



Giugno 2026 Euro 4,50

Economy

MODELLI. OPPORTUNITÀ. SOLUZIONI.

www.economymagazine.it

RESILIENZA S.p.A.

Le imprese danno il meglio nelle crisi. Come quella di oggi. Bisogna ancora reagire: con l'export, come sempre; e l'innovazione come non mai. Un'inchiesta e un gruppo di opinion-leader spiegano in che modo



ECONOMY / ANNO IX (N. 100) / MENSILE / DATA DI USCITA IN EDICOLA: 12 GIUGNO 2026 / POSTE ITALIANE S.P.A. - SPEDIZIONE IN ABBONAMENTO POSTALE - D.L. 352/2003 (CONVERTITO IN LEGGE 27/02/2004 N° 46) ART. 1, COMMA 1, LOMI



LEGALITÀ, IL RATING SI RAFFORZA
Mara Bizzotto alla 5° edizione del Premio:
«Rispettare le regole è sostenibilità»

«LA DISPARITÀ COSTA CARA»
Parla Claudia Segre: «Le sfide per la parità valgono 39 miliardi, l'uguaglianza rende»



LA COVIP CAMBIA MARCIA
Intervista col presidente Pepe:
«Iscritti ai fondi più tutelati»

FS ACCELERA IN EUROPA
Il «modello Italia» si afferma tra logistica e alta velocità

METROPOLI IDRICHE
Area metropolitana di Milano, nuovo sviluppo dal Gruppo Cap

SE L'AI OMOLOGA I BRAND
La nuova sfida del marketing: distinguersi nella babele digitale



Debito, macchina del tempo dell'impresa

Come usare il capitale di terzi per crescere in modo sano, evitare il "debito tossico" e trasformare l'approvazione del bilancio in un vero check-up finanziario

*di Ivan Fogliata**

Anche quest'anno è arrivato il periodo di approvazione dei bilanci di esercizio e con esso dovrebbe accompagnarsi la buona pratica di esaminare il proprio livello di indebitamento finanziario verso banche e altri partner finanziari, la sostenibilità dello stesso e soprattutto i motivi per i quali si è contratto nuovo indebitamento. Iniziamo anzitutto ponendoci delle domande fondamentali: che ruolo ha il debito in azienda? Quanto e quale debito occorre avere? L'obiettivo per un'impresa è avere sempre debito o arrivare ad azzerare il debito con le banche?

Quanto al primo punto, il debito ha un ruolo fondamentale nelle imprese, lavora come una formidabile "macchina del tempo economica". Pensiamo ad esempio al finanziamento per acquisire un macchinario, il partner fi-

nanziario ci anticipa oggi ciò che il macchinario produrrà domani rendendo possibile l'acquisizione del cespite stesso. Senza lo strumento del debito l'impresa sarebbe condannata a restare in un circolo vizioso: se avesse il macchinario potrebbe produrre flussi di cassa per ripagarselo ma senza macchinario non potrebbe produrre tali flussi. Questo semplice esempio ci fa comprendere il ruolo straordinario del debito ovvero trasformare nel tempo le grandezze finanziarie.

Veniamo ora al secondo punto, quanto e quale debito deve essere presente in azienda? Il debito ha solo un compito ben specifico: finanziare degli attivi che creano valore. Attraverso questa riflessione emergono due gran-

di aspetti da considerare: il primo riguarda il rendimento degli attivi finanziati mentre il secondo riguarda il valore degli attivi finanziati. Spieghiamoci anche in questo caso con dei semplici esempi: esaminiamo due casi tipici, l'impresa contrae debito per acquistare un macchinario e allo stesso tempo contrae altro debito per acquisire un'automobile per i weekend dell'amministratore/proprietario dell'impresa. È chiaro che entrambi i debiti saranno onerosi nel senso che prevederanno la corresponsione di un tasso di interesse: il tema è il reimpiego di queste risorse onerose; con ogni probabilità impiegare queste risorse onerose nel finanziare un macchinario può consentire di ottenere un rendimento ben maggiore del costo del denaro mentre impiegare risorse nella seconda auto per lo svago dell'amministratore difficilmente consentirà di ottenere un beneficio che superi il costo rappresentato dal tasso di interesse pagato. In merito poi al valore degli attivi finanziati prendiamo a prestito un motto latino particolarmente utile in questo caso in quanto in azienda i passivi possono essere equiparati alla "madre" mentre gli attivi possono essere equiparati al "padre". Gli antichi dicevano: "mater semper certa est, pater numquam"; ed è proprio così anche in azienda: l'importo da rimborsare di debito finanziario al passivo è sempre certo (come la madre) mentre ciò che si può recuperare sul mercato cedendo gli attivi aziendali è sempre incerto (come il padre ahinoi). Tornando al nostro esempio quindi un macchinario importante con ogni probabilità mantiene il proprio valore intrinseco per consentire, come extrema ratio, di rimborsare il debito vendendo il macchinario stesso; difficilmente lo stesso si potrebbe dire per l'automobile immediatamente dopo l'acquisto... Dai principi appena enunciati deriva di con-

**IL DEBITO HA UN SOLO COMPITO
BEN SPECIFICO: FINANZIARE
DEGLI ATTIVI CHE CREANO
VALORE PER L'AZIENDA**

sequenza la sostenibilità del debito: se si contrae debito che crea valore l'immediato effetto risiederà nel fatto che l'azienda sarà in grado di produrre flussi di cassa maggiori del costo del debito inteso in senso complessivo, ovvero il connubio fra quote interessi e quote capitale richieste per il rimborso dell'indebitamento stesso.

Veniamo ora all'ultimo punto: qual è l'obiettivo? Il debito deve sempre accompagnare la gestione aziendale o l'obiettivo è arrivare un bel giorno a non avere più debito finanziario in azienda? Inaspettatamente, l'assenza di debito finanziario in azienda non è un buon segnale, può sembrare controintuitivo ma se l'azienda non ha più bisogno di debito significa che ha smesso di crescere e di avere obiettivi sfidanti. Certamente si tratta di situazioni molto positive: l'azienda produce, guadagna, viaggia a velocità di crociera, tesaurizza liquidità ma non ha progetti di forte sviluppo. Pensate invece a chi dispone di un business "scalabile" quale una catena di fast food: ogni euro sarebbe reinvestito per aprire velocemente nuovi punti vendita utilizzando certamente la leva del debito per accelerare la crescita. Ergo non esiste un vero e proprio obiettivo, ma certamente la presenza di debito "sano" può essere segnale di un business in sviluppo con progetti di crescita.

Le fondamentali premesse che abbiamo riportato ci consentono ora di arrivare al cuore del nostro messaggio: esaminato il nostro bilancio d'esercizio e visto il livello di indebitamento saremmo in grado di capire per quale motivo il debito si pone a un livello maggiore rispetto allo scorso anno o agli anni precedenti? Il tema è che non esistono solo gli asset tossici (qualcuno ricorderà i famosi toxic assets della crisi finanziaria del 2007-2008) ma esiste anche un debito che può essere tossico e un primo segnale del toxic debt è non sapere perché si è contratto del nuovo indebitamento o perché il debito non è calato nonostante non

si siano perfezionati particolari investimenti. Quanto sopra fa emergere due importanti principi guida: il debito non si contrae "alla bisogna" e il debito va monitorato. Entriamo nel merito di questi principi: abbiamo detto che il debito è una macchina del tempo e come tale

**IL DEBITO NON È NÉ BUONO NÉ CATTIVO:
È SANO QUANDO FINANZIA ATTIVI
CHE PRODUCONO RENDIMENTI
SUPERIORI AL SUO COSTO**

può essere utilizzato anche in maniera anomala; può anticipare oggi ciò che produrremo domani o essere utilizzato per rimandare un problema di oggi al futuro. Si tratta del temibile "effetto neve" del debito: il debito è come una bellissima nevicata in azienda, copre tutti i problemi purtroppo però rimandandoli a quando la neve inesorabilmente si scioglierà. Contrarre debito "alla bisogna", ovvero solo nel momento in cui serve per tappare un buco, è spesso il segnale di essere già entrati

nel circolo vizioso dello "snow effect" di cui sopra. Il debito va monitorato attentamente per evitare un altro terribile nemico: il "pagamento del debito con altro debito". Sul punto abbiamo ottimi "cattivi maestri": lo Stato italiano è da decenni che paga debito con debito rimborsando ad esempio BTP in scadenza con l'emissione di nuovi BTP. Se il debito è stato contratto con uno scopo e non si registrano nuove esigenze deve giocoforza essere destinato a ridursi, se non si osserva la riduzione vanno indagate le cause: è aumentato il valore del magazzino e lo abbiamo dovuto finanziare? Abbiamo versato acconti per l'acquisto di futuri macchinari? Abbiamo finanziato una società controllata? O... abbiamo prodotto pochi margini che non sono stati sufficienti a far fronte al livello di debito che abbiamo. In conclusione, l'esame del debito in sede di approvazione del bilancio non è un esercizio formale ma un vero e proprio check-up della salute finanziaria dell'impresa. Il debito, di per sé, non è né buono né cattivo: diventa sano quando finanzia attivi che producono valore e rendimenti superiori al suo costo, diventa tossico quando copre inefficienze, perdite o esigenze non pianificate. Le domande da porsi sono in fondo poche: perché ho contratto questo debito? Cosa sta finanziando? Sto producendo flussi di cassa sufficienti a rimborsarlo? E se il debito cresce o non scende, ne conosco con precisione il motivo? Saper rispondere con lucidità a queste domande, anno dopo anno, è ciò che distingue un imprenditore che usa il debito come leva di crescita da uno che ne subisce passivamente l'accumulo. Perché, quale "macchina del tempo", il debito va guidato con consapevolezza: diversamente, prima o poi, sarà lui a prendere il comando e a guidare noi purtroppo verso la crisi d'impresa.

**Executive partner & co-founder
di inFinance*



IVAN FOGLIATA