



# GLI INDICI DI LIQUIDITÀ

*Laura Martiniello*

# Indice

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 1. PREMESSA                       | 3  |
| 2. L'ANALISI DELLA LIQUIDITÀ      | 5  |
| 3. I QUOZIENTI DI SECONDO LIVELLO | 8  |
| 4. IL CICLO DEL CIRCOLANTE        | 12 |
| 5. UN ESEMPIO DI CALCOLO          | 14 |



*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

## 1. PREMESSA

L'analisi della liquidità riguarda l'equilibrio finanziario, nel suo aspetto di breve periodo.

Una società è “liquida” se nel breve periodo è ragionevolmente verificata la condizione di equilibrio finanziario:

$$L + E - U \geq 0$$

Dove:

L = liquidità

E = entrate

U = uscite

Il bilancio contiene i valori per verificare tale disequazione, pur con importanti limitazioni.

In particolare, l'analisi della liquidità esprime la capacità di far fronte agli impegni di pagamento nel breve periodo:

- ha un orizzonte limitato al breve periodo (un anno) durante il quale le scadenze tra entrate ed uscite possono non essere sincronizzate;
- non fornisce un adeguato giudizio finale sulla liquidità in quanto non considera i flussi di cassa relativi alla gestione futura.

Ai fini dell'analisi di liquidità si procede al calcolo di due tipologie di indicatori/quozienti:

*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

**QUOZIENTI DI  
PRIMO LIVELLO**

**QUOZIENTI DI  
SECONDO LIVELLO**



*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

## 2. L'ANALISI DELLA LIQUIDITÀ

Per l'analisi della liquidità è necessario disporre di un bilancio riclassificato con il criterio finanziario, che distingua chiaramente l'attivo corrente ed il passivo corrente, poste sulle quali si sofferma l'analisi.

L'attivo corrente (o circolante, AC) comprende, oltre alla liquidità, le entrate previste nel breve.

Il passivo corrente (PC) comprende le uscite previste nel breve.

Il rapporto tra le due quantità, è detto “Quoziente di disponibilità” (o anche quoziente di liquidità corrente) ed esprime la capacità dell'impresa di tenersi in equilibrio finanziario nel breve termine.

La formula è la seguente:

$$\text{AC/PC}$$

L'indicatore esprime equilibrio se è superiore ad 1. In particolare, esso dovrebbe essere almeno pari a 2 o comunque superiore ad 1. A ben vedere, tale indicatore è superiore ad 1 se anche il Quoziente secondario di struttura è superiore ad 1.

Un quoziente di disponibilità  $> 1$  non rappresenta una condizione sufficiente per l'esistenza dell'equilibrio finanziario (di breve termine).

Normalmente, accanto a questo indicatore, si calcola sempre anche il “Quoziente di tesoreria” dato da:

$$\text{AC} - \text{magazzino} / \text{PC}$$

*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

Il Quoziente di Tesoreria è un indicatore finanziario della liquidità dell'Impresa. In particolare indica la capacità dell'impresa a "soddisfare" i debiti a breve e medio termine mediante la liquidità disponibile (cassa e banche) o con i crediti a breve e medio termine.

E' la differenza tra (Liquidità Correnti più Crediti a BT) e (Debiti Finanziari più Debiti a BT). Se il suo valore è positivo, ovvero  $> 1$ , siamo di fronte a una buona situazione finanziaria; se negativo, la situazione finanziaria è squilibrata.

Il Quoziente di disponibilità e quello di tesoreria, non sono in grado di cogliere alcuni aspetti necessari per l'analisi puntuale della situazione di liquidità nel breve periodo.

In particolare, tale indice assume un'ottica liquidatoria (realizzo delle attività ed estinzione delle passività), ma non è in grado di analizzare, in un'ottica di continuità aziendale, due aspetti determinanti per l'effettivo equilibrio finanziario di breve periodo:

- se in flussi in entrata si verificheranno prima o dopo di quelli in uscita;
- se la gestione ulteriore del nuovo esercizio avrà flussi finanziari in equilibrio o no.

La gestione ulteriore è determinante per l'equilibrio finanziario di breve termine (a poco vale avere  $AC > PC$  se, nei successivi 12 mesi, le nuove entrate saranno molto inferiori alle nuove uscite), ma di essa, ovviamente, non vi è traccia nel bilancio.

Solo un piano finanziario mensilizzato può dare l'informazione definitiva sulla situazione di liquidità.

*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

Per questo motivo si ricorre ad indici di secondo livello ovvero agli indici del “ciclo del circolante” che possono completare la lettura della situazione di liquidità dal bilancio, fornendo una parziale risposta al primo dei due problemi posti.



*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

### 3. I QUOZIENTI DI SECONDO LIVELLO

Se si analizza su un asse dei tempi la *consecutio* temporale dei cicli operativi e dei relativi riflessi finanziari, si osserva che:

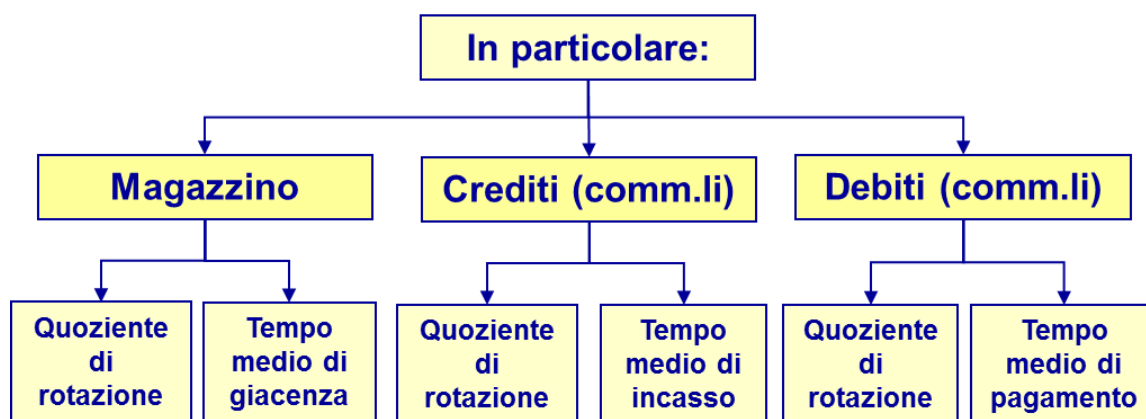
- dal momento dell'acquisto, i fattori produttivi acquisiti (in particolare materie prime e merci) giacciono in magazzino o attraversano la produzione per un certo periodo, denominato tempo medio di giacenza delle scorte, fino a ch  il prodotto non viene venduto;
- dal momento della vendita, il credito v/clienti rimane da incassare per un certo periodo, denominato tempo medio di incasso dei crediti, finch  non viene incassato;
- dal momento dell'acquisto, il debito v/fornitori rimane da pagare per un certo periodo, denominato tempo medio di pagamento dei debiti commerciali, finch  non viene pagato.

Ai fini della situazione di liquidit ,   rilevante l'informazione relativa al tempo che trascorre, in media, tra il pagamento ai fornitori e l'incasso dai clienti. Tanto maggiore   tale periodo, tanto pi  critica   la situazione finanziaria dell'impresa, perch  vi saranno ingenti fabbisogni da finanziare generati dai cicli operativi correnti. Tanto minore   tale periodo, maggiore sar  invece l'elasticit  finanziaria dell'impresa nel breve. Al limite, quando tale periodo si inverte (si incassa dai clienti prima di pagare i fornitori), vuol dire che i cicli operativi correnti non generano fabbisogni finanziari, bens  generano cassa per un certo periodo.

Il bilancio consente di calcolare le durate medie di cui sopra con riferimento alle principali poste dell'attivo e passivo corrente.

*Attenzione! Questo materiale didattico   per uso personale dello studente ed   coperto da copyright. Ne   severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

In particolare, si potrà procedere sia al calcolo delle durate medie (esprese in giorni) che al calcolo dei quozienti (espressi in valore).



Il quoziente di rotazione del magazzino è dato dal valore delle vendite diviso il valore del magazzino rimanenze.

#### **Vendite/Magazzino Rim.**

Il tempo medio di giacenza delle scorte, espresso in giorni, può essere ottenuto dal seguente indice:

$$\text{gg Rim} = (\text{Magazzino Rim.}/\text{Crediti}) \cdot 365$$

Dove Rim esprime le rimanenze di magazzino e Crediti i costi di acquisto (se al numeratore vi sono rimanenze di materie e merci) o di produzione (se al numeratore vi sono rimanenze di semilavorati e prodotti finiti) annui. Magazzino Rim/Crediti esprime il tempo medio di giacenza delle scorte in anni, e il moltiplicatore 365 lo trasforma in giorni.

E' opportuno precisare che il valore del magazzino deve esprimere l'importo del "magazzino medio", (si confronta un dato di

*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

flusso con uno di stock) e che nel solo indice del Tempo Medio di Giacenza, al denominatore si dovrebbe utilizzare il Costo del Venduto.

Il quoziente di rotazione dei crediti è dato dal valore delle vendite diviso il valore dei crediti.

### **Vendite / Crediti**

Il tempo medio di incasso dei crediti v/clienti, espresso in giorni, può essere ottenuto dal seguente indice:

$$\text{gg Cli} = (\text{Cli/Ricavi}) * 365$$

Dove Cli esprime i crediti v/clienti e Ricavi i ricavi di vendita annui. Cli/Ricavi esprime il tempo medio di incasso dei crediti in anni, e il moltiplicatore 365 lo trasforma in giorni.

E' opportuno precisare che il valore dei crediti deve esprimere l'importo dei “crediti commerciali medi” e che i crediti devono essere defiscalizzati, ossia divisi per  $(1 + \text{Iva})$ .

Il quoziente di rotazione dei debiti è dato dal valore delle acquisti diviso il valore dei crediti.

### **Acquisti / Debiti**

Il tempo medio di pagamento dei debiti v/fornitori, espresso in giorni, può essere ottenuto dal seguente indice:

$$\text{gg For} = (\text{Debiti/Acq}) * 365$$

*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

Dove Debiti for. esprime i debiti v/fornitori e Acq gli acquisti di materie e servizi correnti annui. Debiti for/Acq esprime il tempo medio di pagamento dei debiti v/fornitori in anni, e il moltiplicatore 365 lo trasforma in giorni.

E' opportuno precisare che il valore dei debiti deve esprimere l'importo dei «debiti commerciali medi» e che i debiti devono essere defiscalizzati, ossia divisi per  $(1 + Iva)$ .



*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

## 4. IL CICLO DEL CIRCOLANTE

La durata media del ciclo del circolante, che esprime il tempo mediamente intercorrente tra il pagamento dei fornitori e l'incasso dei clienti, è data dalla somma algebrica di tali quantità:

$$\begin{aligned} & \text{gg Rimanenze} \\ & + \text{gg Clienti} \\ & - \text{gg Fornitori} \\ & = \text{gg ciclo del circolante} \end{aligned}$$

I valori di tali indici dipendono essenzialmente dal settore e dalla forza contrattuale dell'impresa.

Un ciclo del circolante positivo comporta un fabbisogno da finanziare in quanto l'incasso dei crediti è successivo al pagamento dei debiti.

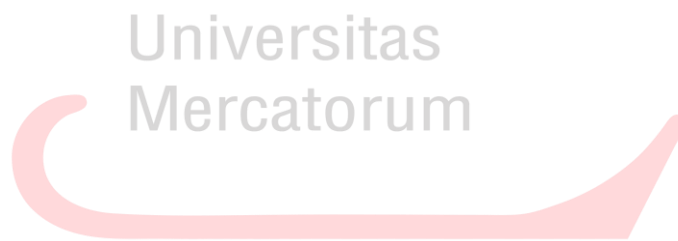
Un ciclo del circolante negativo comporta un'eccedenza da investire in quanto l'incasso dei crediti è precedente al pagamento dei debiti.

Il ciclo del circolante è un importante indicatore della capacità della gestione corrente di generare o assorbire liquidità.

In particolare, un ciclo del circolante molto lungo, tende ad essere indice di tensione finanziaria; un ciclo del circolante breve, contribuisce alla elasticità finanziaria dell'azienda. La durata media del ciclo del circolante è molto legata al potere contrattuale dell'azienda:

*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

- Tempi di consegna brevi per i fornitori e tempi di ordinazione lunghi per i clienti
- Tempi di pagamento di clienti brevi
- Tempi di pagamento di fornitori lunghi.



*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

## 5. UN ESEMPIO DI CALCOLO

Si supponga, che i debiti commerciali (Dfor), al netto dell'iva, ammontino a 36.000 e che i costi per materie prime e servizi siano rispettivamente pari a 300.000 euro e 100.000 euro (totale 400.000 euro).

Determinare il quoziente di rotazione dei debiti (rotdebiti) e il tempo medio di incasso dei crediti verso clienti (o tempo medio di rinnovo dei crediti).

Indice di rotazione dei debiti.

$$400.000/36.000 = 11,1$$

La rotazione dei debiti sarebbe, quindi, di 11,1 volte l'anno.

Il Tempo medio di pagamento dei debiti verso fornitori (Tempo medio di rinnovo dei debiti)

$$Dfor/Acquisti = 36.000/4000 * (365) = 33$$

Il tempo medio di pagamento dei debiti verso fornitori (o tempo medio di rinnovo dei debiti) è pari a 33 giorni.

Si supponga che i crediti commerciali (al netto dell'iva) ammontino a 120.000 e che i ricavi siano pari a 1.000.000. Ipotizziamo che siano svolte due attività distinte, “A” e “B” e che i valori siano così ripartiti:

Ricavi delle vendite A 800.000

Ricavi delle vendite B 200.000

Totale ricavi 1.000.000

Crediti v/clienti A 40.000

*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

Crediti v/clienti B 80.000

Totale crediti 120.000

Applicando la formula, otteniamo che la dilazione concessa ai clienti della produzione “A” è di 18,25 giorni, mentre quella accordata ai clienti della produzione “B” è di 146 giorni.

$$\text{Ccl (1+iva)/Vendite} = 40.000/800.000 (365) = 18$$

Il tempo medio di incasso dei crediti verso clienti (o tempo medio di rinnovo dei crediti) relativi all’attività “A” è pari a 18 giorni.

$$\text{Ccl (1+iva)/vendite} = 80.000/200.000 (365) = 146$$

Il tempo medio di incasso dei crediti verso clienti (o tempo medio di rinnovo dei crediti) relativi all’attività “B” è pari a 146 giorni.

La media aritmetica ci porterebbe ad una dilazione indicativa di 82,125 giorni, ma essa non è indicativamente corretta: più opportuno sarebbe avvalersi della media ponderata in funzione dell’importo del credito.

$$\text{Giorni dilazione clienti} = (18,00 * 40.000) + (146*80.000)/(40.000+80.000) = 103$$

La dilazione media è dunque pari 103 giorni. Questa verifica può essere fatta soltanto dall’analista interno, in quanto la Nota Integrativa ben difficilmente fornisce le informazioni necessarie per effettuare questa tipologia di calcolo.

*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

Si supponga, inoltre, che le rimanenze iniziali di materie prime siano di 20.000 euro, quelle finali di 25.000 euro e gli acquisti effettuati nell'anno di 300.000 euro; le rimanenze finali di prodotti finiti ammontano invece a 30.000 euro mentre il costo della produzione venduta (CPV<sub>pf</sub>) ammonta a 600.000 euro.

Determinare l'indice di rotazione delle rimanenze di materie prime (rotscore<sub>temp</sub>) e di prodotti finiti (rotscore<sub>pf</sub>); b). il tempo medio di giacenza delle scorte di materie prime (ggscore<sub>temp</sub>) e di prodotti finiti (ggscore<sub>pf</sub>).

Indice di rotazione delle rimanenze di materie prime (rotscore<sub>temp</sub>)

$$\text{Rotscore}_{\text{temp}} = \text{Cmp} / \text{Mmp} = 295.000 / 25.000 = 11,8$$

(la rotazione delle scorte di materie prime sarebbe, quindi, di 11,8 volte all'anno)

Tempo medio di giacenza delle scorte di materie prime (ggscore<sub>temp</sub>)

$$\text{ggscore}_{\text{temp}} = (\text{Mmp} / \text{Cmp}) * 365 = (25.000 / 295.000) * 365 = 31 \text{ giorni}$$

Indice di rotazione delle rimanenze di prodotti finiti (rotscore<sub>pf</sub>) e il tempo medio di giacenza delle scorte di di prodotti finiti (ggscore<sub>pf</sub>).

*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*

Indice di rotazione delle rimanenze dei prodotti finiti  
(rotscortepf)

$$\text{rotscortepf} = \text{CPVpf} / \text{Mpf} = 600.000 / 30.000 = 20$$

(la rotazione delle scorte di prodotti finiti sarebbe, quindi, di 20 volte all'anno)

Tempo medio di giacenza delle scorte di prodotti finiti  
(ggscortepf)

$$\text{ggscortemp} = (\text{Mpf} / \text{CPVpf}) * 365 = (30.000 / 600.000) * 365 = 18 \text{ giorni}$$

Applicando tale schema ai valori determinati in precedenza, otteniamo che la durata media è pari a 119 giorni:

**Giorni dilazione crediti v/clienti 103**

**+ Giorni giacenza rimanenza materie prime 31**

**+ Giorni giacenza rimanenze prodotti finiti 18**

**- Giorni dilazione fornitori 33**

**Durata del ciclo del circolante (durata del ciclo commerciale) 119**

Ciò significa che l'azienda presenta fisiologicamente uno sfasamento di circa 4 mesi tra l'incasso dei crediti, lo smobilizzo delle rimanenze ed il pagamento dei debiti, con un costante fabbisogno finanziaria da coprire con ricorso a fonti di finanziamento interne o esterne.

*Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)*