

Stellantis svaluta l'elettrico. Oneri per 22 miliardi il titolo giù del 25 per cento

- La riorganizzazione delle strategie taglia i ponti con il passato. Al centro il mercato statunitense
- Filosa: pesano le incertezze in Europa. Più America nel futuro del gruppo

Claudia Luise La Stampa 7-2-26

Il giorno nero di Stellantis parte a Borse ancora chiuse, quando il gruppo annuncia che il cambio di strategia sull'elettrico costa 22,2 miliardi. Oneri per far partire la «profonda riorganizzazione» che l'ad Antonio Filosa è chiamato a guidare e che pesano su un bilancio già fortemente indebolito dall'andamento negativo del mercato lo scorso anno. Una situazione difficile, che impone la sospensione dei dividendi per il 2026. E così, all'apertura di Piazza Affari, il titolo inizia subito perdere arrivando a toccare -29,6% e chiudendo a -25,17%: 6,11 euro per azione, un valore che non si vedeva da maggio del 2020. Quasi sei miliardi di capitalizzazione che si volatilizzano solo ieri portando il valore a 17,88 miliardi, meno della cifra delle rettifiche. In cinque anni le azioni del gruppo hanno perso il 51,84%, il 51,77% negli ultimi 365 giorni, -37,13% da inizio anno.

«L'azienda ha già adottato la gran parte delle decisioni necessarie per correggere la rotta, in particolare quelle volte ad allineare i piani e il portafoglio prodotti alla richiesta di mercato», spiega Stellantis. E Filosa rassicura che già nel 2026 il gruppo «tornerà profittevole» e che non ci sarà bisogno di aumenti di capitale, mentre il consiglio di amministrazione dà il via libera all'emissione di obbligazioni ibride perpetue subordinate non convertibili, fino a un importo massimo di 5 miliardi di euro.

Dei 22 miliardi di oneri, 14,7 sono relativi al «riallineamento dei piani di prodotto alle preferenze dei clienti», di cui 2,9 miliardi legati ai prodotti cancellati (compreso il Ram 1500 elettrico), altri 6 miliardi alle piattaforme e 2,1 miliardi al ridimensionamento della supply chain dei veicoli elettrici. «La reimpostazione che abbiamo annunciato si inquadra nel decisivo percorso avviato nel 2025, per tornare, ancora una volta, a porre i clienti e le loro preferenze come punto di riferimento di ogni nostra decisione», commenta Filosa. In attesa del piano industriale che sarà presentato a maggio, il manager evidenzia che «abbiamo esaminato ogni angolo della nostra attività e stiamo attuando i cambiamenti necessari. La risposta positiva dei clienti alle nostre iniziative di prodotto nel 2025 si è tradotta in un aumento degli ordini e in un ritorno alla crescita dei ricavi».

Durante la call con gli analisti è stato poi il cfo, Joao Laranjo, a sottolineare che Stellantis «non sta prendendo in considerazione un aumento di capitale», anche perché «la liquidità industriale disponibile chiude il 2025 a circa 46 miliardi, corrispondenti a un rapporto del 30% sui ricavi netti dell'anno, ovvero il livello più elevato dell'intervallo target del 25-30% definito dall'azienda» e «lo stop al dividendo è legato alla perdita attesa nel 2025».

Però, i risultati sono pesanti. Nel secondo semestre 2025, stando ai dati preliminari, i ricavi netti sono attesi tra 78 e 80 miliardi di euro e l'Aoi tra -1,2 e -1,5 miliardi, è prevista una perdita netta tra 19 e 21 miliardi e un cash flow dalle attività operative tra -2,3 e -2,5 miliardi. Il free cash flow delle attività industriali è atteso tra -1,4 e -1,6 miliardi. Il segnale positivo arriva, invece, dalle consegne delle auto: nell'ultimo trimestre del 2025 sono state 1,5 milioni nel mondo, in crescita del 9% su base annua. A trainare è il Nord America, dove si registra un balzo del 43%. Per il 2026 il gruppo prevede un aumento dei ricavi netti, margine AoI e generazione di cassa, con un andamento in crescita dal primo al secondo semestre. In particolare, la stima è di un aumento percentuale dei ricavi a una cifra media, di una crescita del risultato operativo rettificato a una cifra bassa che include una previsione di 1,6 miliardi di spese tariffarie nette (nel 2025 sono state di 1,2 miliardi) e di un miglioramento del free cash flow industriale nonostante il pagamento nel 2026 di 2 miliardi di oneri relativi al secondo semestre 2025. Nel 2027 la previsione è di un free cash industriale positivo. Per Filosa «Stellantis è un'impresa con un bilancio solido». Rassicurazioni che non bastano agli analisti a cancellare i dubbi sulla sostenibilità dell'attuale sovraccapacità produttiva del gruppo, che avrebbe troppi stabilimenti rispetto alla quantità di auto vendute. Il timore è che possa esserci la chiusura di qualche stabilimento, tra Europa e Usa ma Filosa

controbatte, in un colloquio con La Stampa e altri quotidiani che i nuovi modelli servono proprio per evitarlo.

Stellantis annuncia anche la cessione del 49% di NextStar Energy a LG Energy Solution, che ne acquisisce il controllo totale. La joint venture era stata creata nel 2022 per realizzare il primo stabilimento canadese di batterie in Ontario. Filosa, per ora, resta vago invece su Acc, la joint venture con Mercedes-Benz e TotalEnergies per la fabbrica di batterie a Termoli. «Stiamo rivedendo molte decisioni strategiche passate. Una - conclude - è quella sulla supply chain elettrica e stiamo discutendo con tutti i partner per programmare i prossimi passi». —

La rivoluzione di Antonio Filosa parte dall'ammissione che negli ultimi anni Stellantis ha sbagliato previsioni e programmi. E ora si deve riorganizzare tutto, iniziando dal prodotto. «Dobbiamo mettere le esigenze del cliente al centro» sostiene l'ad del gruppo. Un modo per dire che ci si deve concentrare sui nuovi modelli, cancellando la spinta forzata all'elettrico che ha di fatto paralizzato non solo il mercato, ma anche l'offerta. Analizzando le cause delle perdite - in un colloquio con La Stampa e altri quotidiani - Filosa evidenzia che «il 75% dei costi straordinari è legato a ipotesi strategiche che si sono rivelate errate, basate su un ottimismo eccessivo riguardo all'adozione dell'elettrico in Europa e soprattutto negli Stati Uniti».

L'altro 25% è dovuto a decisioni «che hanno minato la nostra capacità di esecuzione industriale - aggiunge - abbiamo deciso di tagliare nel passato costi in maniera probabilmente eccessiva, al punto che abbiamo deciso di licenziare migliaia di ingegneri». Poche parole per cancellare il passato: il Dare Forward 2030, il piano strategico che aveva voluto il precedente ad, Carlos Tavares. E ripulire i conti da quelli che l'attuale numero uno di Stellantis considera investimenti sbagliati.

Ma nella geografia dell'ad italiano, nato in provincia di Napoli, cambiano anche i pesi tra la vecchia Europa, che impone regole che «semplicemente non sono realistiche, sono lontane dal mercato e non si possono rispettare» e gli Stati Uniti guidati da Trump, che invece, agli occhi del manager, ha semplificato le norme e reso possibile il «più grande investimento nella storia americana di Stellantis, 13 miliardi di dollari nei prossimi 4 anni».

Per questo «il Nordamerica, soprattutto gli Stati Uniti, saranno il motore della ripresa» dice Filosa nella call con gli analisti. «Lì abbiamo una concentrazione di lanci di nuovi modelli e ho grandi aspettative. Gli ordini sono più che raddoppiati e la quota di mercato è in aumento. Questo è un segnale molto positivo». Un miglioramento che «riflette i benefici di una normalizzazione nella dinamica delle scorte, dopo l'iniziativa di riduzione delle stesse nell'anno precedente, e di un'accelerazione della domanda nella regione, con ordini nel quarto trimestre 2025 in crescita di quasi il 150% su base annua».

Fattori che stanno portando la quota di mercato di Stellantis a crescere «attorno al 25%, in tutti i segmenti e canali. E - prevede Filosa - la quota crescerà ancora negli Stati Uniti nel 2026, grazie all'arrivo dei nuovi prodotti». Elementi che spiegano il perché la presentazione del nuovo piano strategico si svolgerà ad Auburn Hill, in Michigan, il 21 di maggio in occasione dell'Investor Day 2026. Anche perché «le importanti iniziative di prodotto avviate nel 2025 continueranno nel 2026, insieme a una rigorosa allocazione del capitale per sostenerle».

Quanto all'Europa, vale l'ultimo appello lanciato appena due giorni fa con l'ad di Volkswagen, Oliver Blume: «Deve decidere con urgenza se vuole diventare un mercato per gli altri o rimanere un produttore e una potenza industriale anche in futuro». L'emergenza sono i veicoli commerciali e le possibili multe che ancora non è chiaro se saranno cancellate o solo rimandate per il mancato raggiungimento degli obiettivi sulle vendite dei veicoli elettrici. Per Stellantis potrebbero pesare fino a 2,6 miliardi. Gli accantonamenti, come conferma l'ad, sono partiti. «Nel 2025 pesano per 500 milioni, un costo che si potrebbe evitare se la Commissione Ue ascoltasse le proposte che abbiamo fatto con l'Acea». Un costo che si «potrebbe tradurre in investimenti».

La conclusione, per Filosa, è che «abbiamo sempre investito, stiamo investendo e continueremo ad investire in Europa, nei marchi europei, nelle fabbriche europee e nei prodotti europei, ma potremmo fare di più. E oggi è difficile farlo». Parole che portano gli analisti a ritenere improbabile, nel nuovo piano industriale, un investimento in Ue pari a quello annunciato negli Usa. cla. lui. —