

28 APR 2025

Fitch Mengafirmasi Peringkat AirNav Indonesia di 'AAA(idn)'; Outlook Stabil

Fitch Ratings - Jakarta - 28 Apr 2025: Fitch Ratings Indonesia telah mengafirmasi Peringkat Nasional Jangka Panjang Perusahaan Umum Lembaga Penyelenggara Pelayanan Navigasi Penerbangan Indonesia (AirNav Indonesia) di 'AAA(idn)'. Outlook adalah Stabil.

Fitch menyetarakan Peringkat Nasional Jangka Panjang AirNav Indonesia dengan peringkat induknya, pemerintah Indonesia (BBB/Stabil). Hal ini berdasarkan penilaian kami bahwa terdapat kemungkinan yang sangat tinggi atas dukungan luar biasa dari pemerintah kepada AirNav Indonesia berdasarkan Kriteria Pemeringkatan Government-Related Entities (GRE) milik Fitch.

Profil Kredit Standalone (SCP) AirNav Indonesia di 'a(idn)' mencerminkan posisinya sebagai satu-satunya penyedia layanan navigasi penerbangan di Indonesia dan leverage yang konservatif. Hal ini diimbangi oleh skalanya yang kecil dan diversifikasi geografis atau layanan yang terbatas, yang membuat perusahaan terpapar pada volatilitas permintaan perjalanan udara.

Peringkat Nasional 'AAA' menunjukkan peringkat tertinggi yang diberikan oleh Fitch dalam skala Peringkat Nasional untuk negara tersebut. Peringkat ini diberikan kepada emiten atau obligasi dengan ekspektasi paling rendah terhadap risiko gagal bayar dibandingkan dengan semua emiten atau obligasi lain di negara atau serikat moneter yang sama.

FAKTOR-FAKTOR PENGGERAK PERINGKAT

Keberlanjutan Peran Kebijakan Pemerintah 'Sangat Kuat': Penilaian ini mencerminkan peran utama AirNav Indonesia dalam navigasi penerbangan, keselamatan, dan keamanan sebagai satu-satunya penyedia layanan navigasi penerbangan di Indonesia. Gagal bayar oleh perusahaan akan mengganggu navigasi penerbangan Indonesia secara signifikan, yang merupakan kebutuhan bagi sektor penerbangan.

Insiden penerbangan memiliki dampak yang luas, yang menegaskan pentingnya AirNav Indonesia. Tidak ada pengganti yang tersedia untuk AirNav Indonesia. Organisasi Penerbangan Sipil Internasional mensyaratkan penyedia layanan navigasi penerbangan tunggal untuk keselamatan dan kelancaran navigasi penerbangan.

Pengambilan Keputusan dan Pengawasan 'Sangat Kuat': AirNav Indonesia sepenuhnya dimiliki pemerintah melalui Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Operasinya diatur secara ketat oleh pemerintah, yang mengawasi dan mengendalikan investasi, penerapan standar keselamatan, dan penetapan harga atau biaya layanan. AirNav Indonesia beroperasi di bawah pengawasan teknis

Kementerian Perhubungan (Kemenhub), dengan persetujuan ganda yang ketat diperlukan untuk pengambilan keputusan. Keputusan teknis memerlukan persetujuan Kemenhub, sedangkan keputusan anggaran memerlukan persetujuan Kementerian BUMN.

Preseden Dukungan 'Kuat': Telah ada enam kali penyertaan modal negara di perusahaan tersebut sejak 2012, dengan total hampir IDR3,0 triliun. Penyertaan modal negara tersebut diberikan dalam bentuk pengalihan barang dan kas untuk mendukung operasi dan infrastruktur AirNav Indonesia. Perusahaan terakhir kali menerima suntikan modal negara sebesar IDR659 miliar dan transfer aset sebesar IDR892 miliar pada tahun 2023. Pemerintah juga tidak mengharuskan AirNav Indonesia untuk membayar dividen meskipun saldo kasnya tinggi, yang merupakan bentuk dukungan tidak langsung.

Risiko Contagion 'Kuat': AirNav Indonesia saat ini tidak memiliki utang, tetapi kami memperkirakan perusahaan akan mengambil pinjaman dalam jumlah kecil dalam tiga hingga lima tahun ke depan berdasarkan asumsi rating case kami. Kami berpendapat bahwa gagal bayar oleh AirNav Indonesia dapat mengganggu akses pemerintah atau GRE lainnya dan biaya pendanaan.

Perusahaan ini merupakan entitas pemerintah yang penting mengingat perannya dalam keselamatan dan efisiensi penerbangan Indonesia, yang merupakan kunci pertumbuhan ekonomi dan konektivitas. Gagal bayar akan menarik perhatian dunia dan dapat dilihat sebagai kegagalan seluruh sistem transportasi udara Indonesia. Hal ini juga dapat menimbulkan pertanyaan terhadap dukungan pemerintah terhadap sektor-sektor krusial.

Monopoli Domestik: Profil kredit AirNav Indonesia didukung oleh posisinya yang kuat sebagai satu-satunya penyedia layanan navigasi penerbangan di Indonesia. Skala globalnya kecil dibandingkan dengan perusahaan sejenis yang beroperasi di ruang udara yang lebih sibuk. Namun, perusahaan ini merupakan salah satu penyedia layanan yang penting di Asia Tenggara, karena mengawasi wilayah yang luas. Kami memperkirakan rute Singapura-Australia akan tetap menjadi salah satu rute terpadat dalam jangka pendek hingga menengah.

Paparan Sektor Tunggal; Permintaan yang Volatil: AirNav Indonesia terpapar pada volatilitas permintaan perjalanan udara, yang sangat berkorelasi dengan indikator ekonomi utama dan tren sosial. Industri penerbangan juga rentan terhadap berbagai guncangan eksternal. Bencana alam, epidemi, kerusakan politik, kecelakaan, perang, atau terorisme dapat mengurangi permintaan perjalanan udara untuk sementara waktu. Kami memperkirakan layanan navigasi penerbangan akan tetap menjadi sumber pendapatan utama AirNav Indonesia tanpa adanya diversifikasi lebih lanjut. Pertumbuhan lalu lintas udara domestik yang melambat pada tahun 2024 diimbangi oleh peningkatan pesat penerbangan internasional dan lintas.

Skala Relatif Kecil: EBITDA AirNav Indonesia kecil dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan pembanding yang berperingkat lebih tinggi. Fitch memperkirakan perusahaan akan menghasilkan EBITDA sebesar IDR700 miliar-800 miliar per tahun pada tahun 2025-2026 (2024: IDR949 miliar), dengan margin EBITDA sekitar 20% (2024: 25%). Fitch memproyeksikan pertumbuhan jangka panjang yang stabil untuk AirNav Indonesia.

Kas Bersih, FCF Negatif: Fitch memperkirakan AirNav Indonesia akan mempertahankan posisi net

cash dalam jangka menengah. Hal ini terlepas dari ekspektasi kami bahwa arus kas bebas (FCF) akan berubah negatif pada tahun 2025-2026, karena AirNav Indonesia meningkatkan pengeluaran untuk mengganti aset navigasi yang menua. Kami telah mengasumsikan belanja modal akan meningkat menjadi IDR700 miliar-800 miliar pada tahun 2025 dan sekitar IDR1,7 triliun pada tahun 2026 (2024: IDR127 miliar) untuk pemeliharaan, perbaikan, dan penggantian. Paparan AirNav Indonesia terhadap maskapai penerbangan yang memiliki masalah penagihan dapat memperpanjang siklus modal kerjanya, tetapi saldo kasnya yang tinggi akan membantu memberikan fleksibilitas keuangan.

ANALISIS PERUSAHAAN PEMBANDING

Peringkat AirNav Indonesia disetarakan dengan peringkat induknya, pemerintah Indonesia. Pendekatan ini serupa dengan perusahaan minyak dan gas Indonesia PT Pertamina (Persero) (BBB/Stabil). Seperti halnya AirNav Indonesia, kami menilai pengambilan keputusan dan pengawasan pemerintah terhadap Pertamina sebagai 'Sangat Kuat'. Negara menunjuk dewan direksi Pertamina, mengarahkan dan menyetujui investasinya, serta mempertahankan harga bahan bakar tertentu yang dijual oleh Pertamina di bawah tarif pasar. Demikian pula, Pertamina memiliki keberlanjutan peran kebijakan pemerintah yang 'Sangat Kuat'. Pertamina memainkan peran kunci dalam ketahanan energi nasional dan gagal bayar akan menggagalkan investasi besar di sektor minyak dan gas serta mengurangi ketersediaan bahan bakar.

Kami menilai preseden dukungan pemerintah terhadap Pertamina sebagai 'Sangat Kuat', lebih tinggi daripada penilaian 'Kuat' untuk AirNav Indonesia. Pemerintah mendukung Pertamina melalui penggantian subsidi untuk bahan bakar yang dijual berdasarkan mandat kewajiban layanan publik dan kompensasi untuk kurangnya pemulihan biaya untuk bahan bakar lainnya. Fitch menilai risiko contagion menjadi 'Sangat Kuat' jika Pertamina gagal bayar, dibandingkan dengan 'Kuat' untuk AirNav Indonesia, karena Pertamina merupakan penerbit acuan di Indonesia.

Sebagai perbandingan, perusahaan konstruksi milik negara Indonesia PT Hutama Karya (Persero) (HK, BBB-/AA+(idn)/Stabil) diperingkat satu tingkat di bawah peringkat negara. Kami menilai keberlanjutan peran kebijakan pemerintah HK sebagai 'Kuat', dibandingkan dengan 'Sangat Kuat' untuk AirNav Indonesia. Kami menilai bahwa signifikansi HK lebih rendah dari penyedia layanan esensial, seperti AirNav Indonesia. Kontraktor milik negara lain juga tersedia untuk menggantikan layanan konstruksi HK dalam jangka menengah hingga panjang, sehingga membatasi potensi gangguan pada proyek infrastruktur nasional.

SCP AirNav Indonesia sebanding dengan peringkat pemasok gas industri dan medis yang berbasis di Indonesia PT Samator Indo Gas Tbk (A(idn)/Stabil). Samator Indo Gas memiliki skala EBITDA yang sebanding sekitar IDR850 miliar tetapi margin EBITDA yang lebih tinggi sekitar 30%. Hal ini diimbangi oleh EBITDA net leverage yang lebih tinggi sebesar 3,0x-3,5x, dibandingkan dengan posisi net cash dari AirNav Indonesia.

Kedua entitas tersebut diuntungkan oleh posisi pasar mereka yang kuat. Samator Indo Gas adalah pemimpin pasar untuk gas industri dan medis, sementara AirNav Indonesia adalah satu-satunya penyedia layanan navigasi penerbangan di Indonesia. Samator Indo Gas memiliki visibilitas arus kas dari pendapatan yang dikontrak. Sementara itu, perolehan arus kas AirNav Indonesia didukung oleh

monopoli domestiknya di pasar layanan navigasi penerbangan, meskipun perusahaan tersebut terpapar pada volatilitas permintaan perjalanan udara.

ASUMSI-ASUMSI UTAMA

Asumsi Utama Fitch dalam Rating Case untuk Perusahaan:

- Produksi jasa navigasi penerbangan dan terminal yang stabil pada tahun 2025-2026.
- Tidak ada penyesuaian biaya layanan navigasi penerbangan.
- Margin EBITDA sebesar 20%-25% pada tahun 2025-2026 (2024: 25%).
- Belanja modal sekitar IDR800 miliar pada tahun 2025, meningkat menjadi sekitar IDR1,5 triliun-1,7 triliun pada tahun 2026 (2024: IDR127 miliar) untuk mengantisipasi kemajuan teknologi dan pembaruan wajib atas peralatan.

SENSITIVITAS PERINGKAT

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

Melemahnya kemungkinan dukungan dari pemerintah Indonesia kepada AirNav Indonesia.

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

Tindakan pemeringkatan positif tidak mungkin terjadi karena perusahaan telah berada pada level peringkat tertinggi pada skala nasional.

Untuk peringkat pemerintah Indonesia, sensitivitas berikut ini diuraikan oleh Fitch dalam penjelasan aksi pemeringkatan pada tanggal 11 Maret 2025.

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

- Keuangan Publik: Peningkatan yang material pada keseluruhan beban utang publik mendekati tingkat negara-negara lain pada kategori 'BBB', misalnya, akibat peningkatan defisit fiskal yang signifikan, atau materialisasi kewajiban kontinjensi.
- Keuangan Eksternal: Penurunan cadangan devisa yang berkelanjutan, misalnya akibat arus keluar yang disebabkan oleh memburuknya kepercayaan investor atau intervensi valuta asing dalam jumlah besar.

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

-- Keuangan Publik: Peningkatan nyata dalam rasio pendapatan pemerintah yang mendekati tingkat negara-negara lain pada kategori 'BBB' lainnya, termasuk dari kepatuhan pajak yang lebih baik atau basis pajak yang lebih luas, yang akan memperkuat fleksibilitas keuangan publik.

-- Keuangan Eksternal: Pengurangan kerentanan eksternal secara material, misalnya melalui peningkatan cadangan devisa yang berkelanjutan atau penurunan eksposur terhadap volatilitas harga komoditas.

-- Struktural: Peningkatan signifikan dalam indikator struktural, seperti standar tata kelola, mendekati negara-negara lain pada kategori 'BBB'.

Likuiditas dan Struktur Utang

Likuiditas AirNav Indonesia didukung oleh saldo kas yang tersedia sebesar IDR3,4 triliun dan obligasi pemerintah sebesar IDR296 miliar pada akhir tahun 2024 serta tidak adanya utang. Fitch memperkirakan bahwa arus kas internal AirNav Indonesia akan tetap cukup untuk menutupi biaya operasional, kebutuhan modal kerja, dan kewajiban pajak. Kami memperkirakan AirNav Indonesia akan mempertahankan posisi net cash dalam jangka menengah. Namun, kami mengantisipasi perusahaan akan menerbitkan utang pada tahun 2027 untuk membiayai belanja modal utama, karena kami memperkirakan AirNav Indonesia akan mempertahankan saldo kas pada tingkat tertentu sebagai bagian dari manajemen likuiditas.

Profil Emiten

AirNav Indonesia sepenuhnya dimiliki oleh pemerintah Indonesia dan merupakan satu-satunya penyedia layanan navigasi penerbangan di ruang udara negara seluas 7,8 juta km². Perusahaan umum ini memastikan layanan navigasi penerbangan di ruang udara Indonesia memenuhi standar global. AirNav Indonesia menyediakan layanan lalu lintas udara, telekomunikasi penerbangan, layanan informasi, data meteorologi, dan layanan informasi pencarian dan penyelamatan.

PERINGKAT-PERINGKAT PUBLIK DENGAN KETERKAITAN KREDIT KEPADA PERINGKAT-PERINGKAT LAIN

Peringkat AirNav Indonesia disetarakan dengan peringkat pemerintah Indonesia.

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.

ASUMSI MAKROEKONOMI DAN PERKIRAAN SEKTOR

[Klik di sini](#) untuk mengakses file data Perkiraan Makro dan Sektor Korporasi Global triwulanan terbaru Fitch yang mengumpulkan poin-poin data penting yang digunakan dalam analisis kredit kami. Perkiraan makroekonomi Fitch, asumsi-asumsi harga komoditas, perkiraan tingkat gagal bayar,

indikator-indikator kinerja utama sektor, dan perkiraan pada tingkat sektor merupakan beberapa item data yang disertakan.

Fitch Ratings Analysts

Waskitha Galih

Senior Analyst
Analisis Utama
+62 21 3118 0098
PT Fitch Ratings Indonesia DBS Bank Tower 24th Floor, Suite 2403 Jl. Prof.Dr. Satrio Kav 3-5 Jakarta 12940

Kah Ling Chan



Senior Director
Ketua Komite
+65 6796 2711

Media Contacts

Leslie Tan

Singapore
+65 6796 7234
leslie.tan@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
Perusahaan Umum Lembaga Penyelenggara Pelayanan Navigasi Penerbangan Indonesia	Natl LT	AAA(idn) 	Affirmed	AAA(idn) 

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

STABLE



Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(pub.06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub.09 Jul 2024\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub.22 Dec 2020\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub.06 Dec 2024\)](#)

Applicable Models

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 [\(1\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

DISCLAIMER & DISCLOSURES

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 apa pun. Peringkat bukanlah rekomendasi untuk membeli, menjual, atau menahan emisi apa pun. Peringkat tidak mengomentari kecukupan harga pasar, kesesuaian sekuritas apa pun untuk investor tertentu, atau sifat bebas pajak atau kena pajak dari pembayaran yang dilakukan sehubungan dengan sekuritas apa pun. 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 © 2025 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.

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.

28 APR 2025

Fitch Affirms AirNav Indonesia at 'AAA(idn)'; Outlook Stable

Fitch Ratings - Jakarta - 28 Apr 2025: Fitch Ratings Indonesia has affirmed Perusahaan Umum Lembaga Penyelenggara Pelayanan Navigasi Penerbangan Indonesia's (AirNav Indonesia) National Long-Term Rating at 'AAA(idn)'. The Outlook is Stable.

Fitch equalises AirNav Indonesia's National Long-Term Rating with the rating of its parent, the Indonesian sovereign (BBB/Stable). This is based on our assessment that there is a very high likelihood of exceptional support from the government to AirNav Indonesia based on Fitch's Government-Related Entities (GRE) Rating Criteria.

AirNav Indonesia's Standalone Credit Profile (SCP) of 'a(idn)' reflects its position as the sole air navigation service provider in Indonesia and conservative leverage. This is counterbalanced by its small scale and limited geographical or service diversification, which exposes the company to the volatility of air travel demand.

'AAA' National Ratings denote the highest rating assigned by the agency in its National Rating scale for that country. This rating is assigned to issuers or obligations with the lowest expectation of default risk relative to all other issuers or obligations in the same country or monetary union.

Key Rating Drivers

'Very Strong' Preservation of Government Policy Role: The assessment reflects AirNav Indonesia's key role in aviation navigation, safety and security as Indonesia's sole air navigation service provider. A default would significantly disrupt Indonesia's air navigation, which is a necessity for the aviation sector.

Air incidents have wide-ranging effects, underscoring AirNav Indonesia's importance. There is also no readily available substitute for AirNav Indonesia. The International Civil Aviation Organization requires a single air navigation service provider for safety and seamless air navigation.

'Very Strong' Decision-Making and Oversight: AirNav Indonesia is wholly government owned via the Ministry of State-Owned Enterprises (MSOE). Its operations are highly regulated by the government, which oversees and controls investments, implementation of safety standards, and pricing or service charges. AirNav Indonesia operates under the technical oversight of the Ministry of Transportation (MoT), with strict dual approvals needed for decisions. Technical decisions require the MoT's approval, while budgetary ones need the MSOE's approval.

'Strong' Precedents of Support: There have been six rounds of state capital participation in the

company since 2012, totalling almost IDR3.0 trillion. The state capital participation was in the form of asset transfers and cash to support AirNav Indonesia's operations and infrastructure. The company last received a state equity injection of IDR659 billion and asset transfers of IDR892 billion in 2023. The government also does not require AirNav Indonesia to pay dividends despite its high cash balance, an indirect form of support.

'Strong' Contagion Risk: AirNav Indonesia currently has no debt, but we expect the company to take on modest borrowings in the next three to five years based on our rating-case assumptions. We think a default by AirNav Indonesia may disrupt the government's or other GREs' access to and cost of funding.

The company is a high-profile government entity, given its role in Indonesia's aviation safety and efficiency, which are key to economic growth and connectivity. A default would attract global attention and may be seen as a failure of the whole Indonesian air transport system. It may also lead to questions about the government's support for crucial sectors.

Domestic Monopoly: AirNav Indonesia's credit profile is underpinned by its strong position as the sole air navigation service provider in Indonesia. Its global scale is small compared with peers operating in busier airspaces. Still, it is among the leading service providers in south-east Asia, as it oversees a large area. We expect the Singapore-Australia route to remain one of its busiest in the short to medium term.

Single-Sector Exposure; Volatile Demand: AirNav Indonesia is exposed to the volatility of air travel demand, which is highly correlated with key economic indicators and social trends. The airline industry is also prone to various external shocks. Natural disasters, epidemics, political unrest, accidents, war or terrorism can temporarily reduce demand for air travel. We expect en route services to remain AirNav Indonesia's main revenue source in the absence of further diversification. Slower domestic air traffic growth in 2024 was counterbalanced by rapid international and overflying flight increases.

Small Relative Scale: AirNav Indonesia's EBITDA is small compared with that of other higher-rated peers. Fitch forecasts the company to generate EBITDA of IDR700 billion-800 billion a year in 2025-2026 (2024: IDR949 billion), with an EBITDA margin of around 20% (2024: 25%). Fitch projects steady long-term growth for AirNav Indonesia.

Net Cash, Negative FCF: Fitch expects AirNav Indonesia to maintain its net cash position in the medium term. This is despite our expectation that free cash flow (FCF) will turn negative in 2025-2026, as AirNav Indonesia increases spending to replace ageing navigation assets. We have assumed capex to rise to IDR700 billion-800 billion in 2025 and around IDR1.7 trillion in 2026 (2024: IDR127 billion) for maintenance, overhauls and replacements. AirNav Indonesia's exposure to airlines with collection issues may extend its working-capital cycle, but its high cash balance should help provide financial flexibility.

Peer Analysis

AirNav Indonesia's rating is equalised with that of its parent, the Indonesian sovereign. This approach

is similar to that for Indonesian oil and gas company PT Pertamina (Persero) (BBB/Stable). Like AirNav Indonesia, we assess the government's decision-making and oversight of Pertamina as 'Very Strong'. The state appoints Pertamina's board of management, directs and approves its investments and keeps prices for certain fuels sold by Pertamina at below market rates. Similarly, Pertamina has 'Very Strong' preservation of government policy role. It plays a key role in the nation's energy security, and a default would derail the substantial investments in the oil and gas sector and curb fuel availability.

We deem Pertamina's precedents of support from the sovereign as 'Very Strong', higher than the 'Strong' assessment for AirNav Indonesia. The government supports Pertamina through subsidy reimbursements for fuel sold under the public-service obligation mandate and compensation for cost under-recovery for other fuels. Fitch assesses the contagion risk to be 'Very Strong' if Pertamina defaults, compared with 'Strong' for AirNav Indonesia, because Pertamina is a reference issuer in Indonesia.

In comparison, Indonesian state-owned construction company PT Hutama Karya (Persero) (HK, BBB-/AA+(idn)/Stable) is rated one notch below the sovereign. We assess HK's preservation of government policy role as 'Strong', relative to 'Very Strong' for AirNav Indonesia. We believe HK's significance is less than that of essential service providers, such as AirNav Indonesia. Other state builders are also available to replace HK's construction services over the medium to longer term, limiting potential disruptions to national infrastructure projects.

AirNav Indonesia's SCP is comparable with the rating of Indonesia-based industrial and medical gas supplier PT Samator Indo Gas Tbk (A(idn)/Stable). Samator Indo Gas has a comparable EBITDA scale of around IDR850 billion but a wider EBITDA margin of around 30%. These are offset by its higher EBITDA net leverage of 3.0x-3.5x, against a net cash position for AirNav Indonesia.

Both entities benefit from their strong market positions. Samator Indo Gas is the market leader for industrial and medical gas, while AirNav Indonesia is the sole air navigation service provider in Indonesia. Samator Indo Gas has some cash flow visibility from contracted revenue. AirNav Indonesia's cash flow generation is supported by its domestic monopoly in the air navigation service market, even though it is exposed to the volatility of air travel demand.

Key Assumptions

Fitch's Key Assumptions Within Our Rating Case for the Issuer

- Stable en-route and terminal production in 2025-2026.
- No adjustment to air navigation service charges.
- EBITDA margin at 20%-25% in 2025-2026 (2024: 25%).
- Capex of around IDR800 billion in 2025, increasing to around IDR1.5 trillion-1.7 trillion in 2026 (2024: IDR127 billion) to address technological advancements and mandatory equipment updates.

RATING SENSITIVITIES

Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Negative Rating Action/Downgrade

Weakening of likelihood of support from the Indonesian government to AirNav Indonesia.

Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Positive Rating Action/Upgrade

No positive rating action is possible, as the rating is already at the highest level on the national scale.

For the sovereign rating of Indonesia, the following sensitivities were outlined by Fitch in the rating action commentary on 11 March 2025.

Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Negative Rating Action/Downgrade

-- Public Finances: A material increase in the overall public debt burden closer to the level of 'BBB' category peers, resulting, for example, from a substantial rise in fiscal deficits, or materialisation of contingent liabilities.

-- External Finances: A sustained decline in FX reserve buffers, resulting, for example, from outflows stemming from deterioration in investor confidence or large FX interventions.

Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Positive Rating Action/Upgrade

-- Public Finances: A marked improvement in the government revenue ratio closer to the level of 'BBB' category peers, including from better tax compliance or a broader tax base, which would strengthen public finance flexibility.

-- External Finances: A material reduction in external vulnerabilities, for instance, through a sustained increase in FX reserves or lower exposure to commodity price volatility.

-- Structural: Significant improvement in structural indicators, such as governance standards, closer to those of 'BBB' category peers.

Liquidity and Debt Structure

AirNav Indonesia's liquidity is underpinned by its large available cash balance of IDR3.4 trillion and IDR296 billion in government bonds at end-2024 and absence of debt. Fitch forecasts that AirNav Indonesia's internally generated cash flow will remain sufficient to cover operating expenses, working-capital needs and tax obligations. We expect AirNav Indonesia to maintain its net cash position in the medium term. However, we anticipate the company will issue debt in 2027 to finance major capex, as we expect AirNav Indonesia to retain a certain level of cash as part of liquidity management.

Issuer Profile

AirNav Indonesia is wholly owned by the Indonesian government and is the sole air navigation service provider in the country's 7.8 million sq km airspace. This public service corporation ensures air navigation services in Indonesia's airspace meet global standards. AirNav Indonesia provides air traffic, aeronautical telecommunications, information services, meteorological data, and search and rescue

information services.

REFERENCES FOR SUBSTANTIALLY MATERIAL SOURCE CITED AS KEY DRIVER OF RATING

The principal sources of information used in the analysis are described in the Applicable Criteria.

Public Ratings with Credit Linkage to other ratings

AirNav Indonesia's rating is equalised with Indonesia's sovereign rating.

MACROECONOMIC ASSUMPTIONS AND SECTOR FORECASTS

[Click here](#) to access Fitch's latest quarterly Global Corporates Macro and Sector Forecasts data file which aggregates key data points used in our credit analysis. Fitch's macroeconomic forecasts, commodity price assumptions, default rate forecasts, sector key performance indicators and sector-level forecasts are among the data items included.

Fitch Ratings Analysts

Waskitha Galih

Senior Analyst

Primary Rating Analyst

+62 21 3118 0098

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

Kah Ling Chan

Senior Director

Committee Chairperson

+65 6796 2711

Media Contacts

Leslie Tan

Singapore

+65 6796 7234

leslie.tan@thefitchgroup.com



Peter Hoflich

Singapore

+65 6796 7229

peter.hoflich@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
Perusahaan Umum Lembaga Penyelenggara Pelayanan Navigasi Penerbangan Indonesia	Natl LT	AAA(idn) 	Affirmed	AAA(idn) 

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(pub.06 Dec 2024\)](#) (including rating assumption sensitivity)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub.09 Jul 2024\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub.22 Dec 2020\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub.06 Dec 2024\)](#)

Applicable Models

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 [\(1\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

DISCLAIMER & DISCLOSURES

All Fitch Ratings (Fitch) credit ratings are subject to certain limitations and disclaimers. Please read these limitations and disclaimers by following this link: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. In addition, the following <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> details Fitch's rating definitions for each rating scale and rating categories, including definitions relating to default. ESMA and the FCA are required to publish historical default rates in a central repository in accordance with Articles 11(2) of Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 and The Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019 respectively.

Published ratings, criteria, and methodologies are available from this site at all times. Fitch's code of conduct, confidentiality, conflicts of interest, affiliate firewall, compliance, and other relevant policies and procedures are also available from the Code of Conduct section of this site. Directors and shareholders' relevant interests are available at <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch may have provided another permissible or ancillary service to the rated entity or its related third parties. Details of permissible or ancillary service(s) for which the lead analyst is based in an ESMA- or FCA-registered Fitch Ratings company (or branch of such a company) can be found on the entity summary page for this issuer on the Fitch Ratings website.

In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts

of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed. Fitch Ratings makes routine, commonly-accepted adjustments to reported financial data in accordance with the relevant criteria and/or industry standards to provide financial metric consistency for entities in the same sector or asset class.

The complete span of best- and worst-case scenario credit ratings for all rating categories ranges from 'AAA' to 'D'. Fitch also provides information on best-case rating upgrade scenarios and worst-case rating downgrade scenarios (defined as the 99th percentile of rating transitions, measured in each direction) for international credit ratings, based on historical performance. A simple average across asset classes presents best-case upgrades of 4 notches and worst-case downgrades of 8 notches at the 99th percentile. For more details on sector-specific best- and worst-case scenario credit ratings, please see [Best- and Worst-Case Measures](#) under the Rating Performance page on Fitch's website.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001. Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

dv01, a Fitch Solutions company, and an affiliate of Fitch Ratings, may from time to time serve as loan data agent on certain structured finance transactions rated by Fitch Ratings.

Copyright © 2025 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved.

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.