



# Regionalna Izba Obrachunkowa w Olsztynie

10-950 OLSZTYN, Al. Marszałka Józefa Piłsudskiego 7/9

tel. (89) 523-27-14, (89) 523-27-17  
fax. (89) 527-08-86

WKGF (89) 535-03-75  
WIAS (89) 523-24-36

RIO.I-0105-310/17

Olsztyn, dnia 6 grudnia 2017 r.

Powiat Giżycki

W załączeniu przesyłam uchwałę Nr 0102-423/17 Kolegium Regionalnej Izby Obrachunkowej w Olsztynie z dnia 1 grudnia 2017 roku w sprawie rozpatrzenia odwołania Powiatu Giżyckiego od uchwały Składu Orzekającego Nr RIO.VIII-0120-572/17 z dnia 21 listopada 2017 r. w sprawie wydania opinii o możliwości wykupu papierów wartościowych.

Z-CA PREZESA  
Regionalnej Izby Obrachunkowej  
w Olsztynie  
  
Bogdan Gaber

Zał. 1

Do wiadomości:

Przewodniczący Rady Powiatu



UCHWAŁA Nr 0102-423/17  
KOLEGIUM REGIONALNEJ IZBY OBRACHUNKOWEJ  
w Olsztynie  
z dnia 1 grudnia 2017 roku

w sprawie rozpatrzenia odwołania Powiatu Giżyckiego od uchwały Składu Orzekającego Nr RIO.VIII-0120-572/17 z dnia 21 listopada 2017 r. w sprawie wydania opinii o możliwości wykupu papierów wartościowych.

Kolegium Regionalnej Izby Obrachunkowej w Olsztynie

*na podstawie art. 13 pkt 1; art. 20 ust.1; art. 18a ust. 3 ustawy z dnia 7 października 1992 roku o regionalnych izbach obrachunkowych (t.j. Dz. U. z 2016 r. poz. 561), w związku z art. 91 ust. 2 ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (t.j. Dz. U. z 2017 r. poz. 2077)*

uchwała, co następuje:

§ 1. Uwzględnia się odwołanie Powiatu Giżyckiego od uchwały Składu Orzekającego Nr RIO.VIII-0120-572/17 z dnia 21 listopada 2017 r. w sprawie wydania opinii o możliwości wykupu przez Powiat Giżycki zamierzonych do wyemitowania obligacji.

§ 2. Uchyla się uchwałę Składu Orzekającego Nr RIO.VIII-0120-572/17 z dnia 21 listopada 2017 r. w sprawie wydania opinii o możliwości wykupu przez Powiat Giżycki zamierzonych do wyemitowania obligacji.

§ 3. Wydaje się pozytywną opinię o możliwości wykupu przez Powiat Giżycki obligacji w wysokości 10.500.000,00 zł, z przeznaczeniem na finansowanie planowanego deficytu budżetu Powiatu Giżyckiego i spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu wcześniej zaciągniętych kredytów.

UZASADNIENIE

W dniu 26 października 2017 r. Rada Powiatu w Giżycku podjęła uchwałę Nr XXXV.225.2017 w sprawie emisji obligacji oraz zasad ich zbywania, nabywania i wykupu.

Starosta Giżycki pismem z dnia 27 października 2017 roku (znak: WF.3051.1.2017) wystąpił do Regionalnej Izby Obrachunkowej w Olsztynie z wnioskiem o wydanie opinii o możliwości emisji obligacji /data wpływu wniosku 30 października 2017 roku/.

Wydanie opinii o możliwości wykupu papierów wartościowych, zgodnie z kompetencją Izby oparte jest o art. 13 pkt 1 ustawy o regionalnych izbach obrachunkowych. Wydanie opinii w przedmiotowej sprawie zgodnie z art. 11 ust.1 pkt 3 ustawy o regionalnych izbach obrachunkowych wymaga rozstrzygnięcia przez Kolegium Izby w trybie postępowania nadzorczego o zgodności z prawem uchwały organu stanowiącego w sprawie emisji obligacji oraz zasad ich zbywania, nabywania i wykupu. Zgodnie z przytoczonymi podstawami prawnymi Rada Powiatu Giżyckiego podjęła uchwałę Nr XXXV.225.2017 w dniu 26 października 2017 r.

W dniu 17 listopada 2017 r. Kolegium Izby przeprowadziło badanie nadzorcze przedmiotowej uchwały. Zgodnie z art. 18 ust.1 pkt 1 ustawy o regionalnych izbach obrachunkowych do wyłącznej właściwości kolegium izby należy orzekanie o nieważności uchwał lub zarządzeń, o których mowa w art. 11 ust.1 ustawy. Zgodnie z art. 18 ust. 2 ustawy o regionalnych izbach obrachunkowych uchwały kolegium izby zapadają bezwzględną większością głosów w obecności co najmniej ½ liczby członków kolegium izby.

Na posiedzeniu w dniu 17 listopada 2017 r. Kolegium Izby nie stwierdziło nieważności uchwały Nr XXXV.225.2017 Rady Powiatu Giżyckiego z dnia 26 października 2017 r. w sprawie emisji obligacji oraz zasad zbywania, nabywania i wykupu co oznacza, iż uchwała Rady Powiatu pozostaje w obrocie prawnym i może być podstawą do podejmowania działań prawnych zmierzających do emisji obligacji komunalnych.

Skład Orzekający Regionalnej Izby Obrachunkowej może wydać opinię w sprawie możliwości wykupu papierów wartościowych po postępowaniu nadzorczym prowadzonym przez Kolegium Izby.

Skład Orzekający w zaskarżonej uchwale Nr VIII-0120-572/17 z dnia 21 listopada 2017 r. postanowił negatywnie zaopiniować wniosek Zarządu Powiatu Giżyckiego o możliwości wykupu obligacji komunalnych podnosząc w opinii następujący stan faktyczny i prawny:

Cyt. „Powiat Giżycki postanowił wyemitować 10.500 obligacji o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda, na łączną kwotę 10.500.000,00 zł. Przychody pochodzące ze sprzedaży wyemitowanych obligacji mają być przeznaczone na finansowanie planowanego deficytu budżetu Powiatu Giżyckiego i spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów.

Podstawę prawną emisji obligacji stanowi budżet Powiatu Giżyckiego (na dzień podjęcia wyżej określonej uchwały w sprawie emisji obligacji, ustalony uchwałą Nr XXXV.227.2017 Rady Powiatu w Giżycku z dnia 27 października 2017 r. w sprawie dokonania zmian w budżecie Powiatu na rok 2017), Wieloletnia Prognoza Finansowa Powiatu Giżyckiego na lata 2017-2029 (na dzień podjęcia wyżej określonej uchwały w sprawie emisji obligacji, ustalona uchwałą Nr XXXV.226.2017 Rady Powiatu w Giżycku z dnia 26 października 2017 r. w sprawie zmian w Wieloletniej Prognozie Finansowej Powiatu Giżyckiego na lata 2017-2029).

Do wniosku o opinię o możliwości wykupu obligacji dołączono następujące dokumenty:

- 1) Uchwałą Rady Powiatu Giżyckiego Nr XXXV.225.2017 z dnia 26 października 2017 r. w sprawie emisji obligacji oraz zasad ich zbywania, nabywania i wykupu.
- 2) Uchwałą Nr XXXV.226.2017 Rady Powiatu w Giżycku z dnia 26 października 2017 r. w sprawie zmian w Wieloletniej Prognozie Finansowej Powiatu Giżyckiego na lata 2017-2029).
- 3) Uchwałą Nr XXXV.227.2017 Rady Powiatu w Giżycku z dnia 27 października 2017 r. w sprawie dokonania zmian w budżecie Powiatu na rok 2017.



4) Sytuację finansową Powiatu Giżyckiego na lata 2017 – 2033.

5) Sprawozdanie Rb-Z wg stanu na dzień 30 września 2017 r.

W ocenie Składu Orzekającego Regionalnej Izby Obrachunkowej w Olsztynie – zwanego dalej Skład Orzekający - istotne znaczenie w przypadku emisji obligacji przez Powiat Giżycki mają przepisy ustawy o finansach publicznych – dalej u.f.p. -, a w szczególności art. 89 ust. 1 pkt 2 i 3, art. 91 ust. 1 oraz art. 212 ust. 1 pkt 6.

Na podstawie tych przepisów jednostki samorządu terytorialnego mogą emitować papiery wartościowe na finansowanie planowanego deficytu budżetu i spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu emisji papierów wartościowych, zaciągniętych pożyczek i kredytów, a suma zaciągniętych w ten sposób zobowiązań nie może przekroczyć kwoty określonej w uchwale budżetowej, stanowiącej limit zobowiązań w z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek oraz emitowanych papierów wartościowych, o których mowa w art. 89 ust. 1 i art. 90 u.f.p.

Wobec powyższego Skład Orzekający stwierdza, że u.f.p. wyraźnie określa, że zaciągnięcie nowych zobowiązań finansowych na finansowanie planowanego deficytu budżetu jednostki samorządu terytorialnego i sfinansowanie spłaty wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu emisji papierów wartościowych oraz zaciągniętych pożyczek i kredytów wymaga uprzedniego określenia ich kwoty w uchwale budżetowej jednostki samorządu terytorialnego.

Ponadto Skład Orzekający stwierdza, że zgodnie z art. 93 ust. 1 u.f.p. jednostki sektora finansów publicznych, z wyjątkiem Skarbu Państwa, nie mogą zaciągać pożyczek lub kredytów, emitować papierów wartościowych oraz udzielać poręczeń i gwarancji, których wartość nominalna należna do zapłaty w dniu wymagalności, wyrażona w złotych, nie została wyrażona w dniu zawierania transakcji.

Przez wartość nominalną zobowiązania wynikającego z emisji papierów wartościowych na podstawie art. 73 ust. 2 pkt 1 u.f.p. rozumieć należy wartość nominalną wyemitowanych papierów wartościowych.

Wobec powyższego Skład Orzekający stwierdza:

- wartość nominalna zobowiązania wynikającego z uchwały Rady Powiatu Giżyckiego Nr XXXV.225.2017 z dnia 26 października 2017 r. w sprawie emisji obligacji oraz zasad ich zbywania, nabywania i wykupu wynosi 10.500.000,00 zł,
- w § 1 ust. 2 pkt 4 Uchwały Nr XXXV.227.2017 Rady Powiatu w Giżycku z dnia 27 października 2017 r. w sprawie dokonania zmian w budżecie Powiatu na rok 2017 określono przychody budżetu w wysokości 5.077.316,00 zł w tym ze sprzedaży papierów wartościowych (obligacji) w wysokości 3.600.000,00 zł i wolnych środków w wysokości 1.477.316,00 zł,
- w § 2 Uchwały Nr XXXV.227.2017 Rady Powiatu w Giżycku z dnia 27 października 2017 r. w sprawie dokonania zmian w budżecie Powiatu na rok 2017 ustalono między innymi następujące limity zobowiązań z tytułu:

- emisji obligacji na pokrycie planowanego na rok 2017 deficytu budżetu Powiatu w wysokości 900.830,00 zł,
- emisji obligacji na spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów w wysokości 2.699.170,00 zł.

Mając na uwadze powyższe Skład Orzekający stwierdza, że Powiat Giżycki nie posiada w 2017 r. „potrzeb emisyjnych” w wysokości 10.500.000,00 zł z przeznaczeniem na finansowanie planowanego deficytu powiatu i spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów.”

W dniu 29 listopada 2017 r. Powiat Giżycki w imieniu którego działa Zarząd Powiatu reprezentowany przez pełnomocnika r.pr. Kamilę Połec wniósł odwołanie od przedmiotowej uchwały Składu Orzekającego podnosząc w nim zarzut braku merytorycznej oceny możliwości wykupu obligacji przez Powiat Giżycki. Zdaniem skarżącego przedmiotem rozpatrzenia przez Skład Orzekający winno być zbadanie możliwości wykupu obligacji co wynika z brzmienia art. 91 ust. 2 ustawy o finansach publicznych a nie ocena zasadności zaciągnięcia „pożyczki komunalnej”. W odwołaniu podniesiono, że Skład Orzekający, w ramach ustawowego uprawnienia powinien dokonać oceny zdolności wykupu obligacji w kontekście wymagań narzuconych przez art. 243 ustawy o finansach publicznych oraz zweryfikować poprawność obliczenia wartości wynikających ze wskaźnika spłaty zobowiązań. Ostatecznie w odwołaniu wskazano także na fakt uznania za zgodną z prawem uchwały Nr XXX.V.226.2017 Rady Powiatu w Giżycku z dnia 26 października 2017 r. w sprawie zmian w Wieloletniej Prognozie Finansowej Powiatu Giżyckiego na lata 2017-2029 /po zmianach do 2033/, która w dniu 8 listopada 2017 r. została uznana za zgodną z prawem.

Kolegium Regionalnej Izby Obrachunkowej w Olsztynie na posiedzeniu w dniu 1 grudnia 2017 r. uwzględniło odwołanie Powiatu Giżyckiego, uchyliło negatywną opinię Składu Orzekającego wyrażoną w uchwale Nr VIII-0120-572/17 z dnia 21 listopada 2017 r. i postanowiło pozytywnie zaopiniować wniosek Zarządu Powiatu Giżyckiego o możliwości wykupu obligacji komunalnych.

Kolegium Izby przede wszystkim wzięło pod uwagę fakt, iż Uchwała Rady Powiatu Giżyckiego Nr XXXV.225.2017 z dnia 26 października 2017 r. w sprawie emisji obligacji oraz zasad ich zbywania, nabywania i wykupu została poddana badaniu nadzorcemu i na posiedzeniu w dniu 17 listopada 2017 r. Kolegium Izby nie wydało rozstrzygnięcia o stwierdzeniu nieważności przedmiotowej uchwały. W rezultacie, w wyniku postępowania nadzorczego, uchwała nie została wyeliminowana z obrotu prawnego i może wywoływać skutki w niej wyrażone.

Kolegium Izby stwierdza, iż treść zaskarżonej uchwały Składu Orzekającego obarczona jest błędami pisarskimi począwszy od tytułu uchwały, jak też wadliwą treścią merytoryczną uchwały nie odpowiadającą wymogom prawa.



Kwestią sporną, która zaważyła o negatywnym stanowisku Składu Orzekającego było uznanie, iż Powiat Giżycki „nie posiada w 2017 r. „potrzeb emisyjnych” w wysokości 10.500.000,00 zł z przeznaczeniem na finansowanie planowanego deficytu powiatu i spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów.”

Kolegium Izby uwzględniło, iż zgodnie z § 2 Uchwały Rady Powiatu Giżyckiego Nr XXXV.225.2017 z dnia 26 października 2017 r. w sprawie emisji obligacji oraz zasad ich zbywania, nabywania i wykupu, celem emisji w latach 2017, 2018 i 2019 jest spłata wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów oraz sfinansowanie planowanego deficytu budżetu w kwotach szczegółowo wymienionych w tej części uchwały Rady Powiatu.

Zgodnie z art. 89 ust.1 u.f.p jednostki samorządu terytorialnego mogą zaciągać kredyty i pożyczki oraz emitować papiery wartościowe na:

- 1) pokrycie występującego w ciągu roku przejściowego deficytu budżetu jednostki samorządu terytorialnego;
- 2) finansowanie planowanego deficytu budżetu jednostki samorządu terytorialnego;
- 3) spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu emisji papierów wartościowych oraz zaciągniętych pożyczek i kredytów;
- 4) wyprzedzające finansowanie działań finansowanych ze środków pochodzących z budżetu Unii Europejskiej.

W świetle art. 89 ust. 2 u.f.p. zaciągnięte kredyty i pożyczki oraz wyemitowane papiery wartościowe, z przeznaczeniem na cel, o którym mowa w ust. 1 pkt 1, podlegają spłacie lub wykupowi w tym samym roku, w którym zostały zaciągnięte lub wyemitowane.

Jednocześnie z art. 226 u.f.p. wynika, iż wieloletnia prognoza finansowa powinna być realistyczna i określać dla każdego roku objętego prognozą co najmniej: dochody bieżące oraz wydatki bieżące budżetu jednostki samorządu terytorialnego, w tym na obsługę długu, gwarancje i poręczenia; dochody majątkowe, w tym dochody ze sprzedaży majątku, oraz wydatki majątkowe budżetu jednostki samorządu terytorialnego; wynik budżetu jednostki samorządu terytorialnego; przeznaczenie nadwyżki albo sposób sfinansowania deficytu; przychody i rozchody budżetu jednostki samorządu terytorialnego, z uwzględnieniem długu zaciągniętego oraz planowanego do zaciągnięcia; kwotę długu jednostki samorządu terytorialnego oraz sposób sfinansowania jego spłaty; relacje, o których mowa w art. 242-244, w tym informację o stopniu niezachowania tych relacji w przypadkach, o których mowa w art. 240a ust. 4 i 8 oraz art. 240b oraz kwoty wydatków bieżących i majątkowych wynikających z limitów wydatków na planowane i realizowane przedsięwzięcia, o których mowa w ust. 3.

Na wskazanych podstawach prawnych należy, przy wydawaniu opinii o możliwości wykupu obligacji komunalnych, ocenić czy w sytuacji finansowej Powiatu Giżyckiego cel emisji

jest zgodny z przytoczonymi podstawami prawnymi i czy stan finansów oraz przyjęte wartości odpowiadają treści Uchwały Rady Powiatu Giżyckiego Nr XXXV.225.2017 z dnia 26 października 2017 r. w sprawie emisji obligacji oraz zasad ich zbywania, nabywania i wykupu.

Kolegium Izby, przy wydawaniu opinii uwzględniło następujący stan faktyczny:

Powiat Giżycki planuje wyemitować 10.500 obligacji na łączną kwotę 10.500.000 zł.

Emisja obligacji przewidziana jest w latach 2017-2019. Wykup obligacji planowany jest na lata 2025-2033.

Celem emisji w 2017 roku jest spłata wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów w kwocie 2.699.170,00 zł oraz finansowanie planowanego deficytu budżetu w kwocie 900.830,00 zł; co daje kwotę obligacji 3.600.000,00 zł.

Celem emisji w 2018 roku jest spłata wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów w kwocie 972.312,00 zł oraz finansowanie planowanego deficytu budżetu w kwocie 2.527.688,00 zł; co daje kwotę obligacji 3.500.000,00 zł.

Celem emisji w 2019 roku jest spłata wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów w kwocie 1.977.165,00 zł oraz finansowanie planowanego deficytu budżetu w kwocie 1.422.835,00 zł; co daje kwotę obligacji 3.400.000,00 zł.

W Uchwale nr XXXV.226.2017 z dnia 26 października 2017 r. Rady Powiatu w Giżycku w sprawie dokonania zmian w Wieloletniej Prognozie Finansowej Powiatu Giżyckiego

na lata 2017 - 2029 (zmiana lat obowiązywania na 2017-2033) planowana emisja obligacji została ujęta w latach 2017, 2018, 2019, odpowiednio w: 2017 r. - 3.600.000,00 zł, 2018 r. - 3.500.000,00 zł i 2019 r. - 3.400.000,00 zł.

Z analizy zmiany WPF wg Uchwały nr XXXV.226.2017 z dnia 26 października 2017 r. Rady Powiatu w Giżycku wynika, iż wskaźnik spłaty zobowiązań określony w art. 243 u.f.p., po uwzględnieniu zobowiązań związku współtworzonego przez jednostkę samorządu terytorialnego oraz po uwzględnieniu ustawowych wyłączeń, obliczony w oparciu o plan trzech kwartałów roku poprzedzającego rok budżetowy, jest zachowany na wszystkie lata obowiązywania wieloletniej prognozy finansowej.

Również wskaźnik spłaty zobowiązań określony w art. 243 u.f.p., po uwzględnieniu zobowiązań związku współtworzonego przez jednostkę samorządu terytorialnego oraz po uwzględnieniu ustawowych wyłączeń, obliczony w oparciu o wykonanie roku poprzedzającego rok budżetowy, jest zachowany na wszystkie lata obowiązywania wieloletniej prognozy finansowej.

Przykładowo wskaźnik planowanej łącznej kwoty spłaty zobowiązań, o której mowa w art. 243 ust. 1 ustawy do dochodów, bez uwzględnienia zobowiązań związku współtworzonego przez jednostkę samorządu terytorialnego, po uwzględnieniu ustawowych wyłączeń przypadających na dany rok wynosi w:



2017 - 1,77 %

2018 - 1,83 %

2019 - 2,13 %

Dopuszczalny wskaźnik spłaty zobowiązań określony w art. 243 u.f.p., w tych samych latach, po uwzględnieniu ustawowych wyłączeń, obliczony w oparciu o plan 3 kwartału roku poprzedzającego pierwszy rok prognozy (wskaźnik ustalony w oparciu o średnią arytmetyczną z 3 poprzednich lat) wynosi w:

2017 - 3,20 %

2018 - 3,40 %

2019 - 3,03 %.

Dopuszczalny wskaźnik spłaty zobowiązań określony w art. 243 u.f.p., w tych samych latach, po uwzględnieniu ustawowych wyłączeń, obliczony w oparciu o wykonanie roku poprzedzającego pierwszy rok prognozy (wskaźnik ustalony w oparciu o średnią arytmetyczną z 3 poprzednich lat) wynosi w:

2017- 4,56 %

2018 -4,75 %

2019 -4,38 %

Kolegium Izby uwzględniło także wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Szczecinie z dnia 21 września 2017 r. (sygn. akt I SA/Sz 753/17), w którym Sąd stwierdził m.in., że cyt. „Z powyższych rozważań zatem wynika, że nie jest możliwe zakwestionowanie zgodności z prawem uchwały w przedmiocie emisji obligacji z tego powodu, że suma zaciągniętych zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek oraz wyemitowanych papierów wartościowych przekracza kwotę określoną w uchwale budżetowej j.s.t. przy dokonywaniu oceny uchwały dotyczącej zamiaru emisji z dwóch powodów, po pierwsze dlatego, że odmienne jest kryterium oceny – dotyczy możliwości wykupu i po drugie, dlatego, że art. 91 ust. 1 u.f.p. stanowi o wyemitowanych papierach wartościowych, czyli takich, które zostały już wyemitowane, a nie jedynie objęte zamiarem emisji.

*W konsekwencji zatem rację przyznać należy skarżącej co do tego, że skoro w 2017 r. z tytułu emisji obligacji nie powstaną żadne zobowiązania, to nie było podstaw do ujmowania zobowiązań z tego tytułu jako wydatków w budżecie na ten rok. Podkreślić należy bowiem dobitnie, że limit zobowiązań, o których mowa w art. 91 ust. 1 u.f.p. dotyczy już wyemitowanych papierów wartościowych. Zobowiązania z tego tytułu będą musiały zostać ujęte w sytuacji, gdy j.s.t. dokona już emisji obligacji.*

*Ponadto wskazać należy, że stosownie do treści przytoczonego już wyżej art. 89 ust. 2 u.f.p. zaciągnięte kredyty i pożyczki oraz wyemitowane papiery wartościowe, z przeznaczeniem na cel, o którym mowa w ust. 1 pkt 1, podlegają spłacie lub wykupowi w tym samym roku, w którym*

*zostały zaciągnięte lub wyemitowane, co oznacza, że jedynie papiery wartościowe, które zostały wyemitowane na pokrycie występującego w ciągu roku przejściowego deficytu budżetu j.s.t. podlegają wykupowi w tym samym roku, w którym zostały wyemitowane. A contrario zatem jeżeli emisja obligacji następuje na inny cel aniżeli określony w art. 89 ust. 1 pkt 1, a tak jest w rozpoznawanej sprawie, to nie podlegają one obowiązkowemu wykupowi w roku, w którym zostały wyemitowane.*

*Wskazać także należy, że zastosowanie przepisu art. 91 ust. 1 u.f.p. na jakie wskazuje organ w istocie uniemożliwiłoby emisję obligacji wieloletnich w innych latach aniżeli rok podjęcia uchwały o zamiarze emisji obligacji."*

Biorąc powyższe pod uwagę Kolegium Regionalnej Izby Obrachunkowej w Olsztynie postanowiło, jak w sentencji.



*[Handwritten signature]*  
PREZYDENT KOLEGIUM  
Regionalnej Izby Obrachunkowej  
w Olsztynie  
*[illegible]*