'Arena, certains sont susceptibles de disposer de ressources techniques et financières et de ressources de marketing et de distribution et autres largement supérieures à celles d'Arena. Dans ce contexte concurrentiel, rien ne peut garantir qu'Arena sera en mesure d'obtenir ou de conserver un certain niveau d'actifs sous gestion ou de produits. La concurrence pourrait nuire de manière significative à la rentabilité d'Arena, et rien ne peut garantir qu'Arena sera en mesure de résister efficacement à cette concurrence. En outre, la capacité d'accroître les honoraires de gestion et les honoraires liés au rendement dépend de la capacité de l'entreprise à fournir à ses clients des produits et des services concurrentiels. Les investisseurs sont de plus en plus sensibles au prix et à la valeur pour diverses raisons liées notamment à l'état des marchés boursiers, aux faibles taux d'intérêt et à la réduction des attentes en matière de rendement des placements, à la pression accrue de la réglementation, au rendement des placements et à l'existence de produits de placement à coûts moindres. Rien ne peut garantir qu'Arena sera en mesure de maintenir sa structure d'honoraires actuelle, ni que celle-ci lui permettra de conserver ses clients. Une forte diminution des honoraires de gestion et des honoraires incitatifs pourrait avoir une incidence défavorable significative sur les produits d'Arena, ce qui pourrait nuire aux activités, à la situation financière et à la rentabilité de Westaim.

Erreur ou inconduite de la part des employés

Les erreurs et l'inconduite de la part des employés peuvent entraîner des sanctions réglementaires ou nuire à la réputation d'Arena, ce qui pourrait avoir d'importantes conséquences négatives sur les activités, la situation financière ou la rentabilité d'Arena.

L'inconduite de la part des employés comprend par exemple le fait d'engager Arena dans des opérations dépassant les limites autorisées ou présentant des risques inacceptables, ou de dissimuler à Arena des activités non autorisées ou non rentables, ce qui, dans un cas comme dans l'autre, peut entraîner des risques ou des pertes non maîtrisées. L'inconduite de la part d'un employé peut également comprendre l'utilisation abusive de l'information confidentielle, ce qui peut donner lieu à des poursuites réglementaires ou à des sanctions et constituer une atteinte importante à la réputation d'Arena. Arena pourrait également subir des pertes par suite d'une erreur d'un employé. La direction prend activement des mesures afin de détecter des comportements d'inconduite chez ses employés et d'empêcher les erreurs, mais les précautions qu'elle prend pourraient se révéler insuffisantes dans certains cas, ce qui pourrait nuire de manière significative à ses activités, à sa situation financière et à sa rentabilité.

Risques liés aux activités de financement spécialisé

Solvabilité des emprunteurs

Les activités de financement spécialisé d'Arena et d'AFC reposeront sur la solvabilité des emprunteurs et la capacité de ces derniers à respecter leurs obligations. Même si Arena a l'intention de ne conclure des prêts qu'avec des emprunteurs qu'elle estime solvables, rien ne garantit que les emprunteurs ne manqueront pas à leurs obligations et qu'Arena et AFC ne subiront pas de perte sur les prêts consentis. Arena et AFC se fieront également aux déclarations des emprunteurs consignées dans la documentation relative à la transaction. Rien ne peut garantir cependant que ces déclarations seront exactes, ni qu'Arena ou AFC pourront exercer un recours contre l'emprunteur dans le cas où une déclaration se révélerait fausse.

Défaillance et faillite d'un emprunteur

Le fait, pour un emprunteur, de ne pas respecter ses obligations en matière d'emprunt, y compris d'éventuelles clauses restrictives imposées par Arena ou AFC, pourrait conduire à des défaillances, à la résiliation des prêts consentis à l'emprunteur et à l'exécution forcée du recouvrement à même les actifs de l'emprunteur. Afin de protéger et de recouvrer ses placements, Arena ou AFC pourrait avoir à engager des dépenses importantes (notamment des frais juridiques, de comptabilité, d'évaluation et de transaction) nécessaires pour obtenir le recouvrement de ses placements en cas de défaillance ou pour négocier de nouvelles conditions avec un emprunteur défaillant. Dans certaines circonstances, la défaillance d'un emprunteur en vertu d'un seul emprunt pourrait également déclencher des défaillances croisées en vertu d'autres conventions et remettre en question la capacité de cet emprunteur de respecter ses obligations dans le cadre d'une convention de prêt conclue avec Arena ou AFC.

Dans le cas où un emprunteur deviendrait insolvable, la valeur en cas de liquidation des biens affectés en garantie dépendra des conditions du marché, de la conjoncture économique, de l'existence d'acheteurs intéressés et d'autres facteurs. Rien ne peut garantir que le produit, s'il y a lieu, de la vente de la totalité des biens affectés en garantie par un emprunteur sera suffisant pour couvrir les obligations de remboursement de prêts garanties par ces biens, ni que les actifs restants après le remboursement visant les créanciers prioritaires seront suffisants.

13. RISQUES (suite)

Caractère suffisant de la provision pour créances irrécouvrables

Une provision pour créances irrécouvrables sera constituée, dont le montant reflètera l'évaluation par la direction du risque de pertes inhérentes au portefeuille de prêts. La direction révisera périodiquement ses provisions pour créances irrécouvrables, afin de s'assurer que le montant de ces provisions est suffisant et elle tiendra compte, pour effectuer son analyse, de divers facteurs, notamment les suivants : la conjoncture et les tendances économiques, la valeur des biens affectés en garantie (en tenant compte des évaluations par une tierce partie), les indicateurs de la qualité du crédit, les radiations antérieures, le montant des prêts en retard, les tendances en matière de migration des prêts en retard et les actifs non productifs. Toute indication de dépréciation des prêts, relativement à un actif particulier ou globalement, sera prise en compte. Tous les prêts d'un montant élevé seront soumis à un test de dépréciation spécifique. Les prêts pour lesquels aucune dépréciation spécifique n'aura été constatée seront soumis collectivement à un test de dépréciation pour détecter toute éventuelle perte de valeur. La détermination du montant adéquat de la provision pour créances irrécouvrables est un processus fondamentalement incertain; par conséquent, le montant déterminé pour cette provision pourrait se révéler insuffisant pour couvrir les pertes relatives au portefeuille de prêts. Divers facteurs sont susceptibles de donner lieu à l'insuffisance d'une provision pour créances irrécouvrables, dont l'incapacité à assumer correctement le risque de crédit lié aux nouveaux prêts, à procéder efficacement au recouvrement des créances ou à anticiper les changements défavorables de l'économie ou la survenance de certains événements susceptibles de nuire à des emprunteurs, à des secteurs d'activité, à des marchés ou à des zones géographiques en particulier. Pour toutes ces raisons, rien ne peut garantir que les provisions pour créances irrécouvrables seront d'un montant suffisant pour couvrir les pertes sur créance correspondant aux prêts consentis. Par ailleurs, ces provisions pourraient devenir insuffisantes en raison de changements de la solvabilité des emprunteurs ou de la valeur des biens affectés en garantie.

Si la qualité du crédit des emprunteurs diminue, que le profil de risque d'un marché, d'un secteur d'activité ou d'un groupe d'emprunteurs change radicalement ou que le marché d'un bien affecté en garantie des prêts consentis par Arena ou AFC se détériore de manière importante, les estimations précédentes de la direction en ce qui a trait au montant des réserves nécessaires pour couvrir les créances irrécouvrables pourraient devenir obsolètes, ce qui pourrait nuire considérablement aux activités et à la rentabilité.

Biens affectés en garantie des prêts

Même s'il est prévu que les prêts seront garantis par un privilège sur des biens affectés en garantie de l'emprunteur (par exemple, des stocks, des créances et des immobilisations corporelles), rien ne garantit que ces biens seront effectivement obtenus comme garantie, ni que la valeur des biens affectés en garantie d'un prêt particulier protégera Arena ou AFC contre une perte partielle ou totale dans le cas où le prêt deviendrait non productif et qu'Arena ou AFC procéderait au recouvrement à même les biens affectés en garantie. Dans une telle situation, une perte liée aux prêts pourrait être enregistrée, ce qui pourrait nuire de façon significative aux activités, à la situation financière ou à la rentabilité d'Arena ou d'AFC, et par conséquent à la situation financière ou à la rentabilité de Westaim.

Procédures de suivi, d'exécution forcée du recouvrement et de liquidation

De temps à autre, Arena ou AFC pourrait avoir à prendre des mesures en vue de l'exécution forcée du recouvrement de prêts non productifs et de la liquidation de biens affectés en garantie. Les procédures d'exécution forcée du recouvrement et de liquidation peuvent prendre beaucoup de temps; si un certain nombre de prêts donnent lieu à une exécution forcée, la direction pourrait voir son attention détournée des activités courantes d'exploitation et se trouver incapable de profiter d'autres occasions de placement. Par ailleurs, des dépenses importantes pourraient être engagées, sans garantie de recouvrement.

Concentration des prêts

Même s'il est prévu que les emprunteurs proviendront de différents secteurs d'activité, si un secteur d'activité dans lequel Arena ou AFC a consenti de nombreux prêts traverse une conjoncture économique difficile, le nombre de prêts en souffrance, de défaillances et de radiations dans ce secteur est susceptible d'augmenter, ce qui pourrait nuire considérablement à Arena ou AFC et, par conséquent, peser lourdement sur la situation financière ou la rentabilité de Westaim.

Fraude de la part d'un emprunteur

Arena met tout en œuvre pour vérifier l'exactitude des renseignements qui lui sont fournis lorsqu'elle doit prendre une décision de placement et met en place des systèmes de contrôle afin de se prémunir contre la fraude. Pourtant, il est possible qu'un emprunteur se rende coupable de fraude en faisant de fausses déclarations en ce qui concerne sa santé financière, ses activités ou son respect des modalités selon lesquelles Arena ou AFC est prête à lui avancer des fonds. En cas de fraude, il sera difficile et souvent improbable pour Arena ou AFC, selon le cas, de recouvrer les montants dus en vertu d'un prêt ou de réaliser les biens affectés en garantie, ce qui pourrait nuire de manière significative à Arena ou AFC, selon le cas, et donc peser sur la situation financière ou la rentabilité de Westaim.

13. RISQUES (suite)

Absence de réglementation

Les établissements de financement garanti par des actifs ne sont pas soumis aux mêmes exigences réglementaires en matière de fonds propres que les grandes banques commerciales, lesquelles exigences nuiraient à la capacité de ces établissements de consentir de nouveaux prêts. Tout changement de réglementation applicable au secteur du financement garanti par des actifs pourrait nuire de manière significative aux activités d'Arena et d'AFC et, par conséquent, peser sur la situation financière ou la rentabilité de Westaim.

14. MISE EN GARDE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE

Certains passages du présent rapport de gestion, de même que d'autres documents publics de la Société, comprennent des déclarations prospectives. Plus précisément, les déclarations prospectives se reconnaissent à l'emploi de termes comme « stratégie », « serait », « pourra », « continuer », « élaborer », « objectif », « potentiel », « explorer », « pouvoir », « s'attendre à », « prévoir », « prévu », « avoir tendance à », « indiquer », à l'utilisation du futur et du conditionnel, aux variations de ces termes et à d'autres expressions similaires. Ces déclarations prospectives comprennent, sans toutefois s'y limiter, des énoncés concernant les éléments suivants : les stratégies, les choix et les objectifs visant à maximiser la valeur pour les actionnaires; les attentes et les hypothèses relatives au plan d'affaires de la Société; l'achèvement des transactions liées à Arena; les attentes et les hypothèses relatives aux activités de HIIG; les attentes à l'égard des actifs et des passifs de la Société; la capacité de la Société à retenir ses employés clés; la conviction de la direction relativement au caractère approprié de ses estimations permettant d'évaluer les actifs et les passifs de la Société; le point de vue de la Société à l'égard des coûts de remise en état éventuels; l'incidence sur les provisions pour impôt sur le résultat au cours des périodes futures des changements aux interprétations de la législation fiscale; et l'évaluation par la Société de l'incidence négligeable qu'aura l'application de nouvelles normes comptables sur ses états financiers consolidés.

Ces déclarations sont fondées sur des prévisions actuelles qui sont assujetties à des risques, à des incertitudes et à des hypothèses, et la Société ne peut fournir aucune assurance indiquant que ces attentes sont exactes. Du fait même de leur nature, ces déclarations font l'objet de risques et d'incertitudes intrinsèques qui peuvent être généraux ou précis. Divers facteurs significatifs, qui sont indépendants de la volonté de la Société, peuvent toucher les opérations, la situation financière, la performance et les résultats de la Société et de ses activités et, pour cette raison, les résultats réels peuvent différer de façon significative des attentes exprimées dans l'une ou l'autre des déclarations prospectives.

Les résultats réels ou la situation financière de la Société pourraient différer de façon significative de ceux anticipés dans les présentes déclarations prospectives en raison de divers facteurs généralement indépendants de la volonté de la Société, notamment, sans toutefois s'y limiter, les suivants : la capacité de la Société à remplir les conditions de libération des fonds entiers avant la date d'expiration et à achever l'ensemble des transactions liées à Arena ou une partie d'entre elles, selon les modalités envisagées ou d'autres modalités; la capacité de la Société à mettre en œuvre ses stratégies de placement ou à exercer ses activités selon les attentes actuelles de la direction; la capacité de la Société à générer un revenu de placement (composé des produits d'intérêts, des revenus de dividendes et de gains en capital) de ses placements; l'existence de passifs non divulgués par la Société ou HIIG; la capacité de la Société à obtenir du financement additionnel en vue d'effectuer de nouvelles acquisitions ou d'autres placements; la survenance de catastrophes, y compris les attaques terroristes et les catastrophes naturelles liées aux conditions météorologiques; la nature cyclique du secteur de l'assurance dommages; la capacité de HIIG à évaluer les risques liés aux polices d'assurance qu'elle souscrit et à constituer une réserve adéquate à l'égard des réclamations passées et futures; l'incidence sur les activités de HIIG des questions touchant les nouvelles réclamations et leur couverture; l'incidence des règlements gouvernementaux élaborés dans le but de protéger les titulaires de polices et les créanciers plutôt que les investisseurs; l'incidence du changement climatique sur les risques assurés par HIIG; le fait pour HIIG de se fier à des courtiers et à des tiers pour la vente de ses produits à des clients; l'incidence de l'intense concurrence ou de la consolidation au sein du secteur; la capacité de HIIG à évaluer avec précision le risque lié à la tarification et à prévoir avec précision la fréquence des réclamations futures; l'incidence de la rétention des risques sur l'exposition aux risques de HIIG; la capacité de HIIG à atténuer le risque au moyen de la réassurance; la dépendance de HIIG envers des employés clés; l'incidence des litiges et mesures réglementaires; la capacité de HIIG à gérer efficacement le risque de crédit (y compris le risque de crédit lié à la santé financière des réassureurs); la capacité de HIIG à faire face à des concurrents plus importants et mieux établis; l'incidence sur les placements de HIIG de faits nouveaux défavorables sur le marché boursier ou d'autres facteurs; la capacité de HIIG à conserver une bonne santé financière et à maintenir les notations attribuées par les émetteurs de titres d'emprunt; la capacité de HIIG à obtenir du financement supplémentaire; la capacité de HIIG à mettre en œuvre avec succès sa stratégie d'acquisition; le fait que HIIG peut être exposé à une dépréciation du goodwill ou des immobilisations incorporelles relativement à ses acquisitions; la capacité de HIIG à recevoir des dividendes de ses filiales; le fait pour HIIG de se fier aux technologies de l'information et aux systèmes de télécommunications; la dépendance de HIIG envers certains tiers fournisseurs de services; la conjoncture économique, financière et politique générale; la volatilité du marché boursier et d'autres facteurs pouvant avoir une incidence sur le cours de l'action de la Société; les fluctuations du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien; la vente future d'un nombre considérable d'actions ordinaires de la Société; et d'autres facteurs de risque dont il est question dans les présentes, dans le rapport annuel de la Société ou dans tout autre document public qu'elle a déposé.

La Société décline toute intention ou obligation de réviser des déclarations prospectives, que ce soit en raison de nouveaux éléments d'information, d'événements futurs ou pour quelque autre motif, sauf lorsque la loi l'exige. Toutes les déclarations prospectives sont expressément assujetties, dans leur intégralité, à la présente mise en garde.