

22 APR 2026

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

Fitch Ratings - Jakarta - 22 Apr 2026: 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, yaitu negara Indonesia (BBB/Negatif). Hal ini didasarkan pada 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 (ANSP) di Indonesia serta leverage yang konservatif. Hal ini diimbangi oleh ekspektasi kami terhadap arus kas bebas (FCF) negatif dalam jangka menengah dan konsentrasi pada sektor tunggal, yang membuat perusahaan terekspos terhadap 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':** Kami menilai gagal bayar AirNav Indonesia akan sangat mengganggu navigasi penerbangan Indonesia, yang merupakan kebutuhan mendasar bagi sektor aviasi. Tidak ada substitusi yang tersedia dalam waktu dekat, karena perusahaan memegang peran eksklusif sebagai satu-satunya ANSP yang dibentuk pemerintah di Indonesia dan penyedia layanan lalu lintas udara sipil di ruang udara yang menjadi wilayah tanggung jawabnya.

**Pengambilan Keputusan dan Pengawasan 'Sangat Kuat':** Pemerintah Indonesia sepenuhnya memiliki AirNav Indonesia melalui BP BUMN. Pemerintah mengatur secara ketat operasi, investasi, standar keselamatan, dan tarif layanan AirNav Indonesia. Keputusan-keputusan besar, termasuk yang bersifat teknis dan anggaran, memerlukan persetujuan Kementerian Perhubungan (Kemenhub) dan BP BUMN.

**Preseden Dukungan 'Kuat':** Negara telah menyuntikkan sekitar IDR3,3 triliun dalam bentuk pengalihan aset dan IDR659 miliar dalam bentuk kas ke AirNav Indonesia sejak 2012 melalui enam kali

penyertaan modal negara (PMN). PMN terbaru perusahaan diberikan pada 2023, dalam bentuk kas dan pengalihan aset dengan total sekitar IDR1,55 triliun. Pemerintah juga mengizinkan AirNav Indonesia menahan kasnya alih-alih membayar dividen.

**Risiko Contagion 'Kuat':** Kami berpendapat gagal bayar AirNav Indonesia dapat meningkatkan biaya pendanaan pemerintah dan GRE lain. AirNav Indonesia merupakan entitas pemerintah yang high-profile dan mengemban peran penting dalam keselamatan penerbangan serta konektivitas nasional. Gagal bayar akan menarik perhatian global, merusak kepercayaan terhadap sistem penerbangan Indonesia, dan melemahkan keyakinan atas dukungan negara. AirNav Indonesia tidak memiliki utang, tetapi kami memperkirakan perusahaan akan mengambil pinjaman dalam skala terbatas dalam jangka menengah.

**Monopoli Domestik:** Posisi kuat AirNav Indonesia sebagai satu-satunya ANSP di Indonesia menopang SCP-nya. Eksklusivitas ini tertanam dalam regulasi, karena undang-undang penerbangan Indonesia mensyaratkan hanya ada satu ANSP. Regulasi tersebut juga mewajibkan ANSP bersifat nirlaba dan berbasis pemulihan biaya, sementara tarif pengguna diatur melalui peraturan menteri.

**Volatilitas Modal Kerja dan Permintaan:** Kenaikan harga bahan bakar jet dapat meningkatkan risiko penagihan bagi AirNav Indonesia seiring tertekannya margin maskapai. Kami memperkirakan siklus modal kerja akan lebih panjang pada 2026, dengan pemulihan bertahap setelahnya. Saldo kas yang kuat akan menjadi penyangga atas risiko ini. Kuatnya pergerakan lalu lintas udara pada awal 2026 akan mengimbangi sebagian potensi pelemahan permintaan domestik akibat tarif yang lebih tinggi, volatilitas penerbangan lintas yang dipicu pembatasan sementara ruang udara China, dan berkurangnya perjalanan internasional di tengah konflik Timur Tengah.

**Eksposur pada Satu Sektor:** AirNav Indonesia menghadapi fluktuasi permintaan perjalanan udara akibat tren ekonomi dan sosial. Guncangan eksternal seperti bencana, epidemi, kerusakan, kecelakaan, perang, dan terorisme dapat memangkas permintaan secara cepat. Dalam pandangan Fitch, layanan penerbangan kemungkinan tetap menjadi sumber utama pendapatan perusahaan tanpa diversifikasi lebih lanjut.

**Margin Akan Menyempit:** Kami memproyeksikan margin EBITDA sekitar 25% pada 2026-2027 (2025: 29%) seiring pendapatan yang melemah. Tarif yang lebih tinggi kemungkinan menekan permintaan domestik, sementara permintaan internasional dan pergerakan overflight tetap volatil. Biaya pegawai kemungkinan akan menyumbang sekitar 70% dari beban kas (2025: 69%) sesuai rencana manajemen untuk mempertahankan jumlah karyawan. Pada 2025, pengaturan ulang flight information region Jakarta-Singapura serta kuatnya pergerakan penerbangan internasional dan lintas mendorong pendapatan tumbuh lebih cepat daripada biaya, sehingga memperlebar margin; penurunan produksi layanan akan membalikkan dampak tersebut.

**Kas Bersih, FCF Negatif:** Fitch memperkirakan AirNav Indonesia akan mempertahankan posisi kas bersihnya dalam jangka menengah karena likuiditasnya kuat. Ini terjadi meskipun kami memperkirakan FCF akan berubah negatif pada 2026-2027, seiring AirNav Indonesia meningkatkan belanja untuk mengganti aset navigasi yang menua. Kami mengasumsikan belanja modal naik menjadi

IDR750 miliar-IDR800 miliar pada 2026 dan sekitar IDR1,2 triliun pada 2027 (2025: IDR352 miliar).

## **ANALISIS PERUSAHAAN PEMBANDING**

Peringkat AirNav Indonesia disetarakan dengan peringkat induknya, yakni negara Indonesia, dengan pendekatan serupa yang digunakan untuk perusahaan minyak dan gas Indonesia PT Pertamina (Persero) (BBB/Negatif). Seperti AirNav Indonesia, kami menilai pengambilan keputusan dan pengawasan pemerintah terhadap Pertamina sebagai 'Sangat Kuat'. Negara menunjuk jajaran direksi Pertamina, mengarahkan dan menyetujui investasi, serta mempertahankan harga bahan bakar tertentu yang dijual Pertamina tetap di bawah harga pasar. Demikian pula, keberlanjutan peran kebijakan pemerintah yang dijalankan Pertamina juga dinilai 'Sangat Kuat'. Pertamina berperan penting dalam ketahanan energi nasional, dan gagal bayar akan menggagalkan investasi besar di sektor minyak dan gas serta membatasi ketersediaan bahan bakar.

Kami menilai preseden dukungan negara kepada Pertamina sebagai 'Sangat Kuat', lebih tinggi dibanding penilaian 'Kuat' untuk AirNav Indonesia. Pemerintah mendukung Pertamina melalui pembayaran subsidi dan kompensasi atas penjualan bahan bakar bersubsidi di bawah harga pasar. Fitch menilai risiko rambatan jika Pertamina gagal bayar sebagai 'Sangat Kuat', dibanding 'Kuat' untuk AirNav Indonesia, karena Pertamina merupakan penerbit acuan di Indonesia.

Sebagai pembanding, perusahaan konstruksi pelat merah Indonesia PT Hutama Karya (Persero) (HK, BBB-/Negatif, AA+(idn)/Stabil) diperingkat satu tingkat di bawah negara. Kami menilai keberlanjutan peran kebijakan pemerintah HK sebagai 'Kuat', dibanding 'Sangat Kuat' untuk AirNav Indonesia. Kami berpendapat signifikansi HK lebih rendah dibanding penyedia layanan esensial seperti AirNav Indonesia. Kontraktor BUMN lain juga tersedia untuk menggantikan layanan konstruksi HK dalam jangka menengah hingga panjang, sehingga membatasi potensi gangguan terhadap proyek infrastruktur nasional.

SCP AirNav Indonesia sebanding dengan peringkat pemasok gas industri dan medis berbasis di Indonesia, PT Samator Indo Gas Tbk (A(idn)/Stabil). Samator Indo Gas memiliki skala EBITDA yang sebanding, tetapi margin EBITDA yang lebih lebar. Namun, hal ini diimbangi oleh EBITDA net leverage yang lebih tinggi, sementara AirNav Indonesia berada pada posisi kas bersih.

Kedua entitas sama-sama diuntungkan oleh posisi pasar yang kuat. Samator Indo Gas adalah pemimpin pasar gas industri dan medis, sementara AirNav Indonesia merupakan satu-satunya penyedia layanan navigasi penerbangan di Indonesia. Samator Indo Gas memiliki visibilitas arus kas dari pendapatan berbasis kontrak. Sementara itu, pembentukan arus kas AirNav Indonesia ditopang oleh monopoli domestiknya dalam layanan navigasi penerbangan, meskipun perusahaan tetap terekspos pada volatilitas permintaan perjalanan udara.

## **Asumsi-asumsi Utama Rating Case Fitch**

-- Produksi jasa pelayanan penerbangan dan terminal turun sekitar 5% pada 2026 dan tetap datar pada 2027.

- Tarif pelayanan jasa navigasi penerbangan tidak berubah pada 2026 dan 2027.
- Margin EBITDA sekitar 25% pada 2026-2027 (2025: 29%).
- Belanja modal sebesar IDR750 miliar-IDR800 miliar pada 2026, diikuti sekitar IDR1,2 triliun pada 2027 (2025: IDR352 miliar).

## **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:**

Tidak ada tindakan pemeringkatan positif yang dimungkinkan, karena peringkat saat ini sudah berada pada level tertinggi dalam skala nasional.

### **Untuk peringkat Indonesia, sensitivitas berikut ini diuraikan oleh Fitch dalam penjelasan aksi pemeringkatan kami pada 4 Maret 2026:**

#### **Faktor-Faktor yang Dapat, Secara Individual atau Kolektif, Mengarah pada Tindakan Pemeringkatan Negatif/Penurunan Peringkat:**

- Makro: Penumpukan kerentanan makroekonomi, misalnya akibat pelemahan lebih lanjut pada kerangka kebijakan.
- Keuangan Publik: Kenaikan material pada beban utang publik secara keseluruhan, misalnya akibat peningkatan signifikan defisit fiskal, atau terealisasinya liabilitas kontinjensi.
- Keuangan Eksternal: Penurunan tajam pada penyangga cadangan devisa, misalnya akibat arus keluar modal yang dipicu memburuknya kepercayaan investor atau pelemahan tata kelola lebih lanjut.

#### **Faktor-Faktor yang Dapat, Secara Individual atau Kolektif, Mengarah pada Tindakan Pemeringkatan Positif/Kenaikan Peringkat:**

- Makro: Meningkatnya keyakinan bahwa kebijakan yang disiplin akan terus mendukung stabilitas makroekonomi, yang dapat mengarah pada revisi Outlook menjadi Stabil.
- Keuangan Publik: Perbaikan yang signifikan pada rasio pendapatan pemerintah hingga lebih mendekati level negara pembanding dalam kategori 'BBB', termasuk melalui kepatuhan pajak yang lebih baik atau basis pajak yang lebih luas, yang akan memperkuat fleksibilitas keuangan publik.
- Keuangan Eksternal: Penurunan yang material pada kerentanan eksternal, misalnya melalui peningkatan cadangan devisa yang berkelanjutan atau eksposur yang lebih rendah terhadap volatilitas

harga komoditas.

## Likuiditas dan Struktur Utang

AirNav Indonesia mempertahankan likuiditas yang kuat, dengan kas IDR4,9 triliun, obligasi pemerintah IDR49 miliar, dan tanpa utang pada akhir 2025. Arus kas internal kemungkinan cukup untuk menutup beban operasional, modal kerja, dan pajak. Kas yang dibatasi penggunaannya sebesar IDR395 miliar dari PMN mendukung belanja modal. Fitch memperkirakan AirNav Indonesia akan mempertahankan posisi kas bersihnya dalam jangka menengah.

## Profil Emiten

AirNav Indonesia, perusahaan yang sepenuhnya dimiliki negara, merupakan satu-satunya penyedia layanan navigasi penerbangan di wilayah udara Indonesia seluas 7,8 juta km persegi. Perusahaan menyediakan layanan lalu lintas udara, telekomunikasi penerbangan, informasi, data meteorologi, serta layanan informasi pencarian dan pertolongan.

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

Peringkat AirNav Indonesia disetarakan dengan peringkat negara 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

### Felita Felita

Director

Ketua Komite  
+62 21 4000 0581

## 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	◊	◆
STABLE	○	

## Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(pub.09 Jan 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub.18 Jul 2025\)](#)

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

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub.09 Jan 2026\)](#)

## Applicable Models

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 (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 analis 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 asset 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 © 2026 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.

22 APR 2026

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

Fitch Ratings - Jakarta - 22 Apr 2026: 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 the parent, the Indonesian sovereign (BBB/Negative). 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 (ANSP) in Indonesia and conservative leverage. This is counterbalanced by our expectation of negative medium-term free cash flow (FCF) and single-sector concentration, 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:** We believe a default by AirNav Indonesia would significantly disrupt Indonesia's air navigation, which is a necessity for the aviation sector. There is no immediate substitute, as the company holds an exclusive role as Indonesia's only government-formed ANSP and civil air traffic service provider in its assigned airspace.

**'Very Strong' Decision-Making and Oversight:** The Indonesian government fully owns AirNav Indonesia through the State-Owned Enterprises Regulatory Agency (BP BUMN). The government tightly regulates AirNav Indonesia's operations, investments, safety standards and service charges. Major decisions, including technical and budgetary matters, need approval from the Ministry of Transportation (MoT) and BP BUMN.

**'Strong' Precedents of Support:** The state has injected around IDR3.3 trillion in transferred assets and IDR659 billion in cash into AirNav Indonesia since 2012 through six rounds of state capital participation (PMN). The company's most recent PMN was in 2023, in the form of cash and asset transfers totalling around IDR1.55 trillion. The government has also allowed AirNav Indonesia to retain its cash instead of paying dividends.

**'Strong' Contagion Risk:** We believe that a default by AirNav Indonesia could raise funding costs for the government and other GREs. AirNav Indonesia is a high-profile government entity and plays a vital role in flight safety and national connectivity. A default would attract global attention, damage trust in Indonesia's aviation system and weaken confidence in state support. AirNav Indonesia has no debt, but we expect it to undertake modest borrowing over the medium term.

**Domestic Monopoly:** AirNav Indonesia's strong position as the sole ANSP in Indonesia underpins its SCP. Such exclusivity is embedded legally, as Indonesian aviation law requires a single ANSP. The law requires the ANSP to be non-profit and cost-recovery based, and user charges are handled through ministerial regulation.

**Working Capital and Demand Volatility:** Higher jet-fuel prices may raise collection risk for AirNav Indonesia as airline margins tighten. We expect a longer working capital cycle in 2026, with gradual recovery. Its strong cash balance should buffer this risk. Strong early-2026 air traffic movements should partly offset potentially weaker domestic demand from higher fares, overflight volatility stemming from temporary Chinese airspace restrictions, and reduced international travel amid the Middle East conflict.

**Single-Sector Exposure:** AirNav Indonesia faces swings in air travel demand due to economic and social trends. External shocks such as disasters, epidemics, unrest, accidents, war and terrorism, can cut demand fast. En route services are likely to remain the company's main source of revenue without further diversification, in Fitch's view.

**Margin to Ease:** We project the EBITDA margin at around 25% in 2026-2027 (2025: 29%) as revenue softens. Higher fares are likely to curb domestic demand, while international demand and overflight traffic remain volatile. Employee costs are likely to make up about 70% of cash expenses (2025: 69%) under management's flat headcount plan. In 2025, the Jakarta-Singapore flight information region realignment and strong international and overflight traffic lifted revenue faster than costs, widening the margin; a service output decline would reverse this effect.

**Net Cash, Negative FCF:** Fitch expects AirNav Indonesia to maintain its net cash position in the medium term because it has strong liquidity. This is despite our expectation that FCF will turn negative in 2026-2027, as AirNav Indonesia increases spending to replace ageing navigation assets. We have assumed capex to rise to IDR750 billion-800 billion in 2026 and around IDR1.2 trillion in 2027 (2025: IDR352 billion).

## Peer Analysis

AirNav Indonesia's rating is equalised with that of its parent, the Indonesian sovereign, a similar approach to that for Indonesian oil and gas company PT Pertamina (Persero) (BBB/Negative). 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 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 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 and compensation payments for subsidised fuel sold below market prices. Fitch assesses the contagion risk to be 'Very Strong' if Pertamina were to default, 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-/Negative, 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 but a wider EBITDA margin. These are offset by its higher EBITDA net leverage, 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, even though it is exposed to the volatility of air travel demand.

### **Fitch's Key Rating-Case Assumptions**

- En route and terminal production falls by about 5% in 2026 and remains flat in 2027.
- Air navigation service charges remain unchanged in 2026 and 2027.
- EBITDA margin of about 25% in 2026-2027 (2025: 29%).
- Capex of IDR750 billion-800 billion in 2026, followed by around IDR1.2 trillion in 2027 (2025: IDR352 billion).

### **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 4 March 2026.**

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

- Macro: Buildup of macroeconomic vulnerabilities, for example from a further weakening of policy framework.
- Public Finances: A material increase in the overall public debt burden, resulting, for example, from a substantial rise in fiscal deficits, or materialisation of contingent liabilities.
- External Finances: A sharp decline in FX reserve buffers, resulting, for example, from outflows stemming from deterioration in investor confidence or further weakening in governance.

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

- Macro: Increased confidence that disciplined policies will continue to support macroeconomic stability, which could lead to a revision of the Outlook to Stable.
- 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.

## **Liquidity and Debt Structure**

AirNav Indonesia maintains strong liquidity, with IDR4.9 trillion in cash, IDR49 billion in government bonds and zero debt at end-2025. Internal cash flow is likely to cover operating expenses, working capital and taxes. Restricted cash of IDR395 billion from PMN supports capex. Fitch expects AirNav Indonesia to sustain its net cash position over the medium term.

## **Issuer Profile**

AirNav Indonesia, a wholly state-owned company, is the sole air navigation service provider in the country's 7.8 million sq km airspace. It provides air traffic, aeronautical telecommunications, information, 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 Sector Forecasts Monitor 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

### Felita Felita

Director

Committee Chairperson

+62 21 4000 0581

## 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 \(pub.09 Jan 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub.18 Jul 2025\)](#)

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

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub.09 Jan 2026\)](#)

### Applicable Models

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 (1)

### Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement 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 © 2026 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.