

УДК 339.187.62

## МЕТОДЫ РАСЧЕТА И ОБОСНОВАНИЯ ЛИЗИНГОВЫХ ПЛАТЕЖЕЙ

**И.И. КИКОТЬ**

*Учреждение образования «Белорусский торгово-экономический университет потребительской кооперации», г. Гомель*

*Лизинговый платеж* – это плата за использование объекта лизинга. В лизинговый платеж включается сумма, возмещающая за весь срок действия договора лизинга стоимость лизингового имущества, сумму, компенсирующую плату за кредитные ресурсы, использованные лизингодателем для приобретения имущества по договору лизинга, комиссионное вознаграждение лизингодателю, возмещение дополнительных услуг лизингодателя за страхование лизингового имущества, налоги, предусмотренные законодательством, и другие услуги, оговоренные в договоре лизинга (обучение персонала, техническое обслуживание лизингового имущества, его ремонт и др.).

Под стоимостью имущества, включаемого в лизинговый платеж, следует понимать все затраты лизингодателя, связанные с приобретением лизингового имущества: стоимость приобретения, расходы по транспортировке и установке, обучению персонала, таможенному оформлению, расходы по хранению и охране предмета лизинга, страхованию при транспортировке и прочие.

Лизинговые платежи могут быть одинаковыми на всем сроке лизинга, с увеличивающимися размерами платежей, уменьшающимися размерами платежей, определенным первоначальным взносом.

Равные по размерам лизинговые платежи могут рассчитываться на основании требуемой лизингодателем отдачи на вложенный капитал, которая определяется на процентной основе. Лизинговый платеж, определяемый с учетом выкупа или возврата имущества:

$$ЛП = \left( S - \frac{B}{(1+i)^n} \right) \div \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}, \quad (1)$$

где  $i$  – требуемая лизингодателем отдача;  $S$  – первоначальная стоимость имущества;  $B$  – выкупная стоимость имущества.

Платеж с авансом предполагает, что лизингополучатель предоставляет аванс при подписании договора, а остальную долю уплачивает после подписания акта приемки.

Ускоренные платежи (с увеличивающимися или уменьшающимися) размерами платежей выбираются лизингодателем (лизингополучателем) в зависимости от их финансового состояния. При недостаточности у лизингополучателя денежных средств могут быть предусмотрены лизинговые платежи, увеличивающиеся к окончанию договора лизинга или по мере улучшения платежеспособности лизингополучателя. Если финансовое положение устойчиво, большая часть причитающихся лизинговых платежей уплачивается в ранние сроки. В последнем случае лизингополучатель экономит процентные платежи (проценты за кредит, комиссионное вознаграждение), начисляемые на оставшуюся стоимость имущества.

Существенное влияние на эффективность лизинговой сделки оказывают условия, закладываемые в лизинговый договор, которые существенно влияют на совокупную сумму лизинговых платежей. Небольшие сроки лизинга позволяют минимизировать банковские проценты и комиссионные вознаграждения. Предусмотренная в договоре возможность выкупа имущества позволяет рассчитаться лизингополучателю за приобретаемое в лизинг имущество «дешевыми» деньгами, поскольку оплата производится в конце срока договора. Чем меньше срок лизинга, тем меньше выигрыш от обесценивания денег. А при долгосрочном характере лизингового договора общая сумма выплат по лизингу значительно возрастает за счет увеличения процентных выплат.

Лежащая в основе лизингового платежа амортизация имущества, которое амортизируется в течение небольшого срока, несмотря на высокий «налоговый щит», создаваемый при этом лизинговым платежом, может стать обременительной для лизингополучателя, точно так же, как и высокое значение выкупной стоимости, оплачиваемой из прибыли. Планирование лизингового платежа с учетом вышеперечисленных обстоятельств и особенностей, складывающихся финансовых возможностей на отдельных отрезках времени может осуществляться на основании ускоренного метода расчета лизингового платежа. В основе ускоренного метода лежит дегрессивный (прогрессивный) способ начисления амортизации, когда лизинговые платежи изменяются в пропорциональной зависимости с постоянным относительным или абсолютным темпом прироста (снижения) платежей. Одинаковые темпы изменения лизинговых платежей и амортизационных отчислений объясняются тем, что остальные составляющие лизингового платежа исчисляются в процентном выражении от суммы амортизационных отчислений. Вне зависимости от метода начисления лизингового платежа, выбираемого лизингополучателем, встает вопрос об определении сроков лизингового договора и в зависимости от его решения, определяется сумма амортизации, закладываемая в расчет лизингового платежа. Практика лизингового рынка в условиях высокой инфляции показала, что оптимальным сроком лизингового договора является 1 год. Стремление ограничить срок лизинга в условиях высокой инфляции обусловлено необходимостью выплачивать высокие проценты за пользование банковскими кредитами, которыми пользуются лизинговые компании. Но при ограниченном сроке лизинга лизингополучатель теряет преимущества инфляционного обесценивания средств. Таким образом, основной проблемой при выборе схемы лизинговых платежей является обоснование метода амортизации стоимости имущества, позволяющего минимизировать процентные выплаты путем ускорения списания стоимости имущества и использовать все преимущества от инфляционного обесценивания средств. Влияние инфляции на денежный поток, аккумулируемый лизинговыми платежами, оценивается с помощью процедуры дисконтирования лизинговых платежей.

Расчет лизинговых платежей, обеспечивающих минимизацию денежных оттоков, может осуществляться в условиях выбора оптимального срока, обеспечивающего выполнение этого условия, который должен повлиять на срок лизингового договора. В условиях заданных сроков лизинга от выбранного метода начисления амортизации зависит сумма уплачиваемых процентов, налога на недвижимость. Так, ускорение списания стоимости имущества в первые годы службы способствует экономии по налогу на недвижимость, уменьшению процентных платежей, связанных с уплатой комиссионных, процентов за кредит. Среди существующих методов начисления амортизации целесообразно остановить выбор на том, который обеспечит списание большей стоимости за медианный срок. Медианный срок в данном случае служит измерителем скорости списания имущества. Его можно подсчитать относи-

тельно первоначальной балансовой стоимости имущества или его амортизируемой стоимости, то есть первоначальной стоимости за минусом выкупной стоимости имущества. Чем меньше медианный срок, тем быстрее протекает процесс списания стоимости имущества. Так, при методе равномерного начисления амортизации медианный срок с учетом ликвидационной стоимости:

$$k = 0,5 n \cdot \frac{P}{P - L}, \quad (2)$$

где  $P$  – первоначальная (амортизируемая) стоимость;  $L$  – ликвидационная стоимость;  $n$  – срок амортизации.

Для метода сложных процентов медианный срок находим из равенства:

$$\frac{P - L}{2} = P(1 - r)^k, \quad (3)$$

где  $r$  – норма списания.

Для кумулятивного метода (метода сумм) вначале находятся размеры остаточной стоимости последовательно для каждого года, а затем методом интерполяции находится медианный срок:

$$k = 1 + \frac{B_{n-1} - B/2}{B_{n-1} - B_n}, \quad (4)$$

где  $B$  – первоначальная (амортизируемая) стоимость имущества;  $B_n$  и  $B_{n-1}$  – стоимость имущества на конец  $n$ -ого и  $n-1$  года, в промежутке между которыми происходит списание 50 % стоимости имущества.

Рассмотрим три метода начисления амортизации: метод равномерного начисления, метод сложных процентов, метод сумм.

Ожидаемый срок эксплуатации – 5 лет.

Ликвидационная стоимость – 4 млн р. Стоимость имущества – 100 млн р.

Для метода сложных процентов норма списания:

$$r = 1 - \sqrt[5]{\frac{4}{100}} = 0,4747 \text{ или } 47,47 \%$$

Для метода сумм нормы списания: в первый год  $\frac{5}{15}$ ; во второй  $\frac{4}{15}$  и т. д. Для метода сложных процентов значение медианного срока найдем из тождества:

$$\frac{100 - 4}{2} = 100 \cdot (1 - 0,4747)^k, \text{ отсюда значение } k:$$

$$k = \frac{\ln\left(\frac{p-l}{2p}\right)}{\ln(1-r)} = \frac{\ln(96/200)}{\ln(1-0,4747)} = 1,14.$$

Для метода сумм применяется интерполяция. Для этого установим размеры остаточной стоимости имущества на конец каждого года.

$$\begin{aligned}
 &1\text{-го года: } 100 - \frac{5}{15} \cdot 96 = 68 \text{ млн р.}; \quad 2\text{-го года: } 68 - \frac{4}{15} \cdot 96 = 42,4 \text{ млн р.}; \quad 3\text{-го года:} \\
 &42,4 - \frac{3}{15} \cdot 96 = 23,2 \text{ млн р.}; \quad 4\text{-го года: } 23,2 - \frac{2}{15} \cdot 96 = 10,4 \text{ млн р.}; \quad 5\text{-го года:} \\
 &10,4 - \frac{1}{15} \cdot 96 = 4,0 \text{ млн р.}
 \end{aligned}$$

Таким образом, 50 % стоимости приходится на второй год. С помощью линейной интерполяции находим:

$$k = 1 + \frac{68 - 50}{68 - 42,4} = 1,63 \text{ года.}$$

При равномерном начислении амортизации:

$$k = 0,5 \cdot 5 \cdot \frac{100}{96} = 2,6 \text{ года.}$$

Следовательно, самое быстрое списание при одинаковом общем сроке амортизации достигается методом сложных процентов.

Выбрав один из методов, обеспечивающий максимальное списание 50 % стоимости имущества в течение заданного срока лизингового договора, лизингополучатель минимизирует сумму лизинговых платежей и налоговых изъятий, в частности, налога на недвижимость.

Расчет лизинговых платежей может производиться аннуитетным методом, когда определяется доходность лизинговой сделки в виде процентной ставки. Относительная доходность лизинга определяется в виде ставки доходности. Ставка доходности определяется на основании предстоящих процентных выплат, начисляемых к остаточной стоимости имущества: комиссионного вознаграждения, процентов за кредит, дополнительных услуг, определяемых в относительном выражении к первоначальной стоимости имущества. Зная доходность, требуемую сумму лизингового платежа, обеспечивающую эту доходность и отвечающую определенным пропорциям, можно установить на основе аннуитетного метода. Аннуитетный метод предполагает расчет лизинговых платежей на основании финансовых рент, представляющих потоки платежей, все члены (лизинговые платежи) которого положительны, а временные интервалы между платежами одинаковы. При этом лизинговые платежи могут быть неизменными, изменять во времени свои размеры с постоянным относительным приростом или постоянным абсолютным приростом. Есть утверждение или мнение, что преимущество потоков с увеличивающимися платежами состоит в том, что увеличенные суммы, отнесенные к концу срока лизингового договора, сократят денежные потоки вследствие действия принципа изменения стоимости денег во времени. Проверим его на следующем примере.

Если требуемая доходность лизинговой сделки – 48 %, ежегодный рост лизинговых платежей при условии внесения их раз в год – 15 %, срок лизинга – 3 года, стоимость лизингового имущества – 500 тыс. р.

Величина лизингового платежа в первый год определяется из тождества:

$$500 = R \frac{1 - \left( \frac{1 + 0,15}{1 + 0,48} \right)^3}{0,48 - 0,15}; \quad R = 311 \text{ тыс. р.}$$

Лизинговый платеж второго года:  $311 \cdot 1,15 = 358$  тыс. р.; третьего года:  $358 \cdot 1,15 = 412$  тыс. р.

Сумма всех лизинговых платежей – 1081 тыс. р.

Если платежи с теми же темпами уменьшаются к концу срока лизингового договора, то лизинговый платеж первого года составит:

$$500 = R \frac{1 - \left(\frac{1 - 0,15}{1 + 0,48}\right)^3}{0,48 - (-0,15)}; R = 389 \text{ тыс. р.}$$

Лизинговый платеж второго года – 331 тыс. р.; третьего года – 281 тыс. р. Общая сумма лизинговых платежей – 1001 тыс. р.

В последнем случае сумма лизинговых платежей при прочих равных условиях, за исключением пропорций изменения во времени (уменьшающиеся во времени), меньше, чем в первом, когда денежные потоки последовательно нарастали, что демонстрирует преимущества взносов лизинговых платежей, изменяющих свои размеры с постоянным снижением. В данном случае требуемая доходность лизинговой сделки (48 %) включена в процесс дисконтирования и отражает изменение стоимости денег во времени.

Денежные потоки вследствие заданных нами пропорций распределились таким образом, что принятое допущение относительно отнесения крупных платежей на дальние сроки выплат не подтвердилось. Следовательно, задавая пропорции взносов, назначая авансовый платеж и выкупную стоимость имущества, необходимо проверить, насколько выбранные пропорции оптимизируют платежи. В данном случае под оптимизацией необходимо понимать такое распределение лизинговых платежей, сумма которых с течением времени составит сумму, эквивалентную затратам имеющейся недоступной или более выгодной альтернативе финансирования (кредиты банка, собственные средства).

Поскольку совокупность платежей по имеющейся альтернативе финансирования с учетом необходимости уплаты издержек финансирования представляет собой нарастающую величину платежей, то для оценки приемлемых темпов роста (снижения) лизинговых платежей используется следующее тождество:

$$S = R + R(1 + k) + R(1 + k)^2 + \dots + R(1 + k)^n, \quad (5)$$

где

$$R = A \div \frac{1 - \left(\frac{1 + k}{1 + i}\right)^n}{i - k}, \quad (6)$$

где  $k$  – темп прироста (снижения) лизинговых платежей;  $i$  – доходность лизинговой сделки;  $S$  – сумма платежей по альтернативной схеме финансирования;  $R$  – сумма лизинговых платежей;  $A$  – стоимость амортизируемого имущества.

Правая часть тождества (6) представляет собой сумму изменяющихся с постоянным темпом  $k$  лизинговых платежей. Уравнивает этот поток сумма платежей, предстоящих к выплате по более выгодной и недоступной схеме финансирования, альтернативной лизингу. Подставив в уравнение (5) сумму лизинговых платежей, нарастающих с темпом роста  $k$ , мы тем самым установим то соотношение между платежами, которое будет способствовать минимизации денежных изъятий.

Например, имеется следующий вариант получения имущества в лизинг. Стоимость амортизируемого имущества, включая налог на добавленную стоимость, – 1200 тыс. р. Проценты лизингодателю – 15 % годовых. Ежегодный темп прироста лизинговых платежей – 20 %. Срок договора лизинга – 5 лет.

Первый лизинговый платеж:

$$R = 1200 \div \frac{1 - \left(\frac{1 + 0,2}{1 + 0,15}\right)^5}{0,15 - 0,2} = 253 \text{ тыс. р.}$$

Сумма ежегодных лизинговых платежей:

$$S = 253 + 253 \cdot (1 + 0,2) + 253 \cdot (1 + 0,2)^2 + 253 \cdot (1 + 0,2)^3 + 253 \cdot (1 + 0,2)^4 = 1882,7.$$

Имеется альтернативный вариант финансирования сделки, в соответствии с которым она финансируется за счет заемных средств, привлекаемых под 13 % годовых. В этом случае общая сумма платежей под более низкий процент (13 %) при погашении полной суммы кредита «шаровым» платежом (в конце срока предоставления кредита):

$$\frac{(1200 \cdot 13 \% \cdot 5)}{100} + 1200 = 1980 \text{ тыс. р.}$$

Выбранные пропорции нарастания лизинговых платежей обеспечивают стоимость меньшую, чем альтернативная; более выгодная, но недоступная схема финансирования (1980 тыс. р. > 1882,7 тыс. р.), а значит оптимизируют лизинговые платежи. Таким же образом проверим соответствие требованию оптимизации платежей построение лизингового платежа при условии уменьшения их во времени к концу срока лизингового договора в размере 10 % в год.

$$\text{Первый лизинговый платеж: } R = 1200 \div \frac{1 - \left(\frac{1 - 0,1}{1 + 0,15}\right)^5}{0,15 - (-0,1)} = 424,7 \text{ тыс. р.}$$

Сумма ежегодных лизинговых платежей:

$$S = 424,7 + 424,7 \cdot (1 - 0,1) + 382,2 \cdot 0,9 + 344 \cdot 0,9 + 309,6 \cdot 0,9 = 1739,1.$$

Сравнивая уже два варианта построения лизингового платежа: 1) при нарастании платежей ежегодно на 15 %; 2) при их уменьшении ежегодно на 10 %, по отношению к льготной схеме финансирования второй вариант в большей степени способствует оптимизации лизинговых платежей (1882,7 > 1739,1).

Если необходимо предусмотреть выплату аванса в начале срока лизинга и оплату выкупной стоимости имущества в конце срока лизингового договора, то расчет первой суммы лизингового платежа ( $R$ ) производится по формуле:

$$R = E + \left( A - \frac{B}{(1+i)^n} \right) \div \frac{1 - \left(\frac{1+k}{1+i}\right)^n}{i-k}, \quad (7)$$

где  $B$  – выкупная стоимость имущества;  
 $E$  – авансовый платеж.

По выплате лизинговых платежей может быть предоставлена отсрочка в их выплате с тем, чтобы лизингополучатель получил возможность выплачивать лизинговые платежи из доходов, поступающих от эксплуатации лизингового имущества. Однако за время отсрочки лизинговых платежей продолжают начисляться проценты за пользование банковским кредитом, что увеличивает сумму предстоящих лизинговых платежей. Решение о целесообразности отсрочки должно приниматься при условии оценки преимуществ, получаемых в результате того, что денежные средства в этом случае не отвлекаются из оборота, а выплачиваются из доходов, полученных в результате эксплуатации лизингового имущества, а также суммы процентных платежей, уплаченных за время отсрочки.

Например, есть предложение получить отсрочку в погашении стоимости имущества на срок 3 месяца с момента заключения лизингового договора. Годовая процентная ставка по финансированию лизинговых операций, включающая процентную ставку по банковскому кредиту (лизингодатель для финансирования сделки привлекает банковский кредит), – 53 %. Рентабельность продаж до выплаты процентов за кредит – 45 %. Стоимость лизингового имущества с НДС 1200 тыс. р. Оборачиваемость оборотных средств – 6 раз в год. НДС – 200 тыс. р. Остаточная стоимость по окончании срока лизингового договора – 100 тыс. р. Срок договора – 1 год. Периодичность платежей – 1 раз в 3 месяца.

Ежеквартальный взнос в погашение стоимости имущества:

$$(1200 - 200 - 100) : 4 = 225 \text{ тыс. р.}$$

Оборачиваемость оборотных средств в квартал:

$$90 \div \frac{360}{6} = 1,5 \text{ раза.}$$

Объемы продаж (реализации), получаемые за время отсрочки платежа:

$$225 \cdot 1,5 = 337,5 \text{ тыс. р.}$$

Прибыль в результате получения отсрочки платежа:

$$\frac{3 \cdot 337,5 \cdot 45 \%}{12 \cdot 100} = 38 \text{ тыс. р.}$$

Проценты, уплаченные лизингодателю за время отсрочки:

$$\frac{1200 \cdot 55 \% \cdot 3}{12 \cdot 100} = 165 \text{ тыс. р.}$$

Таким образом, отсрочка в погашении стоимости имущества при складывающихся условиях финансирования не обеспечивает роста доходов, несмотря на возможность вовлечения в оборот высвобождающихся средств.

*Оценивая эффективность лизинговой операции со стороны лизингодателя, можно воспользоваться тем же методом чистой текущей стоимости. Денежные потоки лизингодателя будут состоять из лизинговых платежей к получению, инвестиционных затрат, связанных с покупкой имущества, финансовых издержек по обслуживанию долга и других затрат, связанных с операцией передачи объекта в лизинг (консультирование, сервисные). Для составления текущих платежей следует выбрать норму дисконта, по которой денежные потоки преобразуются в текущие. Ставка дисконта должна обеспечивать инвестору требуемую отдачу на вложенный капитал.*

Обоснование требуемой отдачи на вложенный капитал означает установление такой доходности, которая удовлетворяет лизингодателя (инвестора). Эта доходность должна быть не ниже доходности имеющихся у лизингодателя альтернатив вложения средств на финансовом рынке или рынке, в сфере которого лежат его интересы. Кроме требуемой доходности, определяемой минимально необходимым доходом, к которому инвестор имеет доступ, ставка дисконта должна быть откорректирована с учетом риска, связанного с потерями вследствие морального устаревания лизингового имущества.

Экономический подъем в условиях роста технологического и технического прогресса, обуславливающий моральное устаревание техники, перекрывает потери лизингодателя от обесценивания техники за счет увеличения темпов роста объемов деятельности.

Если технологический прогресс не сопровождается экономическим подъемом, то собственники имущества несут потери от морального устаревания имущества, возвращаемого лизингополучателем.

В обоих случаях имущество, сдаваемое в лизинг, требует рыночной оценки. Рыночная оценка имущества определяется с помощью той же ставки дисконта, но откорректированной на риск морального устаревания актива. Скорректированную по риску ставку дисконта оценим исходя из концепции альтернативного дохода и премии за риск. Ставка дисконта будет представлять собой ставку безрискового процента, корректируемую за счет премии за риск, который оценивается с помощью коэффициента риска. Коэффициент риска рассчитаем с помощью коэффициента ковариации, отражающего зависимость значения доходности лизинговой операции от возможных значений износа с учетом морального устаревания имущества:

$$k_{it} = \frac{\text{cov}(d_{it}, R_{mt})}{\text{var}(R_{mt})}, \quad (8)$$

где

$$\text{cov}(d_{it}, R_{mt}) = p_1(d_{i1} - E(d_{it})) \cdot (R_{m1} - E(R_{mt})) + p_2(d_{i2} - E(d_{it})) \cdot (R_{m2} - E(R_{mt})) + \dots + p_t \cdot (d_{it} - E(d_{it})) \cdot (R_{mt} - E(R_{mt})),$$

где  $p_{1,2,\dots,t}$  – вероятность реализации события в момент  $t$ ;  $d_{it}$  – возможное  $i$ -ое значение износа с учетом морального устаревания в момент времени  $t$ ;  $R_{mt}$  –  $m$ -ое значение рыночной доходности лизинга в момент времени  $t$  устанавливаемое в зависимости от прогнозируемой экономической активности;  $E(\cdot)$  – математическое ожидание.

Математическое ожидание возможного значения износа:

$$E(d_{it}) = p_1 \cdot d_{i1} + p_2 \cdot d_{i2} + \dots + p_t \cdot d_{it}, \quad (9)$$

где  $p_t$  – вероятность возникновения события в момент времени  $t$ ;  $d_{it}$  –  $i$ -ое возможное значение износа в момент  $t$ .

Математическое ожидание возможной доходности лизинговой операции:

$$E(R_{mt}) = p_1 \cdot R_{m1} + p_2 \cdot R_{m2} + \dots + p_t \cdot R_{mt}, \quad (10)$$

где  $p_t$  – вероятность возникновения события в момент времени  $t$ ;

$R_{mt}$  –  $m$ -ое ожидаемое значение рыночной доходности в момент  $t$ .

Вариацию ожидаемой доходности получим из формулы:



$$\text{var}(R_{mt}) = \frac{E(R_{mt})}{\bar{R}}, \quad (11)$$

где  $\bar{R}$  – среднее значение ожидаемой доходности.

Значение рассчитанного коэффициента риска может быть равным нулю, больше или меньше нуля. Если коэффициент равен нулю, то связь между состоянием экономики и динамикой износа отсутствует, следовательно, стоимость имущества и соответственно лизинговых платежей не требует корректировки на риск морального устаревания. Если коэффициент меньше нуля, то собственники актива несут потери и им потребуются более высокие лизинговые платежи, соответственно рыночная стоимость имущества будет оценена ниже. В составе лизинговых платежей целесообразно учесть возмещение обесценивания актива.

Чтобы оценить обесценивание актива, следует в ставке требуемой доходности лизингодателя учесть риск морального старения. Для этого безрисковую доходность по лизинговой операции корректируют с помощью коэффициента риска, учитывающего моральное старение:

$$R_{it} = R_f - k_{it}(E(R_{mt}) - R_f), \quad (12)$$

где  $R_f$  – ставка доходности по безрисковой лизинговой операции;  $k_{it}(E(R_{mt}) - R_f)$  – премия за риск;  $R_{it}$  – требуемая лизингодателем доходность по лизингу в условиях риска.

Записанное выше значение премии за риск –  $k_{it}(E(R_{mt}) - R_f)$  – величина отрицательная, так как с ростом риска морального старения стоимость актива уменьшается.

Если коэффициент больше нуля, то обесценивание актива перекрывается ростом экономической активности и в качестве требуемой доходности можно использовать безрисковую доходность  $R_f$ .

Безрисковая ставка доходности по лизинговой операции ( $R_f$ ) устанавливается путем следующего соотношения:

$$R_f = \frac{\text{ЛП}_t}{S_t}, \quad (13)$$

где  $\text{ЛП}_t$  – лизинговый платеж в период  $t$ ;  $S_t$  – стоимость актива в период  $t$ , не учитывающая обесценивание актива.

По мере обесценивания актива в условиях экономического спада или подъема требования к доходности возрастают или снижаются, соответственно. Эти требования отражаются в требуемой доходности инвестора ( $R_{it}$ ), которую можно применить для корректировки лизинговых платежей ( $\text{ЛП}_{it}$ ) на каждом шаге  $t$ :

$$\text{ЛП}_{it} = R_{it} \cdot S_{it}, \quad (14)$$

где  $S_{it}$  –  $i$ -ая рыночная стоимость лизингового имущества на момент  $t$ .

Таким образом, если тщательно отслеживать конъюнктуру рынка и темпы изменения технического прогресса на рынке оборудования, являющегося объектом лизинга, лизингодатель сможет застраховать себя от потерь, связанных с обесцениванием имущества, и повысить уровень конкурентоспособности своих услуг. Но для обеспечения этих условий ему понадобится предусмотреть в лизинговом договоре условие пересмотра лизинговых платежей на протяжении срока лизинга.