



Sortie de chaîne de la Jeep Gladiator 2024 assemblée dans le complexe de Toledo.

Carlos Tavares a su faire de Stellantis un constructeur hyper rentable. Les résultats financiers dépassent les projections des analystes financiers. Sur les plans commerciaux et industriels les marques sont rentables et les projets suffisamment nombreux pour assurer la relève. Mais les résultats financiers cachent des difficultés qui s'entassent et soulèvent des doutes sur la durabilité de la situation actuelle.

Carlos Tavares est reconnu à juste titre pour sa gestion financière du groupe. En la matière, sa réussite est indéniable. La plupart des constructeurs se sont bien sortis du Covid mais la versatilité du groupe Stellantis en matière d'électrification lui permet de réagir mieux que d'autres face au ralentissement de la croissance du marché des véhicules électriques (BEV).

L'agilité est un mot cher à Carlos Tavares. Force est de constater que le groupe est fidèle à ce credo et que les résultats financiers prouvent que cette stratégie est payante. En 2023, Stellantis a dégagé une marge opérationnelle de plus de 24 milliards d'euros soit 12,8% de taux de marge contre 13% l'année précédente. Les volumes étaient en hausse de 7% et les revenus de 6%. Une hypothèse plausible serait de penser que le marché s'est orienté vers plus de remises ou des modèles moins chers en 2023 comparé à 2022 mais les

grèves américaines ou une baisse des revenus de l'après-vente pourraient tout aussi bien expliquer ce léger écart. L'action est en hausse de 12% depuis le début de l'année, elle a doublé depuis 2022 et le plan de rachat d'actions annoncerait une hausse des dividendes à l'avenir. Dans ce contexte, il serait **difficile pour les actionnaires de ne pas valider le salaire de Carlos Tavares**, surtout si on compare ses 36,5 millions d'euros face aux **56 milliards demandés par Elon Musk** alors que Tesla perd de la vitesse et de la valeur.

Tout n'est pas rose pour autant, la recette financière de Carlos Tavares cache un mal-être général et une entreprise où nombre de celles et ceux qui ne sont pas encore partis parlent de le faire. La pression financière fissure l'image de l'entreprise et laisse entrevoir un management par la peur qui rappelle les pires années de Renault sous la houlette d'un autre Carlos.

Hyper-rationalisation

Le patron de Stellantis excelle dans les redressements et les fusions où il faut faire converger les efforts et couper les doublons. Il s'est illustré en 2017 avec le rachat d'Opel, puis en 2020 et 2021 avec la création de Stellantis. Cela fait maintenant 3 ans et Stellantis se porte bien. La gamme de moteurs repose essentiellement sur les EB 3 cylindres, le GME 4 cylindres, le nouveau Hurricane 6 cylindres en ligne et le Hemi V8 qui subsiste au moins pour les utilitaires. Le Pentastar sort peu à peu des gammes et le Prince accuse un âge certain. Les cinq plateformes sont sur le point d'être généralisées (STLA small, medium, large, frame et EV). L'électrification poursuit sa croissance avec, entre autres, **Emotors** et Carlos Tavares a annoncé **son engagement pour respecter le ban de 2035** dont on sait parfaitement qu'il s'agit d'un acte de communication puisqu'il est évident que l'interdiction européenne sera revue, repoussée ou suffisamment aménagée pour être inapplicable en l'état. C'est une mise en garde de la part du dirigeant, ses méthodes de communication sont maintenant assez comprises.

Une flopée de nouveaux modèles sont présents dans les showrooms. Il y a de véritables nouveautés mais certains journalistes se plaignent de l'étroitesse des gammes de certaines marques telles que Chrysler, Lancia ou même Fiat. D'un côté, il faut reconnaître qu'il est difficile de justifier la survie de certaines marques avec si peu de modèle et beaucoup de badge engineering. D'un autre côté, Stellantis ne conserve que les modèles légitimes aux marques qui les commercialisent tout en évitant le déploiement de gammes complètes. Tout cela n'évite pas la cannibalisation mais elle permet de disposer des marques qui performant sur certains marchés. La rationalisation est réelle mais elle pourrait aller plus loin avec la disparition de certains doublons, particulièrement en Europe. Il va être de plus en plus compliqué de justifier la survie de DS.

Le portefeuille de produits devrait permettre au quatrième constructeur mondial de sécuriser ses parts de marché et son rang. Reste encore quelques inconnues comme la présence en Chine de plus en plus discutable. L'investissement dans Leapmotor apparaît plus comme une compensation du désinvestissement en Chine qu'une direction stratégique majeure.

Un système à bout

J'en parlais en introduction de cette chronique, les départs sont fréquents à tous les niveaux hiérarchiques. Aux Etats-Unis, la démission de **Mark Stewart** a surpris puisque de nombreuses personnes le voyaient comme un potentiel dauphin. Le départ de **Christian Meunier** est intervenu à un moment où la gamme était au creux de la vague, une situation dont son successeur, **Antonio Filosa**, hérite sans pouvoir y faire grand-chose à court terme.

Dans le management intermédiaire et les niveaux inférieurs, les plans de départ se succèdent. L'an dernier, ce sont près de 2.500 cadres qui ont quitté le constructeur en Amérique du Nord. Cette année, le constructeur souhaite, entre autres, se séparer de 8% de ses employés en Italie (environ 3.700 personnes).

Cette fois, il ne s'agit plus de réembaucher les ingénieurs à travers des sociétés de sous-traitance pour les sortir de la masse salariale et des comptes d'exploitation afin d'améliorer l'EBITDA. Les ressources quittent l'entreprise et la pression monte en interne. Il ne faut pas chercher beaucoup plus loin les raisons de l'absentéisme qui gangrène les usines aux Etats-Unis, un thème abordé avec l'UAW, resté sans réponse à l'issu des négociations de 2023.

Les cadres cumulent plusieurs fonctions selon la règle de l'éternel provisoire. Comme toujours, le principe de Peter fait son effet pendant que les compétences quittent les effectifs, puisque les employés qui prennent les plans de départs volontaires sont le plus souvent celles et ceux qui sauront trouver un poste ailleurs plus facilement. La pression en interne, le management par la peur et les départs en nombre sont souvent les signes d'une entreprise qui se porte mal et les bons résultats ne durent qu'un temps. Au moment de se reposer sur les compétences, il n'est pas rare de trébucher, le groupe PSA l'a connu en 2012 lorsque le groupe perdait 215 millions d'euros par mois.

L'entreprise use également les patiences dans son environnement direct. La pression sur les prix n'est pas tenable et les équipementiers sont de plus en plus nombreux à menacer de cesser les livraisons. La hausse des prix de la main d'œuvre, des matériaux et l'inflation conjoncturelle ont mis à bout les fournisseurs. Les équipementiers refusent de livrer. La pratique n'est pas nouvelle, j'avais moi-même eu l'opportunité de procéder ainsi avec PSA lorsque j'étais chez TRW il y a 20 ans de cela. A l'époque, le constructeur avait dû sourcer les pièces chez mon concurrent, plus cher. Il avait fallu 6 mois pour que le constructeur revienne me voir pour finalement accepter mon prix. Aux Etats-Unis, la situation est plus dure puisque ça se passe désormais devant les tribunaux pour que le constructeur puisse obtenir la reprise des livraisons par certains de ses fournisseurs. Dans un message, le constructeur parle de ses partenaires mais il y a belle lurette que les relations sont uniquement basées sur les prix et Stellantis commence à voir sa base de fournisseurs se réduire. Les grands équipementiers ne se cachent plus pour dire qu'ils choisissent leurs clients ou donnent des priorités.

Après trois décennies de consolidation, les équipementiers de premier rang sont moins nombreux, seule l'arrivée d'une nouvelle concurrence chinoise permettrait d'apporter une nouvelle diversité. Mais les droits de douanes et les réglementations en Europe et en Amérique du Nord limitent les approvisionnements depuis la Chine. Il faudra attendre l'installation de ces nouveaux acteurs dans les deux régions pour rebalancer les équilibres. En attendant, les constructeurs qui misent tout sur le prix vont avoir de plus en plus de mal à tenir des positions fermes face à ceux qui fournissent les modules et les sous-ensembles. En effet, leur base de fournisseurs a de plus en plus de pouvoir et de moins en moins de patience.

Assembler des voitures sans les pièces n'est pas franchement un calcul lucratif, même avec une rigueur financière parfaite. D'une certaine façon, les relations conflictuelles avec les fournisseurs reflètent la pression interne et du management par la peur mené par la direction. Si la situation se dégrade davantage avec les fournisseurs, l'année à venir sera difficile et le dirigeant de Stellantis s'y prépare. Les ruptures dans les approvisionnements pourraient être plus nombreuses pour le groupe dans les semaines et les mois à venir.

Cette situation s'inscrit dans continuité des mauvaises relations entretenues par le groupe avec ses équipementiers. En 2016, l'arrêt anticipé des Chrysler 200 et Dodge Dart n'avait fait l'objet d'aucune compensation financière ni d'attribution de nouveaux marchés aux équipementiers concernés.

Un équilibre qui devient fragile

Stellantis se porte bien et le travail de Carlos Tavares est payant mais les économies sur les plans humains et industriels ont un prix. A l'évocation du groupe, certains parlent d'un épuisement général interne et externe. Mais tant que les tableaux de bord financiers montrent des chiffres qui font sourire, personne ne

voudra expliquer au patron certains aspects fragiles de l'entreprise tant au niveau des compétences que des approvisionnements. Quelque part, on peut parler de politique de la terre brûlée et Stellantis devra tôt ou tard réagir et manœuvrer habilement pour satisfaire ses objectifs financiers tout en rétablissant une certaine normalité dans les relations avec ses employés et ses fournisseurs.

Le contexte économique offre une opportunité de réviser certaines politiques puisque le marché bénéficie à la fois du rattrapage des volumes post-Covid tout en étant tenu par des coûts d'énergie et des taux d'intérêts élevés. En Europe, les pénalisations fiscales s'ajoutent au tableau pour tenir de nombreux consommateurs à l'écart du renouvellement de leur véhicule. Cela va ajouter au contexte concurrentiel et à la guerre des prix qui accompagne la tentative de retour des volumes de production et de ventes à ce qu'ils étaient en 2019. Baisse des prix d'un côté, pression des fournisseurs provoquant une hausse des coûts de l'autre, Carlos Tavares va lui aussi devoir devenir agile. Il faudra au moins ça pour attirer les 4.500 programmeurs d'ici la fin de l'année **comme annoncé dans le plan Dare Forward 2030.**

← Actualité précédente : Bosch s'attend pour 2024 à une marge au mieux identique à celle de 2023

Actualité suivante : Repositionnement de la gamme Ford : moins de volumes, plus de rentabilité →