

Analystenteam:  
Hauptanalyst  
Thomas Fischinger  
Frankfurt  
(49) 69-33-999-243  
thomas\_fischinger@  
standardandpoors.com

Zweitanalyst  
Michael Teig  
Frankfurt  
(49) 69-33-999-244  
michael\_teig@  
standardandpoors.com

Gruppenkontakt: International  
Public Finance Ratings Europe  
PublicFinanceEurope@  
standardandpoors.com

## Solothurn (Kanton)

### Emittentenrating

AA/Positiv/A-1+

### Entwicklung des Emittentenratings:

10. Juni 2008  
AA/Stabil/A-1+

### Bisherige Zahlungsausfälle:

- keine -

### Bevölkerung:

248.100 (Schätzung 2010, Quelle Experian)

### BIP pro Kopf:

CHF54.085 (Schätzung für 2010, Quelle Experian)

### Regierung:

Fünf Regierungsratsmitglieder, Personenwahl durch das Volk. Alle fünf Mitglieder der gegenwärtigen Regierung wurden bei der Wahl vom 8. März 2009 wiedergewählt. Herr Walter Straumann ist Landammann im Amtsjahr 2010.

### Letzte Wahlen:

März 2009: Regierungsrat und Kantonsrat

### Nächste Wahlen:

Frühjahr 2013: Regierungsrat und Kantonsrat

## Hauptfaktoren

### Stärken:

- Ausgezeichnete Haushaltsentwicklung
- Hoher Stand an liquiden Mitteln
- Geringe Schuldenlast
- Geringe Eventualverbindlichkeiten
- Stabiles und unterstützendes System der Regierungsebenen in der Schweiz

### Schwächen:

- Erwartete Verschlechterung der Haushaltsentwicklung
- Relativ hohe Unterdeckung der kantonalen Pensionskasse
- Unterdurchschnittliche Wirtschaftskraft im nationalen Kontext und Abhängigkeit von Transferzahlungen aus dem nationalen Finanzausgleich (NFA)

## Zusammenfassung

Die Ratings für den Schweizer Kanton Solothurn beruhen auf der ausgezeichneten Haushaltsentwicklung des Kantons, mit einem Rekordüberschuss nach laufenden Einnahmen von 16,1% der bereinigten laufenden Einnahmen sowie einem hervorragendem Überschuss nach Investitionshaushalt von 9,9% der bereinigten Gesamteinnahmen in 2009. Diese hervorragende strukturelle Ausgangslage sollte es dem Kanton ermöglichen, die erwartete Abschwächung der Steuereinnahmen in den nächsten Jahren abzufedern, da der Kanton über eine ausgezeichnete Liquidität verfügt und seine Schuldenlast bis Jahresende 2009 kontinuierlich auf geringe 27% der laufenden Einnahmen senken konnte. Die Ratings basieren auch auf den geringen Eventualverbindlichkeiten des Kantons, der keine Garantien für Finanzinstitute mehr ausstehend hat und auch keine Bankbeteiligung besitzt. Das Rating reflektiert auch das stabile und gut prognostizierbare föderale Schweizer Staatssystem mit einem stabilen vertikalen und horizontalen Finanzausgleich, Solothurn als Empfänger des Systems bekommt 10,6% der erwarteten laufenden Einnahmen in 2010 aus dem Finanzausgleich. Der Finanzausgleich hat einen anti-zyklischen Effekt auf die Einnahmen des Kantons, dies sehen wir als bonitätsunterstützend an.

Die Ratings werden beschränkt durch die erwartete Abschwächung der Haushaltsentwicklung über die nächsten Jahre in Folge der geringen Steuereinnahmen sowie möglicher Mehrausgaben ab 2012. Standard & Poor's geht davon aus, dass das konservative Finanzmanagement bei einer starken Verschlechterung der Budgetkennzahlen rechtzeitig Gegenmaßnahmen ergreifen wird. Das Rating reflektiert auch die moderat hohen Nettofinanzverbindlichkeiten des Kantons in Höhe von 64,5% der bereinigten laufenden Einnahmen, welche insbesondere die Deckungslücke der kantonalen Pensionskasse von rund 1 Milliarde Schweizer Franken (CHF) umfassen. Das Rating wird auch beschränkt durch den im Schweizer Kontext unterdurchschnittlichen finanziellen Ressourcenindex, welcher den Kanton Zahlungen aus dem nationalen Finanzausgleich zusichert.

## Liquidität

Die Liquiditätssituation des Kantons ist exzellent. Der Kanton verfügt per Jahresende 2009 über Liquiditätsreserven in Höhe von 321 Mio. CHF oder 17,4% der laufenden Einnahmen. Die Liquidität wird in Form von Cash und Festgeldern vorgehalten. Der Schuldendienst liegt zwischen 2 und 11% der laufenden Einnahmen in den nächsten Jahren. Einnahmen- und Ausgaben sind gut planbar und erleichtern die Liquiditätssteuerung. Zudem hat der Kanton Zugang zu Liquidität über vertraglich fixierte Kreditlinien mit vier verschiedenen Banken in einer Gesamthöhe von 300 Mio. CHF (entspricht 18,5% der erwarteten laufenden Ausgaben in Jahr 2010).

Alle kantonalen Schulden sind in Schweizer Franken begeben, somit bestehen keine Fremdwährungsrisiken.

## Ausblick

Der positive Ausblick reflektiert unsere Erwartung, dass der Kanton auch weiterhin die zukünftigen Herausforderungen wie bisher zum Beispiel die Auswirkungen der Rezession gut bewältigen wird. Wir gehen trotz einer möglichen Verschlechterung der Haushaltsentwicklung davon aus, dass der Kanton bessere Ergebnisse erzielen wird als in der derzeitigen Finanzplanung ausgewiesen. Zudem gehen wir davon aus, dass es dem Kanton gelingen wird einen Anstieg der Schulden zu vermeiden.

In unserem Basisszenario gehen wir von moderaten Überschüssen im operativen Haushalt und nur leichten Defiziten nach Investitionshaushalt ab 2012 aus. Eine Höherstufung des Ratings könnte erfolgen, wenn es dem Kanton gelingen sollte, die niedrigeren Einnahmen infolge der möglichen Steuergesetzrevision sowie die höheren Ausgaben infolge der schweizweiten KVG-Revision auch nach 2012 dauerhaft zu kompensieren und die Haushaltsentwicklung nicht strukturell zu verschlechtern.

Die Ratings könnten unter Druck geraten, falls der Kanton von den bisherigen umsichtigen und konsolidierungsorientierten Haushaltsgrundsätzen abkehrt oder den Schuldenstand wesentlich erhöht. Dies sehen wir derzeit als sehr unwahrscheinlich an.

## Internationaler Vergleich

Der Kanton erzielte im Durchschnitt der Jahre 2007 bis 2009 signifikant bessere Haushaltsergebnisse als die meisten Gebietskörperschaften in der 'AA'-Ratingkategorie. Mit einem Überschuss im laufenden Haushalt von 14.7% im Durchschnitt über die drei Jahre erzielte Solothurn auch eine bessere Haushaltsergebnisse als St. Gallen (AA+/Stabil/A-1+). Während Solothurn mit Schulden in Höhe von 27% der laufenden Einnahmen und Nettofinanzverbindlichkeiten in Höhe von 65% der laufenden Einnahmen aufweist, weist der Kanton St. Gallen nur eine halb so hohe direkte Verschuldung sowie durch einen hohen Liquiditätsbestand und durch eine ausgeglichene Pensionskasse sogar Nettofinanzvermögen auf.

Im internationalen Vergleich mit dem österreichischem Burgenland weist Solothurn eine ähnliche Haushaltsentwicklung, eine geringfügig höhere direkte Verschuldung

sowie eine bedeutend höhere Flexibilität über die Staatseinnahmen und –ausgaben auf, hingegen verfügt das Burgenland über einen exzellenten Zugang zu Liquidität über die österreichische Bundesfinanzierungsagentur, die dem Land jederzeit Mittel zur Verfügung stellt. Beide Gebietskörperschaften haben keine Garantien für Banken mehr ausstehend und keine Beteiligung an einer Geschäftsbank mehr.

Solothurn (Kanton) 2009 Internationaler Vergleich						
	Solothurn (Kanton)	AA Median	Basel-Stadt (Kanton)	Burgenland (Bundesland)	Essonne (Department)	St Gallen (Kanton)
Kreditrating (Nationale Währung)	AA/Positiv/A-1+		AA+/Stabil/ A-1+	AA+/Stabil/ A-1+	AA/Negativ/ --	AA+/Stabi/ A-1+
Kreditrating (Fremdwährung)	AA/Positiv/A-1+		AA+/Stabil/ A-1+	AA+/Stabil/ A-1+	AA/Negativ/ --	AA+/Stabi/ A-1+
<i>Drei-Jahres- Durchschnitt. Nur Ist- Zahlen 2007-2009</i>						
Saldo des laufenden Haushalts (in % der laufenden Einnahmen)	14.7	8,7	16.8	5.4*	10.6	6.9
Saldo nach Vermögenshaushalt (in % der Gesamteinnahmen)	8.2	(2.0)	3.9	7.2*	(6.2)	3.8
Anteil der Investitionsausgaben an den Gesamtausgaben	10.4	13,7	13.7	18.9*	20.8	4.8
Erhaltene Transfers (in % der Gesamteinnahmen)	32.3	29,7	11.4	34.3*	23.0	30.5
<i>2009 (in Millionen Euro)</i>						
Gesamteinnahmen	1,154.4	N/V	2,689.7	1,061.8*	1,063.8	2,167.2
Beeinflussbare Einnahmen (in % der laufenden Einnahmen)	65.3	55	87.3	15.5*	63.8	66.1
Direkte Schulden am Jahresende	304.7	N/V	1,416.5	203.2*	780.0	319.9
Direkte Schulden in % der laufenden Einnahmen	27.0	69	53.5	23.3*	78.7	14.9
Direkte Schulden in % des BIP	3.8	6,2	8.2	3.2*	2.0	1.9
Steuerfinanzierte Schuldenlast (in % der bereinigten laufenden Einnahmen)	27.0	N/V	53.6	23.3*	94.0	15.7
Nettofinanzverbindliche iten (% in % der konsolidierten laufenden Einnahmen) **	64.5	N/V	46.1	175.3*	94.0	(1.3)
Zinsen (in % der laufenden Einnahmen)	1.5	2,5	1.8	1.9*	1.6	0.7
Schuldendienst (in % der laufenden Einnahmen)	7.2	N/V	15.4	1.9*	7.2	0.7
Frei verfügbares Bargeld und Vergleichbares (in % des Schuldendienstes)	306.2	N/V	55.4	0.0*	38.3*	96,076.9
Bevölkerung	248,843¶	668,289¶	184,193¶	280,088¶	N/V	463,337¶
Gesamteinnahmen in % des BIP	14.32 [2009]	12.8 [2009]	15.53 [2009]	16.88 [2008]	2.77 [2009]	12.74 [2009]

\* Zahlen für 2008.  
¶ Zahlen für 2007.  
N/V--Nicht verfügbar  
EUR -- Euro

\*\* Diese Zahl beinhaltet eine Schätzung von Standard & Poor's  
über die Höhe der Pensionsverbindlichkeiten von österreichischen Bundesländern.

## Unterstützung des Systems und Vorhersehbarkeit

### *Stabiles und konsensorientiertes politisches System in der Schweiz*

Die Schweizerische Eidgenossenschaft ist ein sehr stabiles politisches System mit klarer Gewaltenteilung und etablierten Institutionen. Die Kantone als Gliedstaaten haben sehr umfangreiche Aufgaben, insbesondere in der inneren Sicherheit (Polizei), Erziehung, Gesundheitsvorsorge und im Sozialen. In den meisten dieser Aufgabenbereiche haben die Kantone auch weitreichende Gesetzgebungsbefugnis, die jedoch durch regelmäßige und zumeist zwingend vorgeschriebene Volksabstimmungen beschränkt ist. Das nationale finanzielle Ausgleichssystem sowohl zwischen den 26 Kantonen als auch zwischen Bund und Kantonen beruht auf einem Ausgleich des Ressourcenpotentials. Dadurch werden Einnahmen von den ressourcenstarken Kantonen zu den ressourcenschwachen Kantonen umverteilt. Solothurn gehört zu den Kantonen mit unterdurchschnittlichem Ressourcenpotential pro Einwohner und erhält Nettoauszahlungen aus dem Ausgleichssystem in Höhe von CHF 184,5 Mio. in 2010.

### *Solothurn ist auf Grund des unterdurchschnittlichen Ressourcenindex ein Nettoempfänger von Zahlungen aus dem nationalen Finanzausgleich*

Anhand des für den nationalen Finanzausgleich jährlich berechneten Ressourcenindex wird das im Schweizer Kontext stark unterdurchschnittliche finanzielle Ressourcenpotential Solothurns deutlich. Für das Jahr 2010 stieg der Wert des Ressourcenindex für Solothurn auf 77,3 von 76,2 in 2009, wobei der Schweizer Durchschnitt als 100 definiert ist. Dies führt zu Einnahmen des Kantons aus dem Finanzausgleich in Höhe von 10,6% der erwarteten laufenden Einnahmen in 2010 (Nettoauszahlung inklusive Fehlerkorrektur Kanton St. Gallen). Der Kanton erhält keine Zahlungen aus dem geographisch-topografischen Lastenausgleich oder aus dem soziodemografischen Lastenausgleich.

### *Finanzkrise schlägt mit drei Jahren Verzögerung auf den Finanzausgleich durch*

Der Ressourcenindex 2010 wird aufgrund der Ressourcenstärke im Durchschnitt der Jahre 2004 bis 2006 berechnet. Wir gehen davon aus, dass sich die Folgen der Finanzkrise seit 2008 bei allen Schweizer Kantonen im Ressourcenindex ab 2012 verstärkt bemerkbar machen dürften. Durch die geringeren Steuereinnahmen in den Geberkantonen seit 2008 verringert sich das Ressourcenpotential der Geberkantone und steigt – relativ gesehen – das Ressourcenpotential der Nehmerkantone, folglich verringern sich ab 2012 die zur Verfügung stehenden Mittel für die Empfängerkantone – also auch für Solothurn.

Aus Ratingperspektive verdeutlicht die Nettoempfängerposition des Kantons einerseits die Abhängigkeit des Kantons von Mitteln aus dem Ausgleichssystem. Andererseits wirken die Mittel unterstützend auf die Finanzlage, und sind eine von der aktuellen Konjunkturlage unabhängige, gut prognostizierbare Finanzquelle. Wir erwarten, dass Solothurn auch in den Folgejahren in der Nettoempfängerposition bleiben wird.

### *Kommunaler Finanzausgleich und Gemeindeaufsicht*

Die Finanzaufsicht des Kantons wird durch das kantonale Amt für Gemeinden (AGEM) wahrgenommen. Das Amt überwacht fortlaufend die Einhaltung der Finanz- und anderer Normvorgaben laut Gemeindegesetz. Durch ein striktes Schuldencontrolling der Gemeinden können unserer Meinung nach finanzielle Schief lagen von einzelnen Gemeinden zeitnah durch den Kanton erkannt werden.

Der Kanton haftet formell nicht für die Schulden der Gemeinden. Allerdings hat der Kanton in seiner Rolle als Aufsichtsorgan für die Finanzlage der Gemeinden eine besondere Verantwortung für die Gemeinden. Bei Erreichen bestimmter Verschuldungsindikatoren einer Gemeinde kann der Kanton entsprechende Maßnahmen bis hin zu einer Einleitung eines aufsichtsrechtlichen Verfahrens einleiten. Derzeit sind zwei Solothurner Gemeinden unter verstärkter Kontrolle des Kantons. Das innerkantonale Finanzausgleichssystem besteht aus den drei Säulen direkter Finanzausgleich, indirekter Finanzausgleich und Lastenausgleich Sozialhilfe.

## Wirtschaft

### *Hohes Wohlstandsniveau und langfristig zunehmende kantonale Bevölkerung*

Der im Nordwesten der Schweiz zwischen den Kantonen Basel-Land (AAA/Stabil/A-1+) sowie Bern (nicht geratet) gelegene Kanton weist im internationalen Vergleich ein sehr hohes Wohlstandsniveau von rund 146% des EU27-Durchschnittes auf, das für 2010 geschätzte Bruttoinlandsprodukt pro Kopf von rund CHF 54.000 entspricht etwa 86,7% des Schweizer Durchschnittes.

Der Kanton gehört mit rund 3,3% der Schweizer Bevölkerung eher zu den kleineren Kantonen, derzeit leben rund 248.100 Personen im Kanton. Die Bevölkerungszahl wuchs bisher konstant mit jährlichen Raten, zwischen 0,2% und 0,4% pro Jahr, begünstigt von der geographischen Lage des Kantons nahe den Zentren Basel und Bern sowie der stabilen wirtschaftlichen Entwicklung primär durch Zuzüge von Schweizern sowie Ausländern aus dem EWR-Raum. Wir gehen mittelfristig von einem nachlassendem Zuzug nach Solothurn aus und somit von in etwa stabilen Bevölkerungszahlen. Die Bevölkerungsstruktur ist noch relativ jung im internationalen Vergleich, mit 18,4% der Bevölkerung unter 19 Jahren und nur 17,0% der Bevölkerung über 65. Der vergleichsweise hohe Anteil an Personen im erwerbsfähigen Alter ist bedingt durch die Lage des Kantons, den viele Pendler als Wohnsitz nutzen, aber in Basel bzw. Bern arbeiten.

### *Zunehmend diversifizierte Wirtschaftsstruktur des Kantons*

Solothurn hat eine lange Tradition im Bereich Maschinenbau und in der Fein- und Präzisionsmechanik, mit zunehmender Bedeutung der Medizinaltechnik und Life Sciences. Der Kanton ist relativ stark im sekundären Sektor mit einem Wertschöpfungsanteil von über 43%. Entsprechend geringer ist der kantonale Anteil der Wertschöpfung des Sektors von ungefähr 55% im Vergleich zu einem Wert von 70% für die Gesamtschweiz.

Die vorteilhafte Verkehrslage des Kantons begünstigte über die letzten Jahre den Logistik- und Transportsektor. Die Branchenentwicklung macht das Wirtschaftsprofil des Kantons etwas konjunkturabhängiger im Vergleich zu den beispielsweise stärker zyklischen Automobilzulieferern.

Standard & Poor's erwartet nach der Rezession in 2009 für 2010 eine Rückkehr zu realem Wirtschaftswachstum von rund 2,0% für die gesamte Schweiz und 2,3% in 2011. Wir gehen davon aus, dass die solothurner Wirtschaft aufgrund der Abhängigkeit von der Entwicklung in den Wirtschaftszentren der Schweiz erst verspätet vom Aufschwung profitieren könnte und somit in den nächsten Jahren etwas schwächer als der Durchschnitt wächst.

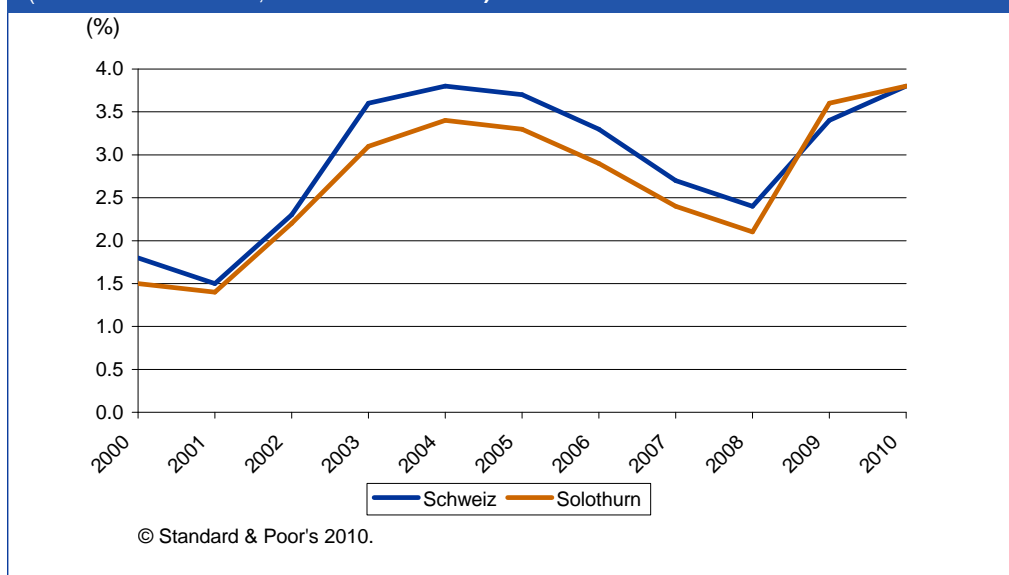
Die meisten Unternehmen im Kanton sind kleine und mittelgroße Betriebe. Knapp 90% aller Unternehmen im Kanton sind Kleinstunternehmen mit bis zu zehn Mitarbeitern. Wenige große Arbeitgeber generieren den Großteil der solothurner Steuereinnahmen von juristischen Personen, was die Kantonsfinanzen potentiell

anfällig macht für etwaige Unternehmensverlagerungen. Standard & Poor's ist jedoch der Meinung, dass auf Grund des engen und guten Kontakts zwischen den größten Steuerzahlern und den Verantwortlichen des Kantons derzeit das Risiko von Verlagerungen größerer Unternehmenssteuerzahler sehr gering ist.

### *Sehr niedrige Arbeitslosenquote trotz Krise*

Gemäß der Direktion für Arbeit des Staatssekretariats für Wirtschaft SECO, lag die Arbeitslosenquote Solothurns im Mai 2010 bei 3,8% was dem Schweizer Durchschnittswert entsprach. Die Arbeitslosigkeit verdoppelte sich fast im Zuge der Wirtschaftskrise, hat sich jedoch bisher in 2010 stabilisiert. Wir erwarten aufgrund der gesunkenen Kurzarbeiterzahlen auch weiterhin eine Stabilisierung am Solothurner Arbeitsmarkt. Im internationalen Vergleich ist die Arbeitslosigkeit trotz des Anstiegs in 2009 sehr gering (siehe Abbildung 1).

**Abbildung 1:**  
--Arbeitslosenraten in Solothurn und Schweiz  
(Mai 2000 - Mai 2010, Nationale Definition)



## Verwaltung und institutionelle Legitimierung

Das Parlament (Kantonsrat) des Kantons Solothurn besteht aus 100 Mitgliedern und wird alle vier Jahre gewählt. Bei den letzten Wahlen im März 2009 wurde die konservative Mehrheit im Parlament bestätigt. Das kantonale Parlament beschließt die jährlichen Voranschläge, erhält den mittelfristigen Finanzplan zur Kenntnis und beschließt den jeweiligen Rechnungsabschluss des Vorjahres. Von den fünf Mitgliedern der kantonalen Regierung (Regierungsrat) wurden bei der Wahl im März 2009 alle Mitglieder wiedergewählt.

### *Rechnungslegung des Kantons und Haushaltsführung*

Der Kanton Solothurn verbucht doppisch. Neben Erfolgsrechnung und Bilanz veröffentlicht der Kanton auch eine Cashflowrechnung. Wir bereinigen die Jahresrechnung des Kantons um nicht kassenwirksame Einnahmen und Aufwendungen (siehe auch "Public Sector Accounting Report: Swiss Cantons", publiziert am 9. März 2007 auf RatingsDirect). Der Kanton befindet sich gegenwärtig in einer Übergangsphase zur Anwendung des Harmonisierten

Rechnungsmodells 2 (HRM2), das auf den Prinzipien der International Public Sector Accounting Standards (IPSAS) beruht. Laut Aussagen des Kantons ist bis zum Jahr 2012 eine vollständige Umstellung auf HRM2 geplant.

Wir gehen davon aus, dass die bisherige kooperative Zusammenarbeit zwischen der Legislative und Exekutive im Kanton Solothurn fortgesetzt wird und auch weiterhin eine abgestimmte Finanzpolitik ermöglichen wird. Die Beschlussfassung im Parlament über die Budgets des folgenden Jahres erfolgt im Herbst nach intensiven Konsultationen zwischen Finanzkommission (FIKO), Parlament und Regierung. Die Regierung erarbeitet zusätzlich zum Jahresbudget einen mittelfristigen vierjährigen Finanzplan, der jedoch keinen verbindlichen Charakter hat, sondern als Instrument der mittelfristigen Finanzplanung dient und Trendaussagen liefern soll, wenn keinerlei Maßnahmen – weder auf der Einnahmen noch auf der Ausgabenseite – ergriffen werden. Der Kanton Solothurn erstellt die mittelfristige Finanzplanung meist aufgrund sehr konservativer Annahmen, womit frühzeitig mögliche Verschlechterungen der Finanzlage aufgezeigt werden sollen.

### *Schuldenbremse verpflichtet zu mittelfristigem Konsolidierungspfad*

In 2007 implementierte der Kanton eine Defizit- und eine Steuererhöhungsbremse auf Gesetzesstufe, welche bisher allerdings noch nicht zum Tragen kam. Ein Verlustvortrag ist laut Gesetz innerhalb von vier Jahren abzutragen. Ein gleiches Quorum gilt für Steuererhöhungen über 10 Prozent, Steuererhöhungen über 20 Prozent unterliegen zudem der Volksabstimmung. Standard & Poor's sieht in diesen – bisher noch nicht in der Praxis zum Zug gekommenen – Regelungen einen starken Anreiz für das Management des Kantons, mittelfristig einen ausgeglichenen Haushalt anzustreben.

## Finanzielle Flexibilität

### *Hohe Flexibilität durch Steuerhoheit sowie beeinflussbare Ausgabenstruktur*

Trotz der Möglichkeit die Steuersätze auf Einkommen natürlicher und juristischer Personen und für Vermögen auf Kantonsebene festzusetzen, sehen wir die generelle Flexibilität die Steuersätze anzupassen durch den Schweizer interkantonalen Steuerwettbewerb eingeschränkt. Standard & Poor's geht davon aus, dass Solothurn im Steuerwettbewerb mit anderen Kantonen im Mittelfeld liegt. Der kantonale Steuerfuß wurde zuletzt in 2008 auf 105% reduziert von zuvor 108%. Wir gehen davon aus, dass der Steuerfuß für die nächsten Jahre auf diesem Niveau bleiben wird, aber bei Bedarf auch erhöht werden kann. In 2012 ist eine zweite Stufe von Steuersenkungen in Solothurn vorgesehen, die jedoch nur durchgeführt wird wenn das Eigenkapital in der Bilanz einen positiven Wert aufweist.

### *Schweizer Kantone genießen im internationalen Kontext eine relativ hohe finanzielle Flexibilität*

Solothurn kann einen Gutteil seiner Ausgaben beeinflussen, die relativ unflexiblen Personalausgaben und Zinszahlungen betragen nur 27,6% der bereinigten laufenden Einnahmen in 2009, der Rest sind Transferleistungen und Sachkosten, die eine höhere Flexibilität aufweisen. Zudem könnte der Kanton bei drastischen Verschlechterungen der Haushaltsergebnisse notfalls auch einen Teil

der Investitionsausgaben verschieben, da der Zustand der Infrastruktur im Kanton sehr gut bis exzellent ist.

Die Aktienbeteiligung im Nominalwert von 116 Mio. CHF an dem Energieunternehmen Alpiq Holding AG (kein Rating) und der Anteil an der Solothurner Spitäler AG (kein Rating) sind als strategisch wichtige Beteiligungen nicht kurzfristig veräußerbar. Die Beteiligung des Kantons an der Alpiq Holding AG stellt allerdings eine nennenswerte stille Reserve des Kantons dar. Die weiteren kantonalen Beteiligungen an größtenteils regionalen Verkehrsunternehmen sind zur Bereitstellung von Verkehrsdienstleistungen ebenfalls nicht veräußerbar.

## Haushaltsergebnisse

### *Die außergewöhnlich guten Zeiten sind vorbei*

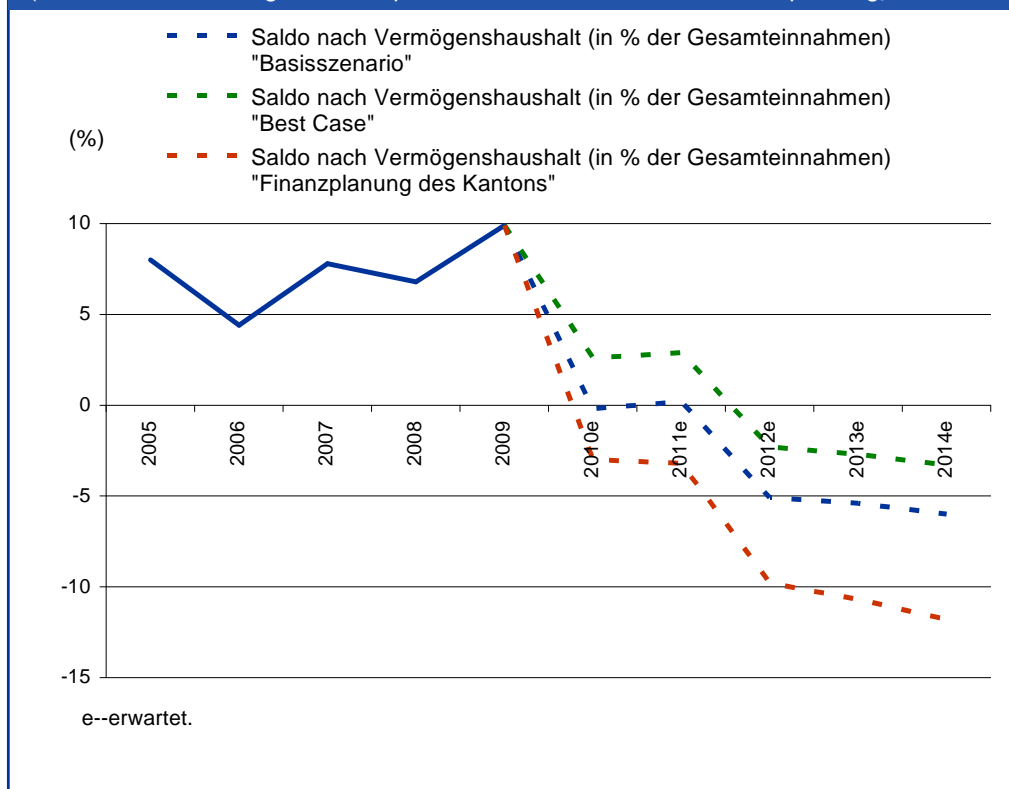
Der Kanton konnte in 2009 seine bisher ausgezeichnete Haushaltsergebnisse noch einmal übertreffen, dank eines Einmaleffektes in Höhe von knapp 50 Mio CHF erzielte der Kanton einen Überschuss im laufenden Haushalt von 16,1% der laufenden Einnahmen sowie einen außergewöhnlich hohen Überschuss nach Investitionshaushalt von 9,9% der bereinigten Gesamteinnahmen. Der Kanton konnte seit 2001 seine Überschüsse nach Investitionshaushalt steigern.

### *Stabile Haushaltsentwicklung bis 2012, danach unter Druck*

Für 2010 gehen wir aufgrund der geringeren kantonalen Steuereinnahmen in Folge der weltweiten Rezession 2009 von einem signifikant geringerem Überschuss im laufenden Haushalt aus und einem ausgeglichenem Ergebnis nach Investitionshaushalt.

Standard & Poor's geht davon aus, dass es dem Kanton wie schon in den vergangenen Jahren gelingen wird, das sehr konservativ aufgestellte Budget zu übertreffen. Aufgrund der sehr vorsichtigen Einnahmenplanung und der vorsichtigen Ausgabenschätzung des Kantons bedingt durch das Finanzleitbild gehen wir auch weiterhin davon aus, dass die Budgets im Vergleich zur Finanzplanung verbessert werden, da das Management des Kantons entsprechende Maßnahmen zur Einnahmenverbesserung bzw. Kürzungen bei den Ausgaben vornehmen wird. Wir gehen derzeit davon aus, dass der Kanton Überschüsse im laufenden Haushalt zwischen 3% und 7% der laufenden Einnahmen bis 2014 sowie moderate Defizite nach Investitionshaushalt von rund 5% der bereinigten Gesamteinnahmen insbesondere nach 2012 aufweisen wird. In 2012 kommen zusätzliche Belastungen auf den Kanton zu, wie Mehrausgaben durch die KVG-Revision sowie die zweite Stufe der Steuergesetzrevision. Der Kanton geht in seiner Finanzplanung von wesentlich schlechteren Planzahlen aus (siehe Abbildung 2).

**Abbildung 2:**  
**--Haushaltsentwicklung 2005-2014**  
 (Basiszenario im Vergleich mit optimistischem Szenario und Finanzplanung)



## Liquidität und Schuldenmanagement

### *Ausgezeichnete Liquiditätsposition*

Die Liquiditätssituation des Kantons ist exzellent, regelmäßige Ein- und Auszahlungen können aufgrund langjähriger Erfahrungswerte für Steuertermine sehr gut abgeschätzt werden. Der Verlauf der Liquidität entwickelt sich in ähnlichen Mustern während eines Jahres. Der Kanton verfügt per Ende 2009 über Liquiditätsreserven in Höhe von 321 Mio. CHF infolge der Budgetüberschüsse aus den letzten Jahren sowie des Goldverkaufs der SNB in 2005. Die Liquidität wird in Form von Kassenhaltung und Festgeldern vorgehalten. Der Kanton hat keine Mindestliquiditätsreserve definiert, sondern hält Liquidität entsprechend den Konditionen für Festgeld bzw. Kontokorrentkredit am Markt, entsprechend wird über die Refinanzierung der im Dezember 2010 fällig werdenden Anleihe von CHF 150 Mio. entschieden werden. Standard & Poor's geht davon aus, dass der Kanton den derzeitigen Liquiditätsstand in den nächsten Jahren etwa auf diesem Niveau halten wird. Die nächsten größeren Fälligkeiten liegen mit je CHF 150 Mio. in 2012 bzw. 2014.

### *Niedriges Risiko im Schuldenportfolio*

Zur Absicherung des Schuldenportfolios des Kantons ist grundsätzlich der Abschluss derivativer Instrumente zur Zinssicherung erlaubt, sie werden aber derzeit nicht verwendet. Alle ausgewiesenen Schulden sind in Schweizer Franken begeben, somit bestehen keine Fremdwährungsrisiken.

*Fehlende Kantonalbank beeinflusst Zugang zur Liquidität nicht wesentlich*

Nach dem Notverkauf der Kantonalbank im Jahre 1995 besitzt der Kanton Solothurn – anders als die meisten Schweizer Kantone – keine Beteiligung mehr an einer Geschäftsbank. Allerdings hat der Kanton sehr gute Geschäftsbeziehungen zu anderen Finanzinstituten, so dass wir den fehlenden Kapitalmarktzugang über eine Kantonalbank nicht als Schwäche für den Liquiditätszugang des Kantons Solothurn ansehen. Denn der Kanton hat Zugang zu Liquidität über vertraglich fixierte Kreditlinien mit vier verschiedenen Banken in einer Gesamthöhe von CHF 300 Mio. (entspricht 18,5% der erwarteten laufenden Ausgaben in Jahr 2010).

## Schulden

*Kontinuierlicher Schuldenabbau über ein Jahrzehnt*

Der Kanton konnte seit 2004 aufgrund der außergewöhnlich guten Haushaltsentwicklung sowie des Liquiditätszuflusses aus dem Goldverkauf der SNB auf die Ausgabe neuer Schuldtitel verzichten, der Schuldenstand sank kontinuierlich auf 27,0% der laufenden Einnahmen in 2009 von noch 103,8% in 2001. Wir gehen davon aus, dass der Kanton in den nächsten Jahren seinen Liquiditätsstand in etwa halten wird, wodurch ab Ende 2010 erstmals wieder Refinanzierungen notwendig sein dürften. Aufgrund der von uns erwarteten moderaten Defizite nach Investitionshaushalt insbesondere ab 2012 gehen wir von einem leichten Anstieg der direkten Verschuldung auf 48,4% der laufenden Einnahmen in 2014 aus, dies ist unterhalb des Medians für die 'AA'-Ratingkategorie. Bei dieser Prognose gehen wir davon aus, dass der Kanton – anders als andere Schweizer Kantone bisher – keine zusätzlichen Mittel im Zuge einer Ausfinanzierung in die Pensionskasse einbringen wird.

*Relativ hohe Unterdeckung der kantonalen Pensionskasse*

Die nach Beitragsprimat geführte Pensionskasse des Kantons weist seit Jahren eine Unterdeckung auf, welche durch die Börsenentwicklung insbesondere in 2008 noch vergrößert wurde. Per Jahresende 2009 beträgt der Deckungsgrad 70,1%. Inklusiv der vom Kanton garantierten Deckungslücke der Pensionskasse im Umfang von etwas mehr als CHF 1 Milliarde erreichten die Nettofinanzverbindlichkeiten 70,8% der bereinigten laufenden Einnahmen in 2009. Der Kanton plant mittelfristig die Deckungslücke zu verringern, wir gehen davon aus dass konkrete Maßnahmen in den nächsten Jahren diskutiert werden und gemeinsame Sanierungsmaßnahmen von Kanton, Arbeitgebern und Versicherten umgesetzt werden. Ferner strebt der Kanton nicht notwendigerweise eine vollständige Ausfinanzierung der Kasse an, sondern diskutiert einen langfristigen Zieldeckungsgrad von 80%.

## Eventualverbindlichkeiten

*Sehr geringe Eventualverbindlichkeiten*

Im Unterschied zu den meisten anderen Schweizer Kantonen hat Solothurn keine Garantien für eine Kantonalbank mehr ausstehend, noch besitzt der Kanton Kapitalanteile an einem Finanzinstitut. Dies verringert die Eventualverbindlichkeiten des Kantons wesentlich sowohl im nationalen Vergleich als auch im Vergleich mit den meisten österreichischen oder deutschen Bundesländern.

Die größte Eventualverbindlichkeit für den Kanton ist eine kantonale Garantie für die Altlastensanierung von Deponien in Höhe von CHF 100 Mio. Der Kanton müsste für diese Verpflichtung nur haften, falls die ursprünglichen Verursacher einer eventuellen Kontaminierung nicht mehr zur Verantwortung gezogen werden könnten, der Abbau der Eventualverbindlichkeit erfolgt langfristig, eventuelle finanzielle Verpflichtungen für den Kanton würden sich daher über einen längerfristigen Zeitraum erstrecken und nicht kurzfristig fällig werden.

Analog zu anderen Schweizer Kantonen gewährt Solothurn Darlehen und übernimmt Bürgschaften für Investitionen in der Landwirtschaft gemäß dem Bundesgesetz über Investitionskredite und Betriebshilfe in der Landwirtschaft. Der Kanton garantiert landwirtschaftliche Kredite in Höhe von CHF 65,5 Mio. in 2009, welche unserer Meinung nach nur ein sehr geringes Risiko beinhalten.

Weitere gewährte Bürgschaften und Garantien haben einen geringfügigen Umfang und stellen unserer Meinung nach kein wesentliches Risiko für den Kanton dar. Nach Auskunft der Kantonalverwaltung ist derzeit kein Verfahren mit größerem finanziellem Aufwand gegen den Kanton bei den Gerichten anhängig.

## Tabellen: Finanzstatistiken & Volkswirtschaftliche Statistik

SOLOTHURN (KANTON) Finanzstatistik								
- in Millionen -	2014e	2013e	2012e	2011e	2010e	2009	2008	2007
Währung	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF
Datum des Wechselkurses	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Skaleneinheit	Millions	Millions	Millions	Millions	Millions	Millions	Millions	Millions
Umrechnungskurs zum US-Dollar	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Laufende Einnahmen	1.808,2	1.799,0	1.771,4	1.768,6	1.746,0	1.849,9	1.755,1	1.652,1
Laufende Ausgaben	1.768,7	1.751,3	1.726,8	1.635,0	1.620,3	1.552,1	1.526,5	1.405,4
Saldo Laufender Haushalt	39,5	47,7	44,6	133,6	125,7	297,8	228,6	246,7
Saldo Laufender Haushalt (in % der lauf. Einnahmen)	2,2	2,7	2,5	7,6	7,2	16,1	13,0	14,9
Einnahmen des Investitionshaushalts	46,2	64,6	54,1	60,7	61,3	44,6	91,2	59,5
Ausgaben des Investitionshaushalts	196,9	213,6	191,4	191,4	190,1	154,7	194,8	172,4
Saldo nach Investitionshaushalt	(111,2)	(101,3)	(92,7)	2,9	(3,1)	187,7	125,0	133,8
Saldo nach Investitionshaushalt (in % der Gesamteinnahmen)	(6,0)	(5,4)	(5,1)	0,2	(0,2)	9,9	6,8	7,8
Schuldentilgung	150,0	0,0	150,0	10,0	190,0	105,0	270,0	50,0
Nettodarlehensgewährung	3,2	7,8	13,1	7,8	2,2	(0,1)	(0,5)	(2,7)
Saldo nach Schuldentilgung	(264,4)	(109,1)	(255,8)	(14,9)	(195,3)	82,8	(144,5)	86,5
Saldo nach Schuldentilgung (in % der Gesamteinnahmen)	(14,3)	(5,9)	(14,0)	(0,8)	(10,8)	4,4	(7,8)	5,1
Bruttoaufnahmen	264,4	109,1	255,8	40,0	195,3	0,0	0,0	0,0
Saldo nach Bruttoaufnahmen	0,0	0,0	0,0	25,1	0,0	82,8	(144,5)	86,5
Saldo nach Bruttoaufnahmen (in % der Gesamteinnahmen)	0,0	0,0	0,0	1,4	0,0	4,4	(7,8)	5,1
Beeinflussbare Einnahmen (in % der laufenden Einnahmen)	65,7	65,7	65,4	64,9	64,4	65,3	63,1	71,0
Anteil der Investitionsausgaben an den Gesamtausgaben	10,0	10,9	10,0	10,5	10,5	9,1	11,3	10,9
Wachstum der lauf. Einnahmen (in %)	0,5	1,6	0,2	1,3	(5,6)	5,4	6,2	8,1
Wachstum der lauf. Ausgaben (in %)	1,0	1,4	5,6	0,9	4,4	1,7	8,6	2,7

Direkte Schulden am Jahresende	874,6	760,2	651,1	545,3	505,3	500,0	605,0	875,2
Direkte Schulden am Jahresende (in % der laufenden Einnahmen)	48,4	42,3	36,8	30,8	28,9	27,0	34,5	53,0
Steuerfinanzierte Schuldenlast (in % der konsolidierten laufenden Einnahmen)	48,4	42,3	36,8	30,8	28,9	27,0	45,1	60,7
Zinsen (in % der laufenden Einnahmen)	2,6	2,0	1,5	1,3	1,4	1,5	2,0	2,2
Schuldendienst (in % der laufenden Einnahmen)	10,9	2,0	10,0	1,8	12,3	7,2	17,4	5,3
Bargeld & liquide Mittel in % der laufenden Ausgaben	17,6	17,8	18,0	19,0	19,8	20,7	18,6	29,0
Bargeld & liquide Mittel in % des Schuldendienstes	207,6	N/V	207,6	3.113,8	169,2	306,2	105,1	815,5
e--S&P erwartet N/V--Nicht verfügbar								

<b>SOLOTHURN (KANTON) Volkswirtschaftliche Statistik</b>									
	<b>2011f</b>	<b>2010f</b>	<b>2009e</b>	<b>2008e</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Währung	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF
Skaleneinheit	Millions	Millions	Millions	Millions	Millions	Millions	Millions	Millions	Millions
Bevölkerung	247,8	248,1	248,3	248,6	248,8	247,8	247,2	246,5	246,0
Bevölkerungswachstum	-0,10%	-0,10%	-0,11%	-0,10%	0,42%	0,23%	0,28%	0,23%	0,27%
BIP nominell	13.744,6	13.416,3	13.229,0	13.725,5	13.177,6	12.558,1	11.923,3	11.538,5	11.165,2
BIP (nominell) pro Kopf, in CHF	55.465,0	54.085,4	53.275,1	55.214,0	52.955,4	50.679,9	48.232,3	46.803,7	45.393,5
BIP (real) Wachstum (%)	1,7	0,7	(3,2)	1,9	3,1	3,5	3,2	2,8	0,4
f--S&P Prognose e--S&P erwartet N.V.--Nicht verfügbar									

Copyright © 2010 Standard & Poor's, a division of The McGraw-Hill Companies, Inc. (S&P). S&P and/or its third party licensors have exclusive proprietary rights in the data or information provided herein. This data/information may only be used internally for business purposes and shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. Dissemination, distribution or reproduction of this data/information in any form is strictly prohibited except with the prior written permission of S&P. Because of the possibility of human or mechanical error by S&P, its affiliates or its third party licensors, S&P, its affiliates and its third party licensors do not guarantee the accuracy, adequacy, completeness or availability of any information and is not responsible for any errors or omissions or for the results obtained from the use of such information. S&P GIVES NO EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE. In no event shall S&P, its affiliates and its third party licensors be liable for any direct, indirect, special or consequential damages in connection with subscriber's or others use of the data/information contained herein. Access to the data or information contained herein is subject to termination in the event any agreement with a third party of information or software is terminated.

Analytic services provided by Standard & Poor's Ratings Services (Ratings Services) are the result of separate activities designed to preserve the independence and objectivity of ratings opinions. The credit ratings and observations contained herein are solely statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, hold, or sell any securities or make any other investment decisions. Accordingly, any user of the information contained herein should not rely on any credit rating or other opinion contained herein in making any investment decision. Ratings are based on information received by Ratings Services. Other divisions of Standard & Poor's may have information that is not available to Ratings Services. Standard & Poor's has established policies and procedures to maintain the confidentiality of non-public information received during the ratings process.

Ratings Services receives compensation for its ratings. Such compensation is normally paid either by the issuers of such securities or third parties participating in marketing the securities. While Standard & Poor's reserves the right to disseminate the rating, it receives no payment for doing so, except for subscriptions to its publications. Additional information about our ratings fees is available at [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees)

Any Passwords/user IDs issued by S&P to users are single user-dedicated and may ONLY be used by the individual to whom they have been assigned. No sharing of passwords/user IDs and no simultaneous access via the same password/user ID is permitted. To reprint, translate, or use the data or information other than as provided herein, contact Client Services, 55 Water Street, New York, NY 10041; (1)212.438.9823 or by e-mail to: [research\\_request@standardandpoors.com](mailto:research_request@standardandpoors.com).

**The McGraw-Hill Companies**