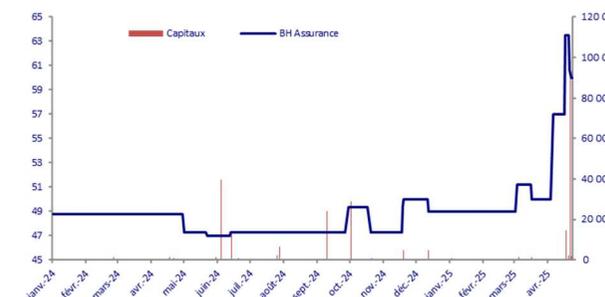


Cours au 24/04/2025	60,00
Capitalisation boursière (MD)	160
Actionnariat	
Groupe BH	42,7%
Groupe PGH	37,7%
Autres	19,6%

Indicateurs de marché	2023	2024	2025e	Renseignements financiers (MD)	2023	2024	2025e
Performance boursière	0,0%	3,6%	22,4%	Chiffre d'affaires	176,6	199,6	222,0
PE	12,1	14,5	10,6	Résultat technique	13,4	11,5	16,5
P/BV	1,6	1,5	1,3	Bénéfice net	13,2	11,0	15,1
Div Yield	2,1%	2,5%	2,5%	Marge nette	7,5%	5,5%	6,8%
Bénéfice par action	4,95	4,14	5,68	Ratio combiné net	80,0%	82,0%	
Dividende par action	1,25	1,5	1,5	Taux de couverture	105,0%	104,6%	
Actif net par action	37,95	40,59	44,77	ROE	13,1%	10,2%	12,7%



En 2024, la filiale d'assurance du groupe BH a réalisé un chiffre d'affaires de l'ordre de 200MD en progression de 13% par rapport à 2023. Une performance portée essentiellement par la branche Vie avec +21% et accaparant 44% des revenus de la société. L'assurance digitale continue de se développer d'une année à une autre confirmant son rôle croissant dans la stratégie de la compagnie qui a été pionnière dans ce domaine. En effet, **BH Assurance** a toujours mis sur l'innovation et la digitalisation pour répondre aux attentes de ses clients. Ainsi, le volume d'affaires du canal digital s'est élevé à 9,3MD, soit +20%.

BH Assurance accapare 7,7% de part de marché sur la branche Vie et 4,2% sur les autres branches, soit une part de marché globale de 5,2%.

Côté sinistralité, la charge de sinistre a sensiblement augmenté en raison de la survenance d'importants sinistres mais fortement réassurés. Le ratio combiné de la compagnie s'établit désormais à 80%. Le résultat technique global s'est élevé à 13,4MD et il est bénéficiaire pour toutes les branches.

Avec une enveloppe de 366MD, l'activité financière a généré des revenus de l'ordre de 30MD, soit un rendement de 8,3% en appréciation de 11pb.

La société a clôturé l'exercice 2024 avec un bénéfice brut de 16,6MD et qui a été réduit à 11MD sous l'effet des impôts permettant de dégager un ROE de 10,2%, jugé très satisfaisant

D'un point de vue réglementaire, la compagnie arrive affiche des ratios confortables avec un taux de couverture de 104,6%.

Pour l'année 2025 qui s'annonce difficile et très sensible aux aléas, le management estime que l'enjeu primordial étant de poursuivre le développement de la société de manière très rentable. Ainsi, il table sur un chiffre d'affaires de 222MD dont 30% réalisé durant le 1^{er} quart de l'année et un bénéfice brut de 22,7MD, soit un bénéfice net de 15MD. Nous estimons que ces projections sont très réalisables au vu des performances enregistrées par la compagnie durant les dernières années.

Sur la bourse, le titre **BH Assurance** a affiché une performance de 3,6% qui s'est poursuivie en 2025 avec un gain de +22,4% depuis le début de l'année. Actuellement, le titre se traite à 10,6 fois ses bénéfices estimés pour 2025, 1,3 fois ses fonds propres : une valorisation que nous jugeons assez attrayante. Aussi, le titre offre un rendement en dividende de 2,5%. Notons que l'AGO du 08/04/2021 a décidé de distribuer un dividende de 1,500D par action à partir du 07/05/2025.

Le titre BH Assurance présente des fondamentaux très solides, mais au vu d'une liquidité très réduite sur le titre, nous recommandons de **conserver votre position** sur le titre.