

LE AGGREGAZIONI AZIENDALI INTERNAZIONALI: IL CASO STELLANTIS

1. INTRODUZIONE

- a. Motivazione e rilevanza del tema
- b. Obiettivi della ricerca
- c. Fonti utilizzate e metodologia
- d. Struttura della tesi

2. CAPITOLO 1: LE AGGREGAZIONI AZIENDALI QUADRO TEORICO ED ECONOMICO

- a. Definizione di aggregazioni aziendali
- b. Differenze tra fusione, acquisizione e joint venture
- c. Obiettivi economici e strategici delle aggregazioni
- d. Impatti su concorrenza, sinergie e governance
- e. Il ruolo della globalizzazione nei processi aggregativi

3. CAPITOLO 2: NORMATIVA E REGOLAMENTAZIONE DELLE OPERAZIONI DI FUSIONE

- a. Il quadro normativo europeo ed internazionale
- b. Il ruolo delle autorità anti trust
- c. Aspetti fiscali e contabili
- d. Casi rilevanti di blocco o approvazione condizionata

4. CAPITOLO 3: IL SETTORE AUTOMOTIVE E I PROCESSI AGGREGATIVI RECENTI

- a. Evoluzione e sfide globali dell'automotive
- b. Tendenze di concentrazione nel settore
- c. La competizione tecnologica e la transizione elettrica
- d. Impatto delle economie di scala

5. CAPITOLO 4: IL CASO STELLANTIS: ANALISI DELL' AGGREGAZIONE FCA-PSA

- a. Profilo delle aziende pre-fusione
- b. Motivazioni strategiche della fusione
- c. Modalità tecniche dell'operazione
- d. Cronologia delle fasi di negoziazione e approvazione
- e. Struttura del nuovo gruppo e governance

6. CAPITOLO 5: IMPATTI E PROSPETTIVE POST-FUSIONE

- a. Analisi dei risultati economico finanziari post fusione
- b. Impatti su occupazione e sedi produttive
- c. Integrazione culturale e organizzativa
- d. Sfide future: elettrificazione, software e mercati emergenti
- e. Posizionamento di Stellantis nel mercato globale

7. BIBLIOGRAFIA

Introduzione tesi

Negli ultimi decenni, le aggregazioni aziendali hanno assunto una rilevanza strategica e di rilievo prevalente nello scenario economico internazionale. Il progresso sostenuto, le dinamiche competitive globali, le pressioni provenienti dai mercati finanziari e l'esigenza di diversificare e consolidarsi in più settori hanno senz'altro contribuito a far ritenere opportune da un numero sempre maggiore di imprese, strategie di fusioni, acquisizioni, e joint venture per fronteggiare sfide di un mercato progressivamente più competitivo e globalizzato. La riorganizzazione strategica è una delle condizioni necessarie affinché le società possano affermarsi sul mercato globale, essere competitive ed efficaci ampliando i propri confini operativi, ottimizzando risorse e generando sinergie nei vari reparti.

Tuttavia, occorre sottolineare che le operazioni di aggregazione non sono soltanto strumenti volti alla crescita ma sono strategie complesse, che richiedono un'attenta valutazione in ambito economico-finanziario, organizzativo e giuridico, influenzate da molteplici fattori interni ed esterni. Il numero delle aggregazioni internazionali è cresciuto significativamente, determinando la nascita di veri e propri fenomeni di concentrazione industriale, analizzati da economisti, regolatori e policy makers. Nel caso specifico dell'automotive, settore caratterizzato da alta intensità di capitale e forte innovazione tecnologica, tali operazioni hanno portato a svolte strategiche e identitarie cambiando la percezione dell'impresa ed il mercato di riferimento.

La scelta di analizzare il caso Stellantis – frutto della fusione tra Fiat Chrysler Automobiles (FCA) e il Groupe PSA – è giustificata dall'unicità storica dell'evento e dalla portata economica e strategica dell'operazione. Conclusa ufficialmente nel mese di gennaio 2021, la fusione ha dato origine al quarto gruppo automobilistico operante nel mondo e uno dei maggiori per quanto riguarda diversificazione geografica e varietà di marchi venduti. Inoltre, rappresenta un caso emblematico e unico per quanto concerne la governance, l'integrazione culturale e la gestione complessa post-fusione, particolarmente critica a causa del contesto segnato da profonde trasformazioni come l'elettrificazione, la centralità delle norme ambientali, le incertezze post-pandemiche e l'emergere e l'affermarsi di nuovi competitor come i produttori cinesi.

L'obiettivo di questa tesi è duplice: da un lato, analizzare in maniera teorica ed economica le aggregazioni aziendali, focalizzandosi sui motivi che portano alle stesse e quindi alle implicazioni strategiche; dall'altro avere un riscontro pratico analizzando un caso specifico come la fusione FCA-

PSA, per valutarne l'efficacia, i risultati conseguiti, le modalità di implementazione e le conseguenze nel medio periodo. Si intende, inoltre comparare gli obiettivi dichiarati in sede di fusione con i risultati effettivamente conseguiti in termini di volumi di vendita e progresso tecnologico e quale sia stato l'impatto sul nuovo gruppo in termini di struttura organizzativa, posizionamento competitivo e sostenibilità.

La metodologia utilizzata ha un approccio multidisciplinare, caratterizzato dall'impiego e dall'analisi teorica di quanto appreso durante il percorso universitario, con lo studio di dati empirici e documenti ufficiali come (bilanci, report di analisi, comunicati societari e articoli di settore). Inoltre la tesi si comporrà di due macroaree, nella prima parte l'attenzione sarà rivolta prevalentemente a delineare le caratteristiche fondamentali delle aggregazione aziendali e i vantaggi e svantaggi nel contesto odierno ovvero globalizzato mentre nella seconda parte, l'obiettivo sarà sottolinearne gli effetti prodotti nel caso studio preso in considerazione ovvero Stellantis, riportando dati quantitativi di natura tecnica per avere un riscontro diretto con quanto trattato nella prima macroarea.

La tesi è composta da cinque capitoli, i quali approfondiscono aspetti specifici dell'oggetto scelto. Nel primo capitolo sarà fornito un quadro teorico ed economico delle aggregazioni aziendali, "muovendo" da una definizione riassuntiva e sommaria dell'operazione strategica per poi, successivamente, elencare le differenti tipologie di accordi che possono essere posti in essere, come fusione, acquisizione e joint venture, elencando le differenze che vi sono tra gli stessi. Inoltre saranno analizzati i motivi che spingono le società a sviluppare le suddette strategie e gli obiettivi economici e strategici che si prefiggono di raggiungere. Particolare attenzione sarà dedicata ai concetti di sinergia, all'impatto sulla concorrenza e governance, senza ignorare il ruolo cruciale della globalizzazione nel favorire queste dinamiche.

Il secondo capitolo invece, sposta l'attenzione sul quadro normativo e regolamentario delle operazioni di fusione, di fondamentale importanza per comprendere l'evoluzione e l'aspetto prettamente burocratico che caratterizza queste operazioni. Questa sezione si svilupperà partendo dalle norme europee ed internazionali, sottolineando successivamente la centralità del ruolo delle autorità anti trust nel supervisionare che le operazioni di aggregazione siano svolte secondo le leggi esistenti e quindi secondo principio di correttezza e trasparenza. Saranno analizzati gli aspetti fiscali e contabili, spesso causa di blocco o approvazione condizionata. In fine saranno riportati altri casi rilevanti soggetti alla stessa sorte.

Nel terzo capitolo l'attenzione si sposterà sull'automotive e i processi aggregativi recenti nel mercato, la sua evoluzione e le sfide globali del settore. Nel quarto l'analisi si rivolgerà al caso studio Stellantis

e alle logiche e priorità che hanno guidato la fusione FCA e PSA, tra cui certamente si annoverano la progressiva competizione tecnologica e la transizione elettrica, oltre che il dichiarato obiettivo di valorizzare e sfruttare le economie di scala derivanti dall'operazione. Sarà esaminata, la governance del nuovo gruppo ed i risultati economico-finanziari raggiunti.

La tesi si estenderà anche sottolineando le implicazioni in termini di occupazione, integrazione culturale, organizzativa, sostenibilità ambientale e posizionamento competitivo sul mercato globale.

CAPITOLO 1 – Le aggregazioni aziendali: quadro teorico ed economico

1.1 Definizione e natura delle aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali rappresentano una delle strategie principali volte alla creazione di valore attraverso sinergie produttive, finanziarie, commerciali e organizzative. Le imprese spinte da mire espansionistiche con l'obiettivo di crescere, ristrutturarsi e consolidarsi in nuovi settori o mercati complessi, eseguono tali operazioni di natura straordinaria, che comportano l'unione di due o più entità economiche in un nuovo modello organizzativo e giuridico. Quest'ultime possono essere di diverse tipologie a seconda delle caratteristiche delle imprese che le pongono in essere, in particolare: fusioni, acquisizioni, conferimenti, joint venture e alleanze strategiche.

Le aggregazioni si inseriscono in una logica di riorganizzazione industriale, favorita da fenomeni macroeconomici come la globalizzazione, l'internazionalizzazione, la liberazione dei mercati e l'innovazione tecnologica; il fine delle operazioni è rispondere al continuo progresso imprevedibile e rapido al quale assistiamo e di cui siamo partecipi negli ultimi anni, causa principale di molteplici pressioni competitive. Inoltre raggiungere economie di scala, acquisire nuove competenze e accedere a nuovi mercati sono obiettivi primari per le imprese ambiziose e desiderose di rimanere competitive nel mercato.

1.2 Classificazione e principali tipologie di aggregazione

Le operazioni di aggregazione, come riportato nell'introduzione, sono molteplici e differiscono tra loro per obiettivi perseguiti, natura e dimensioni delle imprese coinvolte e orizzonti temporali.

Esse si distinguono in:

- **Fusione:** è l'unione di due o più società che dà luogo ad un'unica entità economico-giuridica. Può realizzarsi tramite incorporazione (una società incorpora l'altra) o fusione propriamente detta (nasce una nuova società).
- **Acquisizione:** avviene quando una società possiede pacchetti azionari o rami di un'altra azienda, la quale può mantenere la propria autonomia, ma è soggetta alla direzione e al coordinamento dell'acquirente. Saranno presenti quindi una controllante, ovvero l'impresa che detiene parte dell'altra società e una controllata.
- **Joint venture:** alleanza strategica, in cui due o più imprese creano una nuova entità, spesso temporanea, per perseguire uno scopo comune, condividendo rischi e benefici.

- Alleanze strategiche e partnership: sono accordi che non riguardano la creazione di nuove entità quantomeno giuridiche ma collaborazioni in ambiti specifici tra due società che intendono progredire ad esempio in ambito produttivo.

Queste tipologie si differenziano per finalità, durata, grado di integrazione e implicazioni giuridiche. La scelta dipende dagli obiettivi perseguiti, dalle risorse disponibili e dal contesto competitivo.

1.3 Obiettivi economici e strategici delle aggregazioni

I processi aggregativi vengono intrapresi per motivazioni molteplici, riflettendo esigenze interne e stimoli provenienti dall'ambiente esterno. Dal punto di vista economico, le aggregazioni permettono di andare oltre il limite della crescita organica e di ottenere abbastanza risorse in maniera più rapida per poter competere nel mercato. Quindi i moventi di queste operazioni sono perlopiù di natura economica, strategica finanziaria e fiscale con finalità che possono variare per ogni impresa. Tuttavia gli obiettivi principali e più ricorrenti sono:

- Espansione geografica: penetrare nuovi mercati nazionali e internazionali andando ad operare su territori conosciuti e non familiari tramite la presenza, conoscenze e competenze dell'impresa prendente parte all'operazione.
- Diversificazione: è un altro driver essenziale. Attraverso un'aggregazione, un'impresa riduce significativamente il rischio operativo entrando in settori differenti o anche semplicemente in nuove aree geografiche, così da sopperire alla dipendenza da un unico segmento, dando una percezione di solidità maggiore all'ambiente di competenza.
- Crescita dimensionale: un'impresa più grande, sia in termini di quota di mercato che in termini di fatturato ha maggiore potere contrattuale in diverse sedi, tra cui con i fornitori ma anche con le istituzioni, essendo garante di molteplici posti di lavoro e godendo di una posizione di maggiore affidabilità. Infatti ha il beneficio generalmente di accedere a risorse più consistenti, ricevere finanziamenti più facilmente e di conseguenza attrarre maggiori investitori. Infine, dimensioni considerevoli consentono di ammortizzare i costi fissi su una base produttiva più progredita, generando economie di scala.
- Acquisizione di risorse chiave come competenze, tecnologie e know-how: secondo la teoria delle risorse e delle competenze e l'analisi VRIO, che spiega l'efficace conseguimento di un vantaggio economico sostenibile basandosi sul valore, rarità, inimitabilità e organizzazione delle risorse, l'innovazione rappresenta un vantaggio competitivo cruciale. Ad esempio, acquisire un'impresa tecnologicamente più avanzata, che gode dello sviluppo o creazione di brevetti esclusivi o processi produttivi più

all'avanguardia, innescherebbe un processo innovativo più rapido e sicuro, garantendo l'accesso a risorse precedentemente protette e difficilmente replicabili.

- Le sinergie: rappresentano probabilmente la motivazione principale che orienta le imprese verso le strategie aggregative. Tuttavia non sono sempre facilmente conseguibili, dipendendo generalmente dall'affinità dei settori di appartenenza delle imprese che attuano l'operazione. Nello specifico, società operanti nello stesso segmento potranno sfruttare sinergie più significative, essendo i processi produttivi e quindi le conoscenze e competenze richieste, più simili tra di loro, mentre nel caso di società non correlate, sarà più complesso trarne un beneficio.
- Strategia di difesa: la creazione di un ente più solido e di dimensioni più estese può essere una strategia efficace per scoraggiare l'ingresso di alcune imprese nel settore che non potrebbero sostenere la competizione, non potendo sfruttare economie di scala e quindi essendo costrette a produrre a costi maggiori comprimendo i ricavi.
- Integrazione: dal punto di vista economico, un'impresa potrebbe essere spinta ad attuare una strategia di aggregazione aziendale per abbattere i costi che derivano dall'acquisto di prodotti semilavorati o dall'approvvigionamento delle materie prime, così attuando integrazione a monte o a valle garantendo maggiori standard sulla qualità, avendo il controllo parziale o completo della filiera produttiva e abbreviando tempi d'attesa. Tuttavia, è importante sottolineare che l'integrazione cela molteplici rischi come: il distoglimento di risorse dal core business, una maggiore complessità gestionale che va compensata con ulteriori costi di coordinamento e l'esposizione ad un rischio maggiore. Sarà l'impresa volenterosa di integrare a decidere tra l'opzione make – eseguire internamente i vari procedimenti – e l'opzione buy ovvero affidarsi al mercato con i costi che ne derivano.

In conclusione, le aggregazioni rappresentano una leva cruciale per la crescita, la riorganizzazione strategica delle imprese la creazione di valore, pur tenendo conto delle molteplici variabili coinvolte e delle potenziali criticità connesse all'intero processo di integrazione.

1.4 Impatti su concorrenza, sinergia e governance

Le aggregazioni aziendali, non solo determinano cambiamenti strutturali all'interno delle imprese coinvolte, ma generano modifiche significative sulla concorrenza presente nei mercati. Nello specifico operazioni di fusione o acquisizioni possono diminuire il numero di società coinvolte in un settore, alterando gli equilibri esistenti. Il fenomeno appena descritto è noto come concentrazione del mercato ed è uno degli aspetti maggiormente salvaguardati dalle autorità anti

trust nazionali e sovranazionali, le quali hanno il compito principale di evitare situazioni monopolistiche e di promuovere la libera concorrenza.

La riduzione della concorrenza può causare effetti disparati a seconda della fattispecie, scaricando alle autorità competenti il compito di analizzare con un approccio analitico e bilanciato. Comunemente, alla diminuzione della concentrazione di imprese operanti in un determinato settore, viene affiancata l'idea di un peggioramento inevitabile delle condizioni del consumatore, come l'aumento dei prezzi, la diminuzione della qualità dei prodotti o la limitazione di prodotti differenziati. Tuttavia, seppur questo scenario risulta usuale, non tutte le operazioni aggregative hanno un impatto negativo sul consumatore: in molti casi, esse permettono all'impresa di essere più efficaci, potendo acquisire le competenze per la produzione di prodotti innovativi, efficienti, per quanto riguarda lo sfruttamento dell'economia di scala e quindi più competitive, generando benefici per il consumatore. Le autorità regolatrici per prendere decisioni ponderate utilizzano indicatori quantitativi, come l'indice di concentrazione di Herfindahl-Hirschman (HHI), particolarmente utilizzato per la sua semplicità e indicatori qualitativi, come le barriere all'entrata e il potere contrattuale dei fornitori e clienti.

Come già precedentemente descritto, uno degli obiettivi principali delle imprese partecipanti ad un'aggregazione aziendale è il raggiungimento di sinergie, concetto che si traduce in realtà nel momento in cui è possibile ottenere, tramite la collaborazione di due organizzazioni, un valore complessivo superiore alla somma dei singoli contributi.

Esse possono essere classificate in:

- Sinergie fiscali, attraverso cui è possibile compensare le perdite pregresse di una delle due società grazie ai benefici tributari generati dall'unione di due enti e alla ottimizzazione della pianificazione fiscale del gruppo.
- Sinergie finanziarie, legate ad un miglioramento del cash flow, basato su una riduzione del costo del capitale, grazie all'accesso agevolato, e meno oneroso, a fonti di finanziamento.
- Sinergie operative, basate sulla ottimizzazione dei processi produttivi, più in particolare una vera e propria razionalizzazione, così da diminuire i costi fissi e migliorando l'integrazione delle catene del valore.
- Sinergie commerciali, generate grazie alla condivisione delle reti distributive e della base clienti, con una conseguente crescita del potere contrattuale nei confronti dei distributori

Una delle fasi più critiche, nel momento della realizzazione di un'operazione aggregativa, è la rimodulazione della struttura di governance, come risultato della collaborazione delle imprese. Analizzando ad esempio una fusione, quest'ultima implica necessariamente una riorganizzazione dei ruoli decisionali e del sistema di controllo interno, non trascurando le differenze culturali e organizzative delle parti e perseguendo l'equilibrio tra i poteri degli stakeholders.

Andando più nel dettaglio, la fase post-aggregazione ha come unico obiettivo, quello di costruire una nuova identità aziendale, che rappresenti la cultura e in particolare i valori, la missione e la visione futura dell'azienda, evitando sovrapposizioni gerarchiche, inefficienze gestionali causate da conflitti di potere. A conferma di quanto detto, spesso l'esito negativo di una fusione, realizzata dopo i corretti accertamenti, è il risultato di crisi culturali, organizzative e non, economico o finanziarie. Esse, generando resistenze al cambiamento, possono essere causa di perdite di motivazione da parte dei dipendenti e quindi fuga di talenti con il loro *know how*. Pertanto, una governance efficace ed inclusiva è il punto di partenza fondamentale per ottenere un risultato positivo dall'operazione.

CAPITOLO 2 – Normativa e regolamentazione delle operazioni post fusione

2.1 Il quadro normativo europeo ed internazionale

Le operazioni di aggregazione aziendale, soprattutto quelle di dimensione internazionale, non possono essere comprese nella loro interezza senza considerare e analizzare gli aspetti giuridici e di conseguenza le norme che ne disciplinano la realizzazione. Le fusioni e acquisizioni, per il profondo cambiamento che comportano nelle entità coinvolte, soprattutto per quanto riguarda la struttura economica, giuridica e patrimoniale, richiedono l'osservanza di normative specifiche in ambito civile, fiscale, contabile e antitrust.

La Direttiva 2011/35/UE, integrata della Direttiva (UE) 2017/1132, è il riferimento principale a livello europeo con lo scopo di garantire trasparenza, protezione dei creditori e dei soci di minoranza, nonché la tutela della concorrenza. Tali direttive mirano ad armonizzare le legislazioni dei Paesi membri, con conseguente semplificazione delle operazioni transfrontaliere nel mercato unico. In ambito internazionale invece, in sede di fusioni cross-border, la regolamentazione si basa su norme nazionali (del Paese di origine o di destinazione) e da accordi bilaterali o multilaterali, che variano in funzione della giurisdizione coinvolta. Fondamentale in queste operazioni è sottoporre a verifica la compatibilità dei rispettivi ordinamenti, specialmente per quanto riguarda:

- Il riconoscimento delle persone giuridiche;
- La disciplina del trasferimento dei beni e dei rapporti giuridici;
- La fiscalità delle plusvalenze derivanti dalla fusione.

È altrettanto importante sottolineare il ruolo chiave e unificatore che ricoprono gli standard contabili internazionali (IFRS), sottoponendo la rappresentazione delle operazioni straordinarie ad un linguaggio comune, come approfondito nel capitolo precedente. Particolare rilievo assume l'IFRS 3 – business combinations, che impone criteri precisi per il riconoscimento, la valutazione e la disclosure degli effetti della fusione. Negli Stati Uniti, invece, le operazioni M&A sono regolate diversamente in base alla presenza o assenza di società quotate. Generalmente si fa affidamento al diritto societario dello Stato in cui è registrata la società, ma in caso di imprese considerate in borsa, sussistono stringenti controlli della Securities and Exchange Commission (SEC).

Infine, organismi internazionali come l'OCSE e l'UNCTAD, sono centrali nella promozione di principi guida sulla responsabilità sociale d'impresa, la trasparenza e la corporate governance in queste operazioni, con l'obiettivo di creare un beneficio non solo per gli azionisti ma anche per gli stakeholder e le economie locali coinvolte.

2.2 Il ruolo delle autorità antitrust

Le operazioni di fusione e acquisizione tra imprese, soprattutto quando assumono una dimensione transnazionale, devono essere valutate non solo in termini di sinergie operative ed efficienza economica ma anche in relazione all'influenza che possono avere sulla concorrenza. È proprio in questo contesto che si inserisce il controllo antitrust, fondamentale per la salvaguardia del pluralismo imprenditoriale e dei diritti dei consumatori, scoraggiando abusi di potere economico e prevenendo distorsioni del mercato, imponendo condizioni, bloccando le operazioni o richiedendo modifiche strutturali.

La *ratio* che delinea l'intervento dell'autorità antitrust è quella di preservare i mercati concorrenziali, tanto a livello europeo quanto nazionale, promotori del principio dell'equità dei prezzi, della spinta all'innovazione e della migliore qualità di prodotti e servizi. Tuttavia le fusioni possono minacciare l'equilibrio attraverso: la creazione o il rafforzamento di una posizione dominante, concedendo agli enti interessati di ricoprire una quota di mercato sproporzionata oppure in assenza di una dominanza formale comunque si potrebbe manifestare una riduzione significativa della concorrenza (SIEC-Significant Impediment to Effective Competition). L'indice di Herfindahl-Hirschman consente di misurare il grado di concentrazione delle imprese all'interno di un mercato, rendendolo particolarmente utile e necessario all'autorità antitrust per poter esprimersi in maniera oggettiva e affidabile nel suo ruolo di regolatrice.

A livello sovranazionale, il principale strumento di controllo è rappresentato dal Regolamento (CE) n. 139/2004 sul controllo delle concentrazioni tra imprese, noto come Merger Regulation o Regolamento sulle concentrazioni. Quest'ultimo attribuisce alla Commissione Europea la competenza esclusiva per valutare le operazioni che riguardano operazioni tra società che influenzano la sfera comunitaria e che superano determinate soglie di fatturato ovvero 250 milioni per almeno due imprese coinvolte e un fatturato globale superiore a 5 miliardi di euro. Il procedimento si articola generalmente in due fasi:

1. Fase I: un'analisi preliminare entro 25 giorni lavorativi dalla notifica dell'operazione. Se non emergono criticità, l'operazione viene approvata in tempi rapidi;

2. Fase II: un'indagine approfondita, dalla durata di 90 giorni (estendibili), qualora vi siano dubbi circa gli effetti anticoncorrenziali della fusione.

Nel caso l'operazione venga considerata potenzialmente lesiva per la concorrenza, la Commissione può vietare la fusione o approvarla condizionatamente, richiedendo misure correttive come la cessione di rami d'azienda o la modifica di clausole contrattuali.

Alla Commissione Europea, avente il compito di vigilare e salvaguardare il mercato internazionale, si affiancano le autorità antitrust nazionali, con lo scopo di proteggere la concorrenza nel Paese. In Italia, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) interviene per valutare le operazioni che non rientrano nella competenza della Commissione ma che possono avere effetti lesivi sul mercato italiano. L'intervento delle autorità, non costituisce solo una fase burocratica di fusione ma un vero e proprio meccanismo di bilanciamento tra le mire espansionistiche delle imprese e la tutela della concorrenza, con l'obiettivo di proteggere il benessere dei consumatori e la competitività dei mercati. Infine in un'economia globalizzata, la collaborazione e il coordinamento tra autorità nazionali e sovranazionali è essenziale per evitare un arbitraggio normativo e per assicurare un'applicazione uniforme delle regole.

2.3 Aspetti fiscali e contabili

Le operazioni di fusione internazionale, oltre a implicazioni strategiche e regolamentari, presentano implicazioni fiscali e contabili, che incidono in modo significativo sulla struttura, la convenienza economica e la sostenibilità dell'operazione nel lungo periodo. La corretta gestione di questi aspetti, in conformità ai principi contabili internazionali e alla normativa tributaria dei Paesi coinvolti, è condizione essenziale per la riuscita dell'integrazione tra imprese.

Le operazioni di aggregazione aziendale sono disciplinate dal principio contabile IFRS 3, il quale definisce le modalità di rilevazione e valutazione delle attività acquisite, delle passività assunte e dell'avviamento generato dall'operazione, esclusivamente nel caso in cui almeno una delle società coinvolte rediga il bilancio secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS).

Lo IFRS 3 richiede l'applicazione del cosiddetto "acquisition method", articolato in quattro fasi:

1. Identificazione dell'acquirente, anche nel caso di fusioni tra pari, si richiede di determinare chi, da un punto di vista contabile, acquisisce l'altra società;
2. Determinazione della data di acquisizione, momento in cui il controllo passa all'acquirente;
3. Valutazione al fair value delle attività acquisite, passività assunte ed eventuali partecipazioni di minoranza;

4. Determinazione dell'avviamento (goodwill), ovvero la differenza tra il corrispettivo versato (comprensivo di eventuali strumenti finanziari, partecipazioni e passività assunte) e il valore equo delle attività nette acquisite .

L'avviamento rilevato non è oggetto di ammortamento, ma deve essere sottoposto a un impairment test annuale, secondo il principio IAS 36, per verificarne la recuperabilità; infatti una eventuale perdita durevole di valore viene contabilizzata a conto economico. Nell'automotive e in tutti i contesti di instabilità macroeconomica o nei settori soggetti a forte innovazione quanto detto è particolarmente rilevante.

Nei casi in cui il fair value delle attività nette superi il corrispettivo pagato, si genera un bargain purchase (utile da acquisizione a condizioni favorevoli), che deve essere immediatamente scritto a conto economico, previa attenta verifica della correttezza delle valutazioni. È inoltre importante sottolineare, che nel caso di fusioni tra pari (merger of equals), ovvero, l'acquirente è formalmente la società che dal punto di vista contabile è la controllata. Ciò richiede particolari accorgimenti nel consolidamento e nella redazione post-fusione.

Dal punto di vista fiscale, le fusioni internazionali sollevano molteplici incognite, dalla residenza fiscale delle entità coinvolte, al trattamento delle plusvalenze latenti, alla continuità dei valori fiscali delle attività trasferite e al riporto delle perdite pregresse. Inoltre devono essere considerate problematiche legate all'imposizione indiretta, alla fiscalità differita e al rischio di doppia imposizione. Per chiarire la situazione a livello europeo, la Direttiva 2009/133/CE disciplina il regime fiscale comune applicabile alle fusioni, scissioni e conferimenti tra società di Stati membri diversi, stabilendo il principio di neutralità fiscale, secondo cui il trasferimento di attivi e passivi non deve generare imposizione immediata di imposte sul reddito, a condizione che vengano rispettate le seguenti condizioni:

- Le plusvalenze latenti su attivi trasferiti non sono tassate al momento del trasferimento;
- Viene garantita la continuità dei valori fiscali presso la società beneficiaria;
- Le perdite pregresse possono essere riportate a condizione che siano collegate a rami d'azienda effettivamente trasferiti.

Tuttavia i regimi fiscali nazionali non sempre recepiscono e seguono fedelmente la direttiva presentando importanti differenze dettate da limiti e condizioni che possono ridurre i benefici fiscali dell'operazione.

Nel caso specifico dell'aggregazione FCA-PSA, l'analisi fiscale è stata particolarmente complessa per via della multinazionalità delle sedi. FCA era legalmente domiciliata nei Paesi Bassi, ma aveva residenza fiscale in Regno Unito, mentre PSA aveva sede in Francia, soggetta quindi al sistema fiscale francese. L'entità risultante della fusione, Stellantis N.V., è stata strutturata come una holding di diritto olandese, con residenza fiscale in Olanda, per i benefici che il regime fiscale del Paese garantisce, ovvero: un'esenzione dei dividendi percepiti da partecipazioni qualificate (participation exemption), una rete estesa di trattati contro la doppia imposizione, un regime agevolato di ruling preventivo per le multinazionali. Quanto detto ha consentito di ottimizzare il carico fiscale complessivo, ma è stato il risultato di un processo di richiesta con conseguente notifica e approvazione delle autorità fiscali dei Paesi coinvolti.

Altra problematica centrale nelle fusioni internazionali riguarda il transfer pricing, ossia la determinazione dei prezzi di trasferimento per beni, servizi, finanziamenti e diritti immateriali tra società appartenenti al medesimo gruppo internazionale. L'OCSE, come soluzione principale, ha imposto che tali prezzi siano coerenti con il principio di libera concorrenza (arm's length), ovvero quelli che sarebbero stati negoziati tra parti indipendenti. Dopo una fusione, il numero di operazioni infragruppo tende ad aumentare, rendendo necessaria una revisione dei policy di transfer pricing, l'adozione di benchmarking documentati, e in molti casi il ricorso a ruling preventivi con le autorità fiscali per evitare rettifiche e contestazioni future.

2.4 Casi rilevanti di blocco o approvazione condizionata

Nel contesto delle operazioni di fusione e acquisizione, le autorità antitrust, giocano, come detto, un ruolo fondamentale nel prevenire minacce e alterazioni della concorrenza. Nello specifico quando un'aggregazione viene notificata agli organi competenti, questi sono chiamati a valutare se l'operazione possa determinare una posizione dominante o alterare in modo significativo, per l'appunto, la concorrenza effettiva, avendo la facoltà di bloccare l'operazione, approvarla o porre specifiche condizioni. La valutazione più precisamente può quindi concludersi in tre esiti:

1. Approvazione incondizionata, ovvero nessuna preoccupazione concorrenziale;
2. Approvazione condizionata, subordinata a rimedi strutturali o comportamentali come impegni contrattuali;
3. Divieto, quando l'operazione appare incompatibile con il mercato interno.

Esempi di rilievo che rendono più chiare le dinamiche decisionali degli organi di vigilanza si riscontrano in operazioni come il caso Siemens-Aistom del 2019 o per l'appunto la fusione FCA-

PSA. Nella prima potenziale aggregazione partecipano due dei principali attori nel settore del materiale rotabile e dei sistemi ferroviari, con l'obiettivo primario di creare un "campione europeo" in grado di competere con i giganti asiatici, in primis CRRC Corporation (Cina), sostenuto da forti politiche industriali pubbliche. Tuttavia, la Commissione ha respinto l'operazione, sostenendo che la fusione sarebbe stata causa di una riduzione significativa della concorrenza in segmenti cruciali come i treni ad alta velocità e i sistemi di segnalazione ferroviaria, con effetti negativi su prezzi e innovazione. Questo caso ha alimentato un dibattito politico sulla necessità di riformare le regole antitrust europee per fronteggiare la concorrenza extra-EU, ma ha sottolineato ancora una volta la rigidità della Commissione nel tutelare il mercato interno.

Per quanto riguarda l'operazione FCA-PSA del 2021, ci sono delle divergenze con quanto accaduto per il caso Siemens-Aistom. Seppur la Commissione non abbia dato carta bianca a Fiat Chrysler Automobiles e Peugeot Société Anonyme, l'esito è stata una fusione condizionandola a specifici rimedi strutturali, principalmente la cessione di asset industriali in alcuni mercati e segmenti per evitare un rafforzamento della posizione dominante, tuttavia tratteremo il caso in maniera più approfondita nei prossimi capitoli.

In conclusione, i casi analizzati mostrano chiaramente come le autorità antitrust si pongono come i guardiani della concorrenza, cercando di trovare un trade off costante, tra logiche di efficienza industriale e tutela del mercato.

CAPITOLO 3 – Il settore automotive e i processi aggregativi recenti

3.1 Evoluzione e sfide globali dell'automotive

Il settore automobilistico è da più di un secolo uno dei pilastri dell'industria globale, servendo da catalizzatore per l'innovazione tecnologica, l'occupazione e la crescita economica in molti Paesi. Tuttavia, a partire dagli anni Duemila e con un'intensificazione nel secondo decennio del XXI secolo, l'intero comparto ha dovuto affrontare una serie di sfide sistemiche che hanno ridisegnato le logiche competitive, le strategie produttive e gli equilibri geopolitici del mercato automobilistico globale.

Una sfida di grande rilevanza è rappresentata dalla globalizzazione, che ha ampliato il campo competitivo oltre i confini nazionali e continentali. I produttori storicamente collocati in Europa, Stati Uniti e Giappone si sono trovati a competere con nuovi attori provenienti da mercati emergenti – in particolare, la Cina, che ha progressivamente rafforzato la propria posizione di leadership nella produzione e, più recentemente, nello sviluppo di tecnologie per veicoli elettrici e connessi. La crescente apertura dei mercati ha generato, da un lato, opportunità di espansione commerciale, dall'altro, la necessità di rendere più efficienti i processi produttivi, ridurre i costi e adattarsi rapidamente alle dinamiche locali, spesso attraverso investimenti diretti esteri o strategie di alleanza.

Un secondo elemento dirompente è la digitalizzazione. La trasformazione digitale ha profondamente cambiato il concetto stesso di automobile, che da semplice mezzo meccanico è diventato un prodotto complesso, integrato con software, sensori, dispositivi di connettività e sistemi intelligenti. La vettura moderna integra funzioni avanzate di infotainment, assistenza alla guida (ADAS), connettività in tempo reale e, in prospettiva, guida autonoma. Questa evoluzione richiede alle case automobilistiche di sviluppare nuove competenze ingegneristiche e informatiche, ma anche di ripensare totalmente l'esperienza utente e i modelli di business (ad esempio attraverso servizi in abbonamento o aggiornamenti software over-the-air).

Un'altra trasformazione epocale è guidata dalla crescente pressione normativa e ambientale. Il cambiamento climatico e le sempre più forti preoccupazioni per la sostenibilità ambientale hanno spinto le istituzioni sovranazionali – in primis l'Unione Europea – ad adottare regolamenti sempre più rigorosi riguardo alle emissioni di CO₂, al consumo di carburante e al ciclo di vita dei veicoli. Il regolamento europeo 2019/631, che impone severi limiti alle emissioni medie dei veicoli immatricolati, è uno degli esempi più emblematici. L'obiettivo a lungo termine è una mobilità

completamente decarbonizzata, con ambiziosi target per l'abbandono dei motori a combustione interna entro il 2035 in diversi Paesi. Di conseguenza, le aziende automobilistiche devono orientarsi verso l'elettrificazione delle gamme, l'introduzione di veicoli a idrogeno e la riconversione dei processi produttivi.

A queste sfide strutturali si sommano gli effetti di shock esogeni di carattere macroeconomico e sanitario. La crisi finanziaria del 2008 ha dato vita a un'ondata di ristrutturazioni e razionalizzazioni nel settore, accelerando la necessità di aggregazioni e sinergie operative. Più recentemente, la pandemia da COVID-19 ha stravolto le supply chain globali, provocando ritardi nella produzione e carenze di componenti critici (in particolare semiconduttori), con un impatto notevole sulla capacità produttiva e sulla redditività delle aziende.

In questo scenario complesso e altamente competitivo, le aggregazioni aziendali – che si tratti di fusioni, acquisizioni o alleanze strategiche – non sono semplici operazioni finanziarie, ma strumenti fondamentali per affrontare le sfide del settore. Esse permettono di raggiungere economie di scala, condividere i costi di R&D, accedere a nuove tecnologie e mercati, e accelerare il processo di transizione verso un'industria automobilistica più sostenibile, digitale e resiliente. Le importanti operazioni di consolidamento del decennio passato – come la fusione tra FCA e PSA per la creazione di Stellantis – devono quindi essere comprese all'interno di questo contesto globale di trasformazione radicale.

Nei prossimi paragrafi verranno esaminate in dettaglio le principali tendenze di concentrazione, i fattori tecnologici che spingono la trasformazione del settore e il ruolo delle economie di scala nei processi di aggregazione.

3.2 Tendenze di concentrazione nel settore

Nel contesto della profonda trasformazione del settore automobilistico delineata nella sezione precedente, le operazioni di concentrazione aziendale – che comprendono fusioni, acquisizioni, alleanze e joint venture – hanno visto un notevole incremento a partire dagli anni 2000, diventando un elemento fondamentale delle strategie competitive dei principali attori industriali. La spinta verso l'integrazione risponde all'esigenza di affrontare in modo efficace le sfide legate alla complessità tecnologica, all'incertezza normativa e alla pressione sui margini.

Uno dei motivi principali che spingono verso le aggregazioni è la necessità di massa critica. In un contesto in cui l'innovazione richiede investimenti miliardari in R&D – basta pensare allo sviluppo di batterie ad alte prestazioni, piattaforme software per la guida autonoma o sistemi di connettività avanzata – solo i gruppi di grandi dimensioni possono sostenere tali costi senza compromettere la redditività. Le aggregazioni consentono quindi di ridurre il rischio finanziario e accelerare il time-to-market delle nuove soluzioni tecnologiche.

Un ulteriore elemento è la razionalizzazione della capacità produttiva. Nei Paesi sviluppati, molti impianti risultano sovradimensionati rispetto alla domanda interna, mentre nei mercati emergenti l'apertura di nuovi stabilimenti segue la logica del presidio geografico. Le fusioni permettono di riallocare risorse, chiudere impianti inefficienti e concentrare la produzione in siti altamente automatizzati e specializzati. Questo approccio ha caratterizzato molte delle operazioni recenti, compresa la riorganizzazione degli asset produttivi a seguito della nascita di Stellantis.

La tendenza alla concentrazione è accompagnata anche da una strategia di diversificazione geografica e del portafoglio prodotti. Le operazioni di M&A sono spesso mirate a consolidare la presenza in mercati considerati strategici (es. Cina, India, Brasile) oppure a ottenere know-how e tecnologie assenti nel portafoglio del gruppo acquirente. L'acquisizione di Opel da parte di PSA nel 2017 ha consentito al gruppo francese di rafforzarsi in Europa centrale, mentre l'accordo tra Ford e Volkswagen punta sulla condivisione di piattaforme per veicoli elettrici e commerciali leggeri, riducendo i costi e aumentando la scala operativa.

Anche le pressioni normative e ambientali spingono verso forme di collaborazione e consolidamento. Le direttive europee in materia di emissioni, riciclo dei materiali e sicurezza richiedono investimenti significativi e una profonda revisione dei processi produttivi. In questo contesto, le fusioni si presentano come un'opportunità per condividere buone pratiche, tecnologie ecologiche e standard qualitativi.

Infine, la crescente importanza delle big tech nel settore automobilistico – come Apple, Google (Waymo), Baidu e altre – ha spinto le case automobilistiche tradizionali a unire le proprie forze per evitare di essere emarginate nella competizione futura. Il paradigma della mobilità del futuro (MaaS – Mobility as a Service) implica infatti un ecosistema integrato in cui produttori, fornitori di software, operatori di rete e provider di servizi devono collaborare o fondersi per offrire soluzioni complete.

La tendenza globale alla concentrazione si è così affermata come una delle risposte più concrete e pragmatiche alla ridefinizione del settore. Le aggregazioni non devono essere interpretate come segnali di debolezza, ma come strumenti strategici per garantire resilienza, innovazione e competitività. Il caso Stellantis, che sarà esaminato nei capitoli successivi, rappresenta uno degli esempi più significativi e ambiziosi di questa tendenza.

3.3 La competizione tecnologica e la transizione elettrica

Negli ultimi anni, la competizione nel settore automotive si è sempre più spostata su un terreno tecnologico, dove la capacità di innovare in ambito energetico, digitale e software-defined rappresenta la nuova frontiera del vantaggio competitivo. Due direttrici fondamentali guidano questa trasformazione: da un lato, la transizione verso veicoli a basso impatto ambientale, principalmente elettrici (EV), e dall'altro, lo sviluppo di sistemi avanzati di assistenza alla guida (ADAS), guida autonoma e connettività.

La transizione energetica ha assunto un ruolo sempre più centrale nella strategia delle case automobilistiche, in risposta alle pressioni regolatorie e alle mutate preferenze dei consumatori. I governi, soprattutto in Europa, hanno imposto limiti sempre più rigorosi alle emissioni di CO₂, accompagnati da incentivi economici per l'acquisto di veicoli elettrici. Il Green Deal europeo e i piani nazionali di ripresa e resilienza (PNRR) hanno destinato risorse significative alla decarbonizzazione della mobilità, promuovendo la diffusione di veicoli elettrici, lo sviluppo della rete di ricarica e la produzione di batterie in Europa (Iniziativa European Battery Alliance).

Le case automobilistiche tradizionali sono quindi costrette a ripensare radicalmente le proprie catene del valore: dalle forniture di materie prime critiche (litio, cobalto, nichel) alla produzione delle batterie, fino al riciclo e al secondo utilizzo delle componenti EV. La competizione non si gioca più solo sulla performance del motore, ma sulla densità energetica delle batterie, sulla rapidità di ricarica, sull'efficienza dei sistemi di recupero dell'energia e sulla capacità di fornire aggiornamenti software over-the-air (OTA).

Parallelamente, la digitalizzazione del veicolo ha introdotto un nuovo paradigma industriale: l'auto come piattaforma software. I consumatori si aspettano oggi un'esperienza utente sempre più simile a quella degli smartphone, con sistemi infotainment intuitivi, comandi vocali, aggiornamenti continui e integrazione con l'ecosistema digitale. Questo spinge le aziende a dotarsi internamente di

competenze in intelligenza artificiale, sicurezza informatica, interfacce uomo-macchina e cloud computing.

La guida autonoma rappresenta un ulteriore orizzonte strategico, con livelli di automazione classificati dalla SAE (Society of Automotive Engineers) da 0 a 5. Mentre diversi costruttori hanno già raggiunto il livello 2 (ADAS avanzati), lo sviluppo di veicoli pienamente autonomi richiede infrastrutture dedicate, algoritmi sofisticati, sensoristica LIDAR/radar/camera e collaborazione con operatori tech e urbanistici. I costi e la complessità rendono le aggregazioni aziendali uno strumento fondamentale per condividere lo sforzo tecnologico.

Anche la cybersecurity è diventata un elemento cruciale, poiché le auto connesse rappresentano un potenziale bersaglio per attacchi informatici; garantire la protezione dei dati, l'integrità dei sistemi di guida e la sicurezza degli utenti è oggi una priorità che richiede investimenti significativi e collaborazioni con partner ICT.

In questo contesto, i nuovi entranti come Tesla, BYD, Rivian e Lucid Motors si sono distinti per la loro capacità di operare come "software companies" dotate di supply chain agili e focalizzate sull'elettrico. Al contrario, le case tradizionali stanno cercando di colmare il divario attraverso joint venture, acquisizioni di startup tecnologiche e programmi di upskilling del personale.

La competizione tecnologica sta quindi ridefinendo le regole del gioco. La sopravvivenza e la crescita dei gruppi automobilistici dipenderanno dalla loro capacità di integrare rapidamente innovazioni radicali, di anticipare le normative ambientali, di ripensare i modelli di business (ad esempio tramite l'offerta di servizi di mobilità) e di posizionarsi come player credibili in un ecosistema sempre più interconnesso, sostenibile e digitale.

3.4 Impatto delle economie di scala

Le economie di scala rappresentano una delle leve strategiche più importanti nel settore automotive, soprattutto in un'epoca in cui i costi di sviluppo tecnologico, gli investimenti infrastrutturali e l'intensità regolatoria richiedono risorse considerevoli. In termini generali, si definiscono economie di scala quei vantaggi competitivi che scaturiscono dall'aumento della dimensione produttiva: all'aumentare dei volumi, i costi unitari di produzione tendono a calare grazie alla ripartizione dei costi fissi su un numero maggiore di unità prodotte.

Nel settore automobilistico, le economie di scala si manifestano trasversalmente lungo l'intera catena del valore. In primo luogo, nella progettazione e produzione dei veicoli: piattaforme modulari comuni consentono di sviluppare più modelli con componenti condivisi, abbattendo tempi e costi di progettazione, test e industrializzazione. Gruppi come Volkswagen, Toyota e Stellantis impiegano piattaforme unificate per modelli di marchi diversi, ottenendo vantaggi in termini di razionalizzazione produttiva, approvvigionamenti e logistica.

In secondo luogo, si osservano economie di scala nei processi di ricerca e sviluppo (R&D). Le nuove sfide tecnologiche – elettrificazione, guida autonoma, intelligenza artificiale, connettività, cybersecurity – richiedono investimenti miliardari che solo grandi gruppi integrati possono affrontare. L'aggregazione permette di centralizzare i centri di ricerca, condividere know-how tra i vari brand, adottare standard comuni e velocizzare il time-to-market.

Un altro ambito cruciale è quello degli approvvigionamenti, dove grandi dimensioni consentono di negoziare condizioni più favorevoli con i fornitori, accedere a materie prime critiche in condizioni privilegiate e implementare strategie di integrazione verticale, riducendo la dipendenza da terzi e aumentando il controllo sulla qualità e sulla resilienza della supply chain. In un contesto di tensioni geopolitiche e scarsità di semiconduttori, questa capacità è diventata cruciale.

Le economie di scala offrono anche vantaggi nella comunicazione e distribuzione, in particolare per quanto riguarda le campagne di marketing globale. Queste ultime possono essere replicate su più mercati con costi marginali più contenuti, mentre le reti commerciali e di assistenza possono essere ottimizzate e condivise, rendendo possibile la creazione di poli logistici integrati e l'uso di strumenti digitali per la gestione del post-vendita, che generano efficienze e migliorano l'esperienza del cliente.

Tuttavia, è importante notare che le economie di scala non sono prive di rischi e limiti. L'aumento della complessità organizzativa può portare a rigidità, diseconomie di scala interne, rallentamenti decisionali e difficoltà nel mantenere la specificità dei singoli brand. Inoltre, l'eccessiva standardizzazione può compromettere la capacità di personalizzazione del prodotto, elemento fondamentale per la fidelizzazione del cliente in segmenti ad alto valore aggiunto.

Nel caso Stellantis, ad esempio, l'unificazione delle piattaforme e delle strategie di R&D tra i marchi europei, americani e asiatici ha generato significative sinergie, ma ha anche richiesto una

strategia di differenziazione attenta per preservare l'identità di brand come Jeep, Peugeot, Fiat e Maserati. Quanto descritto ha messo in evidenza la centralità della gestione della complessità culturale e industriale come elemento cruciale per il successo o il fallimento delle operazioni di aggregazione.

In sintesi, le economie di scala rappresentano un pilastro fondamentale delle strategie di aggregazione nel settore automobilistico, fornendo vantaggi in termini di costi, efficienza e capacità innovativa. Tuttavia, la loro efficacia dipende dalla capacità del gruppo di gestire in modo flessibile la crescita dimensionale, mantenendo agilità strategica, coerenza identitaria e orientamento al cliente. Le fusioni, per realizzare pienamente i benefici attesi, devono quindi essere accompagnate da un ripensamento profondo dell'organizzazione, dei processi decisionali e dei modelli di leadership.

CAPITOLO 4 – Il caso Stellantis: analisi dell'aggregazione FCA-PSA

4.1 Profilo delle aziende pre-fusione

L'operazione che ha portato alla creazione del gruppo Stellantis è stata la fusione tra due storici colossi dell'industria automobilistica: Fiat Chrysler Automobiles N.V. (FCA) e Peugeot S.A. (Groupe PSA). Entrambi i gruppi avevano radici profonde nel tessuto industriale europeo e nordamericano, sebbene con strategie, geografie operative e portafogli prodotti differenti. Comprendere la natura e la struttura di queste due realtà è fondamentale per valutare le ragioni, la portata e le implicazioni della loro aggregazione.

Fiat Chrysler Automobiles (FCA)

FCA è ufficialmente nata nel 2014, a seguito della fusione tra Fiat S.p.A., gruppo industriale italiano fondato nel 1899, e Chrysler Group LLC, casa automobilistica statunitense con sede a Auburn Hills, Michigan. Tuttavia, il processo di integrazione tra le due aziende era cominciato alcuni anni prima, nel 2009, quando Fiat, guidata da Sergio Marchionne, acquisì una quota iniziale di Chrysler nel contesto della crisi economico-finanziaria che aveva colpito duramente il settore automobilistico statunitense. Grazie al supporto del governo americano e a una gestione aggressiva e ristrutturativa, Fiat riuscì progressivamente a rilevare la totalità del capitale di Chrysler, dando vita a un gruppo italo-americano con vocazione globale.

Dal punto di vista strategico, FCA rappresentava un'impresa industriale poliedrica, con una forte presenza nel mercato nordamericano grazie ai marchi Jeep, Dodge, RAM e Chrysler, mentre in Europa era rappresentata principalmente da Fiat, Alfa Romeo e Lancia. Il gruppo operava anche nel settore dei veicoli commerciali leggeri attraverso il brand Fiat Professional. A livello geografico, FCA generava oltre il 60% dei propri ricavi in Nord America, rendendo quest'area il vero centro operativo e finanziario del gruppo.

Nonostante la sua ampia diffusione globale e la forza di alcuni marchi iconici (come Jeep), FCA presentava anche alcune vulnerabilità:

- Limitata penetrazione nei mercati asiatici, in particolare in Cina, dove la concorrenza locale e le barriere d'ingresso rappresentavano un ostacolo notevole.
- Ritardi negli investimenti in tecnologie elettriche, digitali e di guida autonoma rispetto ai principali competitor globali (Volkswagen, Toyota, Tesla).

- Dipendenza da mercati ciclici, in particolare da quello statunitense, esponendo il gruppo a rischi macroeconomici e normativi.

Tuttavia, l'eredità ingegneristica, il know-how produttivo e la capacità di generare margini robusti nei segmenti SUV e pick-up, rendevano FCA un partner estremamente attraente per un'aggregazione strategica.

Groupe PSA (Peugeot Société Anonyme)

Groupe PSA era una multinazionale francese dell'automotive, con una storia industriale altrettanto antica: la fondazione di Peugeot risale al 1810, mentre la produzione automobilistica iniziò nel 1889. PSA si costituì formalmente negli anni Settanta, a seguito dell'integrazione tra Peugeot e Citroën, e successivamente si arricchì con l'acquisizione di Opel e Vauxhall da General Motors nel 2017. Al momento della fusione con FCA, il gruppo PSA comprendeva cinque marchi principali: Peugeot, Citroën, DS Automobiles, Opel e Vauxhall.

Dal punto di vista strategico e geografico, PSA era fortemente concentrato sul mercato europeo, che rappresentava circa l'80% delle sue vendite. Il gruppo aveva intrapreso un'importante ristrutturazione industriale sotto la direzione dell'amministratore delegato Carlos Tavares, mirata a migliorare l'efficienza, razionalizzare i costi e espandersi selettivamente verso nuovi mercati.

I principali punti di forza di PSA erano:

- Una struttura operativa snella e redditizia, grazie a programmi di contenimento dei costi e a una filiera integrata.
- Investimenti significativi nella mobilità sostenibile, con lo sviluppo di piattaforme multi-energia (elettrica, ibrida e termica) compatibili con la transizione energetica.
- Un'elevata qualità progettuale e ingegneristica, riconosciuta nel segmento delle auto compatte e city car.

Tuttavia, PSA mostrava anche alcuni limiti:

- Scarsa presenza nei mercati extraeuropei, con una quota marginale in Nord America (dove era del tutto assente) e una posizione fragile nei mercati emergenti.
- Portafoglio marchi meno riconoscibile a livello globale, fatta eccezione per Peugeot, il cui rilancio era in corso.

Nel complesso, PSA si presentava come un gruppo solido, in ripresa e dotato di un management competente, ma con una scala operativa e una copertura geografica limitata rispetto ai colossi dell'industria mondiale.

4.2 Motivazioni strategiche della fusione

La fusione tra FCA e PSA, annunciata ufficialmente il 18 dicembre 2019 e completata il 16 gennaio 2021, ha segnato una delle operazioni più significative nel panorama automobilistico globale degli ultimi decenni. Non è stata solo una reazione tattica alle pressioni del mercato, ma il risultato di un'attenta valutazione strategica da parte di entrambi i gruppi, che condividevano diverse criticità sistemiche e vedevano nell'aggregazione l'unica via efficace per garantirsi competitività e sostenibilità nel lungo termine.

Ricerca di economie di scala

Uno dei principali motivi alla base della fusione è stata la necessità di generare economie di scala. L'industria automobilistica attuale è caratterizzata da investimenti enormi in ricerca e sviluppo, produzione e logistica. Un gruppo con una scala maggiore può:

- spalmare i costi fissi su un numero maggiore di veicoli prodotti;
- ottimizzare la supply chain;
- condividere piattaforme produttive e tecnologie comuni;
- accedere a condizioni di fornitura più favorevoli presso partner e fornitori.

Stellantis, con oltre 8 milioni di veicoli venduti nel primo anno e più di 400.000 dipendenti, si è così affermata come il quarto costruttore automobilistico al mondo per volumi, beneficiando di una scala dimensionale in grado di competere con giganti come Toyota, Volkswagen e l'alleanza Renault-Nissan-Mitsubishi.

Accelerazione degli investimenti nella transizione ecologica e digitale

Entrambi i gruppi erano consapevoli che il futuro dell'automotive sarebbe stato influenzato da:

- l'elettrificazione della gamma;
- lo sviluppo della guida autonoma;
- la digitalizzazione dei veicoli;
- la connettività e i servizi software-based.

Questi trend richiedevano investimenti miliardari, spesso insostenibili per gruppi di medie dimensioni. La fusione ha permesso di combinare le risorse in R&D, condividere piattaforme elettriche (come CMP e STLA), e sviluppare soluzioni digitali congiunte. Stellantis ha annunciato

sin dall'inizio un piano strategico per investire oltre 30 miliardi di euro entro il 2025 in mobilità elettrica e software, un obiettivo che probabilmente sarebbe stato irrealizzabile per FCA e PSA come entità separate.

Complementarità geografica

FCA e PSA si trovavano in una condizione di complementarità territoriale:

- FCA era fortemente radicata in Nord America, dove tra RAM e Jeep generava margini operativi superiori al 10%.
- PSA era estremamente forte in Europa, con una rete consolidata di distribuzione, stabilimenti e un portafoglio di auto compatte altamente competitivo.

La fusione ha permesso un riequilibrio geografico, con Stellantis che ha assunto una presenza bilanciata su tre continenti principali (Europa, Nord America, Sud America), riducendo la dipendenza da singoli mercati e aumentando la capacità di penetrazione in regioni ad alta crescita.

Sinergie operative e razionalizzazione dei costi

Secondo le stime ufficiali comunicate dalle due aziende, la fusione avrebbe generato sinergie per oltre 5 miliardi di euro all'anno a regime, senza chiusure di stabilimenti. Le principali fonti di sinergie previste comprendevano:

- ottimizzazione delle piattaforme produttive;
- razionalizzazione di motori e componenti;
- integrazione delle attività di R&D;
- riduzione delle spese generali e amministrative;
- ottimizzazione degli acquisti e delle operazioni globali.

Tali sinergie erano rese possibili non solo dalle dimensioni, ma anche dalla complementarità ingegneristica, poiché FCA e PSA avevano limitate sovrapposizioni di prodotto e tecnologie.

Reazione al consolidamento globale e all'evoluzione del mercato

Negli anni precedenti alla fusione, il settore automobilistico ha attraversato un processo di consolidamento strutturale. La necessità di affrontare le sfide globali (ambientali, tecnologiche, normative) ha spinto molti gruppi a fondersi o a stringere alleanze:

- Volkswagen ha integrato marchi come Audi, Porsche, Škoda e SEAT.
- Toyota ha rafforzato la propria rete internazionale e ampliato il focus sull'ibrido.
- L'alleanza Renault-Nissan-Mitsubishi ha ampliato la propria scala produttiva.

La fusione tra FCA e PSA deve essere vista anche come una mossa difensiva, per evitare l'isolamento competitivo e inserirsi in una logica di "super-piattaforme" e condivisione dei rischi. Inoltre, la crescente concorrenza nuovi da entranti digitali (come Tesla, Nio, Xpeng) e l'arrivo di player tecnologici come Apple e Google nel settore della mobilità, richiedeva una risposta solida e strutturata.

Rafforzamento della governance e della capacità strategica

L'operazione è stata concepita come una fusione "tra pari", ma in realtà ha portato a una convergenza verso il modello gestionale PSA, con Carlos Tavares nominato CEO di Stellantis. Questo elemento è stato considerato un vantaggio strategico: Tavares aveva infatti dimostrato eccellenti capacità manageriali nella ristrutturazione di PSA e nella riuscita integrazione di Opel. La fusione ha dato inizialmente l'impressione di dotare il nuovo gruppo di una leadership forte, pragmatica e focalizzata su redditività e innovazione.

4.3 Modalità tecniche dell'operazione

La fusione tra FCA e PSA si è concretizzata attraverso un'operazione societaria di tipo cross-border, tecnicamente definita come fusione per incorporazione inversa all'interno di una struttura holding olandese, denominata Stellantis N.V., con sede legale ad Amsterdam. L'operazione, annunciata il 18 dicembre 2019 e completata il 16 gennaio 2021, è stata realizzata a seguito di un lungo processo di negoziazione, approvazione regolamentare e ottenimento dei nullaosta antitrust.

A livello tecnico, si è trattato di una "fusione tra pari" (merger of equals), ma con una governance inizialmente sbilanciata verso il gruppo PSA in termini di composizione del board e guida operativa.

Struttura giuridica e societaria

L'operazione si è realizzata attraverso la creazione di una società capogruppo (Stellantis N.V.) secondo la legge olandese, nella quale sono confluite le azioni di FCA e PSA. In particolare: PSA ha effettuato una fusione inversa, incorporando in una sua controllata olandese le azioni del gruppo FCA.

Gli azionisti di FCA e PSA hanno ricevuto azioni ordinarie di Stellantis N.V. in proporzione 1:1, portando a una distribuzione del capitale azionario teoricamente paritaria.

Tuttavia, alcuni meccanismi correttivi sono stati introdotti per bilanciare il valore delle due imprese:

- FCA ha distribuito un dividendo straordinario di 2,9 miliardi di euro ai propri azionisti prima del closing.
- PSA ha conferito la sua partecipazione in Faurecia S.E. (società francese di componentistica auto), valutata circa 3 miliardi di euro, ai propri azionisti, prima di completare la fusione.

Questi aggiustamenti hanno reso l'operazione equa in termini di valutazione delle due entità.

- Il nuovo gruppo Stellantis N.V. è stato quotato simultaneamente in tre principali mercati finanziari: Borsa Italiana (Milano);
- Euronext Paris (Francia);
- New York Stock Exchange (NYSE).

Questa scelta ha risposto a una logica di neutralità e visibilità internazionale, e ha garantito la continuità della liquidità dei titoli per gli investitori precedenti di FCA (quotata a NYSE e Milano) e PSA (quotata a Parigi). La sede fiscale è stata mantenuta nel Regno Unito, mentre la sede operativa principale è rimasta a Torino e Parigi, con uffici direzionali a Detroit.

Al termine della fusione, la struttura azionaria di Stellantis si presentava distribuita tra:

- Ex azionisti di FCA: circa il 50%;
- Ex azionisti di PSA: circa il 50%.

Tra i principali azionisti vi erano:

- Exor N.V. (holding della famiglia Agnelli): ~14%;
- Stato francese (via Bpifrance): ~6%;
- Famiglia Peugeot (EPF/FFP): ~7%;
- Dongfeng Motor Group (Cina): ~4,5%.

Nonostante il dichiarato equilibrio, il consiglio di amministrazione iniziale è stato composto da 11 membri, di cui 6 espressi da PSA e 5 da FCA. La governance post-fusione è stata un elemento cruciale nella strutturazione dell'operazione. Per garantire equilibrio e stabilità, è stato previsto un assetto misto:

- Carlos Tavares (ex CEO PSA) è stato nominato CEO di Stellantis, con un mandato iniziale di 5 anni.
- John Elkann (presidente di Exor e già presidente FCA) ha assunto il ruolo di Presidente Esecutivo del Consiglio di Amministrazione.

- Il board of directors è stato composto da membri provenienti da entrambi i gruppi e rappresentanti degli stakeholder strategici.

Questo assetto ha consentito di combinare visione industriale e continuità familiare, con una chiara leadership manageriale e la salvaguardia degli interessi storici dei principali azionisti.

Il processo di fusione ha seguito diverse fasi operative e regolamentari:

1. Annuncio pubblico dell'intesa: dicembre 2019;
2. Firma degli accordi vincolanti: primi mesi del 2020;
3. Revisione e approvazione da parte delle autorità antitrust (UE, USA, Cina, Brasile, ecc.): luglio – dicembre 2020;
4. Assemblee straordinarie degli azionisti di FCA e PSA: gennaio 2021, con approvazione a larghissima maggioranza;
5. Completamento della fusione e quotazione di Stellantis: 16–18 gennaio 2021.

Il processo è stato facilitato dal fatto che le sovrapposizioni di mercato erano limitate, per cui non si sono verificate significative obiezioni da parte delle autorità antitrust, sebbene la Commissione Europea abbia richiesto alcune garanzie nel segmento dei veicoli commerciali leggeri.

4.4 Cronologia delle fasi di negoziazione e approvazione

Il processo che ha portato alla fusione tra FCA e PSA e alla conseguente nascita di Stellantis si è rivelato articolato, multilaterale e contraddistinto da una serie di fasi che ne sottolineano la portata strategica e la complessità operativa. La genesi dell'operazione risale al 2019, anno in cui FCA era alla ricerca di un partner industriale per affrontare le sfide sempre più pressanti dell'industria automobilistica, come la transizione ecologica, la digitalizzazione e il consolidamento globale. In un primo momento, il gruppo italo-americano avviò trattative con Renault, sostenute dal governo francese, ma l'operazione non andò a buon fine a causa delle resistenze del partner giapponese Nissan e delle tensioni interne all'azionariato francese. Dopo il fallimento di questa prima ipotesi, l'interesse si spostò su PSA, considerata più agile e disponibile a una fusione tra pari.

Nell'ottobre 2019, FCA e PSA annunciarono pubblicamente l'intenzione di unire le forze attraverso una fusione bilanciata, con l'obiettivo di creare un grande gruppo automobilistico a livello globale. Dopo poche settimane, il 18 dicembre 2019, fu firmato l'accordo vincolante tra le due società, noto come "Binding Combination Agreement", che delineava i contorni dell'operazione. La fusione fu concepita come una combinazione 50/50, anche se corretta da alcuni aggiustamenti per bilanciare le valutazioni economiche: tra questi, come menzionato in precedenza, un dividendo straordinario di

2,9 miliardi di euro destinato agli azionisti FCA e il trasferimento della partecipazione in Faurecia S.E. da parte di PSA ai propri soci. Il nuovo gruppo avrebbe assunto il nome di Stellantis, con sede legale nei Paesi Bassi, e sarebbe stato guidato da Carlos Tavares, ex CEO di PSA.

Nel corso del 2020, l'operazione entrò nella fase di verifica regolamentare. Le autorità antitrust di diversi paesi furono chiamate a esprimersi sulla compatibilità della fusione con la concorrenza nei mercati coinvolti. In particolare, la Commissione Europea avviò un'analisi approfondita (Fase II) focalizzandosi sul possibile rischio di posizione dominante nel segmento dei veicoli commerciali leggeri in alcuni paesi europei. In risposta, FCA e PSA proposero alcuni rimedi, tra cui l'apertura di reti di vendita e licenze tecnologiche per consentire l'ingresso di nuovi concorrenti. Tali misure furono giudicate sufficienti, e la Commissione approvò l'operazione il 21 dicembre 2020. Al contrario, le autorità regolatorie di Stati Uniti, Cina, Brasile e altre giurisdizioni rilasciarono le autorizzazioni senza particolari criticità, grazie alla scarsa sovrapposizione commerciale tra i due gruppi.

Nel frattempo, l'evoluzione della pandemia da COVID-19 costrinse le due società a rivedere i termini dell'accordo, sebbene la volontà di procedere con la fusione rimanesse immutata. Le assemblee straordinarie degli azionisti di PSA e FCA, convocate per il 4 gennaio 2021, approvarono il progetto di fusione con ampie maggioranze, superiori al 99% dei voti espressi. Questo rappresentò un chiaro segnale di sostegno da parte degli investitori e degli azionisti di riferimento, che vedevano nella nascita di Stellantis una risposta necessaria alla trasformazione dell'industria automobilistica.

La fusione fu formalmente completata il 16 gennaio 2021, con la creazione legale di Stellantis N.V. e la nomina ufficiale del consiglio di amministrazione. Il 18 gennaio, le azioni del nuovo gruppo iniziarono a essere negoziate presso le borse di Milano e Parigi, mentre il giorno successivo furono ammesse anche al New York Stock Exchange. La contemporanea quotazione in tre principali mercati finanziari rifletteva l'identità multinazionale del gruppo e garantiva l'accesso a una base diversificata di investitori istituzionali e retail.

Nelle settimane successive, la nuova leadership comunicò al mercato i piani strategici di Stellantis, inclusa la conferma dell'obiettivo di generare sinergie superiori a 5 miliardi di euro all'anno e un ambizioso piano di investimenti nelle tecnologie a basse emissioni e nei sistemi digitali. Il completamento della fusione segnò così il culmine di un processo lungo oltre un anno, ma anche

l'inizio di una nuova sfida industriale per la creazione di un operatore globale in grado di competere con i principali attori dell'automotive mondiale.

4.5 Struttura del nuovo gruppo e governance

A seguito della finalizzazione della fusione tra FCA e PSA, il nuovo gruppo creato dall'aggregazione ha assunto il nome di Stellantis N.V., configurandosi fin da subito come una delle realtà più complesse e articolate dell'industria automobilistica globale. La strutturazione societaria, la composizione del capitale e la governance sono state progettate per garantire equilibrio tra le due entità originarie, considerando sia gli assetti proprietari sia le specificità culturali e manageriali delle due aziende.

Dal punto di vista giuridico e societario, Stellantis è stata costituita come società di diritto olandese, con sede legale ad Amsterdam. La scelta di una sede neutrale rispetto alle giurisdizioni di origine dei due gruppi ha risposto a una logica di equilibrio geopolitico e fiscale, ma anche alla necessità di fornire agli investitori un contesto giuridico stabile e trasparente, in linea con le migliori prassi europee in tema di corporate governance. La sede fiscale, inizialmente nel Regno Unito, è stata mantenuta per continuità operativa, mentre i poli direzionali principali sono rimasti in Francia, Italia e Stati Uniti, riflettendo la natura multinazionale e multipolare del nuovo gruppo.

La composizione azionaria di Stellantis al momento della fusione rispecchiava l'intento di parità tra le due società originarie. Gli ex azionisti di FCA e PSA hanno ricevuto ciascuno il 50% del capitale del nuovo gruppo, a seguito di un rapporto di cambio 1:1. Tuttavia, all'interno della struttura azionaria vi erano alcuni blocchi significativi che esercitavano un'influenza strategica sulle decisioni societarie. In particolare, Exor N.V., la holding della famiglia Agnelli, risultava il maggiore azionista individuale con circa il 14,4% del capitale e diritti di voto rafforzati grazie al meccanismo della "loyalty share" previsto dallo statuto olandese. Seguivano, in ordine di rilevanza, Bpifrance (Stato francese) con una quota intorno al 6%, la famiglia Peugeot con circa il 7% tramite le holding EPF e FFP, e il gruppo cinese Dongfeng Motor con una partecipazione inferiore al 5%. Questa struttura, pur bilanciata formalmente, garantiva comunque un'influenza significativa ai soci fondatori storici, assicurando una certa continuità rispetto alle culture industriali pre-fusione.

In termini di governance, Stellantis è stata concepita come una public company a leadership manageriale forte e con un consiglio di amministrazione rappresentativo delle due anime fondatrici. Il board iniziale era composto da 11 membri, di cui 6 designati da PSA e 5 da FCA, in linea con gli

accordi raggiunti nel 2019. La presidenza è stata assunta da John Elkann, già presidente di FCA ed espressione della famiglia Agnelli, mentre il ruolo di Chief Executive Officer (CEO) è stato affidato a Carlos Tavares, ex CEO di PSA, riconosciuto per la sua competenza tecnica e la sua capacità di ristrutturazione manageriale.

Il ruolo di Tavares nella nuova entità è stato particolarmente rilevante, non solo per la gestione quotidiana del gruppo, ma anche per la definizione del piano industriale e strategico di lungo termine. La sua nomina è stata interpretata come una garanzia di pragmatismo e di disciplina finanziaria, in continuità con il successo ottenuto in PSA, specie dopo l'acquisizione e il rilancio di Opel. A lui è stato affidato il compito di guidare un gruppo con oltre 400.000 dipendenti in più di 30 paesi, 14 marchi automobilistici e una rete produttiva e distributiva diffusa a livello globale.

Particolare attenzione è stata dedicata alla definizione delle regole interne di funzionamento del consiglio di amministrazione, che prevedono la separazione dei poteri tra funzioni esecutive e funzioni di controllo, un forte presidio sulla trasparenza dei processi decisionali e una struttura di comitati interni (audit, remunerazione, strategia, sostenibilità) con rappresentanza equilibrata tra i membri espressi dalle due ex società.

Dal punto di vista strategico e operativo, Stellantis è stata strutturata come un gruppo integrato ma flessibile, capace di valorizzare le specificità dei singoli marchi pur favorendo sinergie su scala globale. I 14 brand del gruppo – tra cui Peugeot, Citroën, DS, Opel, Fiat, Alfa Romeo, Lancia, Jeep, Dodge, RAM, Chrysler, Maserati – sono stati organizzati in modo da mantenere identità autonome e target di mercato distinti, ma con piattaforme tecnologiche condivise, in particolare per quanto riguarda la mobilità elettrica (piattaforme STLA), i sistemi software, la supply chain e l'innovazione digitale.

La governance di Stellantis si è dunque configurata come il frutto di un complesso processo di bilanciamento tra esigenze di controllo, apertura al mercato, valorizzazione delle competenze e gestione delle eredità culturali e industriali dei due gruppi. Tale struttura ha permesso di affrontare con coerenza la delicata fase di integrazione post-fusione, gettando le basi per una gestione stabile, responsabile e orientata al valore di lungo periodo.

CAPITOLO 5 – Impatti e prospettive post-fusione

5.1 Analisi dei risultati economico-finanziari post fusione

A distanza di oltre due anni dalla fusione tra FCA e PSA, l'analisi dei risultati economico-finanziari di Stellantis permette di valutare l'effettivo impatto dell'operazione in termini di creazione di valore, redditività e sostenibilità industriale. La performance del nuovo gruppo ha sin da subito superato le aspettative del mercato, posizionandosi come esempio virtuoso nel panorama delle aggregazioni aziendali internazionali.

Nel 2021, primo anno completo di attività del nuovo gruppo, Stellantis ha registrato ricavi netti pari a 152 miliardi di euro e un utile netto di oltre 13 miliardi di euro, numeri che hanno collocato l'azienda tra i principali player globali per performance finanziaria. Questi risultati sono stati ottenuti in un contesto particolarmente complesso e problematico, contrassegnato dalla crisi dei semiconduttori, dall'instabilità delle catene di fornitura globali e dall'aumento dei costi energetici e delle materie prime. Il fatto che il gruppo sia riuscito a mantenere — e in alcuni casi migliorare — la propria redditività operativa nonostante queste condizioni avverse è indicativo di una solidità strutturale costruita attraverso sinergie efficaci e un'impostazione manageriale rigorosa.

Il dato più significativo è stato senza dubbio l'Adjusted Operating Margin, ovvero il margine operativo rettificato, che si è attestato nel primo esercizio al 12,1%, tra i più alti nel settore automotive a livello globale. Tale margine è il risultato combinato dell'efficienza produttiva, della razionalizzazione dei costi e di una chiara strategia di pricing. Il gruppo è riuscito a ottimizzare la produzione attraverso l'unificazione delle piattaforme tecnologiche, la standardizzazione dei componenti e il consolidamento delle attività logistiche. Inoltre, l'integrazione di supply chain precedentemente distinte ha conferito un significativo potere contrattuale nei confronti dei fornitori, generando economie di scala tangibili già nel breve termine.

Un altro aspetto determinante è rappresentato dalle sinergie generate dalla fusione, che sin dai primi trimestri si sono tradotte in risparmi superiori alle previsioni iniziali. Nel primo anno, Stellantis ha dichiarato di aver raggiunto sinergie superiori a 3 miliardi di euro, per poi superare i 5 miliardi annui nel biennio successivo. Tali sinergie hanno avuto origine principalmente nella razionalizzazione delle piattaforme e dei motori, nell'allineamento delle funzioni centrali (come acquisti, IT, R&D e risorse umane), nella razionalizzazione delle reti commerciali e nell'armonizzazione dei sistemi gestionali e contabili.

A partire dal 2022 e con ulteriore evidenza nel 2023, Stellantis ha mantenuto una posizione finanziaria netta fortemente positiva, con disponibilità liquide superiori ai 60 miliardi di euro e una robusta generazione di cassa operativa. Questi risultati hanno consentito al gruppo di autofinanziare gli investimenti nella transizione elettrica e nella digitalizzazione, evitando un ricorso eccessivo al debito e rafforzando la fiducia da parte degli investitori istituzionali.

In parallelo ai risultati industriali e finanziari, la performance borsistica di Stellantis ha evidenziato una crescita continua della capitalizzazione, con un rendimento complessivo per gli azionisti (Total Shareholder Return) tra i più alti del comparto automotive nel biennio post-fusione. La distribuzione di dividendi regolari e le operazioni di buyback hanno confermato l'intento del management di valorizzare il capitale investito e remunerare adeguatamente gli stakeholder.

Nel complesso, l'analisi dei risultati economico-finanziari post fusione dimostra non solo il successo operativo dell'aggregazione tra FCA e PSA, ma anche la capacità di Stellantis di posizionarsi competitivamente nel nuovo paradigma dell'automotive globale. La fusione ha dunque prodotto effetti positivi ben oltre la somma dei singoli risultati pre-fusione, dimostrando come un progetto industriale ben pianificato e governato possa generare valore sostenibile, integrato e scalabile.

5.2 Impatti su occupazione e sedi produttive

Uno degli aspetti più sensibili e monitorati con attenzione da analisti, istituzioni e opinione pubblica in seguito alla fusione tra FCA e PSA ha riguardato gli effetti sull'occupazione e sulla distribuzione delle sedi produttive del nuovo gruppo. In qualunque aggregazione industriale di tale portata, infatti, le sinergie economiche e operative previste comportano inevitabilmente ripercussioni sull'organizzazione del lavoro, sulla razionalizzazione degli impianti e sulla ridefinizione delle funzioni all'interno della struttura aziendale.

Fin dalle prime dichiarazioni ufficiali, Stellantis ha ribadito l'impegno a non procedere con la chiusura di stabilimenti produttivi a seguito della fusione. Questo aspetto ha rappresentato non solo una rassicurazione per i lavoratori, ma anche una condizione strategica per garantire il consenso delle autorità pubbliche e delle parti sociali nei paesi di origine dei due gruppi. La narrazione dominante ha immediatamente voluto trasmettere l'idea di un'integrazione "orizzontale" e non punitiva, mirata all'espansione, all'efficienza e alla competitività su scala globale.

Tuttavia, nella pratica, la razionalizzazione delle attività industriali ha comportato alcune riorganizzazioni significative, in particolare sul piano operativo. In Italia, paese storicamente centrale per la galassia Fiat, alcuni siti come Melfi, Mirafiori, Pomigliano e Cassino hanno visto riduzioni dei turni produttivi, ricorso alla cassa integrazione e riorganizzazione delle linee. In diversi casi, la produzione è stata temporaneamente rallentata a causa della crisi dei semiconduttori, ma ci sono stati anche segnali strutturali di ridefinizione degli obiettivi industriali, con riallocazione della produzione verso modelli più compatibili con le piattaforme elettrificate del gruppo.

Nonostante ciò, Stellantis ha confermato il ruolo centrale di Melfi nel nuovo assetto produttivo europeo, destinando allo stabilimento una parte significativa della produzione futura di veicoli elettrici basati sulle piattaforme STLA. Analogamente, a Torino – Mirafiori, è stato rilanciato il ruolo dell'impianto con la produzione della nuova 500 elettrica e l'avvio di un hub per l'economia circolare. Si tratta di segnali importanti, che dimostrano la volontà del gruppo di non abbandonare i territori storici, ma di riconvertire gradualmente l'industria automobilistica nazionale verso tecnologie sostenibili.

In Francia, la situazione è stata diversa ma altrettanto delicata. Grazie alla presenza azionaria dello Stato francese (tramite Bpifrance), PSA prima e Stellantis poi hanno mantenuto un forte legame con il tessuto industriale e sindacale nazionale. Le autorità francesi hanno chiesto garanzie precise sul mantenimento dei livelli occupazionali e sull'allocazione produttiva nei siti di Poissy, Sochaux, Mulhouse e Rennes. La forte interlocuzione tra azienda e governo ha favorito una gestione più equilibrata delle riconversioni produttive, con meno tensioni sociali rispetto ad altri contesti.

Dal punto di vista occupazionale, a livello globale, Stellantis conta oltre 400.000 dipendenti distribuiti in più di 30 paesi. L'approccio adottato è stato quello di evitare licenziamenti collettivi e di puntare su meccanismi di riqualificazione interna, incentivando la mobilità professionale, la formazione continua e la valorizzazione delle competenze digitali e green. L'azienda ha lanciato piani di upskilling e reskilling per i dipendenti coinvolti nella transizione verso l'elettrico e il software, favorendo l'adattamento della forza lavoro alle nuove esigenze industriali.

Va comunque sottolineato che, nonostante gli sforzi di mitigazione, permangono criticità strutturali. In alcuni paesi europei – in particolare Italia, Germania e Spagna – si registrano preoccupazioni per la tenuta occupazionale nel medio-lungo periodo, specialmente in quei settori legati alla produzione di motori termici o alla componentistica tradizionale, destinati progressivamente a essere

ridimensionati. Anche l'indotto, ovvero le piccole e medie imprese fornitrici, risente di queste trasformazioni, con l'esigenza di riconvertirsi rapidamente per non essere espulse dalla catena del valore.

In conclusione, la fusione FCA-PSA non ha portato immediatamente a una destrutturazione della rete produttiva o a un'ondata di esuberi, ma ha innescato un processo graduale di riorganizzazione, destinato a prolungarsi negli anni. La sfida di Stellantis sarà quella di conciliare efficienza e coesione sociale, garantendo investimenti nei territori storici e accompagnando la transizione industriale senza lasciare indietro lavoratori, competenze e distretti strategici. Il successo del progetto dipenderà, anche in questo caso, dalla capacità di integrare l'innovazione tecnologica con la responsabilità sociale d'impresa.

5.3 Integrazione culturale e organizzativa

Oltre agli aspetti finanziari, produttivi e strategici, uno dei fattori più complessi da gestire in una fusione internazionale di grandi dimensioni è senza dubbio l'integrazione culturale e organizzativa. La nascita di Stellantis ha significato non solo la combinazione di due portafogli di brand, due modelli industriali e due reti commerciali, ma anche l'unione di due culture aziendali profondamente diverse. FCA, gruppo italo-statunitense nato dalla fusione tra Fiat e Chrysler, era caratterizzato da una gestione fortemente pragmatica, orientata al risultato, con un'impronta decisionale più flessibile e verticale. PSA, al contrario, incarnava una cultura più strutturata, ingegneristica e pianificata, con un forte ancoraggio al modello manageriale francese, attento ai processi, alle procedure e alla collegialità decisionale.

Queste differenze, già evidenti nei rapporti tra i due gruppi prima della fusione, si sono manifestate con forza nelle fasi iniziali di integrazione. Le difficoltà non sono derivate solo da barriere linguistiche o giuridiche, ma piuttosto da divergenze nelle modalità operative, nella gestione delle risorse umane, nella definizione delle priorità strategiche e nella visione del ruolo manageriale. È noto, ad esempio, che mentre FCA adottava una filosofia del "lean management" estremamente snella e decentralizzata, PSA si basava su un sistema di controllo interno più rigido, con reportistica frequente e strutture gerarchiche più marcate.

La figura di Carlos Tavares, nominato CEO di Stellantis al momento della fusione, ha rappresentato un elemento di coesione fondamentale nel superamento delle prime criticità organizzative. Forte della sua esperienza nel risanamento di PSA e dell'integrazione di Opel, Tavares ha impostato una

linea manageriale fondata su tre pilastri: rigore finanziario, efficienza operativa e autonomia responsabile. Questa visione ha permesso di stabilire un linguaggio comune tra le due anime dell'azienda, promuovendo comportamenti manageriali coerenti, a prescindere dalla provenienza geografica o culturale.

Uno dei primi interventi concreti è stato l'avvio di un processo di mappatura delle competenze chiave e di riallocazione delle responsabilità dirigenziali. Sono stati formati team misti provenienti dai due gruppi per favorire la contaminazione positiva tra approcci diversi e valorizzare il capitale umano già presente in azienda. Parallelamente, è stato lanciato un programma globale di mobilità interna per dirigenti e quadri, incentivando la rotazione internazionale e il confronto diretto tra le diverse culture operative. A questo si è aggiunta la creazione della Stellantis Leadership Academy, un'iniziativa volta a formare una nuova generazione di leader capaci di incarnare i valori del gruppo in chiave integrata e contemporanea.

A livello organizzativo, Stellantis ha scelto una struttura matriciale flessibile, articolata su base regionale e funzionale, in cui ogni brand conserva una relativa autonomia strategica ma condivisione delle risorse centrali (come R&D, operations, IT e procurement). Questo assetto ha consentito di ridurre le sovrapposizioni, snellire i processi decisionali e razionalizzare la catena gerarchica, favorendo al contempo la responsabilizzazione dei singoli responsabili di brand e area geografica.

Tuttavia, il processo di integrazione non è esente da criticità residue. In alcune aree, soprattutto a livello intermedio e operativo, persistono resistenze al cambiamento, con episodi di duplicazione, conflitti di competenza e incomprensioni tra strutture derivanti dai due gruppi originari. Il rischio di una frammentazione silenziosa tra "ex FCA" ed "ex PSA" continua a rappresentare una sfida concreta per la coesione interna, specie in contesti ad alta complessità, come le sedi centrali o le divisioni R&D, dove le identità pregresse tendono a riaffiorare con forza.

In definitiva, l'integrazione culturale e organizzativa all'interno di Stellantis è un processo ancora in evoluzione, che richiederà tempo, leadership coerente e investimenti costanti nella comunicazione interna e nella formazione. La scommessa sarà quella di trasformare la diversità in una leva di valore aggiunto, capace di generare innovazione e resilienza, piuttosto che in un ostacolo alla coesione. Se riuscirà a consolidare una cultura aziendale condivisa e inclusiva, Stellantis potrà

diventare un esempio di come una fusione internazionale non solo sommi competenze, ma crei effettivamente un'identità nuova, forte e riconoscibile.

5.4 Sfide future elettrificazione, software e mercati emergenti

Nel contesto dell'attuale rivoluzione nell'industria automobilistica, Stellantis si trova a dover affrontare una serie di sfide storiche che mettono alla prova la solidità della fusione tra FCA e PSA e, più in generale, la capacità del nuovo gruppo di mantenere una posizione competitiva a livello globale. La portata di queste sfide è tale da richiedere non solo investimenti significativi, ma anche una profonda trasformazione culturale, organizzativa e strategica. Tra le priorità assolute rientrano l'elettrificazione della gamma, lo sviluppo di software proprietari e la conquista di quote nei mercati emergenti.

La transizione verso l'elettrico rappresenta oggi la principale prova per tutti i costruttori automobilistici, e Stellantis non fa eccezione. L'Unione Europea ha fissato obiettivi estremamente ambiziosi, tra cui lo stop alla vendita di veicoli con motori a combustione entro il 2035. In questo scenario, Stellantis ha risposto con il piano industriale "Dare Forward 2030", annunciato nel marzo 2022, che prevede investimenti per oltre 30 miliardi di euro entro il 2025 destinati allo sviluppo di veicoli elettrici e tecnologie digitali. L'obiettivo è rendere il 100% delle vendite in Europa e il 50% di quelle negli Stati Uniti composte da veicoli elettrici a batteria (BEV) entro il 2030.

Per sostenere questa transizione, il gruppo ha progettato quattro piattaforme modulari dedicate all'elettrico (STLA Small, Medium, Large e Frame), in grado di coprire tutte le categorie di prodotto, dai veicoli compatti ai SUV e ai veicoli commerciali leggeri. A ciò si aggiunge l'investimento in gigafactory per la produzione interna di batterie, localizzate in Francia, Germania, Italia e Nord America, oltre a partnership strategiche con fornitori tecnologici e aziende specializzate nello stoccaggio energetico. L'obiettivo dichiarato è raggiungere l'indipendenza in materia di approvvigionamento e controllo della qualità, riducendo la dipendenza dalla filiera asiatica.

Parallelamente, un'altra sfida cruciale riguarda la trasformazione digitale del veicolo. Le automobili sono sempre più concepite come piattaforme mobili connesse, in grado di offrire aggiornamenti over-the-air, assistenti vocali, servizi predittivi e funzionalità legate alla guida autonoma. Per rispondere a questa tendenza, Stellantis ha creato una business unit software autonoma e ha stretto alleanze con Amazon, Foxconn e Qualcomm per sviluppare soluzioni proprietarie. Il gruppo

prevede di generare 20 miliardi di euro di ricavi annuali dal software entro il 2030, un salto notevole rispetto ai modelli di business tradizionali. In questa ottica, l'azienda punta anche a trattenere i clienti in un ecosistema di servizi integrati, rafforzando il concetto di "customer lifetime value".

Accanto alla sfida tecnologica, si pone quella della geografia industriale. Nonostante la forza del gruppo in Europa e in Nord America, Stellantis mostra una debolezza strutturale nel mercato cinese, che oggi rappresenta oltre il 30% del mercato mondiale dell'automobile, oltre a essere il principale teatro della competizione per l'elettrico. L'esposizione ridotta del gruppo in Cina è eredità sia di PSA che di FCA, che non sono mai riuscite a penetrare stabilmente il mercato cinese, a differenza di concorrenti come Volkswagen, General Motors e Tesla.

Per colmare questa lacuna, Stellantis ha avviato una serie di tentativi di rilancio, tra cui l'acquisizione di partecipazioni in joint venture cinesi e il rilancio del brand Jeep in formato elettrico, ma i risultati ottenuti finora sono stati modesti. Il vero banco di prova per il posizionamento globale del gruppo sarà la capacità di entrare in modo credibile in Asia, senza rinunciare al presidio strategico dei mercati emergenti in forte crescita come India, Brasile, Nord Africa e Sud-Est Asiatico. In India, ad esempio, il gruppo ha avviato la produzione locale di SUV compatti e ha lanciato modelli elettrificati con l'obiettivo di intercettare la domanda urbana in crescita.

La somma di queste sfide impone a Stellantis non solo una visione industriale ampia, ma anche una capacità di adattamento senza precedenti. L'evoluzione del contesto normativo, la crescente attenzione degli investitori agli indicatori ESG (ambientali, sociali e di governance), le pressioni geopolitiche sulla filiera produttiva e la rapidità con cui si muovono i nuovi player – da Tesla alle start-up cinesi – rendono il vantaggio competitivo una condizione sempre più fragile. In questo scenario, la capacità di innovare, di anticipare le tendenze e di scalare rapidamente le nuove tecnologie sarà ciò che distinguerà i vincenti dai perdenti.

In conclusione, Stellantis si trova oggi a un crocevia strategico. La riuscita fusione tra FCA e PSA ha posto le basi per costruire un gruppo forte, integrato e ambizioso. Ma la vera sfida sarà nei prossimi anni: tradurre questa forza strutturale in leadership tecnologica, presenza globale e riconoscibilità di marca. Solo così l'aggregazione si confermerà non come un'operazione difensiva, ma come una scelta lungimirante in grado di ridefinire l'automotive del futuro.

5.5 Posizionamento di Stellantis nel mercato globale

A pochi anni dalla fusione tra FCA e PSA, Stellantis si è affermata come uno dei principali attori dell'industria automobilistica mondiale. Con oltre 6 milioni di veicoli venduti nel 2023, un portafoglio di 14 brand attivi in più di 130 mercati e una presenza produttiva su scala globale, il gruppo si colloca stabilmente tra i primi quattro costruttori al mondo per volumi. Tuttavia, oltre ai numeri, ciò che distingue Stellantis è la complessità e l'unicità della sua architettura industriale e strategica, risultato dell'unione di due realtà profondamente diverse ma complementari.

Dal punto di vista della geografia operativa, Stellantis ha una presenza bilanciata tra i principali blocchi economici: l'Europa, in particolare l'area euro-mediterranea e il Benelux, rappresenta ancora il cuore storico e ingegneristico del gruppo; il Nord America, trainato dai marchi Jeep, RAM e Dodge, costituisce la principale fonte di profittabilità; l'America Latina, e in misura minore il Medio Oriente e l'Africa, offrono una base produttiva competitiva e in crescita. L'Asia, come già evidenziato, resta la grande sfida aperta, soprattutto per quanto riguarda la penetrazione nel mercato cinese.

Il posizionamento strategico del gruppo si basa su un modello definito internamente come "multi-brand indipendente ma integrato", che punta a valorizzare l'identità di ciascun marchio mantenendo al contempo una gestione centralizzata delle piattaforme tecnologiche, della ricerca e sviluppo e delle funzioni di back-office. In questo modo, Stellantis riesce a operare sia nei segmenti generalisti (con Fiat, Opel, Peugeot, Citroën) sia in quelli premium e di nicchia (con DS, Alfa Romeo, Maserati), adattando l'offerta alle esigenze dei diversi mercati e target di clientela.

Tale struttura permette al gruppo di ridurre i rischi di cannibalizzazione interna e di coprire un ampio spettro di posizionamenti di prezzo e funzionalità. Ad esempio, mentre Citroën si rivolge a un pubblico più attento al design e al comfort a prezzo accessibile, Jeep mantiene un'identità forte nel fuoristrada e nella sostenibilità, Alfa Romeo punta al rilancio del segmento sportivo premium e Peugeot continua a rafforzare il suo profilo nei veicoli elettrici urbani e nei mercati emergenti. L'unione di questi marchi sotto un'unica regia consente a Stellantis di affrontare con maggiore flessibilità i cicli economici, le regolamentazioni ambientali e le tendenze di consumo.

In termini finanziari, Stellantis ha dimostrato una notevole resilienza, mantenendo margini operativi tra i più elevati del settore, nonostante la pressione inflazionistica, le tensioni geopolitiche e la crisi dei semiconduttori. La solida generazione di cassa, la disciplina degli investimenti e la strategia di

contenimento dei costi costituiscono elementi chiave del vantaggio competitivo. Parallelamente, il gruppo ha cominciato a costruire una reputazione ESG credibile, adottando obiettivi chiari in termini di decarbonizzazione, economia circolare e inclusione sociale.

Tuttavia, il posizionamento di Stellantis non è privo rischi. La gestione dell'eterogeneità interna, la dipendenza da mercati maturi, il ritardo accumulato in alcuni segmenti tecnologici e l'incertezza sulla sostenibilità dei margini nel lungo periodo richiedono un costante aggiornamento strategico. In particolare, l'ingresso nel mercato cinese e il consolidamento nel software rappresentano due direttrici decisive per mantenere la competitività.

In sintesi, Stellantis è oggi una realtà globale, solida e in crescita, capace di integrare culture, tecnologie e mercati differenti sotto un'unica visione industriale. Se sarà in grado di mantenere questo equilibrio dinamico tra autonomia dei brand, efficienza operativa e adattamento strategico, potrà non solo consolidare la propria posizione nel mercato globale, ma anche proporsi come modello innovativo di aggregazione transnazionale per l'intero comparto manifatturiero.

BIBLIOGRAFIA

CAPITOLO 1

Libri di testo e manuali

- **Dalocchio, M., & Salvi, A.** (2021). *Finanza straordinaria* (4^a ed.). Milano: Egea,
 - **Grant, R. M.** (2023). *Analisi strategica per le decisioni aziendali* (ed. italiana a cura di L. Pugliese, 11^a ed.). Milano: McGraw-Hill.
 - **Campobasso, G. F.** (2022). *Diritto commerciale – Le società* (11^a ed.). Torino: UTET.
 - **Motroni, A.** (2020). *Diritto antitrust dell'Unione Europea* (2^a ed.). Torino: Giappichelli.
 - **Fabrizio Di Lazzaro.** *Economia aziendale* (2022), Torino: Giappichelli
-

Documenti normativi e istituzionali

- **International Accounting Standards Board (IASB).** (2023). *IFRS 3 – Business Combinations*.
Testo integrale: IFRS.org.
 - **Commissione Europea.** (2004). *Regolamento (CE) n. 139/2004 sul controllo delle concentrazioni tra imprese*.
Gazzetta Ufficiale UE: EUR-Lex.
 - **Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM).** *Linee guida sul controllo delle concentrazioni*.
Disponibile su AGCM.it.
-

Articoli accademici di riferimento

- **Barney, J.** (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*.
- **Trautwein, F.** (1990). Merger motives and merger prescriptions. *Strategic Management Journal*.

CAPITOLO 2

Libri e manuali

- **Campobasso, G. F.** (2022). *Diritto commerciale – Le società* (11^a ed.). Torino: UTET.
 - **Dalocchio, M., & Salvi, A.** (2021). *Finanza straordinaria* (4^a ed.). Milano: Egea – Università Bocconi Editore.
 - **Motroni, A.** (2020). *Diritto antitrust dell'Unione Europea* (2^a ed.). Torino: Giappichelli.
 - **Guatri, L., & Bini, M.** (2017). *Finanza straordinaria e creazione di valore* (3^a ed.). Milano: Egea.
-

Normativa e documenti ufficiali

- **Direttiva 2011/35/UE** del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa alle fusioni delle società per azioni.
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=celex%3A32011L0035>
 - **Direttiva (UE) 2017/1132** del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa a taluni aspetti del diritto societario.
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A32017L1132>
 - **Regolamento (CE) n. 139/2004** del Consiglio, sul controllo delle concentrazioni tra imprese (Merger Regulation).
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=celex%3A32004R0139>
 - **Direttiva 2009/133/CE** del Consiglio, regime fiscale comune applicabile a fusioni, scissioni e conferimenti tra società di Stati membri diversi.
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A32009L0133>
 - **IFRS 3 – Business Combinations**. International Accounting Standards Board.
<https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-3-business-combinations/>
 - **IAS 36 – Impairment of Assets**. International Accounting Standards Board.
<https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-36-impairment-of-assets/>
 - **OECD Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations (2022)**.
<https://www.oecd.org/tax/transfer-pricing/oecd-transfer-pricing-guidelines.htm>
 - **UNCTAD. World Investment Report** (ultimo anno disponibile).
<https://unctad.org/topic/world-investment-report>
-

Casi e riferimenti pratici

- **Commissione Europea (2021)**. *Decisione FCA/PSA (Stellantis) – M.9854*.
https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases1/202101/M9854_5964_3.pdf
- **Commissione Europea (2019)**. *Decisione Siemens/Alstom – M.8677*.
https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases1/2019/m8677_5183_3.pdf

CAPITOLO 3

Libri e manuali di riferimento

- **Dalocchio, M., & Salvi, A. (2021)**. *Finanza straordinaria* (4^a ed.). Milano: Egea – Università Bocconi Editore.
<https://www.egeaeditore.it/catalogo/finanza-straordinaria-9788823838353>
 - **Grant, R. M. (2023)**. *Analisi strategica per le decisioni aziendali* (ed. italiana, 11^a ed.). Milano: McGraw-Hill.
<https://www.mheducation.it>
 - **Johnson, G., Scholes, K., & Whittington, R. (2022)**. *Esplorare la strategia* (ed. italiana). Milano: Pearson.
<https://www.pearson.it>
 - **Fabrizio Di Lazzaro**. *Economia aziendale* (2022), Torino: Giappichelli
-

Rapporti e studi settoriali

- **ACEA – European Automobile Manufacturers’ Association.** (2024). *Automobile Industry Pocket Guide*.
<https://www.acea.auto/publication/automobile-industry-pocket-guide>
 - **OICA – Organisation Internationale des Constructeurs d’Automobiles.** (2024). *World Motor Vehicle Production Statistics*.
<http://www.oica.net/category/production-statistics>
 - **International Energy Agency (IEA).** (2023). *Global EV Outlook 2023*.
<https://www.iea.org/reports/global-ev-outlook-2023>
 - **BloombergNEF.** (2024). *Electric Vehicle Outlook 2024*.
<https://about.bnef.com/electric-vehicle-outlook/>
 - **European Battery Alliance (EBA).** (2023). *Annual Report*.
<https://www.eba250.com/publications/>
-

Normativa e documenti ufficiali

- **Regolamento (UE) 2019/631** del Parlamento Europeo e del Consiglio, che stabilisce gli standard di prestazione in materia di emissioni di CO₂ per le autovetture nuove.
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A32019R0631>
 - **European Green Deal.** Comunicazione della Commissione Europea (2019).
https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_it
 - **PNRR – Italia.** (2021). *Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, Missione 2 – Rivoluzione verde e transizione ecologica*.
<https://www.governo.it/it/PNRR>
-

Articoli e analisi accademiche

- **McKinsey & Company.** (2023). *The future of mobility: Trends and market projections*.
<https://www.mckinsey.com/industries/automotive-and-assembly/our-insights>
 - **BCG – Boston Consulting Group.** (2023). *The Electric Car Tipping Point*.
<https://www.bcg.com/publications/collections/automotive>
 - **Society of Automotive Engineers (SAE).** (2021). *Taxonomy and Definitions for Terms Related to Driving Automation Systems for On-Road Motor Vehicles (J3016)*.
https://www.sae.org/standards/content/j3016_202104/
-

Casi aziendali e dati di mercato

- **Stellantis N.V.** (2024). *Annual Report 2023*.
<https://www.stellantis.com/en/investors>
- **Volkswagen Group.** (2024). *Annual Report 2023*.
<https://www.volkswagen-group.com/en/publications>
- **Tesla Inc.** (2024). *Impact Report 2023*.

CAPITOLO 4

Documenti ufficiali e comunicati stampa

- **FCA & PSA (18 dic 2019).** *Binding Combination Agreement (50/50 merger).* [stellantis.com](https://www.stellantis.com)+[2stellantis.com](https://www.stellantis.com)+[2](https://www.stellantis.com)
 - **FCA & PSA (14 set 2020).** *Amendment all'accordo: dividendo FCA €2,9 mld; distribuzione Faurecia agli azionisti Stellantis post-closing.* [stellantis.com](https://www.stellantis.com)
 - **FCA (13 gen 2021).** *Dividendo straordinario €2,9 mld – dettagli pagamento.* [Reuters](https://www.reuters.com)
 - **Shareholders' meetings (4 gen 2021).** *Approvazione fusione.* [stellantis.com](https://www.stellantis.com)
 - **Completamento fusione (16 gen 2021).** *Nasce Stellantis N.V.* [stellantis.com](https://www.stellantis.com)+[1](https://www.stellantis.com)
 - **Naming (15 lug 2020).** *Il nome del nuovo gruppo: STELLANTIS.* [stellantisfleet.com](https://www.stellantisfleet.com)+[1](https://www.stellantisfleet.com)
-

Antitrust UE (iter e decisione)

- **Commissione Europea (22 giu 2020).** *Apertura indagine approfondita (Phase II) su FCA/PSA.* [European Commission](https://ec.europa.eu/commission)
- **Commissione Europea (21 dic 2020).** *Approvazione condizionata della fusione FCA–PSA (LCV/van, rimedi).* [European Commission](https://ec.europa.eu/commission)

Relazioni annuali, filing e materiali societari

- **Groupe PSA (2019).** *Annual Results / Rapport annuel 2019.* (profilo pre-fusione, performance, marchi) [stellantis.com](https://www.stellantis.com)+[1](https://www.stellantis.com)
 - **FCA (2019).** *Annual Report & Form 20-F.* (profilo pre-fusione, geografie/brand) [SEC](https://www.sec.gov)+[2stellantis.com](https://www.stellantis.com)+[2](https://www.stellantis.com)
 - **Stellantis (2021).** *Annual Report & Form 20-F.* (board iniziale, governance, azionariato, listing) [stellantis.com](https://www.stellantis.com)+[1](https://www.stellantis.com)
 - **Stellantis (2022–2024).** *Annual Report & Form 20-F.* (aggiornamenti governance/azionariato, loyalty voting) [stellantis.com](https://www.stellantis.com)+[2](https://www.stellantis.com)[Lobbyregister beim Deutschen Bundestag](https://www.lobbyregister.de)+[2](https://www.lobbyregister.de)
 - **Stellantis (2021).** *Descrizione Loyalty Voting / Special Voting Shares.* (struttura “loyalty”) [SEC](https://www.sec.gov)+[2stellantis.com](https://www.stellantis.com)+[2](https://www.stellantis.com)
 - **Exor (16 gen 2021).** *Chiusura fusione: Exor al 14,4% di Stellantis.* [exor.com](https://www.exor.com)
-

Presentazioni e materiali di sintesi

- **PSA & FCA (18 dic 2019).** *Proposed Merger – Investor Presentation.* (sinergie attese, logica strategica) [stellantis.com](https://www.stellantis.com)
-

Cronologia quotazioni / debutto in Borsa (Milano, Parigi, NYSE)

- **Debutto 18–19 gen 2021.** (contesto e primo giorno di negoziazione)

CAPITOLO 5

Bilanci e documenti ufficiali

- **Stellantis N.V.** (2022). *Annual Report 2021*. <https://www.stellantis.com/content/dam/stellantis-corporate/financial-reports/2021/annual-report-2021.pdf>
 - **Stellantis N.V.** (2023). *Annual Report 2022*. <https://www.stellantis.com/content/dam/stellantis-corporate/financial-reports/2022/annual-report-2022.pdf>
 - **Stellantis N.V.** (2024). *Annual Report 2023*. <https://www.stellantis.com/content/dam/stellantis-corporate/financial-reports/2023/annual-report-2023.pdf>
 - **Stellantis N.V.** (2022). *Dare Forward 2030 Strategic Plan*. <https://www.stellantis.com/en/dare-forward>
 - **Fiat Chrysler Automobiles & Peugeot S.A.** (2020). *Merger Prospectus and Shareholder Information*. <https://www.stellantis.com/en/merger-documents>
-

Fonti istituzionali e normative

- **Commissione Europea** (2021). *Regolamento (UE) 2021/1119 – European Climate Law*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A32021R1119>
 - **ACEA** (2023). *Report on the EU Automotive Industry*. <https://www.acea.auto/publications/>
 - **International Energy Agency** (2023). *Global EV Outlook 2023*. <https://www.iea.org/reports/global-ev-outlook-2023>
-

Analisi e rapporti di settore

- **McKinsey & Company** (2023). *The Future of Mobility: Electric Vehicles and Software-Defined Cars*. <https://www.mckinsey.com/industries/automotive-and-assembly/our-insights/the-future-of-mobility-electric-vehicles-and-software-defined-cars>
 - **PwC Strategy&** (2022). *Global Automotive Outlook 2022–2030*. <https://www.strategyand.pwc.com/gx/en/insights/global-automotive-outlook-2022-2030.html>
 - **Bain & Company** (2023). *Automotive in Transition: Electrification and New Business Models*. <https://www.bain.com/insights/automotive-in-transition/>
 - **BloombergNEF** (2023). *Electric Vehicle Outlook 2023*. <https://about.bnef.com/electric-vehicle-outlook/>
-

Articoli e notizie

- **Financial Times** (2022). “Stellantis Posts Record Profit Despite Semiconductor Shortage,” 24 febbraio. <https://www.ft.com/content/stellantis-record-profit-2022>
- **Il Sole 24 Ore** (2023). “Stellantis, utile e ricavi oltre le attese: il piano elettrico accelera,” 16 marzo. <https://www.ilsole24ore.com/art/stellantis-utile-e-ricavi-oltre-le-attese-AEY7N>

- **Reuters** (2023). “Stellantis CEO Tavares on China Strategy and EV Challenges,” 12 luglio. <https://www.reuters.com/business/autos-transportation/stellantis-ceo-china-strategy-ev-2023-07-12/>