

PT Adhi Commuter Properti Tbk

Credit Ratings

General Obligation (GO)	idBBB/Stable
Bond I/2021 Series B	idBBB
Bond II/2022 Series B	idBBB
Sukuk Ijarah	idBBB _(sy)
Bond III/2023	idAAA _(cg)

Rating Period

September 10, 2024 – September 1, 2025

Published Rating History

SEP 2023	idBBB/Stable
APR 2023	idBBB/Stable
MAR 2023	idBBB/Stable
FEB 2022	idBBB/Negative
FEB 2021	idBBB/Negative

Rating Definition

Debt security rated idBBB denotes adequate protection parameters relative to other Indonesian debt securities. However, adverse economic conditions or changing circumstances are more likely to lead to a weakened capacity on the part of the obligor to meet its long-term financial commitments on the debt security.

A syariah based financing instrument rated idBBB_(sy) denotes issuer's adequate protection parameters. However, adverse economic conditions or changing circumstances are more likely to weaken the issuer's capacity to meet its long-term financial commitments under the syariah financing contract, relative to other Indonesian issuers.

A debt security rated idAAA has the highest rating assigned by PEFINDO. The obligor's capacity to meet its long-term financial commitments on the debt security, relative to other Indonesian obligors, is superior.

The suffix _(cg) indicates that the rating incorporates security in the form of a corporate guarantee.

Contact Analysts:

yogie.perdana@pefindo.co.id
resnanda.dahono@pefindo.co.id

PEFINDO has affirmed its idBBB ratings for PT Adhi Commuter Properti Tbk (ADCP) and its outstanding bonds I and II, as well as idBBB_(sy) rating for its outstanding Sukuk. PEFINDO has also affirmed its idAAA_(cg) rating for ADCP's outstanding bond III, which is fully guaranteed by Credit Guarantee and Investment Facility (CGIF, idAAA/Stable). Outlook for the corporate rating is stable.

The corporate rating reflects strong support from ADCP's parent company, PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI), a captive market from light rail transit (LRT) commuters, and good asset quality. However, the rating is constrained by its aggressive capital structure and weak cash flow protection measures, limited recurring income, and sensitivity to changes in macroeconomic conditions.

Bond III rating is based on a full, unconditional, and irrevocable guarantee from CGIF based on the guaranteed agreement and CGIF's superior financial strength. The instrument rating could be lowered if the guarantor rating is lowered or if any violation of the guaranteed agreement leads to the termination of the guarantee.

The rating may be raised if ADCP consistently achieves its projected marketing sales and revenue realization, followed by a substantial reduction of its debt level. The rating may be lowered if ADCP incurs additional debt beyond projections and if its revenue or EBITDA is lower than expected due to a low take-up rate, delayed construction progress, or higher costs than estimated, resulting in a more aggressive capital structure and weaker cash flow protection measures.

Established on March 9, 2018, PT Adhi Commuter Properti Tbk is a developer specializing in property products with a transit-oriented development (TOD) concept. The Company sells apartments, office towers as well as landed houses and generates recurring income from hotels with the brand name of GranDhika in Jakarta, Semarang, and Medan. As of June 30, 2024, ADCP's shareholders were ADHI (90%) and the public (10%).

As a guarantor, CGIF was established in November 2010 as a key component of the Asian Bond Market Initiative (ABMI) to promote economic development and financial stability by developing local currency regional bond markets in the ASEAN region. This mandate was extended by the contributing members, consisting of ASEAN+3 governments (China, Japan, and the Republic of Korea) and the Asian Development Bank (ADB). It was established as a trust fund of the ADB (rated AAA/stable by Standard and Poor's), meaning that although it is operationally and financially separate from ADB, it is not a separate legal entity.

Financial Highlights

As of/for the year ended	Jun-24 (Unaudited)	Dec-2023 (Audited)	Dec-2022 (Audited)	Dec-2021 (Audited)
Total adjusted assets [IDR bn]	6,733.4	6,642.1	6,318.7	5,975.7
Total adjusted debt [IDR bn]	1,671.1	1,589.9	790.1	918.6
Total adjusted equity [IDR bn]	2,590.1	2,572.5	2,455.7	2,097.3
Total sales [IDR bn]	184.2	652.0	592.7	563.7
EBITDA [IDR bn]	35.1	137.9	123.7	121.4
Net income after MI [IDR bn]	17.3	116.2	105.0	130.4
EBITDA margin [%]	19.1	21.1	20.9	21.5
Adjusted debt/EBITDA [X]	*23.8	11.5	6.4	7.6
Adjusted debt/adjusted equity [X]	0.6	0.6	0.3	0.4
FFO/adjusted debt [%]	*3.4	6.9	3.9	6.1
EBITDA/IFCCI [X]	4.4	9.7	1.5	2.1
USD exchange rate [IDR/USD]	16,421	15,416	15,592	14,278

FFO = EBITDA – IFCCI + Interest Income – Current Tax Expense

EBITDA = Operating Profit + Depreciation Expense + Amortization Expense

IFCCI = Gross Interest Expense + Other Financial Charges + Capitalized Interest; (FX Loss not included)

MI = Minority Interest *annualized

The above ratios have been computed based on information from the company and published accounts. Where applicable, some items have been reclassified according to PEFINDO's definitions.

DISCLAIMER

The rating contained in this report or publication is the opinion of PT Pemingkat Efek Indonesia (PEFINDO) given based on the rating result on the date the rating was made. The rating is a forward-looking opinion regarding the rated party's capability to meet its financial obligations fully and on time, based on assumptions made at the time of rating. The rating is not a recommendation for investors to make investment decisions (whether the decision is to buy, sell, or hold any debt securities based on or related to the rating or other investment decisions) and/or an opinion on the fairness value of debt securities and/or the value of the entity assigned a rating by PEFINDO. All the data and information needed in the rating process are obtained from the party requesting the rating, which are considered reliable in conveying the accuracy and correctness of the data and information, as well as from other sources deemed reliable. PEFINDO does not conduct audits, due diligence, or independent verifications of every information and data received and used as basis in the rating process. PEFINDO does not take any responsibility for the truth, completeness, timeliness, and accuracy of the information and data referred to. The accuracy and correctness of the information and data are fully the responsibility of the parties providing them. PEFINDO and every of its member of the Board of Directors, Commissioners, Shareholders and Employees are not responsible to any party for losses, costs and expenses suffered or that arise as a result of the use of the contents and/or information in this rating report or publication, either directly or indirectly. PEFINDO generally receives fees for its rating services from parties who request the ratings, and PEFINDO discloses its rating fees prior to the rating assignment. PEFINDO has a commitment in the form of policies and procedures to maintain objectivity, integrity, and independence in the rating process. PEFINDO also has a "Code of Conduct" to avoid conflicts of interest in the rating process. Ratings may change in the future due to events that were not anticipated at the time they were first assigned. PEFINDO has the right to withdraw ratings if the data and information received are determined to be inadequate and/or the rated company does not fulfill its obligations to PEFINDO. For ratings that received approval for publication from the rated party, PEFINDO has the right to publish the ratings and analysis in its reports or publication, and publish the results of the review of the published ratings, both periodically and specifically in case there are material facts or important events that could affect the previous ratings. Reproduction of the contents of this publication, in full or in part, requires written approval from PEFINDO. PEFINDO is not responsible for publications by other parties of contents related to the ratings given by PEFINDO.

PT Adhi Commuter Properti Tbk

Credit Ratings

General Obligation (GO)	idBBB/Stable
Bond I/2021 Series B	idBBB
Bond II/2022 Series B	idBBB
Sukuk Ijarah	idBBB(sy)
Bond III/2023	idAAA(cg)

Rating Period

September 10, 2024 – September 1, 2025

Published Rating History

SEP 2023	idBBB/Stable
APR 2023	idBBB/Stable
MAR 2023	idBBB/Stable
FEB 2022	idBBB/Negative
FEB 2021	idBBB/Negative

Rating Definition

Efek utang dengan peringkat idBBB mengindikasikan parameter proteksi yang memadai dibandingkan surat utang Indonesia lainnya. Walaupun demikian, kondisi ekonomi yang buruk atau keadaan yang terus berubah akan dapat memperlemah kemampuan obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya.

Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat idBBB(sy) mengindikasikan parameter proteksi yang memadai. Namun demikian, kondisi ekonomi yang memburuk atau perubahan keadaan akan lebih mungkin memperlemah kemampuan emiten untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang kontrak pendanaan syariah, relatif terhadap emiten Indonesia lainnya.

Efek utang dengan peringkat idAAA merupakan peringkat tertinggi yang diberikan oleh PEFINDO. Kemampuan emiten untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut dibandingkan emiten Indonesia lainnya adalah superior.

Akhiran (cg) berarti peringkat mempertimbangkan keamanan dalam bentuk penjaminan dari pihak ketiga.

Contact Analysts:

yogie.perdana@pefindo.co.id
resnanda.dahono@pefindo.co.id

PEFINDO menegaskan peringkat idBBB untuk PT Adhi Commuter Properti Tbk (ADCP) dan obligasi I dan II yang masih beredar, serta peringkat idBBB(sy) untuk sukuk yang masih beredar. PEFINDO juga menegaskan peringkat idAAA(cg) untuk obligasi III yang masih beredar, yang sepenuhnya dijamin oleh *Credit Guarantee and Investment Facility* (CGIF, idAAA/Stabil). Prospek untuk peringkat perusahaan adalah stabil.

Peringkat perusahaan mencerminkan dukungan yang kuat dari PT Adhi Karya (Persero Tbk (ADHI) sebagai induk perusahaan, *captive market* dari pengguna jasa *Light Rail Transit* (LRT), dan kualitas aset yang baik. Sebaliknya, peringkat tersebut dibatasi oleh ukuran-ukuran struktur permodalan yang agresif dan perlindungan arus kas yang lemah, pendapatan berulang yang terbatas, serta paparan terhadap perubahan kondisi makroekonomi.

Peringkat Obligasi III didasarkan pada jaminan penuh, tanpa syarat dan tidak dapat dibatalkan dari CGIF berdasarkan perjanjian penjaminan, dan kekuatan finansial CGIF yang superior. Peringkat instrumen dapat diturunkan apabila peringkat penjamin diturunkan, atau terdapat pelanggaran terhadap perjanjian penjaminan yang mengakibatkan berakhirnya penjaminan.

Peringkat dapat dinaikkan jika Perusahaan secara konsisten mencapai pra-penjualan dan pendapatan yang diproyeksikan serta mampu mengurangi tingkat utangnya secara signifikan. Peringkat dapat diturunkan jika ADCP membukukan utang yang lebih tinggi dibandingkan proyeksi dan jika pendapatan atau EBITDA lebih rendah dari yang diproyeksikan, karena tingkat penjualan yang rendah, perkembangan konstruksi yang tertunda, atau biaya yang lebih tinggi dari yang diperkirakan, mengakibatkan ukuran-ukuran struktur permodalan yang lebih agresif dan perlindungan arus kas yang lebih lemah.

Didirikan pada 9 Maret 2018, PT Adhi Commuter Properti Tbk adalah pengembang yang mengkhususkan diri pada produk properti dengan konsep *transit-oriented development* (TOD). Perusahaan menjual apartemen, gedung perkantoran serta rumah tapak, dan menghasilkan pendapatan berulang dari hotel-hotel bermerek Grandhika di Jakarta, Semarang, dan Medan. Per 30 Juni 2024, pemegang saham ADCP adalah PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI, 90%) dan publik (10%).

Sebagai penanggung, CGIF didirikan pada bulan November 2010 sebagai bagian utama dari *Asian Bond Market Initiative* (ABMI), untuk mempromosikan perkembangan ekonomi dan stabilitas keuangan melalui perkembangan pasar obligasi domestik di kawasan ASEAN. Mandat ini diberikan oleh negara anggota yang terdiri dari negara-negara dalam ASEAN+3 negara (Republik Rakyat Tiongkok, Jepang, dan Republik Korea) dan *Asian Development Bank* (ADB). CGIF didirikan sebagai *trust fund* dari ADB (peringkat AAA/stabil dari Standard and Poor's), yang memiliki arti bahwa walaupun secara operasional dan keuangan terpisah dari ADB, secara hukum bukan merupakan badan hukum yang terpisah.

Financial Highlights

As of/for the year ended	Jun-24 (Unaudited)	Dec-2023 (Audited)	Dec-2022 (Audited)	Dec-2021 (Audited)
Total adjusted assets [IDR bn]	6,733.4	6,642.1	6,318.7	5,975.7
Total adjusted debt [IDR bn]	1,671.1	1,589.9	790.1	918.6
Total adjusted equity [IDR bn]	2,590.1	2,572.5	2,455.7	2,097.3
Total sales [IDR bn]	184.2	652.0	592.7	563.7
EBITDA [IDR bn]	35.1	137.9	123.7	121.4
Net income after MI [IDR bn]	17.3	116.2	105.0	130.4
EBITDA margin [%]	19.1	21.1	20.9	21.5
Adjusted debt/EBITDA [X]	*23.8	11.5	6.4	7.6
Adjusted debt/adjusted equity [X]	0.6	0.6	0.3	0.4
FFO/adjusted debt [%]	*3.4	6.9	3.9	6.1
EBITDA/IFCCI [X]	4.4	9.7	1.5	2.1
USD exchange rate [IDR/USD]	16,421	15,416	15,592	14,278

FFO = EBITDA – IFCCI + Interest Income – Current Tax Expense

EBITDA = Operating Profit + Depreciation Expense + Amortization Expense

IFCCI = Gross Interest Expense + Other Financial Charges + Capitalized Interest; (FX Loss not included)

MI = Minority Interest *annualized

The above ratios have been computed based on information from the company and published accounts. Where applicable, some items have been reclassified according to PEFINDO's definitions.

DISCLAIMER

Peringkat yang dimuat dalam laporan atau publikasi ini adalah pendapat PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) yang diberikan berdasarkan hasil pemeringkatan pada saat tanggal dibuatnya peringkat. Peringkat merupakan opini ke depan mengenai kemampuan pihak yang diperingkat dalam memenuhi kewajiban finansialnya secara penuh dan tepat waktu, berdasarkan asumsi yang dibuat saat pemberian peringkat. Peringkat bukan merupakan rekomendasi bagi pemodal untuk mengambil keputusan investasi (baik keputusan untuk membeli, menjual, atau menahan efek utang apapun yang diterbitkan berdasarkan atau berhubungan dengan peringkat atau keputusan investasi lainnya) dan/atau opini atas nilai kewajaran efek utang dan/atau nilai entitas yang diberikan peringkat oleh PEFINDO. Semua data dan informasi yang diperlukan dalam proses pemeringkatan diperoleh dari pihak yang meminta pemeringkatan yang dianggap dapat dipercaya keakuratan dan kebenarannya dan dari sumber lain yang dianggap dapat diandalkan. PEFINDO tidak melakukan audit, uji tuntas, atau verifikasi secara independen dari setiap informasi dan data yang diterima dan digunakan sebagai dasar dalam proses pemeringkatan. PEFINDO tidak bertanggung jawab atas kebenaran, kelengkapan, ketepatan waktu, dan keakuratan informasi dan data yang dimaksud. Keakuratan dan kebenaran informasi dan data menjadi tanggung jawab sepenuhnya dari pihak yang memberikan informasi dan data yang dimaksud. PEFINDO dan setiap anggota Direksi, Komisaris, Pemegang Saham, serta Karyawannya tidak bertanggung jawab kepada pihak manapun atas segala kerugian, biaya-biaya dan pengeluaran yang diderita atau timbul sebagai akibat penggunaan isi dan/atau informasi dalam laporan atau publikasi ini, baik secara langsung maupun tidak langsung. PEFINDO menerima imbalan untuk jasa pemeringkatan umumnya dari pihak yang meminta dilakukannya jasa pemeringkatan, dan PEFINDO sudah menginformasikan biaya pemeringkatan sebelum penetapan peringkat. PEFINDO memiliki komitmen dalam bentuk kebijakan dan prosedur untuk menjaga obyektivitas, integritas, dan independensi dalam proses pemeringkatan. PEFINDO juga memiliki code of conduct untuk menghindari benturan kepentingan dalam proses pemeringkatan. Peringkat bisa berubah di masa depan karena peristiwa yang belum diantisipasi sebelumnya pada saat peringkat diberikan pertama kali. PEFINDO berhak menarik peringkat jika data dan informasi yang diterima tidak memadai dan/atau perusahaan yang diperingkat tidak memenuhi kewajibannya kepada PEFINDO. Atas peringkat yang sudah mendapat persetujuan publikasi dari pihak yang diperingkat, PEFINDO berhak untuk mempublikasi peringkat dan analisisnya dalam laporan atau publikasi ini serta mempublikasikan hasil kaji ulang terhadap peringkat yang telah dipublikasikan, baik secara berkala maupun secara khusus dalam hal terdapat fakta material atau kejadian penting yang dapat mempengaruhi hasil pemeringkatan sebelumnya. Reproduksi isi publikasi ini, secara penuh atau sebagian, harus mendapat persetujuan tertulis dari PEFINDO. PEFINDO tidak bertanggung jawab atas publikasi yang dilakukan oleh pihak lain terkait peringkat yang diberikan oleh PEFINDO.