

Per due volte i **Marsiaj** hanno ceduto il controllo dell'azienda **Sabelt**, che fornisce le case di Formula uno. Adesso l'hanno ripresa per la terza volta. Per essere leader nella sicurezza in auto | **Andrea Nicoletti**

«VENDERE L'AZIENDA E POI RICOMPRAARLA ha un costo, naturalmente. Ma riportare a casa la storia di famiglia non ha prezzo». **Giorgio Marsiaj**, 68 anni fondatore, presidente e amministratore delegato di Sabelt, ha ceduto e poi ripreso il controllo della sua azienda. Per due volte: prima ha ceduto il controllo agli americani di Trw, colosso della componentistica, nel 1985, e se l'è ripreso a metà degli anni 90; poi nel 2008 il bis, ha ceduto una quota del 65% all'amico **Alberto Bombassei** di Brembo e, a distanza di qualche anno, l'ha ricomprata. Da giugno scorso l'impresa è tornata completamente sua per la terza volta. «Ho riportato a casa il futuro dei miei figli», dice l'imprenditore col tono pacato ma deciso che è quasi un marchio di fabbrica delle dinastie imprenditoriali piemontesi. «Adesso che siamo al comando ci resteremo».

Ma allora che motivo c'era di vendere? Un'ottima ragione: ogni volta che Giorgio e il figlio **Massimiliano**, vicepresidente e responsabile del business development, hanno preso la decisione, che fosse vendere o ricomprare, era l'unica scelta che potessero ragionevolmente prendere. Una storia comune a decine di altre aziende che fondatori e proprietari si trovano costretti a cedere, perché in difficoltà, oppure per crescere mobilitando più ampie risorse finanziarie, come per Sabelt, e riescono a riprendere quando la situazione si stabilizza.

Nel caso di Sabelt, «la prima, nel 1985, fu una decisione strategica: vendere l'80% del business a Trw, colosso mondiale dei componenti per l'auto, ci permise di guardare da vicino che cosa sapevano fare gli americani e di crescere in qualità grazie alle loro tecnologie, molto più avan-



# Riallacciati alle cinture

**Giorgio e Massimiliano Marsiaj** rappresentano in Piemonte l'eccellenza delle imprese che fanno sistema, con una holding fondata da Michele Marsiaj nel 1947 e oggi gestita dai fratelli Piero e Giorgio. Oltre a **Sabelt** (sotto), è presente nell'immobiliare con **Olympic Real Estate** (Italia) e **Oly Re** (Londra), gestita dal figlio di Giorgio, Gregorio; nelle assicurazioni con **Vittoria**, nella finanza con **Fenera Holding** e **Moncanino**, nell'aviazione privata con **Jetfly Aviation**.

zate delle nostre», racconta Marsiaj. Sabelt era sul mercato dal 1972 e la legge sulle cinture obbligatorie del 1981 le aveva appena fatto un regalo inaspettato. Per questo, al vertice c'era molto entusiasmo e voglia di crescere, anche su nuovi mercati, compreso il mondo delle corse. Dopo gli esordi nei rally, Sabelt diventò fornitore delle vetture di Formula uno, prima della scuderia Alfa Romeo, successivamente di Renault, Williams, Ligier, Arrows e Ferrari. L'azienda era ormai cresciuta e si fece notare. Per crescere ancora servivano spalle più forti, bisognava premere sul pedale dell'internazionalizzazione e Trw sembrava proprio il trampolino di lancio. Allora Marsiaj decise di vendere. Non farlo sarebbe stato un errore di management.

Ma Trw è anche una grande corpora-

tion, una macchina imprenditoriale complessa. «Non potevo restare fermo a guardare mentre il nome Sabelt rimpiccioliva all'ombra del più forte marchio Trw», ricorda l'imprenditore. «Così, quando le ferree logiche di brand communication hanno inghiottito del tutto il nostro logo, ho deciso di ricomprarmi il nome, quello con cui tutti ci conoscevano, Sabelt». Dunque, dopo 13 anni, nel 1998, le strade di Sabelt e del gruppo Usa si dividono: a Trw rimangono le cinture di sicurezza destinate al primo impianto nelle vetture che escono dalla fabbrica, mentre il brand e le attività nel settore sicurezza per bambini e competizioni rimangono in Sabelt nuovamente controllata dalla famiglia Marsiaj. Giorgio, di nuovo al volante, fa rotta sul mondo delle competizioni e

anni Duemila e con Bombassei proviamo a immaginare di crescere insieme, unendo due business complementari, quello della sicurezza passiva, il nostro, e quello della sicurezza attiva, di Brembo», che è leader nei freni delle vetture top. Dopo una jointventure, nel 2008 Marsiaj cede a Bombassei il 65%. «Lo richiedevano gli assetti societari, con Brembo quotata in borsa, lo esigevo il progetto industriale, da consolidare. Soprattutto, era l'unico modo per raggiungere una clientela diversificata e un mercato globale», riassume l'imprenditore torinese. Sabelt esce così dall'orbita dei Marsiaj ancora una volta.

E forse sarebbe andato tutto bene se non fosse arrivata la crisi, nel 2008, a mettere in discussione l'intero progetto. «Con la recessione entra in sofferenza anche il settore racing. Purtroppo, assieme alla maggioranza delle quote, avevo perso anche il focus sul business e sul prodotto». La crisi si fa più dura e la soluzione, questa volta, è un'operazione delicata: Sabelt viene prima alleggerita, cedendo il ramo sicurezza bambini a un'azienda di Indianapolis; il resto ritorna ai Marsiaj con un equity deal che apre un nuovo capitolo. «Ho ricomprato, ora che la crisi inizia ad allontanarsi, perché mi fido del team e del marchio. Ma soprattutto perché avevo un investimento generazionale da saldare». Sabelt oggi fattura 32 milioni di euro, punta a un ebitda del 12%, grazie al lancio di nuovi prodotti tecnologicamente avanzati e nuove commesse da McLaren, Jaguar e Renault,



veste tutti i piloti e i meccanici della scuderia Ferrari, cinture comprese; poi con l'amico **Pininfarina** firma un sedile in carbonio per la Ferrari 430 Scuderia e la 458 Challenge. «Eravamo agli inizi degli

che si aggiungono a quelle già ottenute da Abarth, Alfa e Ferrari. Non è però solo una questione di portafoglio, ma di cuore. «È una scelta di vita: quella dei miei figli», conclude Marsiaj. □

## Ma un nuovo socio aiuta a crescere

Nel mondo del family business il vero problema non è solamente vendere e ricomprare, ma essere disposti ad accogliere capitali di rischio esterni, un passo spesso necessario per sostenere la strategia di crescita. Il blocco è più psicologico che tecnico e affligge soprattutto i fondatori o i titolari anziani delle imprese familiari, che manifestano dubbi e timori a fare il grande passo, mentre le generazioni successive sembrano molto più aperte, per mentalità e per scolarità. E pensare che spesso l'ingresso di un finanziatore esterno rappresenta la chiave di volta di un passaggio generazionale che funziona.

Il rifiuto di aprire l'azienda può limitare il tasso di crescita ed è uno dei limiti maggiori del capitalismo familiare italiano, frenando l'adeguamento del modello di governance. Certi imprenditori preferiscono rimanere da soli al comando anche se le cose vanno male. Peccato: la paura di perdere il controllo del business porta molte aziende familiari verso un blocco dello sviluppo potenziale. Il fatto è che le imprese familiari hanno una logica finanziaria tutta loro: per esempio, il valore dell'azienda non è dato solamente dal suo prezzo ma per il titolare include altri importanti fattori quali la tradizione, la possibilità di offrire mansioni e impieghi ai familiari, il potere incontrastato per lunghi periodi. Non poche aziende di famiglia crescono molto lentamente o non desiderano crescere quanto potrebbero anche se usassero tutte le risorse finanziarie e umane disponibili. Certo, questi imprenditori hanno un livello considerevolmente più basso di debiti rispetto ad aziende non familiari; ma hanno anche un capitale sociale mediamente più modesto. Non accettano come soci altri se non componenti della famiglia, non distribuiscono dividendi e hanno un quoziente più basso di ritorno sui mezzi propri.

In conclusione, la chiusura all'ingresso di capitali di rischio esterni è una criticità, non facile da superare per le pmi. Occorre invece che titolari e famiglie proprietarie maturino l'idea che l'intervento professionale di un investitore istituzionale non è una diminuzione dello status o del potere esercitato ma un vantaggio, talvolta assai rilevante, per la famiglia e gli eredi.

**Claudio Devecchi** (professore ordinario di strategia e politica aziendale, Università Cattolica del Sacro Cuore)



Decine di **aziende** che fondatori e proprietari devono **cedere**, perché in difficoltà oppure per **crescere** mobilitando più ampie risorse finanziarie, tornano a casa. Alcuni casi esemplari | **Andrea Nicoletti**

**Giorgio Busnelli** e il figlio **Emanuele**: lo scorso anno si sono ripresi la loro **B&B Italia**. Sotto, **Ernesto Pellegrini**, ex patron dell'Inter: ha ricomprato la sua azienda che fornisce le mense.



# Comprate e ricomprate

**T**RE MOTIVI PER VENDERE, UNO SOLO PER RICOMPRARE: tutte le storie, e sono tante, di sell and buy back di imprese italiane seguono questa regola. «Si vende per difficoltà familiari, per problemi finanziari oppure per crescere», sintetizza **Guido Corbetta**, professore di strategia e imprenditorialità alla Sda Bocconi, «ma si ricompra sempre e solo con il cuore, magari aspettando il momento giusto».

Le variabili in gioco sono molte e non è possibile prevedere con certezza l'esito di un'operazione così complicata (vedere il vademecum nel riquadro). Alcune storie sembrano capolavori di strategia. Come l'affare **Barilla**, venduta negli anni 70 per far fronte a una grave crisi finanziaria e ricomprata cash nel 1979 da Pietro Barilla per ripartire, con l'aiuto dei figli **Guido, Luca e Paolo**. Oppure il gruppo farma-

ceutico Bracco, tornata interamente italiana dopo 70 anni, quando **Diana Bracco De Silva** rileva il 50% in mano ai tedeschi della Merck. Due paradigmi.

Ma non si tratta di casi isolati. Il più recente riguarda **Giorgio Busnelli**: nel 2003 aveva venduto al fondo Opera con l'obiettivo di andare in borsa, poi le cose non sono andate per il verso giusto e l'anno scorso si è ripreso la sua B&B Italia, una delle poche imprese familiari nella rosa delle italiane con fatturato superiore ai 100 milioni di euro.

«Sono tante le piccole e medie aziende storiche del made in Italy che ritornano sotto il controllo dei fondatori, facendo un affare. Il fenomeno è importante ma solo da poco è arrivato all'attenzione dei ricercatori e degli studiosi», sottolinea **Claudio Devecchi**, ordinario di strategia e politica aziendale all'Università Cattolica (vedere l'opinione nel riquadro).

Chi si ricompra l'azienda lo fa, oltre che per un forte senso della dinastia, per non tradire il territorio e la sua gente.

Sostanzialmente per un forte spirito d'impresa e di futuro. Si vende per trovare finanziamenti, si ricompra per i figli. Lo ha fatto **Ernesto Pellegrini**, ex patron dell'Inter, quando nel 2011 è tornato in sella al suo gruppo, tra i primi cinque nel mercato delle mense, 480 milioni di fatturato l'anno, dopo che ne aveva ceduto il 35% a tre soci finanziari, tra i quali la 21 Investimenti di **Alessandro Benetton**. «Poi c'è chi vende perché l'offerta è di quelle che capitano solo una volta e poi raddoppia tornando al comando perché il compratore non ha saputo prendere la direzione giusta», continua Corbetta. È

il caso delle penne Montegrappa, vendute da **Gianfranco Aquila** nel 2000 per una cifra da capogiro ai signori della Compagnie financière Richemont (Cartier e Montblanc) e ricomprate a un decimo.

«Quando un fondo o un grande gruppo cattura una preda piccola», spiega l'avvocato **Giovanni Barbara**, esperto di corporate governance, docente universitario e partner Kpmg, «come pri- ►►



**Cataldo Aprea:** ha ricomprato la sua **Apreamare**, da Norberto Ferretti, riportando i cantieri in famiglia.

► ma cosa cambia la gestione inserendo nuove e più ferree regole, per garantire maggiore stabilità e crescita. Ma questo non basta: bisogna capire il prodotto, conoscere il mercato, interpretare il business. Non è facile e spesso il nuovo proprietario non riesce. È a questo punto che si torna indietro». Un esempio: Ferretti con Apreamare: il gruppo romagnolo acquista il marchio da **Cataldo Aprea** nel 2001 ma dopo nove anni, anche per la crisi, Apreamare lascia sul terreno un terzo del fatturato; **Norberto Ferretti** se ne libera e ritorna in sella Cataldo con il figlio **Giovanni**, quinta generazione, e **Rita** e

**Antonino Pollio**, figli dello storico socio del cantiere.

Dunque, i leader familiari fanno bene all'impresa. «Lo diceva già Adriano Olivetti», ricorda l'avvocato **Francesco Rotondi**, dello studio LabLaw, «quando definiva l'impresa come la somma della sua storia, del territorio e della credibilità. La famiglia è garanzia di tutto questo, ha a cuore il lato sociale dell'impresa, che crea indotto e occupazione, e non solo l'aspetto finanziario, più importante per i fondi di equity». Come dire: la finanza da sola non basta. Certo servono i capitali per crescere, soprattutto quando si vuole fare

## Vademecum per l'imprenditore

Come far crescere l'azienda familiare aprendo a capitali terzi ma senza perdere il controllo

1. Scrivere il contesto e il progetto: come stanno e dove vogliono andare la famiglia, l'impresa e la proprietà?
2. Costruire il cammino insieme a consulenti, al fondo di private equity e ai membri della famiglia coinvolti: punto di partenza, tappe e obiettivo.
3. Definire le fasi e i tempi: individuare per ogni attività le persone chiave sia della famiglia, sia dei terzi.
4. Scegliere il criterio per la valutazione economica e patrimoniale: quali voci sono oggetto della cessione e quanto valgono?
5. Durante la negoziazione con l'acquirente, restare coerenti con i criteri e le valutazioni del punto precedente, evitando però lo scontro.
6. Concordare con l'acquirente la struttura e le modalità di svolgimento della due diligence, monitorando i risultati emersi.
7. Stendere la lettera di accordo: attenzione alle condizioni, alle clausole e al processo di way out in modo da gestire ordinatamente e senza conflitto il disinvestimento.

### OCCHIO AI PASSI FALSI: ECCO A CHE COSA BISOGNA STARE ATTENTI

- Non dare troppo spazio ai sentimenti e al «com'era bello una volta».
- Si decide di vendere con la testa.
- Attenzione ai dettagli: il progetto è come un puzzle, ogni tessera al suo posto.
- Chiedere l'aiuto di un consulente fidato.
- Cercare sempre il consenso allargato e forte della famiglia.
- Decidere subito la destinazione delle masse monetarie che riceverete.

**Claudio Devecchi** (professore ordinario di strategia e politica aziendale, Università Cattolica del Sacro Cuore)

il salto e puntare all'estero. Però bisogna trovare il partner giusto. **Alberto Aspesi**, per esempio, aveva ceduto a un fondo d'investimento italiano il 50% della sua società, marchio di abbigliamento di fascia alta, con lo scopo di trovare un nuovo partner di respiro internazionale. Le cose non sono andate così e nel 2013 il fondatore ha ricomprato tutte le quote. Succede pure che il nuovo padrone fallisca. **Cristina Ferrari** e **Mario Bergamini** hanno allora riportato a casa il marchio Fisico, costumi da bagno, che avevano ceduto al 50% al gruppo Burani. Qualcuno ancora lotta, per esempio **Sergio Tacchini** intende riprendere il marchio dai cinesi, altri ci sono riusciti, come **Alessandro Calligaris**, che l'anno scorso ha ricomprato il 40% dell'azienda di famiglia ceduto nel 2007 per 50 milioni a LCapital, fondo di private equity del colosso francese Lvmh. Ancora, c'è **Zefferino Monini** che dopo 14 anni di alleanza con Star decide di ricomparsi la quota del 35% dell'olio di famiglia; c'è la famiglia **Neri** che riacquista l'intero controllo dei suoi lampioni (si accendono in 4mila comuni italiani, al Louvre e in Central Park); c'è Tecmo, strumenti di precisione per il taglio dei metalli, tornata tutta nelle mani della famiglia **Bassi**, che l'aveva fondata 25 anni fa e ceduta al colosso americano Thermadyne. **Francesco Franceschetti** nel 2005 vende l'azienda che produce granuli termoplastici al fondo di private equity Tpg Europe e, a distanza di cinque anni, la ricompra alla metà di quanto era stata pagata, da solo. I **De Silvestro** padre e figlio hanno ricomprato dal fondo di private equity Sviluppo Impresa l'azienda di famiglia Gatto Astucci, fondata dal nonno nel 1937. E **Carmelo Zocco**, che dopo 50 anni di storia vende la sua Arioli, azienda del settore tessile, torna sui suoi passi e l'anno scorso ricompra tutte le quote. Senza contare tutti quei marchi che ritornano in Italia dopo essere finiti all'estero, come Plasmon, prima di Heinz e da pochissimo in mano all'imprenditore salernitano **Angelo Mastrolia**, o Italpizza, strappata nel 2014 agli inglesi di Bakavor da **Cristian Pederzini**.

Vanno, vengono, a volte si fermano... tante family company italiane sembrano nuvole dell'album di Fabrizio De André. **C**