

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Menurunkan Peringkat Perusahaan Pengelola Aset ke 'AA-(idn)'; Outlook Stabil

Thu 04 Jul, 2024 - 11:30 PM ET

Fitch Ratings - Singapore - 04 Jul 2024: Fitch Ratings telah menurunkan Peringkat Nasional Jangka Panjang PT Perusahaan Pengelola Aset (PPA) menjadi 'AA-(idn)' dari 'AA(idn)'. Outlook adalah Stabil. Bersamaan dengan itu, Fitch juga menurunkan peringkat pada surat utang tanpa jaminan senior PPA menjadi 'AA-(idn)' dari 'AA(idn)'.

Fitch telah merevisi Profil Kredit Standalone (SCP) ke 'bb-' dari 'b+' dan menarik SCP tersebut secara bersamaan karena SCP tidak lagi relevan bagi cakupan Fitch.

Penurunan peringkat ini terutama didorong oleh penilaian terhadap faktor risiko utama, mengikuti pembaruan Kriteria Peningkatan Government-Related Entities oleh Fitch yang diterbitkan pada Januari 2024, daripada perubahan pada profil bisnis PPA.

Fitch menganggap PPA sebagai entitas terkait pemerintah (GRE) dan memiliki ekspektasi kuat bahwa dukungan luar biasa dari pemerintah akan diberikan kepada entitas ini jika diperlukan. Hal ini tercermin dalam peningkatan satu notch dari SCP pada skala nasionalnya di 'a+(idn)'.

Peringkat Nasional 'AA' menunjukkan ekspektasi tingkat risiko gagal bayar yang sangat rendah dibandingkan dengan emiten atau obligasi lain di negara atau serikat moneter yang sama. Risiko gagal bayar inheren hanya sedikit berbeda dari emiten atau obligasi dengan peringkat tertinggi di negara tersebut.

FAKTOR-FAKTOR PENGGERAK PERINGKAT

Penilaian Skor Dukungan 'Ekspektasi Kuat'

Kami memiliki ekspektasi yang kuat terhadap dukungan luar biasa dari pemerintah Indonesia (BBB/Stabil) kepada PPA jika diperlukan, mencerminkan skor dukungan 25 (dari maksimum 60) berdasarkan kriteria Government-Related Entities dari Fitch. Hal

mencerminkan kombinasi dari penilaian faktor dukungan tanggung jawab untuk mendukung dan insentif untuk mendukung sebagai berikut.

Tanggung Jawab untuk Mendukung

Pengambilan Keputusan dan Pengawasan 'Sangat Kuat'

Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) mempertahankan kontrol ketat atas PPA dengan menunjuk anggota dewan, dan mengkonsolidasikan perusahaan ke dalam kluster strategis di bawah Danareksa-PPA. Pemerintah memiliki satu saham seri A di PPA yang memberikannya hak istimewa, seperti mengelola penunjukan dewan dan persetujuan masalah utama entitas. PPA beroperasi di bawah pengawasan Kementerian BUMN dan secara rutin melaporkan kinerjanya. Kementerian BUMN menetapkan target keuangan dan menyetujui layanan investasi PPA atas BUMN, memastikan tata kelola dan manajemen yang efektif melalui mekanisme check and balances.

Preseden Dukungan 'Kuat'

Kami memperkirakan dukungan keuangan pemerintah yang berkelanjutan untuk PPA karena mandatnya untuk merestrukturisasi BUMN dan mengelola kredit bermasalah (NPL), yang memerlukan suntikan modal pemerintah yang berkelanjutan. Pemerintah telah meningkatkan ekuitas PPA, mendukung mandat restrukturisasinya dan memungkinkan pendanaan yang murah. Stabilitas keuangan PPA sebagian bergantung pada bantuan pemerintah, termasuk suntikan modal dan kontribusi inbreng. Selain itu, kuasa yang diberikan oleh pemerintah memperkuat peran PPA dalam inisiatif restrukturisasi BUMN.

Insentif untuk Mendukung

Keberlanjutan Peran Kebijakan Pemerintah 'N/A'

Meskipun peran PPA dalam kebijakan pemerintah sebagai satu-satunya entitas yang mengelola dan merestrukturisasi BUMN bermasalah dan menangani NPL, proporsi NPL yang berada di bawah manajemen PPA kecil dibandingkan dengan total NPL di Indonesia. Selain itu, BUMN yang dikelola oleh PPA sudah dalam kondisi bermasalah dan keberlanjutannya atau berhentinya operasional perusahaan-perusahaan tersebut tidak akan berdampak material pada penyediaan layanan publik atau aktivitas ekonomi utama.

Risiko Contagion 'Kuat'

PPA adalah entitas yang memiliki profil tinggi bagi pemerintah, berfungsi sebagai satu-satunya holding investasi BUMN dalam Danareksa-PPA. Kegagalan oleh PPA dapat dilihat sebagai kegagalan sistemik karena perannya yang penting dalam restrukturisasi BUMN, yang akan merusak kepercayaan investor dan menandakan masalah keuangan yang lebih dalam di sektor GRE. Kegagalan oleh PPA kemungkinan akan mendorong penilaian ulang persepsi risiko terkait GRE di Indonesia, menyebabkan credit spread melebar.

Profil Kredit Standalone (SCP)

Kami menetapkan untuk pertama kali SCP pada Skala Nasional pada 'a+(idn)', berdasarkan Kriteria Pemeringkatan Public Policy Revenue-Supported Entities dari Fitch, berdasarkan profil risiko 'Menengah Rendah' dan profil keuangan 'a'.

Profil Risiko 'Menengah Rendah'

Fitch menilai profil risiko PPA pada 'Menengah rendah', mencerminkan kombinasi dari penilaian:

Risiko Pendapatan 'Lemah'

Setelah integrasi PPA dan Danareksa, PPA mempertahankan bisnis Special Situation Fund (SSF) dan kepemilikan saham minoritas di perusahaan asosiasi/afiliasi, yang secara signifikan berkontribusi pada pendapatan investasinya. Meskipun ada strategi deleveraging jangka menengah, yang akan mengurangi aset keuangan dan memperlambat pertumbuhan pendapatan, peran PPA dalam restrukturisasi BUMN dan manajemen NPL tetap tidak berubah. Pemerintah memberikan arahan restrukturisasi BUMN, secara efektif menghilangkan persaingan dari sektor swasta sementara permintaan untuk manajemen NPL dan SSF umumnya didorong oleh pasar dan cenderung berfluktuasi dengan kondisi ekonomi.

Risiko Pengeluaran 'Menengah'

Biaya pembiayaan dan beban karyawan menyumbang 89% dari pengeluaran operasional PPA pada 2023, dengan biaya NPL mencapai 50%. Beban karyawan diperkirakan akan meningkat seiring dengan inflasi, sementara biaya pembiayaan dapat bervariasi berdasarkan pemulihan aset. Pertambahan NPL yang stabil di sektor perbankan dan kecukupan modal dapat mengurangi insentif untuk manajemen NPL yang aktif. Kenaikan suku bunga dapat meningkatkan biaya, tetapi risiko dapat dikurangi melalui penyesuaian harga, terutama untuk proyek yang didanai secara eksternal, sedangkan proyek yang didanai pemerintah mungkin memiliki fleksibilitas penyesuaian yang lebih rendah.

Risiko Kewajiban dan Likuiditas 'Menengah'

Pada tahun 2023, total utang PPA (tidak termasuk kewajiban sewa) turun 2,2% menjadi IDR5,9 triliun. Pada Mei 2024, utang kembali turun menjadi IDR5,5 triliun (turun 6,2% dari tahun 2023). PPA mempertahankan akses pasar melalui berbagai instrumen utang, dengan pinjaman bank berkontribusi terhadap 30% dari total utang, dan obligasi serta sukuk sebesar 53%. Manajemen NPL biasanya didanai oleh sukuk dengan tenor jangka panjang, menghasilkan rata-rata umur utang tertimbang sebesar 6,2 tahun per Mei 2024.

Profil Keuangan 'a'

Profil keuangan dinilai pada 'a' yang terutama mencerminkan rasio leverage EBITDA. EBITDA naik sebesar 9% menjadi IDR286 miliar pada tahun 2023, yang dikombinasikan dengan penurunan utang yang disesuaikan, menunjukkan rasio utang bersih yang disesuaikan terhadap EBITDA (net adjusted debt/EBITDA) sebesar 17x, sedikit turun dari 17,2x setahun sebelumnya. Kami memperkirakan rasio akan berangsur-angsur menurun menjadi 6,7x pada tahun 2028, mencerminkan rencana investasi yang hati-hati yang memperkirakan total aset akan menurun dengan CAGR 1,8% selama 2023-2028.

RINGKASAN DERIVASI

Peringkat PPA didasarkan pada empat faktor yang dinilai di bawah Kriteria Peringkat Entitas Terkait Pemerintah kami, memberikan skor tertimbang 25 dari 60. Ini dikombinasikan dengan SCP 'a+(idn)' yang dinilai di bawah Kriteria Pemeringkatan Public Policy Revenue-Supported Entities dari Fitch untuk mencapai Peringkat Jangka Panjang Nasional.

Kami menganggap bahwa pemerintah memiliki tanggung jawab untuk mendukung PPA karena operasional perusahaan yang didorong oleh kebijakan, faktor yang berkontribusi pada peringkat yang sejalan dengan perusahaan pembanding nasional. Namun, PPA diberi peringkat lebih rendah daripada PT Pelayaran Nasional Indonesia (Persero) (AAA(idn)/aa-(idn)) karena leverage yang lebih tinggi dan rasio cakupan bunga yang lebih rendah.

Peringkat Nasional

Peringkat nasional berdasarkan atas SCP 'a+(idn)' dengan peningkatan satu notch yang mencerminkan ekspektasi kuat kami terhadap dukungan pemerintah.

Peringkat Utang

Peringkat pada surat utang tanpa jaminan senior jangka panjang disetarakan dengan Peringkat Nasional Jangka Panjang entitas.

SENSITIVITAS PERINGKAT

Faktor-faktor yang dapat, secara individual atau kolektif, mengarah pada tindakan pemeringkatan negatif/penurunan:

Penurunan peringkat negara Indonesia, atau penurunan tanggung jawab atau insentif pemerintah untuk memberikan dukungan dapat memicu tindakan penurunan peringkat.

Setiap penurunan Peringkat Nasional Jangka Panjang PPA akan mengakibatkan tindakan serupa pada peringkat nasional jangka panjang surat utang senior tanpa jaminan.

Faktor-faktor yang dapat, secara individual atau kolektif, mengarah pada tindakan pemeringkatan positif/kenaikan:

Peningkatan peringkat negara Indonesia; penguatan tanggung jawab atau insentif pemerintah untuk memberikan dukungan; atau peningkatan SCP PPA dapat memicu tindakan kenaikan peringkat.

Setiap peningkatan Peringkat Nasional Jangka Panjang PPA akan mengakibatkan tindakan serupa pada peringkat nasional jangka panjang surat utang senior tanpa jaminan.

PROFIL EMITEN

PPA, satu-satunya lembaga kebijakan publik pemerintah Indonesia dalam manajemen aset, mengelola aset BUMN bermasalah dan NPL. PPA didirikan untuk melanjutkan pekerjaan Badan Penyehatan Perbankan Nasional yang dibentuk setelah krisis keuangan Asia tahun 1998.

REFERENSI UNTUK SUMBER MATERI SUBSTANSIAL DIKUTIP SEBAGAI FAKTOR-FAKTOR PENGGERAK PERINGKAT

Sumber-sumber informasi utama yang digunakan dalam analisis ini dijelaskan dalam daftar kriteria yang relevan pada laporan ini.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇄

RATING ⇄

PRIOR ⇄

PT Perusahaan Pengelola Aset	Natl LT	AA-(idn) Rating Outlook Stable	AA(idn) Rating Outlook Stable
		Downgrade	

senior unsecured	Natl LT	AA-(idn)	Downgrade	AA(idn)
------------------	---------	----------	-----------	---------

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Guninta Surplusya

Associate Director

Analisis Utama

Nasional

+62 21 4000 0759

guninta.surplusya@fitchratings.com

PT Fitch Ratings Indonesia

DBS Bank Tower 24th Floor, Suite 2403 Jl. Prof.Dr. Satrio Kav 3-5 Jakarta 12940

Guilhem Costes

Senior Director

Ketua Komite

+34 91 076 1986

guilhem.costes@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Leslie Tan

Singapore

+65 6796 7234

leslie.tan@thefitchgroup.com

Informasi tambahan dapat diperoleh di www.fitchratings.com.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[National Scale Rating Criteria \(pub. 23 Dec 2020\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 13 Jan 2024\)](#)

[Public Policy Revenue-Supported Entities Rating Criteria \(pub. 13 Jan 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

PT Perusahaan Pengelola Aset

EU Endorsed, UK Endorsed

PT Perusahaan Pengelola Aset

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Semua peringkat kredit Fitch mengikuti pada limitasi dan penolakan terkait. Harap membaca limitasi dan penolakan dengan mengakses tautan berikut: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Selain itu, tautan berikut: <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> menjelaskan definisi peringkat Fitch untuk setiap skala rating dan kategori peringkat, termasuk definisi yang berkaitan dengan peringkat default. ESMA dan FCA diwajibkan untuk mempublikasikan tingkat default historis di repositori pusat sesuai dengan Pasal 11(2) Peraturan (EC) No 1060/2009 Parlemen Eropa dan Dewan 16 September 2009 dan Lembaga Pemeringkat Kredit (Amandemen dll.) (EU Keluar) Peraturan 2019 masing-masing.

Peringkat, kriteria, dan metodologi tersedia dari situs terlampir setiap saat. Kode etik Fitch, kerahasiaan, konflik kepentingan, afiliasi firewall, kepatuhan, dan kebijakan dan prosedur relevan lainnya juga tersedia dalam bagian kode etik situs ini. Kepentingan relevan direksi dan pemegang saham tersedia di <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch mungkin telah menyediakan layanan lain yang diizinkan atau layanan tambahan kepada entitas yang berperingkat atau pihak ketiga yang terkait. Rincian layanan yang diizinkan untuk analisis utama yang berada di dalam perusahaan fitch ratings yang terdaftar dalam ESMA atau FCA (atau cabang perusahaan tersebut) atau layanan tambahan dapat ditemukan di halaman ringkasan entitas untuk penerbit tersebut pada situs Fitch Ratings.

Dalam menerbitkan dan mempertahankan peringkatnya dan dalam membuat laporan lain (termasuk informasi perkiraan), Fitch mengandalkan informasi faktual yang diterima dari emiten dan penjamin emisi dan dari sumber lain yang diyakini Fitch dapat dipercaya.

Fitch melakukan penyelidikan yang wajar atas informasi faktual yang diandalkannya sesuai dengan metodologi pemeringkatannya, dan memperoleh verifikasi yang wajar atas informasi tersebut dari sumber independen, sejauh sumber tersebut tersedia untuk keamanan tertentu atau di yurisdiksi tertentu. Cara investigasi faktual Fitch dan ruang lingkup verifikasi pihak ketiga yang diperolehnya akan bervariasi tergantung pada sifat emisi yang diperingkat dan penerbitnya, persyaratan dan praktik di yurisdiksi di mana emisi yang diperingkat ditawarkan dan dijual dan/atau lokasi emiten, ketersediaan dan sifat informasi publik yang relevan, akses ke manajemen emiten dan penasihatnya, ketersediaan verifikasi pihak ketiga yang sudah ada sebelumnya seperti laporan audit, surat prosedur yang disepakati, penilaian, laporan aktuarial, laporan teknik, pendapat hukum dan laporan lain yang disediakan oleh pihak ketiga, ketersediaan sumber verifikasi pihak ketiga yang independen dan kompeten sehubungan dengan keamanan tertentu atau dalam yurisdiksi tertentu penerbit, dan berbagai faktor lainnya. Pengguna peringkat dan laporan Fitch harus memahami bahwa baik penyelidikan faktual yang disempurnakan maupun verifikasi pihak ketiga mana pun tidak dapat memastikan bahwa semua informasi yang diandalkan Fitch sehubungan dengan peringkat atau laporan akan akurat dan lengkap. Pada akhirnya, penerbit dan penasihatnya bertanggung jawab atas keakuratan informasi yang mereka berikan kepada Fitch dan pasar dalam menawarkan dokumen dan laporan lainnya. Dalam menerbitkan peringkat dan laporannya, Fitch harus mengandalkan kerja para ahli, termasuk auditor independen terkait laporan keuangan dan pengacara terkait masalah hukum dan pajak. Selanjutnya, peringkat dan prakiraan informasi keuangan dan lainnya secara inheren berwawasan ke depan dan mewujudkan asumsi dan prediksi tentang peristiwa masa depan yang menurut sifatnya tidak dapat diverifikasi sebagai fakta. Akibatnya, terlepas dari verifikasi fakta saat ini, peringkat dan prakiraan dapat dipengaruhi oleh peristiwa atau kondisi di masa depan yang tidak diantisipasi pada saat peringkat atau prakiraan diterbitkan atau ditegaskan.

Rentang lengkap peringkat kredit skenario terbaik dan terburuk untuk semua kategori peringkat berkisar dari 'AAA' hingga 'D'. Fitch juga memberikan informasi tentang skenario peningkatan peringkat kasus terbaik dan skenario penurunan peringkat kasus terburuk (didefinisikan sebagai persentil ke-99 dari transisi peringkat, diukur di setiap arah) untuk peringkat kredit internasional, berdasarkan kinerja historis. Seluruh kelas aset menunjukkan rata-rata peningkatan terbesar 4 notch dan penurunan terburuk sebesar 8 notch pada persentil ke-99. Peringkat kredit skenario kasus terbaik dan terburuk khusus sektor tercantum secara lebih rinci di <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>.

Informasi dalam laporan ini diberikan "sebagaimana adanya" tanpa representasi atau jaminan apa pun, dan Fitch tidak menyatakan atau menjamin bahwa laporan atau isinya akan memenuhi persyaratan penerima laporan. Peringkat Fitch adalah opini tentang kelayakan kredit suatu emisi. Pendapat dan laporan yang dibuat oleh Fitch ini

didasarkan pada kriteria dan metodologi yang telah ditetapkan yang terus dievaluasi dan diperbarui oleh Fitch. Oleh karena itu, peringkat dan laporan adalah hasil kerja kolektif Fitch dan tidak ada individu, atau kelompok individu, yang bertanggung jawab penuh atas peringkat atau laporan. Peringkat tersebut tidak membahas risiko kerugian akibat risiko selain risiko kredit, kecuali risiko tersebut disebutkan secara spesifik. Fitch tidak terlibat dalam penawaran atau penjualan emisi apapun. Semua laporan Fitch memiliki kepengarangan yang sama. Individu yang diidentifikasi dalam laporan Fitch terlibat dalam, tetapi tidak bertanggung jawab penuh atas, pendapat yang dinyatakan di dalamnya. Nama individu hanya untuk tujuan kontak. Laporan yang memberikan peringkat Fitch bukanlah prospektus atau pengganti informasi yang dikumpulkan, diverifikasi, dan disajikan kepada investor oleh emiten dan agennya sehubungan dengan penjualan sekuritas. Peringkat dapat diubah atau ditarik setiap saat dengan alasan apapun atas kebijakan Fitch. Fitch tidak memberikan saran investasi dalam bentuk apapun. Peringkat bukanlah rekomendasi untuk membeli, menjual, atau menahan emisi apapun. Peringkat tidak mengomentari kecukupan harga pasar, kesesuaian sekuritas apapun untuk investor tertentu, atau sifat bebas pajak atau kena pajak dari pembayaran yang dilakukan sehubungan dengan sekuritas apapun. Fitch menerima biaya dari emiten, asuransi, penjamin, obligor lain, dan penjamin emisi efek untuk pemeringkatan. Biaya tersebut umumnya bervariasi dari US\$1.000 hingga US\$750.000 (atau setara dengan mata uang yang berlaku) per penerbitan. Dalam kasus tertentu, Fitch akan menilai semua atau beberapa masalah yang diterbitkan oleh penerbit tertentu, atau diasuransikan atau dijamin oleh perusahaan asuransi atau penjamin tertentu, dengan biaya tahunan tunggal. Biaya tersebut diperkirakan bervariasi dari US\$10.000 hingga US\$1.500.000 (atau setara dengan mata uang yang berlaku). Penugasan, publikasi, atau penyebaran peringkat oleh Fitch bukan merupakan persetujuan Fitch untuk menggunakan namanya sebagai ahli sehubungan dengan pernyataan pendaftaran yang diajukan berdasarkan undang-undang sekuritas Amerika Serikat, Undang-Undang Jasa Keuangan dan Pasar tahun 2000 dari Inggris Raya, atau undang-undang sekuritas dari yurisdiksi tertentu. Karena relatif efisiensi penerbitan dan distribusi elektronik, penelitian Fitch mungkin tersedia untuk pelanggan elektronik hingga tiga hari lebih awal daripada pelanggan cetak.

Hanya untuk Australia, Selandia Baru, Taiwan, dan Korea Selatan: Fitch Australia Pty Ltd memegang lisensi layanan keuangan Australia (lisensi AFS no. 337123) yang memberikan wewenang untuk memberikan peringkat kredit hanya kepada klien grosir. Informasi peringkat kredit yang diterbitkan oleh Fitch tidak dimaksudkan untuk digunakan oleh orang-orang yang merupakan klien ritel dalam pengertian Undang-Undang Korporasi 2001.

Fitch Ratings, Inc. terdaftar di U.S. Securities and Exchange Commission sebagai Organisasi Pemeringkat Statistik yang Diakui Secara Nasional ("NRSRO"). Sementara

beberapa anak perusahaan peringkat kredit NRSRO terdaftar pada Butir 3 Formulir NRSRO dan dengan demikian berwenang untuk menerbitkan peringkat kredit atas nama NRSRO (lihat <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), peringkat kredit lainnya anak perusahaan tidak terdaftar di Formulir NRSRO ("non-NRSRO") dan oleh karena itu peringkat kredit yang diterbitkan oleh anak perusahaan tersebut tidak diterbitkan atas nama NRSRO. Namun, personel non-NRSRO dapat berpartisipasi dalam menentukan peringkat kredit yang dikeluarkan oleh atau atas nama NRSRO.

Hak Cipta © 2024 oleh Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. dan anak perusahaannya. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telepon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Faks: (212) 480-4435. Dilarang memperbanyak atau mentransmisi ulang seluruhnya atau sebagian kecuali dengan izin. Seluruh hak cipta.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be.

Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.