

Stellantis torna a crescere ma gli oneri affossano il titolo

Automotive

Ricavi a 37,2 miliardi (+13%), prima inversione dopo sette trimestri

L'attesa di poste una tantum spaventa il mercato: -8,88% a Piazza Affari

Matteo Meneghello

Stellantis centra nel terzo trimestre l'atteso ritorno alla crescita, ma il mercato resta spiazzato dalla previsione di oneri una tantum nel secondo semestre per ragioni strategico-organizzative. Un caveat che porta il titolo a picco a Piazza Affari, sotto i 9 euro, con una perdita dell'8,88% che brucia i guadagni degli ultimi giorni. Il gruppo chiude il terzo trimestre con consegne di 1,3 milioni di unità e un aumento del 13% dei ricavi netti (la prima crescita dopo 7 trimestri) a 37,2 miliardi, favorito dalla ripresa in Nord America, dove la società ha aggiornato l'offerta e ridotto le scorte e dove si prepara a varare un piano di investimenti da 13 miliardi per i pros-

Il gruppo conferma la guidance. Oggi stop alla produzione a Melfi per «mancanza di componenti»

simi 4 anni. Ma sebbene Stellantis confermi la guidance, affermando di essere in grado di continuare a incrementare in maniera sequenziale vendite e flusso di cassa fino a dicembre, prevede nel contempo oneri una tantum da eventuali cambiamenti strategici (come il ritorno all'ibrido dopo la spinta all'elettrificazione oppure in previsione di estensioni di garanzia per prodotti difettosi, tra cui alcuni motori, come potrebbe essere nel caso dei richiami legati alla vicenda delle difettosità del Pure Tech, che in Francia sta coinvolgendo numerosi clienti). Scelte da compiere, dice Stellantis, mosse da «pressioni politiche, economiche e normative». Oneri che, una volta definiti, saranno «in gran parte esclusi» dall'utile operativo, si legge in una nota, senza fornire ulteriori chiarimenti su portata e impatto. Il cfo Joao Laranjo ha precisato in questo senso, conversando con gli analisti, che «l'azienda potrebbe decidere di annullare progetti o prodotti man mano che cambia rotta» e che qualsiasi annullamento «potrebbe avere un

ieri - per discutere ulteriormente di questi obiettivi».

Filosa sta conducendo un'analisi approfondita del business, dei prodotti e del portafoglio marchi del gruppo, nonché della presenza produttiva. «Abbiamo preso decisioni importanti, come azioni di prodotto e investimenti che hanno restituito la libertà di scelta» ai clienti, ha detto. Alla fine del terzo trimestre sono stati lanciati 6 dei 10 nuovi modelli previsti per il 2025, ulteriori lanci sono previsti nel quarto trimestre. Negli Usa il ceo ha ripristinato i motori Hemi V8

per il pick-up Ram, rinviando o annullando diversi modelli elettrici.

In Europa invece, dove la domanda rimane debole e l'azienda presenta un eccesso di capacità, Stellantis ha annullato alcuni investimenti. La pressione della concorrenza è elevata: i produttori cinesi, guidati da Byd si stanno espandendo sul mercato con auto a prezzi competitivi, mentre il sindacato mantiene alta l'attenzione sulla tenuta occupazionale degli stabilimenti francesi e italiani. Il settore è inoltre alle prese con una potenziale carenza di semiconduttori innescata

dalla vicenda Experia («stiamo gestendo la situazione giorno per giorno» ha detto Filosa). Proprio ieri, infatti, è stata annunciata per oggi lo stop alla produzione dello stabilimento di Melfi, per «mancanza di componenti», senza ulteriori precisazioni. All'inizio del mese, infine, l'azienda ha annunciato che avrebbe posticipato la presentazione del suo piano industriale al secondo trimestre 2026, alimentando preoccupazioni sulla rapidità e la chiarezza della necessaria inversione di tendenza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

REUTERS



Stellantis. La Jeep Compass prodotta nello stabilimento di Melfi

L'analisi

UN BARICENTRO SEMPRE PIÙ LONTANO DALL'ITALIA

di Alberto Annicchiarico

Stellantis cerca il rilancio attraverso una fase di profondo riassetto. Dopo una prima metà dell'anno fortemente negativa e un titolo che da gennaio ha perso circa il 30%, la ripresa dei ricavi nel terzo trimestre non sembra sufficiente a sciogliere i dubbi sulla capacità del gruppo guidato dal ceo Antonio Filosa di tornare a creare valore in modo sostenibile. Intanto la mappa produttiva si sta ridisegnando: l'Italia resta saldamente al centro dei discorsi ufficiali, mentre nei fatti è ai margini dei flussi industriali.

posti tra il 2022 e il 2024. In Italia, la produzione dei primi nove mesi del 2025 è scesa del 31% sul 2024, e tra il 2020 e il 2024 sono stati tagliati quasi 10 mila posti. «È un riequilibrio industriale che segue la redditività: Stellantis cresce dove il capitale rende di più e riduce dove il mercato ristagna. Ma questo comporta una progressiva divergenza tra i centri di valore e i luoghi dove il gruppo è nato», spiega Debach.

La riorganizzazione produttiva è accompagnata da una transizione tecnologica ancora incompleta. Gli

Alfa Romeo più vendute sono quelle prodotte in Polonia, mentre i modelli costruiti in Italia faticano.

A questo si aggiunge un problema strutturale. «Impiegare piattaforme diverse per modelli analoghi - fa notare Debach - è un controsenso industriale: raddoppia i costi e frammenta gli investimenti senza creare vantaggi competitivi». Inoltre, proprio «la competitività non si misura più nei confini nazionali, ma nella capacità di adattare la produzione ai mercati che crescono, anche a costo di

impatto sulla liquidità», che sarà probabilmente limitato quest'anno», ma che «potrebbe aumentare in futuro». «Abbiamo anche avviato una revisione del processo di stima delle garanzie, che prevediamo comporterà modifiche a tali stime e addebiti una tantum» ha inoltre affermato l'azienda («potrebbe comportare un accantonamento quest'anno» ha detto Laranjo). L'avviso di nuovi oneri, che segue i 3,3 miliardi nel primo semestre, attribuiti in parte ai dazi del presidente Donald Trump (è in calo, però, rispetto alle stime iniziali, l'impatto dei dazi sulle spese nette, che sarà di circa un miliardo e non più di 1,5 miliardi) complica la svolta avviata dal ceo Antonio Filosa, secondo il quale, comunque, «un margine tra il 6% e l'8% dell'utile operativo adjusted è un obiettivo ragionevole nel medio-lungo termine per questa azienda. Terremo un Capital market day - ha detto

«Il gruppo sta razionalizzando la propria presenza dove la domanda è più vivace e i margini più elevati - osserva Gabriel Debach, Italian market analyst di eToro - ma questo processo rischia di indebolire i poli storici, soprattutto quelli italiani, che oggi operano ben al di sotto della capacità potenziale».

Negli ultimi mesi Stellantis ha accelerato in Nord America, Sud America e Nord Africa. Negli Stati Uniti le spedizioni del terzo trimestre sono cresciute del 35%, in Sud America le vendite dei primi otto mesi dell'anno del 12%, e nell'area Mena (Medio Oriente e Africa del Nord) del 21%. La forza lavoro è aumentata del 48% in Nord Africa e del 13% in Sud America, mentre Europa e Nord America hanno perso complessivamente oltre 29 mila

stabilimenti italiani attendono le nuove piattaforme STLA, destinate a unificare le architetture e ridurre la frammentazione dei progetti. Ma al momento solo Melfi è davvero in fase avanzata, con linee in pieno avvio dai primi mesi del 2026. Negli altri impianti, (Cassino, Pomigliano e Mirafiori), la transizione è in notevole ritardo rispetto agli obiettivi annunciati sin dalla gestione Tavares.

Il rapido riallineamento promesso per la filiera italiana resta sulla carta, con rinvii di 2-3 anni nella maggior parte dei siti produttivi. Un esempio? La STLA Large, pensata per Alfa Romeo e Maserati, avrebbe dovuto essere la base dei futuri modelli a Cassino già nel 2025-26, ma è slittata al 2028. Nel frattempo le

spostare il baricentro».

Filosa ha sempre rivendicato la solidità del «Piano Italia»: due miliardi di investimenti nel 2025 e sei miliardi di forniture alla filiera. Ma il mercato ieri ha mostrato scetticismo sulla traiettoria del gruppo, nonostante la conferma della guidance per il secondo semestre. Il titolo tratta con un multiplo prezzo/utli intorno a 3,5 contro 5,8 di Volkswagen. «Prioritaria resta la redditività - conclude Debach - ma per mantenere valore nel tempo Stellantis dovrà evitare che la logica del breve termine finanziario diventi la vera bussola. Solo un riequilibrio tra aree e prodotti può rendere sostenibile la crescita globale».

© RIPRODUZIONE RISERVATA