

## PT Summarecon Agung Tbk.

**Analysts:** Dahlia Kusuma Wardhani / Anies Setyaningrum

**Phone/Fax/E-mail:** (62-21) 7278 2380 / 7278 2370 / [dahlia.kusumawardhani@pefindo.co.id](mailto:dahlia.kusumawardhani@pefindo.co.id) / [anies.setyaningrum@pefindo.co.id](mailto:anies.setyaningrum@pefindo.co.id)

<b>CREDIT PROFILE</b>		<b>FINANCIAL HIGHLIGHTS</b>				
		<b>As of/for the year ended</b>	<b>Jun-2016</b>	<b>Dec-2015</b>	<b>Dec-2014</b>	<b>Dec-2013</b>
			(Un-audited)	(Audited)	(Audited)	(Audited)
<b>Corporate Rating</b>	idA+/Negative	Total Adjusted Assets [IDR Bn]	19,751.2	18,758.3	15,872.7	14,255.0
<b>Rated Issues</b>		Total Adjusted Debt [IDR Bn]	6,984.7	6,197.8	4,382.5	2,501.5
Shelf Reg. Bond I/2013	idA+	Total Adjusted Equity [IDR Bn]	7,585.2	7,529.7	6,416.5	4,997.7
Shelf Reg. Sukuk Ijarah I/2013	idA+(sy)	Total Sales [IDR Bn]	2,317.5	5,623.6	5,757.0	4,548.5
Shelf Reg. Bond II/2015	idA+	EBITDA [IDR Bn]	658.6	2,008.6	2,285.7	1,788.3
<b>Rating Period</b>		Net Income after MI [IDR Bn]	24.5	855.2	1,384.7	1,089.3
September 1, 2016 – September 1, 2017		EBITDA Margin [%]	28.4	35.7	39.7	39.3
<b>Rating History</b>		Adjusted Debt/EBITDA [X]	*5.3	3.1	1.9	1.4
SEP 2015	idA+/Stable	Adjusted Debt/Adjusted Equity [X]	0.9	0.8	0.7	0.5
AUG 2014	idA+/Stable	FFO/Adjusted Debt [%]	*5.7	20.2	40.6	60.2
AUG 2013	idA+/Stable	EBITDA/IFCCI [X]	1.8	3.9	6.9	9.3
MAY 2012	idA+/Stable	USD Exchange Rate [IDR/USD]	13,180	13,795	12,440	12,189
APR 2011	idA/Stable					
APR 2010	idA/Stable					
2007 - 2009	idA-/Stable					
2006	idBBB+/Stable					
2005	idBBB/Stable					

*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.

### PEFINDO has revised the outlook for PT Summarecon Agung Tbk to "negative"

PEFINDO has revised the outlook for the corporate rating of PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) to **"negative"** from **"stable"**. The negative outlook was assigned to anticipate a slower than expected recovery on its financial performance resulting from lower revenue recognition of property development. This was due to soft property market that pushed back the demand for property. Lower than-anticipated revenue has also translated into somewhat weaker financial performance of the Company since the end of 2015. PEFINDO has affirmed the ratings for SMRA, its shelf registered Bond I/2013, and shelf registered Bond II/2015 at **"idA+"**, while the rating for the Company's Sukuk Ijarah I/2013 has been affirmed at **"idA+(sy)"**.

An obligor rated idA indicates that, the obligor has a strong capacity to meet its long-term financial commitments relative to that of other Indonesian obligors. However, the obligor is somewhat more susceptible to the adverse effects of changes in circumstances and economic conditions than higher-rated obligors.

The Plus (+) sign in a particular rating indicates that the rating is relatively strong within the respective rating category.

Suffix (sy) means the rating mandates Islamic principles compliant.

The ratings reflect SMRA's strong position in the property industry, good asset quality, and adequate recurring income. However, the ratings are constrained by moderate capital structure and average cash flow protection, risk of new projects in new areas, and the characteristic of property industry which is sensitive to changes in macroeconomic condition.

The ratings could be lowered if the Company's financial performance improvement is below our expectation as a result of weak property sales and slower construction progress. The ratings could also be under pressure if additional debt exceeds projection resulting in an aggressive capital structure in the upcoming quarters with Debt/EBITDA ratio at more than 4.0x. The outlook could be revised to stable if the Company improves its capital structure and cash flow protection measures on a sustainable basis.

SMRA is engaged in the property business and is divided into three divisions: property development, investment property, and leisure and hospitality. Its main property projects are in Kelapa Gading, Serpong, Bekasi and Bandung. As of June 30, 2016, its shareholders were PT Semarop Agung (25.43%), PT Sinarmegah Jayasentosa (6.60%), Harto Djojo Nagaria (0.28%), BNYM S/A Stichting Dep APG STR Real Est. Pool-2039924167 (5,61%), and the public (62.08%).

**DISCLAIMER**

*PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) does not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the contents of this report or publication. PEFINDO cannot be held liable for its use, its partial use, or its lack of use, in combination with other products or used solely, nor can it be held responsible for the result of its use or lack of its use in any investment or other kind of financial decision making on which this report or publication is based. In no event shall PEFINDO be held liable for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses including but not limited to lost profits and opportunity costs in connection with any use of the contents of this report or publication. Credit analyses, including ratings, and statements in this report or publication are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact or recommendations to purchase, hold or sell any securities or to make any investment decision. The contents cannot be a substitute for the skill, judgment and experience of its users, its management employees and/or clients in making investment or other business decisions. PEFINDO also assumes no obligation to update the content following publication in any form. PEFINDO does not act as fiduciary or an investment advisor. While PEFINDO has obtained information from sources it believes to be reliable, PEFINDO does not perform an audit and does not undertake due diligence or independent verification of any information used as the basis of and presented in this report or publication. PEFINDO keeps the activities of its analytical units separate from its business units to preserve independence and objectivity of its analytical processes and products. As a result, certain units of PEFINDO may have information that is not available to other units. PEFINDO has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process. PEFINDO may receive compensation for its ratings and other analytical work, normally from issuers of securities. PEFINDO reserves the right to disseminate its opinions and analyses. PEFINDO's public ratings and analyses are made available on its website, <http://www.pefindo.com> (free of charge) and through other subscription-based services, and may be distributed through other means, including via PEFINDO publications and third party redistributors. Information in PEFINDO's website and its use fall under the restrictions and disclaimer stated above. Reproduction of the content of this report, in full or in part, is subject to written approval from PEFINDO.*

## PT Summarecon Agung Tbk.

*Analisis: Dahlia Kusuma Wardhani / Anies Setyaningrum*

**Phone/Fax/E-mail:** (62-21) 7278 2380 / 7278 2370 / [dahlia.kusumawardhani@pefindo.co.id](mailto:dahlia.kusumawardhani@pefindo.co.id) / [anies.setyaningrum@pefindo.co.id](mailto:anies.setyaningrum@pefindo.co.id)

<b>CREDIT PROFILE</b>		<b>FINANCIAL HIGHLIGHTS</b>				
		<b>As of/for the year ended</b>	<b>Jun-2016</b>	<b>Dec-2015</b>	<b>Dec-2014</b>	<b>Dec-2013</b>
			(Un-audited)	(Audited)	(Audited)	(Audited)
<b>Corporate Rating</b>	idA+/Negative					
<b>Rated Issues</b>		Total Adjusted Assets [IDR Bn]	19,751.2	18,758.3	15,872.7	14,255.0
Shelf Reg. Bond I/2013	idA+	Total Adjusted Debt [IDR Bn]	6,984.7	6,197.8	4,382.5	2,501.5
Shelf Reg. Sukuk Ijarah I/2013	idA+(sy)	Total Adjusted Equity [IDR Bn]	7,585.2	7,529.7	6,416.5	4,997.7
Shelf Reg. Bond II/2015	idA+	Total Sales [IDR Bn]	2,317.5	5,623.6	5,757.0	4,548.5
		EBITDA [IDR Bn]	658.6	2,008.6	2,285.7	1,788.3
		Net Income after MI [IDR Bn]	24.5	855.2	1,384.7	1,089.3
<b>Rating Period</b>		EBITDA Margin [%]	28.4	35.7	39.7	39.3
September 1, 2016 – September 1, 2017		Adjusted Debt/EBITDA [X]	*5.3	3.1	1.9	1.4
		Adjusted Debt/Adjusted Equity [X]	0.9	0.8	0.7	0.5
<b>Rating History</b>		FFO/Adjusted Debt [%]	*5.7	20.2	40.6	60.2
SEP 2015	idA+/Stable	EBITDA/IFCCI [X]	1.8	3.9	6.9	9.3
AUG 2014	idA+/Stable	USD Exchange Rate [IDR/USD]	13,180	13,795	12,440	12,189
AUG 2013	idA+/Stable					
MAY 2012	idA+/Stable					
APR 2011	idA/Stable					
APR 2010	idA/Stable					
2007 - 2009	idA-/Stable					
2006	idBBB+/Stable					
2005	idBBB/Stable					

*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.*

### PEFINDO merevisi *outlook* peringkat PT Summarecon Agung Tbk menjadi "negatif"

PEFINDO merevisi *outlook* peringkat perusahaan PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) menjadi "negatif" dari "stabil". *Outlook* negatif diberikan untuk mengantisipasi perbaikan kinerja keuangan Perusahaan yang lebih lambat dari ekspektasi kami sebagai akibat dari pengakuan pendapatan yang lebih rendah dari pengembangan properti. Hal ini sebagai akibat penurunan kinerja pasar properti yang berakibat pada penurunan permintaan terhadap produk properti. Realisasi pendapatan yang lebih rendah dibandingkan dengan ekspektasi mengakibatkan pelemahan kinerja keuangan Perusahaan sejak akhir tahun 2015. PEFINDO menegaskan peringkat SMRA, obligasi berkelanjutan I/2013, dan obligasi berkelanjutan II/2015 pada "idA+", sedangkan peringkat Sukuk Ijarah I/2013 dipertahankan pada "idA+(sy)".

Obligor dengan peringkat idA memiliki kemampuan yang kuat dibanding obligor Indonesia lainnya untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya. Walaupun demikian, kemampuan obligor mungkin akan terpengaruh oleh perubahan buruk keadaan dan kondisi ekonomi dibandingkan obligor dengan peringkat lebih tinggi.

Tanda Tambah (+) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif kuat dan di atas rata-rata kategori yang bersangkutan.

Akhiran (sy) memiliki makna peringkat mempersyaratkan pemenuhan prinsip Syariah.

Peringkat mencerminkan posisi pasar SMRA yang kuat di dalam industri properti, kualitas aset yang baik, dan pendapatan berulang yang cukup. Namun, peringkat dibatasi oleh struktur permodalan yang moderat dan perlindungan arus kas yang rata-rata, risiko pengembangan proyek baru di area baru, dan karakteristik industri properti yang sensitif terhadap perubahan kondisi makroekonomi.

Peringkat dapat diturunkan jika perbaikan kinerja keuangan Perusahaan berada di bawah ekspektasi sebagai akibat dari lemahnya penjualan properti dan lambatnya pekerjaan konstruksi. Peringkat juga berada dalam tekanan jika penambahan utang melebihi proyeksi yang berakibat pada struktur permodalan yang agresif di beberapa kwartal kedepan dengan rasio Utang/EBITDA berada diatas 4,0x. *Outlook* dapat direvisi menjadi stabil jika Perusahaan dapat memperbaiki struktur permodalan dan proteksi arus kas secara berkelanjutan.

SMRA bergerak di bidang properti yang diklasifikasikan menjadi tiga divisi: pengembangan properti, properti investasi, serta *leisure* dan *hospitality*. Proyek properti utama berlokasi di Kelapa Gading, Serpong, Bekasi dan Bandung. Per 30 Juni 2016, pemegang saham Perusahaan terdiri dari PT Semarop Agung (25,43%), PT Sinarmegah Jayasentosa (6,60%), Harto Djojo Nagaria (0,28%), BNYM S/A Stichting Dep APG STR Real Est. Pool-2039924167 (5,61%), dan publik (62,08%).

**DISCLAIMER**

*PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) tidak menjamin akurasi, kelengkapan, ketepatan waktu atau ketersediaan isi laporan atau publikasi ini. PEFINDO tidak bertanggung jawab untuk penggunaan, penggunaan sebagian, tidak lengkapnya penggunaan, penggunaan bersama produk lain atau penggunaan tersendiri, selain itu juga tidak bertanggung jawab atas hasil dari penggunaan atau kurangnya penggunaan dalam setiap kegiatan investasi atau jenis pengambilan keputusan keuangan lain yang didasarkan atas laporan atau publikasi ini. PEFINDO tidak bertanggung jawab kepada pihak mana pun secara langsung, tidak langsung, insidental, bersifat kompensasi, sebagai penalti, atau konsekuensi khusus atas terjadinya atau munculnya kerusakan, ongkos, jasa legal atau ganti kerugian (termasuk namun tidak terbatas pada kehilangan pendapatan atau kehilangan keuntungan dan biaya oportunitas) sehubungan dengan penggunaan materi laporan atau publikasi ini. Analisa kredit, termasuk pemeringkatan, dan pernyataan dalam laporan atau publikasi ini adalah pendapat kami pada tanggal dibuat, dan bukan pengungkapan fakta atau rekomendasi untuk membeli, menahan atau menjual efek atau untuk membuat keputusan investasi. Isi materi laporan bukan merupakan pengganti keahlian, pemahaman dan pengalaman dari para penggunanya, karyawan manajemen dan/atau klien dalam melakukan investasi atau dalam mengambil keputusan bisnis lainnya. PEFINDO juga tidak memiliki kewajiban untuk memperbarui materi publikasi ini dalam bentuk apapun. PEFINDO tidak bertindak sebagai fidusia atau penasihat investasi. Walaupun PEFINDO telah memperoleh informasi dari sumber-sumber yang dianggap dapat diandalkan, PEFINDO tidak melakukan audit dan tidak melakukan uji tuntas atau verifikasi independen dari setiap informasi yang digunakan sebagai dasar dan disajikan dalam laporan atau publikasi ini. PEFINDO memisahkan kegiatan unit analitis dari unit usaha untuk menjaga independensi dan objektivitas dari proses dan produk kegiatan analitis. Karena itu, unit-unit tertentu di PEFINDO dapat memiliki informasi yang tidak dimiliki oleh unit-unit lainnya. PEFINDO telah menetapkan kebijakan dan prosedur untuk menjaga kerahasiaan informasi non-publik tertentu yang diterima sehubungan dengan proses analitis. PEFINDO mendapatkan kompensasi dari pekerjaan pemeringkatan dan pekerjaan analitis lainnya, biasanya dari emiten sekuritas. PEFINDO berhak untuk menyiarkan pendapat dan analisa. Peringkat dan analisa PEFINDO yang dipublikasi tersedia di situs internet, <http://www.pefindo.com> (gratis) dan melalui layanan lain berbayar/berlangganan, dan dapat didistribusikan melalui cara-cara lain, termasuk melalui publikasi PEFINDO dan pihak lainnya. Informasi pada situs PEFINDO dan penggunaannya masuk dalam batasan dan disclaimer yang dinyatakan di atas. Reproduksi sebagian atau seluruh isi laporan ini, wajib mendapat persetujuan tertulis dari PEFINDO.*