

Le quattro metriche economiche che separano un Contractor profittevole da uno che brucia margine senza accorgersene.

DAVIDE SEMPRINI

General Manager · Contract Business Developer
Full & TurnKey Contract · Residenzial & Hospitality · Italy & World Wide

Ogni volta che un imprenditore del mobile mi apre i conti della propria divisione Contract, la conversazione segue la stessa coreografia.

Si parte dal fatturato — sempre in crescita, sempre presentato con orgoglio. Si passa all'EBITDA percentuale — dignitoso, qualche volta brillante. Si chiude sugli ordini acquisiti, che raccontano una pipeline piena e un futuro certo. Alla fine della rappresentazione, il proprietario si appoggia alla sedia con un'espressione soddisfatta, e aspetta il complimento.

Il complimento non arriva, perché queste tre grandezze — fatturato, margine EBITDA, ordini — sono utili per raccontare una storia al board e alla banca, ma sono **completamente cieche rispetto a dove il Contract business guadagna o perde davvero.**

Dopo vent'anni di divisioni Contract lette dal di dentro, ho maturato la convinzione che esistano soltanto quattro metriche capaci di dire con onestà se una divisione sta funzionando. Nessuna delle quattro compare nei bilanci ordinari. Quasi nessuna azienda le misura sistematicamente. Tutte e quattro, prese insieme, disegnano la differenza fra un Contractor profittevole e uno che sta bruciando margine senza sapere di farlo.



La prima — il margine di commessa al netto di tutto

Non il margine industriale. Non il margine di commessa lordo, quello che compare nelle schede di chiusura progetto e che viene usato per gli incentivi del commerciale. Il margine di commessa dopo aver sottratto **tutto ciò che il Contract impone oltre il costo del prodotto**: project management dedicato, ingegneria di commessa, prototipazione, mock-up, logistica end-to-end, installazione, supervisione cantiere, costi finanziari del working capital impegnato per mesi, riserve per change order non incassati, costi di chiusura formale e punch list.

Nella mia esperienza, la distanza tra il margine “dichiarato” e il margine reale di una commessa Contract è quasi sempre tra i dieci e i venti punti percentuali. Un’azienda che mostra al board un Contract al 30% di margine, fatti i conti onestamente, si ritrova intorno al 12. Un’azienda che mostra il 22 si ritrova intorno al 7. In alcuni casi — i peggiori — si ritrova sotto lo zero, senza che nessuno lo abbia mai detto apertamente.

In quello spazio sotterraneo, compreso fra la cifra che viene presentata e quella che viene effettivamente prodotta, si nasconde la salute economica della divisione. Una divisione Contract il cui margine reale non raggiunge la doppia cifra piena è una divisione che sta **finanziando silenziosamente la propria esistenza con la marginalità del resto dell’azienda**. Il core business paga il Contract. Il Contract, intanto, viene celebrato nei consigli di amministrazione come motore di crescita.

È una rappresentazione difficile da riconoscere, per chi la vive. Ma è la condizione di default di quasi tutte le divisioni Contract italiane.



La seconda — la distanza fra ciò che si stima e ciò che si spende

Esiste una disciplina, tra tutte le discipline del Contract, che più di ogni altra decide la qualità industriale di un’azienda. È l’abitudine sistematica a misurare, per ogni commessa chiusa, di quanto il costo finale si sia discostato dal costo stimato in fase di offerta. Un rapporto secco — consuntivo su stima — che si calcola in dieci minuti al mese e che, in dieci minuti al mese, racconta di un’azienda più di qualunque cruscotto trimestrale.

Nelle divisioni Contract che funzionano questa distanza resta contenuta — tipicamente entro il cinque per cento. Nelle divisioni in difficoltà si attesta fra il dieci e il venti. Nelle

divisioni che hanno perso il controllo del proprio mestiere supera il venticinque, e quando supera il venticinque significa che ogni commessa è un'avventura finanziaria, e che la divisione vive di un ottimismo sistematico mai confrontato con i numeri veri.

L'utilità di questa metrica non è tenere a rapporto chi sbaglia le stime. **È diagnosticare dove sbaglia:** se il difetto è nel costo del prodotto, o nei tempi di cantiere, o nelle ore di project management, o nei trasporti, o nei change order non recuperati, o in tutte queste cose insieme. Senza questo esercizio, l'azienda non impara. Con questo esercizio, la commessa successiva è migliore della precedente, la terza è migliore della seconda, e la quinta — dopo un anno — viene stimata con uno scarto sotto il tre per cento.

Il giorno in cui questa metrica entra nei consigli di amministrazione con la stessa dignità del fatturato, la conversazione sul Contract cambia in modo irreversibile.

— — —

La terza — il tempo che separa il primo euro speso dall'ultimo incassato

Le commesse Contract sono asset-intensive in un modo che poche altre categorie di business sono. Si compra materia prima mesi prima di consegnare. Si tiene magazzino speciale per mesi. Si spedisce, si installa, si attende lo stato di avanzamento lavori, si attende il pagamento, si negoziano ritenute a garanzia che rientrano un anno dopo. Tra il primo euro speso e l'ultimo euro incassato passano, in una commessa ben gestita, da nove a quattordici mesi. In una commessa mal gestita, diciotto.

Il Cash Conversion Cycle medio della divisione — la media ponderata di questi cicli — dice all'imprenditore una cosa che nessun'altra metrica può dirgli: **quanto working capital la sua divisione assorbe per ogni euro di fatturato, e quindi quanto fatturato Contract l'azienda può realmente sostenere senza entrare in tensione finanziaria.** Una divisione con CCC medio di duecentoquaranta giorni e trenta milioni di fatturato Contract ha, in ogni momento dell'anno, venti milioni di capitale congelati dentro commesse aperte. Spesso senza che l'azionista se ne sia mai reso conto esplicitamente.

Il Cash Conversion Cycle è la più sottovalutata delle quattro metriche, e la più strategica. Perché definisce un limite di scala oltre il quale non si può crescere — non perché manchi il mercato, ma perché non c'è capitale liquido sufficiente a sostenere la crescita.

Capital efficiency batte fatturato. Sempre. E soprattutto nelle fasi in cui l'azienda sta accelerando.



La quarta — il margine che si fa (o si perde) sui Change Order

I Change Order, nell'immaginazione di molti imprenditori, sono un incidente. Qualcosa che capita in cantiere, qualcosa da gestire e minimizzare, qualcosa che rivela una imperfezione del processo iniziale di definizione della commessa.

Nelle Divisioni Contract mature, invece, i Change Order sono **una fase strutturale della commessa**, e rappresentano di solito tra il cinque e il quindici per cento del valore totale. Le commesse senza change order non esistono nel Contract reale — esistono solo nelle slide. Le commesse con change order mal gestiti sono quelle che bruciano margine. Le commesse con change order ben gestiti sono quelle in cui il Contractor fa **il margine vero** — perché il change order, per sua natura contrattuale, si quota fuori dalla competizione iniziale e consente marginalità doppia rispetto alla commessa base.

La metrica che separa chi guadagna da chi perde, su questo terreno, è un rapporto semplice: di tutti i change order generati durante l'esecuzione, quanti vengono effettivamente quotati, approvati e fatturati? Nelle divisioni che funzionano, questo tasso di resa supera il settanta per cento. Nelle divisioni che non funzionano, resta sotto il trenta.

Il delta tra il trenta e il settanta, su una divisione da venti milioni di fatturato, vale tra ottocentomila e un milione e mezzo di EBITDA all'anno. È la differenza fra una divisione che cresce sana e una che cresce malata.

È anche, in molti casi, la differenza tra un'azienda che riesce a capitalizzare il proprio Contract e un'azienda che non riuscirà mai a farlo.



Cosa fare con queste quattro metriche

Misurarle mensilmente, a livello di singola commessa e di portafoglio. Presentarle ai consigli di amministrazione con la stessa serietà con cui si presentano fatturato e ordini. Costruire gli incentivi del management sul loro andamento nel tempo, anziché sui volumi aggregati.

Non è un'operazione complessa. Richiede un controllo di gestione disciplinato — che molte aziende del settore hanno — riorientato su grandezze che oggi non misura, che è la parte più difficile, perché significa accettare di guardarsi allo specchio con una strumentazione nuova, e scoprire che la fotografia che si è sempre presentata non era quella vera.

Una divisione Contract che non controlla queste quattro metriche non è una divisione: è una scommessa. Il sottostante della scommessa è l'equilibrio economico dell'intera azienda, e l'azionista che scommette non sa di star scommettendo, perché i cruscotti che riceve raccontano un'altra storia. Le scommesse, statisticamente, perdono.

Una divisione che queste quattro metriche le controlla, invece, guadagna in modo prevedibile. E, soprattutto, **diventa un asset valutabile**. È la differenza fra un'azienda che un investitore industriale può comprare e un'azienda che può solo ammirare da lontano.

Il Contract italiano, nei prossimi anni, si dividerà esattamente lungo questa linea. Da una parte le divisioni che avranno imparato a misurarsi con onestà industriale. Dall'altra, quelle che continueranno a raccontarsi con il fatturato e con il margine EBITDA, e che si accorgeranno troppo tardi che i numeri che avevano in tasca non erano i numeri veri.

Per i secondi, la finestra sarà già chiusa.

Per i primi, si sarà appena aperta.

LA VENICE JOURNAL

Scritto da Davide Semprini per imprenditori-proprietari, CEO e Direttori Generali del distretto italiano del mobile che vogliono capire dove si crea — e dove si brucia — valore nel mercato Contract internazionale.