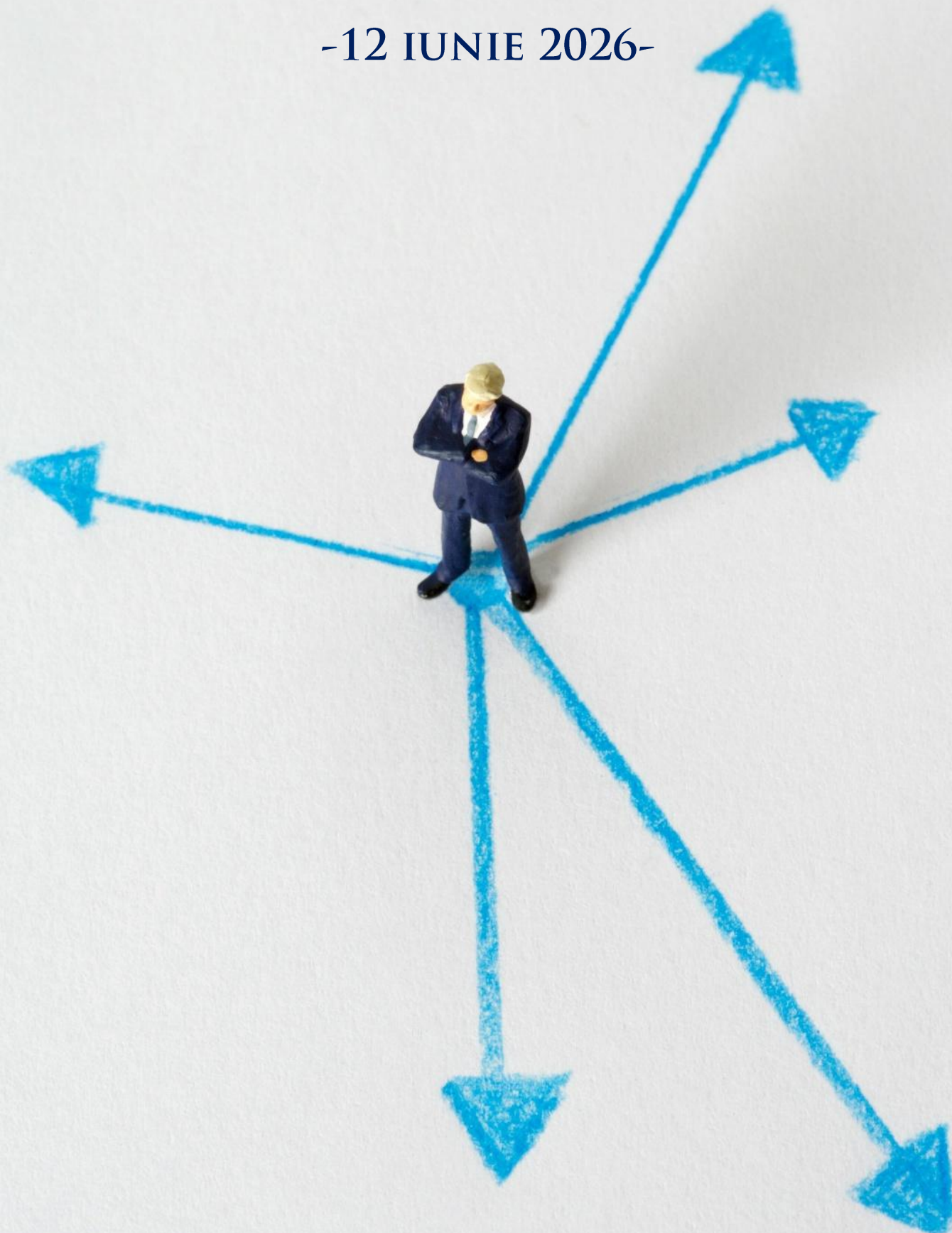


DE CE SA VINZI BRD?

-12 Iunie 2026-



DE CE SA VINZI BRD



Ultimele 12 luni au fost unele bune pentru actiunea BRD, cu o crestere de aproape 50% a cotatei, iar in punctul de maxim chiar de 70% fata de nivelul din prima parte a lunii iunie 2025. Chiar si cu aceasta crestere mare, actiunile bancii au fost in mod constant sub media pietei, indicele BET-BK avand pe intreaga perioada o performanta mai buna decat BRD.

Rezultatele financiare au fost stabile pe parcursul perioadei, cu o imbunatatire in T2 2025 si apoi cu variatii mici ale profitului net trimestrial in urmatoarele trei trimestre, comparativ cu perioadele similare ale anului anterior. Stabilitatea este un lucru bun, insa absenta potentialului de crestere, pe care l-am putut vedea atat la Banca Transilvania, cat si la Erste Bank, face ca in termeni relativi banca sa nu fie la fel de atractiva precum alternativele listate la Bursa de Valori Bucuresti.

In afara de rezultatele financiare plate, si stirile dinspre emitent au fost putine si rare, avand legatura in cele mai multe cazuri cu schimbari in Consiliul de Administratie. Cea mai importanta stire, una negativa, a venit chiar la finalul perioadei, atunci cand Consiliul Concurentei a decis amendarea celor 10 banci implicate in stabilirea ROBOR pentru practici anticoncurentiale, printre acestea aflandu-se si BRD. Amenda primita de aceasta este de 412,47 mil. RON, echivalent cu ceva mai mult de un sfert din profitul net pe anul 2025. La fel ca si alte banci amendate, BRD a anuntat ca va contesta in instanta amenda primita, iar in momentul de fata e greu de spus care e probabilitatea ca decizia Consiliului Concurentei sa ramana in vigoare. Indiferent care va fi decizia instantei, pe termen scurt va trebui constituit cel putin un provizion pentru acest litigiu, ceea ce va afecta rezultatele financiare.

Chiar daca banca a ramas in urma indicelui BET-BK, e posibil nici sa nu recupereze acest decalaj, din mai multe motive:

⇒ Multipli de piata peste nivelul bancilor comparabile

Combinatia dintre rezultatele stabile si cresterea bursiera a facut ca multiplii de piata ai BRD – Groupe Societe Generale sa ajunga intr-o zona neatractiva, cel putin daca ii raportam la cei ai altor banci comparabile.

	P/E	P/BV	P/S
Banca Transilvania	8,46	1,73	4,23
Erste Bank	11,65	1,82	3,55
Patria Bank	8,50	0,89	1,78
Mediana banci Europa	10,46	1,12	2,95
BRD	13,81	1,99	5,46

Sursa: raportari emitenti, EquityRT, calcule Prime Transaction

Cei trei multipli relevanti pentru banci,

P/E, P/BV si P/S (calculat cu veniturile nete din dobanzi si comisioane), sunt in prezent la cel mai mare nivel dintre toate cele 4 banci listate la Bursa de Valori Bucuresti. Nu vorbim doar despre o tendinta generala, ci despre o situatie valabila pentru fiecare multiplu de piata in parte, comparativ cu fiecare emitent in parte.

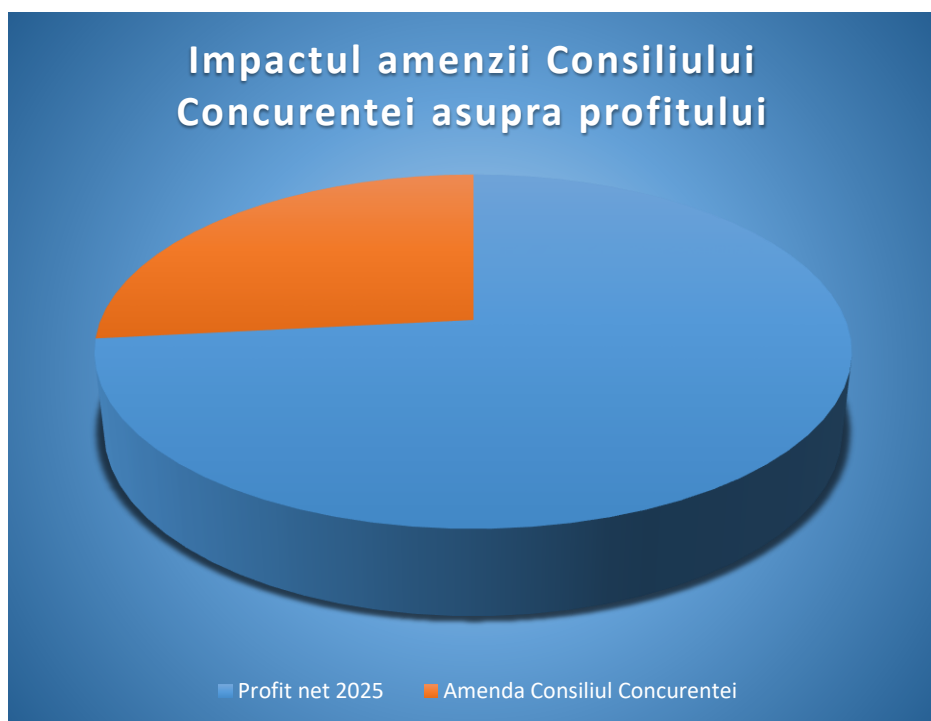
Mai mult decat atat, daca extindem comparatia observam ca si medianele multiplilor de piata ai bancilor comerciale europene sunt sub cele ale BRD, diferentele fiind chiar destul de mari pentru multiplii P/BV si P/S.

Chiar daca pentru a trage o concluzie e nevoie de o baza de comparatie selectata mai atent si de preferat de folosirea inca unei metode de evaluare, sunt semne clare de supraevaluare pentru BRD, mai ales daca avem in vedere faptul ca pentru fiecare multiplu de piata in parte este la limita de sus a intervalului in cazul bancilor listate pe piata locala de capital.

⇒ Amenda din partea Consiliului Concurentei in investigatia privind ROBOR

Cea mai recenta informatie importanta legata de BRD-Groupe Societe Generale este decizia Consiliului Concurentei de a amenda banca, alaturi de celelalte noua care participa la formarea ROBOR, pentru coordonarea comportamentului in cadrul procedurii de stabilire a indicelui dobanzii interbancare.

BRD a primit o amenda de 412,47 mil. RON, reprezentand 11,06% din amenda cumulata de 3,73 mld. RON aplicata celor 10 banci. Conducerea bancii a anuntat deja ca va contesta in instanta decizia Consiliului



Concurenței, având la dispoziție 30 de zile pentru acest lucru. În acest moment e greu de estimat care e probabilitatea ca amenda să rămână în vigoare, însă, chiar și dacă în final banca va avea succes în instanță, acest lucru se va întâmpla peste o perioadă destul de lungă. Deciziile Consiliului sunt executorii, așa că banca va fi obligată să plătească amenda și va putea cere înapoi banii în cazul în care câștigă procesul pe care urmează să-l demareze.

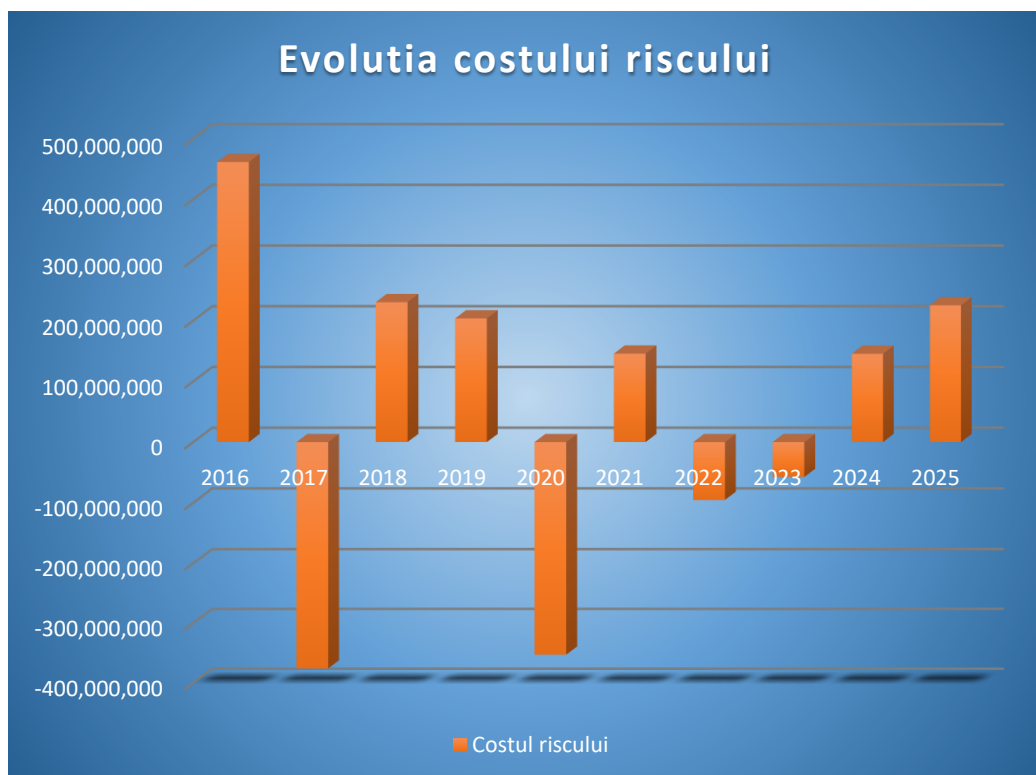
Prin urmare, impactul este unul imediat și echivalează cu circa un sfert din profitul net consolidat pe anul trecut. El va fi resimțit, desigur, în 2026, fiind puțin probabil ca litigiul să se încheie până la finalul anului în curs.

Un impact care s-ar putea dovedi la fel de important, dacă nu chiar mai mare, dar este imposibil de estimat deocamdată, este cel al proceselor pe care le vor putea deschide clienții împotriva băncii pentru a recupera prejudiciile produse prin stabilirea ROBOR cu încălcarea legislației privind concurența. Există și posibilitatea ca din partea autorităților să apară norme prin care să fie standardizată acordarea despăgubirilor, ceea ce ar scoate în mod normal mai mulți bani conținutul băncii, însă e puțin probabil ca acest lucru să se întâmple înainte de soluționarea contestațiilor băncilor.

⇒ **Costul riscului poate crește din cauza inflației**

Costul net al riscului a fost în anii de după criza economică din 2008 un element esențial al rezultatelor financiare ale băncilor românești, ducând pe minus rezultatul net al BRD în anii 2012 și 2013.

În acea perioadă creditele neperformante au rămas destul de mult timp în bilanțurile băncilor, fiind nevoie de un impuls din partea BNR pentru ca acestea să fie eliminate. Între timp situația s-a mai schimbat, iar provizioanele sunt înregistrate mai rapid, uneori chiar și fără să fi apărut întârzieri la plată, așa cum a fost cazul în anul 2020, în perioada de început a pandemiei COVID.



Contextul economic nefavorabil si cresterea ratei inflatiei pana aproape de 11%, posibil chiar mai mult in lunile urmatoare, au ca efect pe termen scurt scaderea puterii de cumparare a clientilor, iar pentru unii dintre acestia plata ratelor la credite ar putea ajunge la concurenta cu alimentele sau utilitatile, transformandu-i in cele din urma in rau-platnici.

In afara de scaderea puterii de cumparare, mentinerea inflatiei la nivel ridicat pentru mai mult timp poate duce la cresterea dobanzii de politica monetara a BNR in incercarea de a tine sub control cresterea preturilor. Acest lucru ar fi trebuit sa se intample deja, daca nu s-ar fi intrat si in Romania in logica promovata de FED inaintea crizei din 2008, aceea de a extinde atributiile bancii centrale de la tintirea inflatiei la stimularea cresterii economice. Dobanzile mici nu au avut oricum ca efect cresterea PIB, dar au contribuit la mentinerea inflatiei la nivel ridicat, ceea ce scade nivelul de trai si creste inegalitatea intre cei cu venituri mici si cei cu venituri mari.

⇒ **Conditiiile economice proaste reduc baza de clienti potentiali**

In afara de efectele negative pe care le poate avea asupra celor care au deja credite si, indirect, asupra costului net al riscului pentru bancile locale, mediul economic actual, in care coexista inflatia mare cu recesiunea, are efecte negative si asupra clientilor potentiali.

In primul rand, interesul pentru economisire scade in astfel de perioade, un lucru accentuat de faptul ca dobanzile sunt deja de ceva timp mai mici decat inflatia. Un element care a amplificat mult criza financiara din anul 2008 a fost finantarea creditelor acordate din alte credite contractate de la bancile-mama sau de la alte institutii financiare. Acest lucru a facut ca bancile romanesti sa fie in aceeasi situatie ca si clientii lor, rau-platnice pentru creditele contractate in vederea finantarii imprumuturilor acordate mai departe.

Ulterior lucrurile s-au schimbat, iar bancile-mama (acolo unde exista asa ceva) au iesit din randul finantatorilor, pe de o parte pentru ca acest lucru presupunea riscuri pentru subsidiarele lor romanesti, iar pe de alta parte, pentru ca s-au temut ca lucrurile sa nu ajunga iar in acelasi punct. O asemenea evolutie a fost ajutata si de cresterea constanta a volumului depozitelor, nu neaparat pentru ca acestea aduceau dobanzi atractive, ci pentru ca masa monetara a crescut foarte mult si nu mai existau variante de a plasa acei bani.

Scaderea interesului pentru economisire din cauza dobanzilor real negative si a reducerii sumelor disponibile pentru asa ceva ar putea aduce bancile fie in situatia de a se imprumuta de la alte institutii financiare, crescand riscurile pe care si le asuma, fie in cea de a reduce differentialul intre ratele dobanzilor la credite si cele ale dobanzilor la depozite, cu efecte negative asupra profitabilitatii.

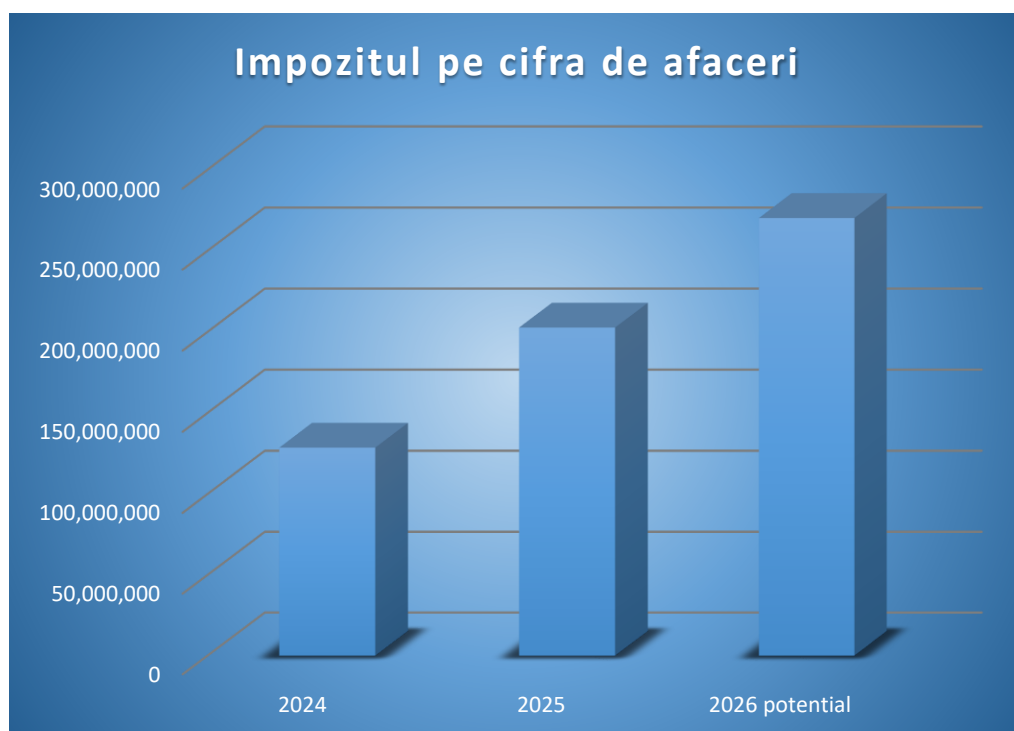
In al doilea rand, chiar daca pe partea de finantare lucrurile merg bine in continuare, problemele economice aduc dupa ele neajunsuri chiar mai mari pe partea de creditare. Numarul persoanelor si firmelor eligibile pentru credite scade in mod inevitabil in perioade proaste cum este cea pe care o

traversam, iar o parte a clientilor care anterior ar fi ajuns in portofoliul bancilor ajung in final clienti ai IFN-urilor, imprumutand bani cu DAE de zeci, sute sau chiar mii de puncte procentuale, dupa ce sunt refuzati de banci.

⇒ **Dublarea impozitului pe cifra de afaceri trage in jos profitul**

Impozitul pe cifra de afaceri a bancilor, introdus in anul 2024 cu o cota de 2% si o baza de impozitare care include veniturile brute ale acestora, nu pe cele nete, s-a dublat de la 1 august 2025, in prezent fiind la 4%.

In principiu acesta ar urma sa dispara la finalul acestui an, insa istoricul deciziilor politicianilor romani indica o probabilitate mare de a vedea o prelungire a supraimpozitarii si dupa 31 decembrie 2026.



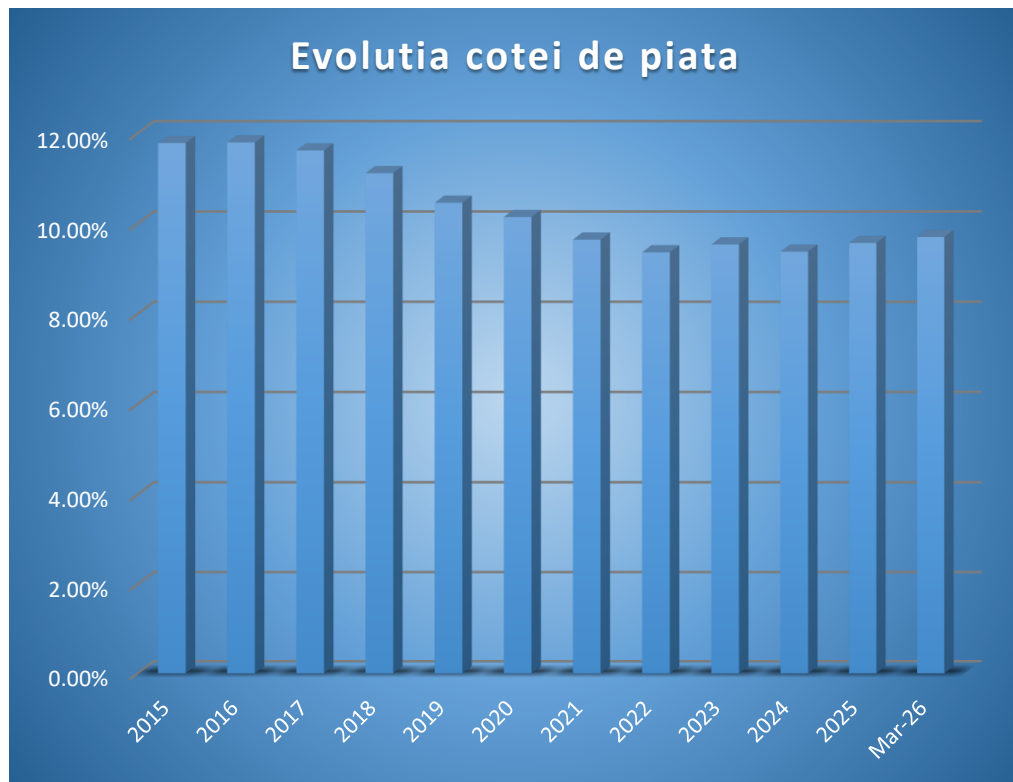
De la un impozit de 128,67 mil. RON platit in anul 2024 de BRD, acesta a urcat in 2025 la 202,71 mil. RON, iar in 2026 ar putea ajunge in jurul valorii de 270 mil. RON, luand in considerare o stagnare a veniturilor si o impartire echilibrata a acestora pe trimestre.

Ponderea impozitului in profitul net al grupului a crescut si ea, de la 8,44% in 2024 pana la 13,11% in 2025, iar in 2026 ar putea ajunge la circa 17,5%, daca si profitul va ramane pe loc. Chiar daca evolutiile vor fi diferite, ordinul de marime este clar mai mare decat in anii trecuti, la fel ca si impactul asupra rezultatelor financiare. Luand in calcul impozitul pe cifra de afaceri si amenda primita de la Consiliul Concurentei, impactul acestor sume virate catre stat poate urca pana aproape de 700 mil. RON, aproape de jumatate din profitul anual consolidat al BRD – Groupe Societe Generale.

⇒ **Este o banca lipsita de initiativa, a carei cota de piata s-a erodat constant**

Intr-un peisaj extrem de dinamic, marcat de o serie de fuziuni si achizitii care a debutat in anul 2015, atunci cand Banca Transilvania a cumparat Volksbank, BRD – Groupe Societe Generale a fost una dintre cele mai „cuminti” banci din sistem, alegand sa nu se implice nici in achizitia altor banci, nici in campanii agresive de extindere a bazei de clienti.

Atitudinea prudenta i-a adus o erodare constanta a cotei de piata intre 2015 si 2022, dupa care aceasta s-a stabilizat si chiar a avut usoare cresteri in 2025 si la inceputul lui 2026.



E adevarat ca, in conditiile consolidarii sectorului si ale cresterii dimensiunii acestuia, simpla mentinere pe piata a avut ca efect cresterea veniturilor si profitului, insa nu pana la nivelurile la care ar fi putut fi in cazul in care strategia era una mai indrazneata, fara sa se rezume la gestionarea afacerii achizitionate de la Statul Roman in anul 1998.

In 2015 Banca Transilvania si CEC Bank aveau active totale mai mici decat cele ale BRD, prima ajungand intre timp sa domine topul bancilor locale, iar cea de-a doua pe locul al 3-lea, fara sa beneficieze de finantare din partea actionarului majoritar si fara sa fi cumparat alte banci intre timp. Evolutia dimensiunii BRD in termeni relativi are in spate politica in mod traditional prudenta a bancii dupa achizitia sa de catre Societe Generale. In acest fel si-a putut pastra pozitia pe piata dupa criza din 2008, neavand o expunere semnificativa pe creditele in valute exotice, dar tot asa a ajuns sa o piarda in anii in care prudenta foarte mare nu a mai fost justificata.

Departament analiza,

Marius Pandele

*Primești informație optimizată și relevantă pentru tine!
Cum?*

Rapoarte zilnice

Dimineata și seara îți trimitem stirile „calde” din piața, ultimele informații cu impact asupra pieței bursiere. Morning Brief și Raportul Zilnic reprezintă legătura ta directă cu ceea ce este relevant cu mediul bursier.

Raportul săptămânal

Ce s-a întâmplat săptămâna aceasta pe bursă, ce stiri au mișcat prețurile, ce acțiuni au fost cele mai tranzacționate, ce a crescut și ce a scăzut, cum au evoluat acțiunile pe sectoare și nu numai.

Editoriale

Opinii ale specialiștilor Prime Transaction privind evenimente bursiere, trenduri economice sau orice alte evoluții cu impact asupra pietelor bursiere.

Intra în Prime Analyzer apăsând pe „Prime Analyzer” după ce te autentifici și informează-te în fiecare zi!

Descopera în Prime Analyzer: Graficele pentru toți emitenții, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Calendar Financiar, Stirile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent și multe altele...

Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare

Materialele ce contin recomandari de investitii realizate de catre SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor informatii. Datele utilizate pentru redactarea materialului au fost obtinute din surse considerate de noi a fi de incredere, insa nu putem garanta corectitudinea si completitudinea lor. SSIF Prime Transaction SA si autorii acestui material ar putea detine in diferite momente valori mobiliare la care se face referire in aceste materiale sau ar putea actiona ca formator de piata pentru acestea. Materialele pot include date si informatii publicate de societatea emitenta prin diferite mijloace (rapoarte, comunicate, presa, hotarari AGA/AGEA etc.) precum si date de pe diverse pagini web.

SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul asupra riscurilor inerente tranzacțiilor cu instrumente financiare, incluzând, fără ca enumerarea să fie limitativă, fluctuația prețurilor pieței, incertitudinea dividendelor, a randamentelor și/sau a profiturilor, fluctuația cursului de schimb. Materialele ce conțin recomandări de investiții realizate de către SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu își asumă responsabilitatea pentru tranzacțiile efectuate pe baza acestor informații. SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul că performanțele anterioare nu reprezintă garanții ale performanțelor viitoare.

Decizia finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize.

SSIF Prime Transaction SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma niciun fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. De asemenea nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen mediu si lung. SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul ca performantele anterioare nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare.

Istoricul rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se gaseste pe site-ul www.primet.ro, la sectiunea „Informatii piata”/”Materiale analiza”. Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *echipa*. Raportul privind structura recomandarilor pentru investitii ale SSIF Prime Transaction SA, precum si lista cu potentiale conflicte de interese referitoare la activitatea de cercetare pentru investitii si recomandare a SSIF Prime Transaction SA pot fi consultate [aici](#).

Rapoartele se pot actualiza/modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Prime Transaction SA considera necesar. Data la care se publica/modifica un raport este identificata in continutul acestuia si/sau in canalul de distributie folosit.

Continutul acestui raport este proprietatea SSIF Prime Transaction SA. Comunicarea publica, redistribuirea, reproducerea, difuzarea, transmiterea, transferarea acestui material sunt interzise fara acordul scris in prealabil al SSIF Prime Transaction SA.

SSIF Prime Transaction SA aplica masuri de ordin administrativ si organizatoric pentru prevenirea si evitarea conflictelor de interese in ceea ce priveste recomandarile, inclusiv modalitati de protectie a informatiilor, prin separarea activitatilor de analiza si research de alte activitati ale companiei, prezentarea tuturor informatiilor relevante despre potentiale conflicte de interese in cadrul rapoartelor, pastrarea unei obiectivitati permanente in rapoartele si recomandarile prezentate.

Investitorii sunt avertizati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Autoritatea de Supraveghere Financiara, <http://www.asfromania.ro>

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul delegata (UE) 565/2017 si Directiva 2014/65/UE.