

Uchwała Nr I/39/2025
Składu Orzekającego Regionalnej Izby Obrachunkowej w Łodzi
z dnia 17 kwietnia 2025 r.

w sprawie opinii dotyczącej możliwości wykupu obligacji
emitowanych przez Miasto Łódź

Na podstawie art. 13 pkt 1 ustawy z dnia 7 października 1992 r. o regionalnych izbach obrachunkowych (tekst jednolity: Dz.U. z 2025 r., poz. 7) oraz art. 91 ust. 2 ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (tekst jednolity: Dz.U. z 2024 r., poz. 1530 ze zm.) Skład Orzekający Regionalnej Izby Obrachunkowej Łodzi:

- | | |
|---------------------|----------------|
| 1. Roman Drozdowski | przewodniczący |
| 2. Iwona Kopczyńska | członek |
| 3. Anna Kaźmierczak | członek |

uchwala, co następuje:

opiniuje pozytywnie, z uwagami zawartymi w uzasadnieniu, możliwość wykupu obligacji planowanych do emisji przez Miasto Łódź w roku 2025 w kwocie 903.400.000 zł (słownie: dziewięćset trzy miliony czterysta tysięcy złotych), z przeznaczeniem na sfinansowanie planowanego deficytu budżetu oraz spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu emisji papierów wartościowych oraz zaciągniętych kredytów i pożyczek.

Uzasadnienie

Skarbnik Miasta Łodzi, działając w oparciu o upoważnienie Prezydenta Miasta Łodzi, wystąpił do Regionalnej Izby Obrachunkowej w Łodzi o wydanie opinii w sprawie dotyczącej możliwości wykupu obligacji, planowanych do wyemitowania przez Miasto Łódź w łącznej kwocie 903.400.000 zł.

Rada Miejska w Łodzi w uchwale nr XIV/343/25 z dnia 12 lutego 2025 r. postanowiła wyemitować obligacje z przeznaczeniem na sfinansowanie planowanego deficytu budżetu oraz spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu emisji papierów wartościowych oraz zaciągniętych kredytów i pożyczek. Emisja obligacji zostanie przeprowadzona na łączną kwotę 903.400.000 zł (tj. 903.400 obligacji o wartości nominalnej 1.000 zł każda). Obligacje zostaną wyemitowane w seriach: 1) seria LD012532 o wartości 150.000.000 zł, 2) LD022533 o wartości 150.000.000 zł, 3) LD032534 o wartości 150.000.000 zł, 4) LD042535 o wartości 150.000.000 zł, 5) LD052536 o wartości 150.000.000 zł, 6) LD062537 o wartości 153.400.000 zł. W uchwale postanowiono, że emisja wskazanych serii obligacji nastąpi nie później niż w dniu 31 grudnia 2025 r. Emisja nastąpi poprzez propozycję nabycia skierowaną do jednego adresata. Emitowane obligacje będą obligacjami na okaziciela i nie będą zabezpieczone. Obligacje zostaną wykupione według ich wartości nominalnej. Wykup obligacji będzie następował w terminach rocznych, począwszy od 2032 r. do 2037 r., przy czym: w grudniu 2032 r. planowany jest wykup obligacji serii LD012532, w grudniu 2033

r. - wykup obligacji serii LD022533, w grudniu 2034 r. - wykup obligacji serii LD032534, w grudniu 2035 r. - wykup obligacji serii LD042535, w grudniu 2036 r. - wykup obligacji serii LD052536, w grudniu 2037 r. - wykup obligacji serii LD062537. Wykup obligacji zostanie sfinansowany z dochodów własnych i przychodów budżetu Miasta, zaś wydatki związane z organizacją i przeprowadzeniem emisji obligacji oraz wypłatą oprocentowania zostaną pokryte z dochodów własnych Miasta.

Opinia wyrażona w niniejszej uchwale poprzedzona została analizą dokumentów będących w posiadaniu Izby na dzień wydania opinii, w szczególności danych wynikających z ww. uchwały Rady Miejskiej w Łodzi w sprawie emisji obligacji komunalnych, uchwały budżetowej Miasta przyjętej na 2025 r. ze zmianami oraz uchwały w sprawie wieloletniej prognozy finansowej Miasta Łodzi na lata 2025-2050 ze zmianami, w tym prognozy kwoty długu określonej na lata 2025-2040.

Z uchwały budżetowej Miasta Łodzi wynika, że deficyt budżetu Miasta wynosi 668.994.373 zł i zostanie sfinansowany: 1) przychodami zwrotnymi, w tym: obligacjami komunalnymi w kwocie 499.603.310 zł, pożyczkami z Wojewódzkiego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej w kwocie 1.467.200 zł, 2) wolnymi środkami w kwocie 155.559.154 zł, 3) niewykorzystanymi środkami pieniężnymi na rachunku bieżącym budżetu, wynikającymi z rozliczenia środków określonych w art. 5 ust. 1 pkt 2 ustawy o finansach publicznych i dotacji na realizację projektów z udziałem tych środków, w kwocie 12.364.709 zł.

Limit zobowiązań z tytułu emisji obligacji oraz kredytu krótkoterminowego na pokrycie występującego w ciągu roku przejściowego deficytu, na finansowanie planowanego deficytu, spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu pożyczek i kredytów oraz wykupu obligacji został ustalony w uchwale budżetowej Miasta Łodzi w wysokości 1.473.000.000 zł.

Z danych wykazanych w wieloletniej prognozie finansowej Miasta Łodzi wynika, że w latach 2025-2050 zachowana zostanie zasada określona w art. 242 ustawy o finansach publicznych. W okresie 2026-2025 Miasto prognozuje osiągnięcie tzw. nadwyżek operacyjnych (dochodów bieżących wyższych od wydatków bieżących). Natomiast dla 2025 r. ustalono dochody bieżące w wysokości niższej od wydatków bieżących (tzw. deficyt operacyjny) na poziomie 86.720.915 zł, przy jednoczesnym założeniu wydatków bieżących na poziomie niższym od dochodów bieżących powiększonych o przychody z tytułu: wolnych środków oraz niewykorzystanych środków pieniężnych na rachunku bieżącym budżetu, wynikających z rozliczenia środków określonych w art. 5 ust. 1 pkt 2 ustawy o finansach publicznych i dotacji na realizację projektów z udziałem tych środków. Skład Orzekający zwraca przy powyższym uwagę, że wprowadzie przepisy prawa dopuszczają możliwość planowania deficytu operacyjnego budżetu, jednakże w praktyce wykonanie takiego deficytu jest niekorzystne dla jednostki samorządu terytorialnego i może świadczyć o jej trudnościach w zakresie zbilansowania podstawowej działalności, tj. w części bieżącej budżetu. Skład Orzekający przypomina, że zdolność do wypracowania nadwyżki operacyjnej oraz wielkość tej nadwyżki decydują o możliwościach finansowych jednostki, w tym dotyczących realizacji przyjętych zadań inwestycyjnych oraz spłaty zadłużenia. Skład Orzekający zwraca także uwagę, że już w 2026 r. Miasto prognozuje nadwyżkę operacyjną na poziomie 187.108.380 zł. W kolejnych latach założono

osiągnięcie nadwyżek operacyjnych na stale rosnącym poziomie, który w roku 2050 ma wynieść 1.415.090.939 zł. W ocenie Składu Orzekającego wypracowanie nadwyżek operacyjnych w założonych w prognozie wysokościach będzie wymagało od Miasta konsekwentnych działań w zakresie realizacji prognozowanych dochodów bieżących, jak również szczególnej dyscypliny w ponoszeniu wydatków bieżących.

Skład Orzekający zwraca uwagę, że prognozowane zadłużenie Miasta Łodzi w okresie 2025-2030 jest bardzo wysokie. Stosunek kwoty długu do prognozowanych dochodów ogółem w tych latach przekracza poziom 60% i wynosi odpowiednio: na koniec 2025 r. – 5.701.212.698 zł, na koniec 2026 r. – 5.877.681.793 zł, na koniec 2027 r. – 5.722.094.068 zł, na koniec 2028 r. – 5.379.571.063 zł, na koniec 2029 r. – 5.083.306.455 zł, na koniec 2030 r. – 4.780.154.491 zł. Najwyższe kwotowo zadłużenie prognozowane jest na 2026 r. Najwyższy udział długu Miasta w dochodach ogółem budżetu również przypada na 2026 r., w którym dług stanowi 85,24% dochodów ogółem planowanych do uzyskania w tym roku.

Prognozowany na koniec 2025 r. dług Miasta obejmuje: a) przychody zwrotne wynikające z obligacji, kredytów i pożyczek, uzyskane w poprzednich latach, a także planowane do uzyskania w 2025 r. - w łącznej kwocie: 5.474.885.719 zł, stanowiącej 79,91% planowanych w 2025 r. dochodów ogółem, b) tytuły dłużne wliczane do państwowego długu publicznego spłacane w formie wydatków budżetu – w łącznej kwocie 226.326.979 zł, która to część długu stanowi 3,30% dochodów ogółem. W stosunku do stanu na koniec 2024 r. dług Miasta planowany na koniec 2025 r. jest wyższy o 455.453.153 zł¹. Dopiero od 2027 r. założono stopniowe zmniejszanie kwoty długu, który na koniec 2030 r. będzie kształtował się poniżej 5 mld zł, na koniec 2032 r. - poniżej 4 mld zł, na koniec 2033 r. - poniżej 3 mld zł, na koniec 2034 r. – poniżej 2 mld zł, a na koniec 2036 r. – poniżej 1 mld zł. Od 2028 r. Miasto nie prognozuje zaciągania nowych tytułów dłużnych.

Z wieloletniej prognozy finansowej Miasta Łodzi wynika, że w 2025 r. źródłem spłaty długu (bez uwzględnienia długu spłacanego w formie wydatków budżetu oraz operacji niekasowych) będą przychody z obligacji. W 2026 r. założono, że spłata długu sfinansowana zostanie przychodami zwrotnymi z tytułu kredytów. W 2027 r. źródłem spłaty długu będzie nadwyżka budżetu, wypracowana z nadwyżki operacyjnej oraz przychody zwrotne. Od 2028 r. założono, że dług zostanie pokryty nadwyżkami budżetu, które powstaną z nadwyżek operacyjnych. Z prognozy wynika, że najwyższe obciążenie budżetu Miasta spłatą długu (*kwota główna oraz zobowiązania akcesoryjne*) przypada na lata: 2033-2034 w których spłata przekracza 900.000.000 zł w każdym roku. W roku 2032 - spłata przekracza 800.000.000 zł; w latach 2025 i 2035 - spłata przekracza 700.000.000 zł w każdym roku; w roku 2031 - spłata przekracza 600.000.000 zł; w latach: 2026, 2027, 2028, 2036 - spłata przekracza 500.000.000 zł w każdym roku; w latach: 2029, 2030 - spłata przekracza 400.000.000 zł w każdym roku. Nadto, przy uwzględnieniu długu spłacanego w formie wydatków budżetu, spłata długu przekracza 800.000.000 zł także w roku 2025, 600.000.000 zł – w roku 2026, a w roku 2029 - 500.000.000 zł.

¹ Wartość 455.453.153 zł wyliczona w oparciu o kwoty ujęte w wieloletniej prognozie finansowej w pełnych złotych.

Relację wskaźnika spłaty długu do wskaźnika dopuszczalnego, o którym mowa w przywołanych przepisach, dla poszczególnych lat objętych prognozą kwoty długu Miasta Łodzi, przedstawia tabela:

LATA	Relacja określona po lewej stronie nierówności we wzorze, o którym mowa w art. 243 ust. 1 ustawy (po uwzględnieniu zobowiązań związku współtworzonego przez jednostkę samorządu terytorialnego oraz po uwzględnieniu ustawowych wyłączeń przypadających na dany rok)	Dopuszczalny limit spłaty zobowiązań określony po prawej stronie nierówności we wzorze, o którym mowa w art. 243 ustawy, po uwzględnieniu ustawowych wyłączeń, obliczony w oparciu o wykonanie roku poprzedzającego pierwszy rok prognozy (wskaźnik ustalony w oparciu o średnią arytmetyczną z poprzednich lat)
2025	12,04%	13,15%
2026	8,24%	11,55%
2027	7,63%	10,60%
2028	7,91%	10,49%
2029	6,57%	9,47%
2030	6,26%	9,45%
2031	8,55%	10,17%
2032	10,60%	10,64%
2033	11,76%	11,81%
2034	11,68%	12,51%
2035	9,82%	12,88%
2036	7,22%	12,98%
2037	4,16%	12,99%
2038	2,21%	12,98%
2039	1,06%	12,96%
2040	0,74%	12,94%

Przy realizacji wielkości założonych w prognozie kwoty długu w latach 2025-2040, Miasto wykazało, że obciążenie budżetu z tytułu spłaty długu kształtować się będzie poniżej dopuszczalnego, maksymalnego wskaźnika ustalonego dla danego roku. Spełniona zatem zostanie reguła wynikająca z art. 243 ustawy o finansach publicznych. Jednakże Skład Orzekający zwraca uwagę, że w 2025 r. oraz w latach 2031-2034 możliwość spłaty długu Miasta obciążona jest ryzykiem, bowiem wskaźnik maksymalnego obciążenia budżetu spłatą długu oscyluje w granicach wskaźnika dopuszczalnego (różnica pomiędzy tymi wskaźnikami wynosi od 0,04 p.p. w 2032 r. do 1,62 p.p. w 2031 r.). Mając na względzie powyższe, jak również wielkość długu Miasta oraz obciążenie budżetów kolejnych lat spłatą tego długu, w ocenie Składu Orzekającego założenia przyjęte w wieloletniej prognozie finansowej wymagają pełnej realizacji planowanych przez Miasto wielkości, wpływających na ustalenie relacji określonej w art. 243 ustawy o finansach publicznych. Skład podkreśla, że istotne znaczenie będzie miało tu wykonanie, poczynwszy od 2026 r., prognozowanych nadwyżek dochodów bieżących nad wydatkami bieżącymi (nadwyżek operacyjnych). Zdolność bowiem do wypracowania tych nadwyżek oraz ich wielkość decydują o możliwościach finansowych jednostki samorządu terytorialnego, w tym, m.in. w zakresie dotyczącym realizacji przyjętych zadań inwestycyjnych, a także spłaty zadłużenia. Ponadto ważne pozostanie również wykonanie zakładanych dochodów z tytułu sprzedaży majątku.

Zważywszy na powyższe Skład Orzekający postanowił wydać opinię zawartą w sentencji niniejszej uchwały.

Od opinii wyrażonej w niniejszej uchwale służy odwołanie do Kolegium Izby w terminie 14 dni od dnia doręczenia uchwały.