

Nomor: 168 /WBP/SP/2020

Jakarta, 8 Oktober 2020

Kepada Yth,
Ketua Dewan Komisiner
Otoritas Jasa Keuangan
UP. Kepala Eksekutif Pasar Modal
Gedung Sumitro Djojohadikusumo
Jl. Lapangan Banteng Timur No. 2-4

**Perihal : Laporan Hasil Pemeringkatan Nasional Jangka Panjang
PT Waskita Beton Precast Tbk**

Dengan Hormat,

Merujuk pada Keputusan Ketua BAPEPAM dan LK No. KEP-712/BL/2012 tentang Pemeringkatan Efek Bersifat Utang dan Sukuk, berikut kami sampaikan Laporan Hasil Pemeringkatan Nasional Jangka Panjang PT Waskita Beton Precast Tbk dari lembaga pemeringkat PT Fitch Ratings Indonesia.

Dapat kami sampaikan bahwa penilaian peringkat mengalami perubahan : dari CCC- (idn) ke "CC" dengan **Off Rating Watch Negative**. Penurunan peringkat WSBP menyusul tindakan pemeringkatan yang serupa atas induk perusahaan PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT).

Demikian informasi ini kami sampaikan kami ucapkan terima kasih.

Sekretaris Perusahaan,



Siti Fathia Maisa Syafurah

Lampiran :

1. Surat Pemeringkatan PT Pemeringkat Efek Indonesia

Tembusan :

1. Direksi PT Bursa Efek Indonesia
2. Direksi PT Waskita Beton Precast Tbk

Jakarta, 6 Oktober 2020
No: 213/DIR/RAT/X/2020

Kepada Yth.
Bapak Mohamad Nur Sodik
Direktur Keuangan
PT Waskita Beton Precast Tbk
Gedung Dafam Teraskita Lantai 3&3A
Jl. MT Haryono, Kav No. 10A
Jakarta Timur, Indonesia 13340

Perihal: Peringkat PT Waskita Beton Precast Tbk

Dengan hormat,

PT Fitch Ratings Indonesia (“**Fitch**”) menurunkan peringkat-peringkat berikut ini:

- Peringkat Nasional Jangka Panjang diturunkan menjadi ‘**CC(idn)**’ dari ‘CCC-(idn)’ dan dikeluarkan dari Rating Watch Negatif
- Peringkat Nasional Jangka Panjang untuk Obligasi Berkelanjutan I Waskita Beton Precast Tahap I diturunkan menjadi ‘**CC(idn)**’ dari ‘CCC-(idn)’
- Peringkat Nasional Jangka Panjang untuk Obligasi Berkelanjutan I Waskita Beton Precast Tahap II diturunkan menjadi ‘**CC(idn)**’ dari ‘CCC-(idn)’

Dalam menerbitkan dan memantau pemeringkatannya, Fitch mengandalkan informasi faktual yang diterimanya dari para emiten dan dari sumber lainnya yang Fitch percayai kredibilitasnya. Fitch melakukan pemeriksaan yang masuk akal sehubungan dengan informasi faktual sesuai dengan metodologi pemeringkatannya, dan mendapatkan verifikasi yang masuk akal mengenai informasi tersebut dari sumber yang independen, sejauh sumber-sumber tersebut tersedia untuk efek tersebut atau dalam yurisdiksi tersebut.

Sifat pemeriksaan faktual yang dilakukan Fitch dan cakupan dari verifikasi pihak-ketiga yang diperoleh akan berbeda-beda bergantung pada sifat dari efek yang diperingkat dan emiten yang menerbitkannya, ketentuan-ketentuan dan praktek dalam yurisdiksi dimana efek yang diperingkat ditawarkan/dijual atau dimana emiten berada, tersedianya dan sifat dari informasi publik yang relevan, akses terhadap manajemen dari emiten dan para penasihatnya, tersedianya verifikasi pihak ketiga yang sudah tersedia sebelumnya seperti laporan audit, surat-surat mengenai prosedur-prosedur yang telah disepakati sebelumnya, *appraisals*, laporan aktuarial, laporan teknis, opini legal dan laporan lainnya yang disediakan oleh pihak ketiga, tersedianya sumber verifikasi pihak ketiga yang independen dan kompeten sehubungan dengan efek tertentu atau dalam yurisdiksi tertentu dari emiten, dan banyak faktor-faktor lainnya.

Para pengguna pemeringkatan Fitch hendaknya mengerti bahwa pemeriksaan faktual atau verifikasi pihak ketiga manapun tidak dapat memastikan bahwa semua informasi yang diandalkan Fitch sehubungan dengan proses pemberian peringkat akan pasti akurat atau lengkap. Sehingga, para emiten dan penasihatnyalah yang bertanggung jawab atas keakuratan dari informasi yang mereka sediakan bagi Fitch dan bagi pasar dalam dokumen penawaran dan laporan-laporan lainnya. Dalam menerbitkan pemeringkatannya, Fitch harus mengandalkan pekerjaan dari para ahli, termasuk auditor independen sehubungan dengan laporan keuangan dan pengacara sehubungan dengan permasalahan legal dan pajak. Lagi pula, pemeringkatan berpandangan

kedepan dan menggambarkan asumsi dan perkiraan mengenai kejadian-kejadian di masa depan, yang pada dasarnya tidak bisa diverifikasi sebagai fakta.

Oleh karena itu, walaupun fakta-fakta yang ada sekarang dapat diverifikasi, pemeringkatan dapat dipengaruhi oleh kejadian-kejadian atau kondisi lainnya di masa depan yang tidak dapat diantisipasi pada saat peringkat dipublikasikan atau ditetapkan.

Fitch terus berusaha meningkatkan kriteria dan metodologi pemeringkatannya, dan secara berkala memperbaharui penjelasannya sehubungan dengan kriteria dan metodologinya terhadap efek jenis tertentu dalam situs webnya. Metodologi dan kriteria yang digunakan untuk menentukan suatu tindakan pemeringkatan adalah metodologi dan kriteria yang berlaku pada saat keputusan peringkat tersebut dilakukan, yang untuk peringkat-peringkat publik yaitu tanggal komentar atas peringkat tersebut diberikan. Setiap komentar yang diberikan untuk setiap tindakan pemeringkatan menyediakan informasi mengenai kriteria dan metodologi yang digunakan untuk menghasilkan peringkat yang telah diberikan, yang dapat berbeda dari kriteria dan metodologi umum untuk tipe efek yang sama yang terdapat di situs web pada waktu-waktu tertentu. Untuk alasan ini, anda hendaknya selalu memperhatikan komentar atas tindakan pemeringkatan yang bersangkutan untuk informasi yang paling akurat berdasarkan peringkat publik apapun yang diberikan.

Peringkat-peringkat didasarkan atas kriteria dan metodologi yang ditetapkan Fitch dan yang secara berkelanjutan dievaluasi dan diperbaharui. Maka, pemeringkatan adalah produk pekerjaan kolektif dari Fitch dan tidak ada pribadi atau sekelompok pribadi yang secara terpisah bertanggung jawab atas sebuah peringkat. Semua laporan Fitch adalah hasil kerjasama. Individu yang diidentifikasi dalam laporan Fitch, terhubung, tetapi tidak secara pribadi bertanggung jawab atas opini yang dinyatakan disana. Individu tersebut dicantumkan hanya untuk tujuan komunikasi.

Pemeringkatan bukanlah sebuah rekomendasi atau saran, baik secara langsung ataupun tidak langsung, kepada anda atau orang lain manapun untuk membeli, menjual, melakukan, atau menahan investasi, pinjaman atau efek apapun atau untuk menentukan strategi investasi apapun sehubungan dengan investasi, pinjaman atau efek apapun atau emiten apapun. Pemeringkatan tidak mengomentari kewajaran dari harga pasar, kecocokan dari investasi manapun, pinjaman atau efek untuk investor tertentu (termasuk namun tidak terbatas pada, penerapan prinsip akuntansi dan/atau peraturan regulator tertentu), atau sifat bebas pajak dan kena pajak dari pembayaran yang dibuat sehubungan dengan investasi, pinjaman atau efek apapun. Fitch bukanlah penasihat anda, Fitch juga tidak menyediakan bagi anda atau bagi siapapun juga nasihat apapun secara finansial, legal, auditing, akuntansi, *appraisal*, penilaian atau jasa aktuarial. Sebuah peringkat hendaknya tidak dipandang sebagai pengganti dari jasa atau nasihat tersebut.

Penetapan peringkat oleh Fitch bukan merupakan persetujuan dari Fitch untuk menggunakan namanya sebagai ahli sehubungan dengan pernyataan registrasi apapun atau pendaftaran apapun dibawah undang-undang AS, Inggris atau undang-undang efek lain manapun. Fitch tidak menyetujui dimasukkannya surat tertulis apapun yang memberitahukan tindakan pemeringkatan Fitch di dalam dokumen penawaran apapun.

Fitch memonitor peringkat secara terus menerus dan akan memperbaharui surat peringkat ini setidaknya sekali dalam satu tahun. Merupakan hal yang penting bahwa Anda harus segera memberikan kepada kami semua informasi yang mungkin bersifat material bagi pemberian peringkat agar pemberian peringkat kami terus sesuai. Peringkat dapat dinaikkan, diturunkan, dicabut, atau dimasukkan dalam Peringkat Yang Dipantau/*Rating Watch* karena perubahan-perubahan, tambahan-tambahan, keakuratan atau ketidakakuratan informasi atau karena alasan lainnya yang dianggap cukup oleh Fitch.

Tidak ada hal apapun dalam surat ini yang dapat dimaksudkan atau diartikan sebagai pembuatan hubungan fidusia antara Fitch dengan anda atau antara Fitch dengan pengguna pemeringkatannya.

Peringkat publik akan valid dan efektif hanya setelah publikasi peringkat di situs www.fitchratings.com.

Kami senang mendapatkan kesempatan untuk memberikan layanan jasa kami kepada Anda. Apabila kami dapat membantu lebih jauh, silahkan menghubungi Felita, Senior Analyst di +6221-29886800.

Hormat kami,

PT Fitch Ratings Indonesia

Oleh:



Indra Kampono
President Director



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Menurunkan Peringkat Waskita Beton ke 'CC(idn)', Dikeluarkan dari Rating Watch Negatif

Tue 06 Oct, 2020 - 11:16 PM ET

Fitch Ratings - Jakarta - 06 Oct 2020: Fitch Ratings Indonesia telah menurunkan Peringkat Nasional Jangka Panjang dari produsen beton PT Waskita Beton Precast Tbk (WSBP) ke 'CC(idn)' dari 'CCC-(idn)', dan mengeluarkan peringkat dari Rating Watch Negatif (RWN). Pada saat yang bersamaan, Fitch juga menurunkan peringkat nasional program obligasi tanpa jaminan WSBP sebesar IDR2 triliun dan obligasi yang diterbitkan di bawah program tersebut ke 'CC(idn)' dari 'CCC-(idn)'.

Penurunan dan pengeluaran peringkat WSBP dari RWN didorong oleh tindakan pemeringkatan serupa atas induknya PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT, CCC+(idn)). Fitch merevisi profil kredit standalone (SCP) dari perusahaan induk ke 'cc(idn)' dari 'ccc-(idn)' pada 6 Oktober 2020 atas masalah likuiditas. Fitch memeringkat WSBP – yang kami nilai memiliki profil kredit yang lebih kuat daripada induk, sebagaimana terefleksikan pada SCP-nya di 'b-(idn)' – berdasarkan SCP WSKT karena hubungan yang moderat antara kedua perusahaan tersebut.

Peringkat nasional 'CC' menunjukkan resiko gagal bayar yang tergolong tertinggi relatif terhadap emiten atau surat utang lain di Indonesia.

FAKTOR-FAKTOR PENGGERAK PERINGKAT

Penurunan Peringkat karena Pelemahan SCP Induk: Peringkat WSBP dibatasi oleh SCP induk WSKT karena hubungan secara keseluruhan yang moderat di antara mereka. Kami menilai kedua perusahaan memiliki hubungan operasional yang kuat karena tumpang tindih manajemen senior dan kontrol WSKT atas keputusan-keputusan penting WSBP. Fitch melihat WSBP memiliki profil kredit yang lebih kuat dibandingkan WSKT dan mengikuti jalur 'Stronger Subsidiary' pada kriteria Parent and Subsidiary Linkage Rating kami.

Pelemahan Penghasilan Arus Kas: WSBP mengalami pelemahan likuiditas karena melambatnya penyelesaian dan penyerahan proyek, dan memanjangnya koleksi kas terkait pandemi coronavirus. Pembatasan pergerakan yang diterapkan kembali di Jakarta berisiko menunda lebih lanjut proses administratif pada verifikasi proyek dan koleksi piutang. Arus kas operasional perusahaan berada pada level negatif pada 1H20, setelah penyesuaian dampak penerimaan restitusi pajak satu kali sebesar IDR416 miliar, karena penerimaan kas dari pembeli turun hampir 60% menjadi IDR1,6 triliun (1H19: IDR3,8 triliun).

Likuiditas WSBP akan bergantung pada ketersediaan pembiayaan eksternal yang berkesinambungan, karena tekanan pada arus kasnya. Hal ini akan bergantung pada perpanjangan fasilitas modal kerjanya yang telah ada saat ini oleh bank-bank, yang akan semakin menantang karena kreditur menerapkan standar yang lebih ketat di tengah pandemi. Kami memproyeksikan bahwa WSBP akan mengurangi belanja modalnya menjadi di bawah IDR200 miliar pada 2020 (2019: IDR926 miliar) untuk mengurangi pengeluaran kas.

Meningkatnya Risiko Rekanan: Berkurangnya produksi arus kas WSBP diperparah dengan melemahnya profil kredit WSKT. Kontrak baru dan produksi arus kas WSBP bergantung pada grup WSKT, karena WSKT berkontribusi lebih dari 40% dari pendapatan dan tagihan proyek WSBP per akhir Juni 2020. Likuiditas WSKT melemah karena melambatnya konstruksi dan penyerahan proyek, memanjangnya koleksi termasuk pembayaran turnkey, dan jatuh tempo hutang yang signifikan selama Oktober-Desember 2020. Hal ini menimbulkan risiko atas ketepatan waktu dan kelanjutan pembayaran WSKT kepada WSBP.

Penurunan Profitabilitas, Peningkatan Leverage: Penyelesaian proyek yang melambat dan koleksi kas yang memanjang akan melemahkan profil keuangan WSBP secara keseluruhan pada 2020. Kami memproyeksikan EBITDA 2020 perusahaan akan menurun lebih dari 60% karena pendapatan yang lebih rendah, dengan margin EBITDA tertekan hingga sekitar 15%-17% (2019: 21%). EBITDA yang jauh lebih rendah dan ketergantungan yang lebih tinggi

pada hutang untuk menutupi selisih arus kas akan meningkatkan leverage WSBP – diukur dengan net debt/EBITDA – menjadi di atas 10,0x pada akhir 2020 (2019: 3,6x). Pada saat yang bersamaan, kami memperkirakan EBITDA/beban bunga akan menurun hingga di bawah 1,5x pada 2020 (2019: 3,3x).

Metriks Operasional yang Melemah: Order book WSBP akan tetap berada di bawah tekanan hingga akhir 2021 karena kontrak baru tidak akan pulih secara signifikan pada 2020 dan 2021. Fitch memperkirakan perolehan kontrak baru akan tetap berada di bawah IDR3 triliun – 4 triliun pada 2020, dari IDR7 triliun pada 2019. Penawaran proyek telah melambat karena aturan pembatasan sosial dan kami memperkirakan penawaran-penawaran akan mulai kembali secara bertahap dari 2H20. Order book WSBP lebih rendah secara signifikan pada IDR5,71 triliun pada 21 Juli 2020 (1H19: IDR12,6 triliun) – dengan kontrak baru sebesar IDR1,07 triliun (1H19: IDR3,3 triliun), jauh dari target perusahaan sebesar IDR5 triliun untuk 2020. Order book yang rendah dapat membatasi pertumbuhan pendapatan WSBP pada jangka waktu menengah.

RINGKASAN DERIVASI

SCP WSBP pada 'b-(idn)' lebih rendah dari peringkat nasional produsen minyak sawit di Indonesia PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS, CCC+/BB-(idn)/Stabil), yang didasarkan pada profil kredit konsolidasi perusahaan induknya PT Citra Borneo Indah (CBI). WSBP dan CBI memiliki leverage yang tinggi, meskipun kami memproyeksikan net debt/EBITDA WSBP akan meningkat di atas 10,0x pada akhir 2020 karena menurunnya EBITDA. Di sisi lain, kami memperkirakan leverage SSMS akan menurun menjadi di bawah 10,0x mulai 2020 (2019: 14,5x) karena yield dan output yang lebih baik.

WSBP dan CBI juga memiliki jatuh tempo hutang yang tidak merata, karena adanya porsi besar hutang dari obligasi yang jatuh tempo pada tahun tertentu. WSBP memiliki akses pendanaan yang lebih baik, walaupun sekarang terdapat ketidakpastian yang lebih tinggi karena kebijakan pemberian kredit yang lebih ketat dari bank. Kedua perusahaan juga akan mengalami tantangan karena rasio cakupan beban bunga yang berada di bawah 1,5x pada akhir 2020. Dinamika industri yang membaik untuk SSMS melalui harga minyak kelapa sawit yang lebih tinggi menempatkannya pada posisi yang lebih baik daripada WSBP, yang mengalami perlambatan koleksi kas dan pelemahan kelayakan kredit dari rekanan utamanya, WSKT.

SCP WSBP lebih tinggi daripada peringkat perusahaan telekomunikasi di Indonesia PT Smartfren Telecom Tbk (CCC+(idn)), karena WSBP memiliki akses pendanaan dan

fleksibilitas belanja modal yang lebih baik. Posisi likuiditas kedua perusahaan bergantung pada keberlanjutan pembiayaan eksternal. WSBP menghadapi standar kredit yang lebih ketat dari kreditur, namun hubungan kredit yang telah ada dengan lebih dari 10 bank domestik memungkinkan perusahaan untuk memiliki keberagaman sumber pendanaan yang lebih daripada Smartfren, yang bergantung pada pinjaman bank luar negeri dan instrumen sejenis ekuitas. WSBP juga memiliki fleksibilitas dalam hal belanja modal dibandingkan dengan Smartfren, yang harus berinvestasi secara signifikan untuk mempertahankan daya saingnya.

ASUMSI-ASUMSI UTAMA

Asumsi kunci rating case Fitch untuk perusahaan meliputi:

- Kontrak baru sebesar IDR2,5 triliun – 4,5 triliun pada 2020 dan 2021
- Rata-rata burn rate yang lebih rendah pada 2020 dan 2021 karena penyelesaian proyek yang tertunda di 2020, dan pemulihan akan berlangsung secara bertahap sejak 4Q20
- Siklus modal kerja yang lebih panjang pada 2020 dan 2021 karena pembayaran dari pemilik proyek yang lebih panjang karena tertundanya penyelesaian dan penyerahan proyek
- Belanja modal sebesar IDR150 miliar – 175 miliar pada 2020 dan 2021.
- Pembayaran dividen sebesar IDR202 miliar pada 2020

SENSITIVITAS PERINGKAT

Faktor-faktor yang dapat, secara individu maupun kolektif, mengarah pada tindakan pemeringkatan positif/peningkatan peringkat:

- Revisi peningkatan pada SCP WSKT

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

- Melemahnya posisi likuiditas

- Revisi penurunan pada SCP WSKT

LIKUIDITAS DAN STRUKTUR UTANG

Bergantung pada Pembiayaan Kembali Bank: Kami tetap menilai bahwa likuiditas WSBP bergantung pada ketersediaan bank-bank untuk memperpanjang ketersediaan fasilitas kreditnya. Kami percaya hal ini akan semakin menantang, mengingat pelemahan metrik kredit WSBP. WSBP memiliki saldo kas yang tersedia sebesar IDR145 miliar pada akhir Juni 2020, terhadap IDR3,8 triliun hutang modal kerja jangka pendek. Struktur hutang sisanya terdiri dari IDR2 triliun obligasi yang akan jatuh tempo pada 2022.

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

Peringkat WSBP dipengaruhi oleh peringkat perusahaan induk, WSKT, sesuai dengan kriteria Parent and Subsidiary Linkage Rating kami, pada jalur stronger subsidiary dan weaker parent.

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 Waskita Beton Precast Tbk	Natl LT	CC(idn)	Downgrade	CCC-(idn) Rating Watch Negative

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
● senior unsecured	Natl LT	CC(idn)	Downgrade	CCC-(idn)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Felita Felita

Senior Analyst

Analisis Utama

+62 21 2988 6817

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

Informasi tambahan dapat diperoleh di www.fitchratings.com.

APPLICABLE CRITERIA

[Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria \(pub. 14 Oct 2019\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 01 May 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

[Sector Navigators - Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 26 Jun 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 26 Aug 2020\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

PT Waskita Beton Precast Tbk

-

DISCLAIMER

Peringkat kredit diterbitkan oleh anak perusahaan lembaga pemeringkat Fitch Ratings, Inc., yang merupakan entitas yang terdaftar di the U.S. Securities and Exchange Commission sebagai organisasi pemeringkat statistik yang diakui secara nasional (Nationally Recognized Statistical Rating Organization (“NRSRO”). Akan tetapi, anak perusahaan pemeringkat kredit ini tidak terdaftar dalam Butir 3 Form NRSRO (lihat <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), sehingga tidak berwenang untuk menerbitkan peringkat-peringkat kredit atas nama NRSRO.

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 approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Real Estate and Homebuilding Corporate Finance Asia-Pacific Indonesia



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Downgrades Waskita Beton to 'CC(idn)'; Off Rating Watch Negative

Tue 06 Oct, 2020 - 7:13 AM ET

Fitch Ratings - Jakarta - 06 Oct 2020: Fitch Ratings Indonesia has downgraded Indonesian precast concrete manufacturer PT Waskita Beton Precast Tbk's (WSBP) National Long-Term Rating to 'CC(idn)' from 'CCC-(idn)' and removed the rating from Rating Watch Negative (RWN). At the same time, Fitch has downgraded WSBP's IDR2 trillion unsecured bond programme and the bonds issued under the programme to 'CC(idn)' from 'CCC-(idn)'.

The downgrade and removal of WSBP's rating from RWN are driven by similar rating action on its parent, PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT, CCC+(idn)). Fitch lowered the parent's Standalone Credit Profile (SCP) to 'cc(idn)' from 'ccc-(idn)' on 6 October 2020 on liquidity concerns. Fitch rates WSBP - which we believe has a stronger credit profile than the parent as reflected by WSBP's SCP of 'b-(idn)' - based on WSKT's SCP due to moderate overall linkages between the two entities.

'CC' National Ratings denote the level of default risk is among the highest relative to other issuers or obligations in the same country or monetary union.

KEY RATING DRIVERS

Downgrade on Parent's Weakening SCP: WSBP's rating is constrained by parent WSKT's SCP due to moderate overall linkages between them. We assess the two have strong operational ties because of management overlap and WSKT's control over WSBP's key decisions. Fitch sees WSBP as having a stronger creditworthiness relative to WSKT and follows the 'Stronger Subsidiary' path under our Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria.

Weak Cash Flow Generation: WSBP experiences a drag on liquidity due to slower project completion and delivery, and prolonged customer cash collection related to the coronavirus pandemic. Movement restrictions reimposed in Jakarta risk further delaying the administrative process on some project verifications and receivable collections. The company's cash flow from operations (CFO) was negative in 1H20, after adjusting for a one-off tax restitution receipt of IDR416 billion, as its cash receipts from customers dropped by nearly 60% to IDR1.6 trillion (1H19: IDR3.8 trillion).

WSBP's liquidity will depend on the continued availability of external funding due to cash flow pressure. This will be subject to banks' renewing its existing working capital facilities, which may become increasingly challenging as lenders impose more stringent standards amid the pandemic. We forecast that WSBP will reduce capex to below IDR200 billion in 2020 (2019: IDR926 billion) to ease cash outflows.

Heightened Counterparty Risk: WSBP's reduced cash flow generation is exacerbated by the weakening credit profile of WSKT. WSBP's new contracts and cash flow generation are reliant on the WSKT group, as the latter contributed to more than 40% of the former's revenue and outstanding project billings at end-June 2020. WSKT's liquidity is weakening due to slower construction progress and delivery, longer collection including turnkey payments and significant debt maturities in October-December 2020. This poses risks to the timeliness and continuity of WSKT's payments to WSBP.

Lower Profitability, Rising Leverage: Slower project completion and lagged cash collection will undermine WSBP's overall financial profile in 2020. We forecast its 2020 EBITDA to decline by more than 60% due to lower revenue, with EBITDA margin squeezed to around 15%-17% (2019: 21%). Significantly lower EBITDA and higher reliance on debt to cover the cash flow gap will drive up WSBP's leverage - measured as net debt/EBITDA - to above 10.0x by end-2020 (2019: 3.6x). At the same time, we expect to see its EBITDA/interest coverage fall to below 1.5x in 2020 (2019: 3.3x).

Weaker Operating Metrics: WSBP's order book will remain under pressure until end-2021, as new contracts will not recover substantially in 2020 and 2021. Fitch estimates new

contract wins to remain under IDR3 trillion-4 trillion in 2020, from IDR7 trillion in 2019. Project tenders have been slowing down on social distancing measures and we expect them to resume on gradually from 2H20. WSBP's order book was significantly lower at IDR5.71 trillion as of 21 July 2020 (1H19: IDR12.6 trillion) - with new contract of IDR1.07 trillion (1H19: IDR3.3 trillion), far from the company's target of IDR5 trillion for 2020. The thin order book may restrict WSBP's revenue growth in the medium term.

DERIVATION SUMMARY

WSBP's SCP of 'b-(idn)' is lower than the National Rating of Indonesian palm-oil company PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS, CCC+/BB-(idn)/Stable), which is based on the consolidated credit profile of parent PT Citra Borneo Indah (CBI). Both WSBP and CBI have high leverage, but we expect the former's net debt/EBITDA to rise to above 10.0x by end-2020 on decreasing EBITDA. In contrast, we expect SSMS's leverage to moderate to below 10.0x from 2020 (2019: 14.5x) due to better yields and outputs.

Both WSBP and CBI also have lumpy maturities as they have a large chunk of debt coming from bonds that mature within a particular year. The former has better access to funding, although it is now subject to higher uncertainty due to stricter lending policies by banks. Both will also be challenged by interest coverage of below 1.5x by end-2020. SSMS's improving industry dynamics through higher crude palm-oil prices places it in a better position against WSBP, which faces slower collection and the weaker creditworthiness of its key counterparty, WSKT.

WSBP's SCP is higher than the rating of Indonesian telco player PT Smartfren Telecom Tbk (CCC+(idn)), as the former has better funding access and capex flexibility. Both companies' liquidity positions are reliant on the continuity of external financing. WSBP faces stricter credit standards from lenders, but existing lending relationships with more than 10 domestic banks allows it to have more funding diversity than Smartfren, which is dependent on off-shore bank loans and equity-like instruments. WSBP also has flexibility in terms of capex compared with Smartfren, which has to invest significantly to maintain its competitiveness.

KEY ASSUMPTIONS

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

- New contracts of around IDR2.5 trillion-4.5 trillion in 2020 and 2021
- Lower average burn rate in 2020 and 2021 as project completions are delayed in 2020, and recovery will happen gradually from 4Q20 onwards
- Longer working capital cycle in 2020 and 2021 due to longer payment from project owners as project completion and delivery are delayed
- IDR150 billion- 175 billion of capex in 2020 and 2021
- Dividend payment of IDR202 billion in 2020

RATING SENSITIVITIES

Factors that could, individually or collectively, lead to positive rating action/upgrade:

- An upward revision of WSKT's SCP.

Factors that could, individually or collectively, lead to negative rating action/downgrade:

- Weakening liquidity position;
- A downward revision of WSKT's SCP.

LIQUIDITY AND DEBT STRUCTURE

Reliant on Bank Refinancing: We continue to see WSBP's liquidity as being dependent on its banks' willingness to extend the availability of their facilities. We believe that this will be increasingly challenging given WSBP's weakening credit metrics. WSBP had IDR145 billion of readily available cash at end-June 2020, against IDR3.8 trillion of short-term working-capital loans outstanding. The remainder of the debt structure comprises IDR2 trillion of bonds that will mature in 2022.

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

The rating of WSBP is driven by the rating of its parent, WSKT, in accordance with our Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria under the path of stronger subsidiary and weaker parent.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
PT Waskita Beton Precast Tbk	Natl LT	CC(idn)	Downgrade	CCC-(idn) Rating Watch Negative
● senior unsecured	Natl LT	CC(idn)	Downgrade	CCC-(idn)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Felita Felita

Senior Analyst

Primary Rating Analyst

+62 21 2988 6817

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

Additional information is available on www.fitchratings.com**APPLICABLE CRITERIA**[Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria \(pub. 14 Oct 2019\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Corporate Rating Criteria \(pub. 01 May 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[National Scale Rating Criteria \(pub. 08 Jun 2020\)](#)[Sector Navigators - Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 26 Jun 2020\)](#)[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 26 Aug 2020\)](#)**APPLICABLE MODELS**

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 ([1](#))**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

PT Waskita Beton Precast Tbk

-

DISCLAIMER

ALL 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](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, THE FOLLOWING [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/RATING-DEFINITIONS-DOCUMENT](https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document) DETAILS FITCH'S RATING DEFINITIONS FOR EACH RATING SCALE AND RATING CATEGORIES, INCLUDING DEFINITIONS RELATING TO DEFAULT. 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](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH RATINGS WEBSITE.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2020 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. 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.

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.

[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 approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Real Estate and Homebuilding Corporate Finance Asia-Pacific Indonesia
