

04/10/2024 - [#Renault](#) , [#Bmw](#) , [#Chrysler](#) , [#Dodge](#) , [#Jeep](#) , [#Ford](#) , [#Ram](#) , [#Stellantis](#)
Profit warning dans l'industrie, pertes en perspective chez Stellantis

Par **Bertrand Rakoto**

Vous êtes abonné

[Offrir cet article](#)



Le marché automobile ralentit pour tout le monde mais, pour Stellantis, les conséquences sont bien plus douloureuses. La révision à la baisse des ventes en Europe et en Amérique du Nord a provoqué une vague d'avertissements sur les résultats chez Ford, GM, BMW et Volkswagen. Mais pour Stellantis, les conséquences pourraient être plus importantes du fait d'une fragilité beaucoup plus grande de l'entreprise.

L'annonce a fait l'effet d'une douche froide pour celles et ceux qui contemplaient les résultats exceptionnels de Stellantis ces dernières années. Stellantis a appliqué la même recette depuis plus de 8 ans qui consiste à réduire les dépenses au minimum quitte à freiner massivement le plan produit et l'innovation en ne réinvestissant que peu des profits dans l'avenir de l'entreprise.

Le plan produit a bénéficié de renouvellements au fil de fusions où les partages de modules, composants et plateformes, ont permis de donner naissance à de nouveaux modèles à moindre coûts. Mais les fondations de la dynamique produit se sont effondrées sous l'effet de l'affectation des marges et profits vers les dividendes aux dépens des modèles et des technologies. Ce type de situation dure aussi longtemps que les conditions de marché sont porteuses.

Les volumes ont, dans un premier temps, bénéficié du rattrapage post crise de 2008 qui a porté la seconde moitié de la décennie passée à des niveaux de renouvellement de véhicules plutôt élevés malgré un début de ralentissement vers 2017. Vient ensuite la pandémie de Covid-19 qui a provoqué une situation exceptionnelle où la demande était plus importante que l'offre du fait de capacités de productions limitées par les ruptures dans la chaîne d'approvisionnement. Au moment où le marché change, les faiblesses apparaissent comme des fissures béantes là où le charme des résultats a longtemps caché la fragilité grandissante de l'entreprise.

Les bénéfiques records de Stellantis ont effectivement camouflé un manque de consolidation de l'entreprise et une perte de compétences avec, à la fois, des transferts d'emplois au moins cher et une prise de distance avec les équipementiers historiques qui possèdent les technologies et le savoir-faire. Comme je l'écrivais récemment, il y a une limite entre réduction des coûts et destruction de valeur qui semble avoir été franchie et le groupe a perdu la confiance des marchés financiers. Malheureusement pour le management, l'annonce des problèmes fait bouler de neige puisque d'autres soucis viennent se joindre à la situation déjà dégradée et remettent en question la gestion de l'entreprise à son plus haut niveau.

L'avenir est dans le rétroviseur

Le retournement actuel du marché n'est qu'une demi-surprise. Depuis deux ans, les cassandres bassinent tout le monde avec un risque de récession. Sans être totalement auto-prophétique, le raisonnement a fait son chemin et aurait dû tenir en alerte les constructeurs les moins bien armés pour un hiver 2025 rigoureux. En effet, le ralentissement de la demande s'est fait sentir dès le dernier trimestre 2023, à commencer par la baisse de performance des véhicules électriques. Ensuite, les constructeurs avaient les chiffres en main pour surveiller les volumes de ventes et surtout la hausse des inventaires. Le même phénomène s'était produit en septembre 2016 avec un retard des constructeurs à prendre les mesures nécessaires pour relancer efficacement le marché.

Dans les groupes automobiles où le pouvoir est concentré et où le management par la peur est unidirectionnel et descendant, il n'est pas étonnant de voir des réactions bien trop tardives aux changements de marché. Dans mon livre, *La Désincarnation des Grandes Organisations*, se trouve la citation suivante : "*Le management par la peur n'est pas efficace dans le long terme car les émotions aveuglent l'intelligence.*" Par ailleurs, la concentration du pouvoir gêne la remontée d'information et la réactivité car il n'y a plus de délégation des décisions dans les strates inférieures de l'entreprise mais uniquement de l'exécution.

Dans le cas de Stellantis, **Carlos Tavares** avait parlé d'arrogance lors des Investor Days, là où il est aussi question d'un système managérial grippé et du résultat d'une stratégie d'économie sur les investissements pour promouvoir les profits. Autrement dit, la planche à billets a été préférée à la planche à dessin. Les ventes, donc la demande, sont désormais inférieures aux productions. Il faut pouvoir compter sur une dynamique produit et des cadences de lancement plus soutenues pour lutter contre la concurrence. Heureusement pour Stellantis, tout le monde est logé à la même enseigne en termes de dynamique produits. Non pas par manque d'investissements mais parce que des mauvais choix ont été faits. Il était bien trop tôt pour favoriser l'électrique malgré les législations sur les émissions et les perspectives qu'elles offraient. Il était évident que l'état de la technologie, des chaînes de valeur et de l'approvisionnement en énergie ne pouvait suivre les décisions politiques. La technologie peut progresser avec l'afflux de moyens mais elle ne se révolutionne pas sous la pression législative. L'ensemble du secteur est à la peine et cela atténue le contraste que la situation de Stellantis aurait pu produire avec le reste de l'industrie.

Quand j'écris que l'avenir est dans le rétroviseur, c'est d'une part que les mêmes causes provoquent les mêmes effets. Le réacheminement des bénéfices vers les dividendes et les profits sans participer aux

investissements technologiques ou le renouvellement des gammes est un phénomène déjà vu chez Renault dans les années Ghosn où Tavares était aux commandes. Pour Stellantis (à l'époque PSA), cette stratégie était perceptible dès 2016 comme je l'avais écrit à l'époque, c'est d'ailleurs grâce à cette chronique que j'avais été invité à un petit déjeuner avec l'ingénieur en chef de l'entreprise. La rencontre avait été intéressante mais le contenu était superfétatoire puisqu'orchestré par le service communication. Avec le départ prochain du chef de la communication, ce type de méthode pourrait bien évoluer.

D'autre part, l'avenir est dans le rétroviseur parce que dans l'automobile, ce sont les décisions d'hier qui font la dynamique de demain, puisque le présent n'est que l'exécution d'un plan dont l'impact peut s'étendre sur une période de 5 à 35 ans. Pour redynamiser les ventes, les offres commerciales aident mais elles ne durent qu'un temps. Il faudra au moins deux ans et des investissements dans l'humain avant qu'une nouvelle vague de produits ne puisse voir le jour pour relancer les marques. La question de la compétitivité technologique doit être résolue dans le même temps, c'est plus compliqué.

Changement de direction ou de cap

Stellantis a annoncé le 23 septembre devoir réduire les inventaires de 100.000 unités d'ici la fin de l'année afin d'assainir la situation en préparation de 2025 en Amérique du Nord. Les effets d'une telle mesure seront sans aucun doute bénéfiques mais pour un très court laps de temps. Pour stimuler durablement les ventes, il faut de l'innovation technologique et des produits nouveaux. Aux Etats-Unis, la dynamique produit est bien trop atone pour attirer les clients. Ces dernières années, seuls trois nouveaux modèles sont entrés dans les showrooms CDJR (Chrysler Dodge, Jeep et Ram) avec la Dodge Hornet accompagnée des Jeep Grand Cherokee, Wagoneer et Grand Wagoneer. Mais ces trois modèles souffrent d'un tarif trop élevé. Enfin, le RAM 1500 vient de recevoir un facelift tardif, 6 ans après sa sortie. L'absence de la Jeep Cherokee stoppée en 2022 et les 8 ans de la Compass plombent la performance de la marque. La Wrangler dépasse 6 ans et doit attendre encore 4 ans avant de pouvoir être remplacée. L'arrivée de la Charger sera électrique avant d'être de nouveau thermique l'année prochaine. Les clients ne vont pas tous attendre et certains iront à la concurrence, surtout si les prix subissent les mêmes augmentations qu'avec l'Hornet et les récentes Jeep.

Le trou d'air risque donc de durer pour Stellantis. La sanction des marchés financiers a été brutale après les annonces de septembre et le cours s'est encore dégradé après l'annonce de pertes pour 2025 (cash-flow négatif de 5 à 10 milliards de dollars). La destruction de valeur est réelle pour les actionnaires. A cela s'ajoute des relations difficiles pour ne pas dire très dégradées avec le gouvernement italien et le syndicat UAW, puis les problèmes qualités en Amérique du Nord, le retard dans les rappels liés aux airbags Takata, les problèmes qualité sur le moteur Puretech, les départs en nombre du haut management américain, décidément, *"les emmerdes volent en escadrille"* comme le disait Jacques Chirac. C'est toujours au moment où les gros problèmes surgissent que les autres plus petits se joignent à eux. Mais il n'y a rien de conjoncturel ou de surprenant, la réduction de coûts tous azimuts a des effets bénéfiques à court terme et des effets désastreux et multiples à long terme. Stellantis savait développer des voitures mais l'entreprise possède-t-elle encore les compétences, la motivation et la technologie pour le faire en un temps record ? La question est posée.

En lisant Bloomberg la semaine dernière j'ai été surpris de voir que Stellantis confirme être en chasse pour le remplacement de Carlos Tavares. A plus d'un an de l'échéance et quoiqu'en dise l'entreprise, c'est très anticipé pour assurer la relève de l'actuel CEO qui devrait techniquement avoir lieu en janvier 2026. Les signaux se multiplient pour annoncer un important chambardement à la tête de l'entreprise. Une telle anticipation tend également à prouver que le recrutement se fera en dehors du groupe sinon pourquoi faire une annonce publique plutôt que de mener une campagne interne pour préparer une transition en douceur.

La nécessité d'un changement de cap et de rompre avec le management et la stratégie actuelle semblent être à l'ordre du jour pour les actionnaires et le board. Les dividendes ont été intéressants mais la capitalisation boursière a perdu près de 10% par rapport à janvier 2021 lorsque l'entreprise a débuté en bourse sous les initiales STLA. Les psychopathes de la performance et de la réduction perpétuelle des coûts ont perdu la confiance des marchés financiers.

Passage à vide en perspective

La stratégie de Carlos Tavares est loin d'être un échec complet mais l'état actuel du groupe Stellantis montre que les dommages sont plus importants que les bénéfices. Elle aurait pu se poursuivre si une nouvelle fusion était intervenue entre l'an dernier et cette année. La fusion brouille les pistes autant qu'elle rebat les cartes. Les trois années suivantes sont celles de la mise en place de synergies. Mais Carlos Tavares n'a pas trouvé de candidat à la fusion malgré des rumeurs de tentatives de séduction auprès de GM ou Renault. Comme me le disait récemment un ami et ancien exécutif de l'industrie automobile, il est plus difficile pour les grands patrons de rester sur la route du succès au-delà de 10 ans à la tête d'un constructeur. Cela semble d'autant plus vrai lorsque la politique mise en œuvre est court-termiste. Il convient de partir avant que la cabane ne tombe sur le chien. En si prenant à l'avance pour trouver le remplacement de Carlos Tavares, le board et le Chairman de Stellantis attendent certainement un candidat avec un projet et une stratégie. Il y a beaucoup à reconstruire et cela devra se faire sans plomber des résultats fragiles. Les plus grands chantiers seront de pouvoir reconstruire la culture et les compétences, des piliers essentiels à la dynamique et au succès d'une entreprise.

← Actualité précédente : Le groupe Aubéry en passe de reprendre les trois concessions BMW-Mini des Antilles

Actualité suivante : Le général Vincent Cousin nommé vice-président sécurité, cybersécurité, gestion des risques et crises de Forvia →