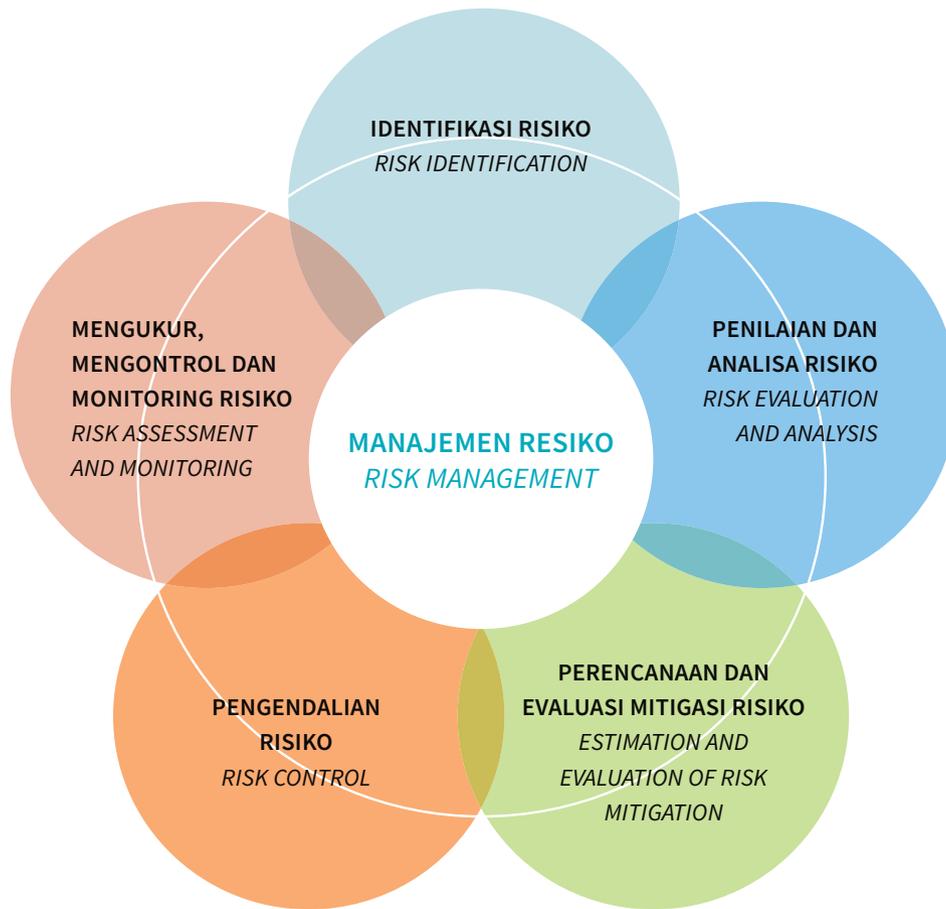


MANAJEMEN RESIKO

RISK MANAGEMENT

Perseroan memahami bahwa ujung dari manajemen risiko adalah untuk menjaga pencapaian harapan dari pemangku kepentingan utama khususnya lender dan investor di sisi badan usaha, serta government dan road user di sisi publik. Semangat penyediaan infrastruktur di dalam skema kerjasama Pemerintah dan Badan Usaha atau *Public Private Partnership* perlu dilandasi oleh perencanaan dan penerapan manajemen risiko dengan penuh kehati-hatian. Dengan berlandaskan pada adanya dua profil risiko yang sangat berbeda antara tahapan proyek yaitu sejak inisiasi hingga awal operasi, dan tahapan operasi yaitu selama masa pengoperasian. Keterpaduan manajemen risiko oleh Perseroan terhadap ruas-ruas jalan tol yang dimiliki dengan berbagai tahapannya menjadi sangat penting, untuk memberikan keyakinan kepada para pemangku kepentingan utama bahwa risiko investasi jangka panjang dalam penyediaan infrastruktur telah terkendali dengan baik, sehingga unsur ketidakpastian yang tidak terkendali menjadi sangat minimal. Perseroan telah menerapkan manajemen risiko semaksimal mungkin hingga ke tahapan tindak lanjut risiko. Penerapan manajemen risiko yang dilakukan oleh Perseroan tersebut dimulai dari 1) identifikasi risiko, 2) penilaian dan analisa risiko lalu 3) perencanaan dan evaluasi mitigasi risiko, dilanjutkan dengan 4) monitoring dan pengendalian risiko.

The Company realizes that the apex of risk management is to maintain the achievement of the primary stakeholders' expectations especially the lenders and investors on the business entity side, and the Government and road users on the public side. The spirit of infrastructure development in the scheme of Government and Enterprises or Public Private Partnership needs to be based on the planning and implementation of risk management with caution and careful consideration. Based on the foundation of two very different risk profiles between the project stage ; being from the initiation to the start of operations, and operational stage, which is during the period of operations. The consolidated risk management by the Company towards the sections of toll road in various stages under its possession becomes very important in assuring the primary stakeholders that the long-term investment risk in infrastructure development is under reliable control, so that the uncontrolled unpredictability factor is minimized. The Company has implemented risk management to the utmost, even to the point of risk protection. The Company's implementation of risk management began with 1) risk identification, 2) risk evaluation and analysis, and 3) planning and evaluation of risk mitigation, , to be continued by 4) monitoring and risk control.



Perseroan telah mengidentifikasi dan mengklasifikasi risiko yang dihadapi Perseroan dan Entitas Anak secara mandiri sesuai dengan bisnis usaha masing-masing berdasarkan tahapan proyek yaitu tahapan proyek atau pengembangan dengan tema efektivitas, dan tahapan operasi dengan tema efisiensi, serta masing-masing berdasarkan aspek keuangan investasi dan aspek keuangan operasi. Identifikasi dan klasifikasi risiko dilakukan Perseroan dimulai dari risiko yang memiliki tingkat probabilitas rendah hingga tinggi dan memiliki tingkat dampak yang rendah hingga tinggi terhadap tahapan dan jenis bisnis masing-masing.

The Company has identified and classified the risks faced by the Company and Subsidiaries independently according to each business enterprise based on project stages such as the development stage with the theme of effectiveness, and the operational stage with the theme of efficiency, each one based on the aspect of investment finance and operational finance. Risk identification and classification is implemented by the Company beginning from having a risk probability level from low to high, and having a low to high impact level according to the stages and types of each business.



TAHAPAN PROYEK

Tahapan proyek dilaksanakan di bawah koordinasi Entitas Anak yaitu BUJT masing-masing pemegang konsesi, dengan dukungan Perseroan sebagai project sponsor yang menetapkan standarisasi proses bisnis tahap proyek, dan Entitas Anak yaitu GI dalam project management termasuk konstruksi dan CMNPro dalam building management.

- **Risiko Inkonsistensi Pelaksanaan Kebijakan/Peraturan**
Risiko Inkonsistensi pelaksanaan Kebijakan/Peraturan yang terhambat oleh rincian prosedur serta ketidakseimbangan antara hak dan kewajiban Pemerintah dengan Badan Usaha, berdampak pada kelangsungan proyek Perseroan. Untuk lebih mengetahui updating mengenai kebijakan yang diterapkan, Perseroan secara intens melakukan koordinasi dengan Pemerintah. Kebijakan *land capping* yang pada awalnya sangat baik bagi kelancaran proyek, menjadi terkendala dengan keterbatasan dana APBN. Hal ini perlu dimitigasi dengan inovasi sumber dana talangan Pemegang Saham, yaitu dari lembaga keuangan setelah pihak kreditor.
- **Risiko Kemunduran Jadwal dan Kenaikan Biaya Pengadaan Tanah**
Risiko Kemunduran Jadwal dan Kenaikan Biaya Pengadaan Tanah pada tahapan proyek tetap sangat tinggi. Meskipun telah tersedia berbagai fasilitas dana bergulir dan fasilitas *Land Capping*, ketidaksesuaian jadwal pengadaan tanah tidak dapat dihindari. Risiko ini terkait dengan adanya pengenaan nilai tambah tanpa batas waktu untuk dana bergulir BLU-BPJT. Hal ini memiliki pengaruh terhadap pencapaian rencana pengembangan bisnis Perseroan.

Untuk meminimalisir kemunduran jadwal tersebut, Perseroan berkoordinasi secara intens dengan instansi terkait seperti TPT dan P2T. Untuk mendapatkan kesepakatan harga tanah, Perseroan juga melakukan negosiasi dengan para pemilik tanah.

- **Risiko Traffic**
Proyeksi Traffic merupakan salah satu faktor utama bagi kelancaran proyek jalan tol Perseroan. Setiap ruas jalan tol memiliki tingkat risiko trafik yang berbeda, tetapi Perseroan tetap fokus pada jalan tol di kawasan megapolitan atau metropolitan Jakarta, Bandung, Surabaya. Khusus Cisumdawu adalah menghubungkan kawasan Pusat Kegiatan Utama Bandung-Cirebon, dan terkoneksi secara jaringan dengan jalan tol dalam kota Bandung yaitu Padaleunyi dan jalan tol Pantura yaitu jalan tol Cipali. Bagi Entitas Anak yang mengelola ruas Simpang Susun Waru-Bandara Juanda, penyebab utama rendahnya pencapaian volume transaksi dibandingkan dengan rencana awal adalah karena belum terkoneksinya jaringan jalan arteri dan tol sekitar, sehingga masih bersifat *single destination* menjadi penyebab utama rendahnya volume transaksi. Adapun ruas Depok-Antasari dan ruas Soreang-Pasir Koja potensi tidak tercapainya volume trafik adalah karena pembangunan jalan akses yang masih belum dimulai. Di sisi lain proyeksi volume lalu-lintas yang lebih tinggi tingkat kepastiannya pada daerah padat harus dikompensasi dengan tingginya risiko pada sapek Pengadaan Tanah.

PROJECT PHASES

The project stage is implemented in coordination with Subsidiary Entity BUJT and each concession holder, supported by the Company as project sponsor in charge of setting down business process standards in the project stage, and Subsidiary Entity GI in charge of project management including construction and CMNPro in building management.

- **Inconsistency of Policy/Regulation Implementation Risk**
Inconsistency of Policy /Regulation implementation risk being hampered by procedural details and imbalances in rights and obligation of the Government and Business Entities has an impact on the continuation of the Company's project. To further recognize the updating of current policies, the Company coordinates intensely with the Government. The policy of land capping which earlier was useful in expediting the project, turns out being hampered by the limited funds of APBN (State Budget). The matter has to be mitigated by innovative bailout funds of the Shareholders, such as from a financial institution other than the creditors.
- **Schedule Delay and Increase Cost of Land Acquisition Risk**
Schedule delays and Increase Cost of Land Acquisition Risk in the project stage remains very high. Although various revolving fund and land capping facilities have been prepared, schedule incompatibility in land acquisition cannot be avoided. This risk involves the imposition of added value without a time limit on BLU-BPJT revolving fund. This has influenced the achievement of the Company's business development plans.

In order to minimize such scheduling delays, the Company coordinates intensely with the institutions involved such as TPI and P2T. In order to come to a consensus on the price of the land, the Company also negotiates with the land owners.

- **Traffic Risks**
Traffic Projection is a prime factor for the smooth running of the Company's toll road projects. Every toll road section has a different risk level, but the Company remains focused on toll roads in the megapolitan or metropolitan areas of Jakarta, Bandung and Surabaya. Cisumdawu in particular connects the Major Centers of Activity of Bandung – Cirebon, and connected to the network of Bandung's municipal toll roads by the Padaleunyi toll road and to the Pantura toll road by the Cipali toll road. For the Subsidiaries who operate the Susun Waru – Juanda Airport Interchange, the main reason for the low volume of transactions compared to initial plans is because the arterial and surrounding toll roads are not yet connected, so that the nature of single destination is the reason for the low transaction volume. Whereas in the Depok-Antasari and Soreang–Pasir Koja section the unrealized potential of traffic volume is due to the access roads which have not yet begun to be built. On the other hand, the projected higher volume of traffic in high-density areas will be compensated for by high risk in the aspect of Land Acquisition.

- **Risiko Keterlambatan Penetapan Tarif Tol Awal**

Ketentuan tentang penetapan tarif tol awal sudah sangat jelas seiring dengan penyelesaian proyek dan didapatkannya Sertifikat Laik Operasi. Namun demikian tetap ada risiko keterlambatan penetapan tarif tol awal terkait dengan penyelesaian bertahap dari seluruh panjang ruas, dan pengajuan revisi rencana bisnis pada akhir proyek atau awal pengoperasian.

- **Risiko Pencabutan Konsesi**

Perjanjian Pengusahaan Jalan Tol mempunyai *legal standing* yang sangat kuat, sehingga kemungkinan adanya pencabutan konsesi cukup rendah probabilitasnya. Namun demikian apabila terjadi pencabutan konsesi maka dampaknya akan fatal bagi BUJT yaitu bagi Pemegang Saham khususnya adalah *lost of opportunity*, dan tentunya berdampak kepada Kreditor atau Pemegang Obligasi. Daftar simak pemenuhan kewajiban selama tahapan proyek harus dicermati agar tahapan proyek tidak mengalami kegagalan atau *default* di mata pemberi konsesi atau *grantor*, yaitu BPJT.

- **Risiko Keterlambatan Konstruksi dan Pembangunan Proyek**

Risiko ini berhubungan langsung dengan risiko inkonsistensi kebijakan/peraturan dan risiko kemunduran jadwal dan kenaikan biaya pengadaan tanah. Saat ini risiko tersebut sedang dihadapi oleh PT CW (ruas Depok-Antasari) PT CMLJ (ruas Soreang-Pasir Koja) yang berdampak pada tidak tercapainya target pembangunan infrastruktur. Keterlambatan konstruksi dan pembangunan proyek juga dialami oleh PT CMNPro sebagai badan usaha yang bergerak di bidang pengembangan kawasan diantaranya disebabkan oleh berbagai kendala seperti keterlambatan perijinan, kekurangan tenaga kerja, iklim dan cuaca, bencana alam, dan inkonsistensi kebijakan pemerintah, khususnya dalam hal rencana tata ruang. Untuk menghindari keterlambatan konstruksi dan pembangunan proyek, Perseroan secara intens berkoordinasi dengan instansi yang berwenang, sehingga proses pengadaan tanah dapat berjalan lancar sesuai dengan prosedur yang berlaku.

- **Risiko Nilai dan Persaingan Pasar**

Risiko Nilai dan Persaingan Pasar pada tahap proyek khususnya adalah pada nilai ekonomi dari penilaian lahan untuk penetapan besaran Uang Ganti Kerugian, dan risiko kegagalan konstruksi karena tekanan persaingan penyedia jasa konstruksi yang masuk melalui kepemilikan saham badan usaha jalan tol. Kecenderungan pergeseran pendanaan jasa konstruksi dari *project financing* oleh badan usaha menjadi *contractor pre financing* juga perlu diantisipasi dengan baik melalui inovasi pendanaan proyek. Kompetensi manajemen proyek menjadi satu hal yang sangat penting, menjadi *key success factor* paling utama, yang harus dikuasai oleh Perseroan khususnya melalui Entitas Anak GI. Bagi Girder Indonesia, munculnya pesaing-pesaing baru yang masuk dalam bisnis konstruksi sangat terbuka lebar karena bisnis konstruksi mempunyai pasar yang luas. Sedangkan Girder Indonesia sebagai kontraktor terus berupaya untuk meningkatkan keahliannya dalam bidang *hightech precast concrete*.

- **Delay of Initial Tariff Toll Risk**

Regulations regarding of initial tariff toll are very clearly set down along with project completion and the attainment of Operation-Worthy Certificate. However there is still the risk of delays of initial tariff toll related to segmental completion of the whole length of the toll section, and the submission of revised business plans at the project's end or at the start of operations.

- **Concession Revocation Risk**

A Toll Road Concession Agreement is bound by a very strong legal standing, so that the possibility of a concession being revoked is quite low. However, should a concession happen to be revoked, the impact would be fatal for BUJT, especially for the Shareholders it would be a loss of opportunity, and would of course reflect on the Creditors and Stockholders. Referring to the list of fulfilled obligations during the project stage must be scrutinized so that the project stage does not experience failure or default in the sight of the concession giver (grantor), namely BPJT.

- **Project Construction and Development Delays Risk**

This risk is directly related to the inconsistencies in policies/regulations risk and Schedule Delay and Increase Cost of Land Acquisition Risk. At this moment, such risk is being confronted by PT CW (Depok-Antasari section), PT CMLJ (Soreang-Pasir Koja section) resulting in missing the target of infrastructure development. Delays in construction and project development is also faced by PT CMNPro as the business entity active in regional development, partly caused by various obstacles such as delays in issuing of permits, lack of manpower, climate and weather, natural disasters, and inconsistencies of Government policies, especially in spatial planning. To avoid delays in project construction and development, the Company coordinates intensely with authorized institutions, so that the process of land acquisition can proceed smoothly according to effective procedures.

- **Value Added and Market Competition Risk**

Value Added and Market Competition Risk in the project stage is especially in the economic value and property evaluation to determine the amount of Compensation, and the risk of Construction failure due to competitive pressure from construction service providers who gained entry by virtue of owning shares in a toll road company. The tendency to shift funding in the construction service from project financing by a business entity to pre-financing contractor also needs to be well-anticipated by innovative project funding. Competition in project management becomes an important matter, and is also an utmost key success factor which the Company must be on top of, especially through GI, our subsidiary. For Girder Indonesia, the entry of new competitors in the construction business is wide open, since the construction business has a broad market. Whereas Girder Indonesia as a contractor continues to enhance its expertise in high-tech precast concrete.



- **Risiko Hutang dan Kesulitan Penarikan Tepat Biaya-Waktu**

Upaya mendanai proyek-proyek jalan tol tidak terlepas dari kebutuhan dari proyek tersebut. Dana yang diperoleh dapat dari pinjaman bank maupun dari surat berharga dengan tingkat bunga yang bervariasi. Kenaikan tingkat bunga serta ketidaksesuaian progress proyek dengan jadwal penarikan akan berdampak negatif pada corporate image BUJT tersebut hingga Perseroan, yang bisa berwujud pada kenaikan tingkat suku bunga karena peningkatan persepsi risiko kredit tidak tertarik. Untuk mengurangi risiko tersebut di atas, Perseroan harus mempunyai kebijakan sistem pendanaan melalui pihak perbankan maupun dengan instrument hutang dengan tenor yang lebih panjang dan/atau lebih fleksibel.
- **Risiko Kredit**

Perseroan beserta Entitas Anak menghadapi risiko kredit pinjaman kepada kreditor baik kepada bank ataupun non-bank yang akan dipergunakan untuk melakukan kegiatan usaha pada tahap pengembangan atau proyek khususnya oleh Entitas Anak yang dilakukan melalui realisasi penarikan kredit seiring progress konstruksi yang berujung pada mulainya pengoperasian. Memulai pengoperasian atau memulai pengumpulan tol merupakan milestone dari kesuksesan perusahaan jalan tol dengan jangka waktu konsesi yang bisa mencapai 50 tahun. Perseroan serta Entitas anak terus berupaya mengendalikan dan mempertahankan *exposure* yang minimal terhadap risiko kredit yang dihadapi. Perseroan berusaha tidak melakukan pinjaman utang bank berdenominasi dalam mata uang asing, tidak terdapat kebijakan lindung nilai atas pinjaman karena seluruh pinjaman dilakukan dalam mata uang Rupiah.
- **Risiko Ekuitas**

Pada saat kebutuhan dana dari sisi ekuitas atas suatu proyek dibutuhkan, Pemegang Saham mempunyai kriteria *commercial viability* yang sangat prudent sehingga kepastian kelayakan investasi akan mempengaruhi kelancaran setoran modal dari Pemegang Saham. Sebagai contoh ketentuan *top up* ekuitas oleh pemegang Saham di dalam perjanjian kredit apabila terjadi *cost over run* cukup membuat Pemegang Saham sangat berhati-hati dalam mengucurkan Ekuitas. Mitigasi risiko ini Perseroan secara berkala melakukan review terhadap struktur permodalan. Sebagai bagian dari review ini, Direksi dan manajemen mempertimbangkan biaya permodalan dan risiko yang berhubungan.
- **Risiko Ekonomi Transportasi Makro**

Indonesia cukup kuat menghadapi gejolak ekonomi dunia dan regional yang sangat mempengaruhi perekonomian di Indonesia saat ini, hal tersebut terbukti dari stabilnya inflasi tahun 2015. Penurunan perekonomian makro dapat berdampak pada mobilitas orang dan barang serta pertumbuhan investasi Perseroan.
- **Risiko Likuiditas**

Proyek property memiliki kebutuhan modal besar pada awal-awal pembangunan proyek (padat modal) sekaligus jarang terjadi pembayaran dilakukan secara *hard cash*, sehingga CMNPro harus cermat dalam strategi untuk mendapatkan modal
- **The risk of Loan Default and Difficulties in Prompt Payment.**

The effort in funding toll road projects is inseparable from the needs of such projects. The funds thus raised could be from bank loans or from securities with various rates of interest. The rise of interest rates and incompatibility of the progress of the project with the payment schedule will have a negative impact on the BPJT's as well as the Company's corporate image, which could result in an increase in interest rates because the perceived credit risk becomes unattractive. To minimize such risks as mentioned above, the Company must have a funding policy system through the banking institutions as well as loan instruments with a longer tenure,
- **Credit Risks**

The Company and its Subsidiaries face credit risks whether from the banking system as well as non-banking institutions which will be used in its business activities in the development stage as well as the project stage, particularly by the Subsidiary which will be done by credit withdrawal according to construction progress culminating with the start of operations. The start of operations or the start of toll collection forms a milestone in a successful toll road operation with a period of concession that may reach 50 years. The Company and its Subsidiaries continuously attempt to control and maintain a minimal exposure towards the credit risks that it is faced with. The Company tries not to make bank loans in foreign currency, there is no policy on loan hedging because all loans are in Rupiah.
- **Equity Risk**

When the need arises for equity funding for a project, the Shareholders have a very prudent criteria of commercial viability so that the assurance of investment feasibility will influence the smooth process of capital injection by the Shareholders. For example the clause of equity top up by the Shareholder in the credit agreement whenever a cost overrun occurs is sufficient to make the Shareholder cautious when contributing to the equity. To mitigate this risk the Company periodically reviews the capital structure. As part of this review, the Directors and Management take into consideration funding costs and related risks.
- **Macro Economic Transportation Risk**

Indonesia is strong enough to face global and regional economic fluctuations that greatly influence the Indonesian economy at this moment, as proven by the stability of inflation in 2015. The regression of the macro economy could impact on the mobility of people and goods and the growth of the Company's investments.
- **Liquidity Risk**

Property projects require large amounts of capital in the project's beginning (capital intensive), at the same time, payment is seldom made in hard cash, therefore CMNPro must implement a meticulous strategy in raising working capital,

kerja agar pembangunan proyek dapat dilaksanakan secara lancar tanpa harus menyediakan modal sendiri (100%), hal ini dapat dimitigasi dengan beberapa hal seperti pembayaran Uang Muka (down payment) , melakukan kredit modal kerja dan menjalin kerjasama dengan Bank dan lembaga keuangan lainnya.

- **Risiko Nilai Tukar (Kurs Mata Uang Asing)**

Risiko ini menduduki peringkat rendah karena memiliki dampak rendah dan probabilitas rendah. Pada saat ini umumnya BUJT menghindari adanya komponen mata uang asing dalam mobilisasi pendanaan, meskipun cukup banyak tawaran pinjaman mata uang asing dari *overseas creditor* relatif rendah akan tetapi apabila memasukkan biaya untuk *hedging* maka menjadi tidak kompetitif dibandingkan dengan tawaran tingkat suku bunga dari domestic creditor dalam mata uang Rupiah.

Manajemen Risiko berdasarkan tingkat Probabilitas tinggi, dampak tinggi hingga tingkat probabilitas rendah, dampak rendah, pada tahap proyek jalan tol dengan fokus pada aspek efektivitas adalah sebagaimana matrix dibawah ini:

Probabilitas Tinggi Dampak Rendah
High Probability Low Impact

- Ekonomi Transportasi Makro
Macro Economy Transportaton

Probabilitas Tinggi Dampak Rendah
High Probability Low Impact

- Probabilitas Rendah Dampak Rendah
Low Probability Low Impact
- Keterlambatan Penetapan Tarif Tol Awal
Delays in Fixing Initial Toll Rates
- Nilai Tukar (Kurs Mata Uang Asing)
Exchange Rate (Foreign Currency)

so that the project's development can run smoothly without having to provide its own capital (100%). This risk can be mitigated by several measures such as Down Payment, raising working capital credit loans and establishing cooperation with Banking and other financial institutions.

- **Currency Exchange Risk (Foreign Currency)**

This is a low-level risk due to its low impact and low probability. In general, BUJT currently avoids any component of foreign currency in fund mobilization, despite numerous offers of foreign currency loans from overseas creditors with relatively low interest rates. However, if hedging costs are taken into account, then the offer becomes uncompetitive compared to the interest rates on loans offered in Rupiah by domestic creditors.

Risk Management is based on high level of Probability - high impact, to low probability - low impact, in the stages of toll road projects focusing on the aspect of effectiveness is as shown in the matrix table below:

Probabilitas Tinggi Dampak Tinggi
Low Probability High Impact

- Inkonsistensi
Inconsistencies
- Kemunduran Jadwal dan Kenaikan Biaya Pengadaan
Delays and Increase in Procurement Costs
- Nilai dan Persaingan Pasar pada tahap proyek
Value and Market Competition in the Project Stage
- Hutang dan Kesulitan Penarikan Tepat Biaya-Waktu
Loans and Difficulty in Prompt PaymentWithdrawals

Probabilitas Tinggi Dampak Tinggi
Low Probability High Impact

- Keterlambatan Konstruksi dan Pembangunan Proyek
Construction and Project Development Delays
- Pencabutan Konsesi
Concession Revocation
- Traffic
Traffic
- Kredit
Credit
- Ekuitas
Equity
- Likuiditas
Liquidity



Tahapan operasional dilaksanakan di bawah koordinasi Entitas Anak yaitu BUJT masing-masing pemegang konsesi, dengan dukungan Perseroan sebagai *project sponsor* yang menetapkan standarisasi proses bisnis tahap operasi, dan Entitas Anak yaitu CPI dalam *operational management* dan CMNPro dalam *building management*.

- **Risiko Inkonsistensi Pelaksanaan Kebijakan/Peraturan**

Risiko Inkonsistensi Pelaksanaan kebijakan/Peraturan yang terhambat oleh rincian prosedur serta ketidakseimbangan antara hak dan kewajiban Pemerintah dengan Badan Usaha, berdampak pada kelangsungan pengoperasian Perseroan. Untuk lebih mengetahui updating mengenai kebijakan yang diterapkan, Perseroan secara intens melakukan koordinasi dengan Pemerintah dan instansi Pusat/Daerah yang terkait dengan pengoperasian. Intensitas angkutan barang yang tinggi yang sangat bergantung pada prasarana jalan menyebabkan *overload* menjadi beban tambahan luar biasa pada jalan tol. Untuk memitigasi risiko ini, Perseroan telah melakukan beberapa langkah yaitu dengan melakukan operasi Penertiban KAB bagi ruas Cawang-Tj.Priok-Ancol-Jembatan Tiga/Pluit. Sedangkan untuk ruas lainnya seperti Simpang Susun Waru-Bandara Juanda, Depok-Antasari dan Soreang-Pasir Koja, Perseroan bekerjasama dengan pihak-pihak terkait untuk pengembangan kawasan pada sekitar ruas jalan tol agar mampu meningkatkan trafik pada ruas-ruas tersebut.

- **Risiko kasus Pengadaan Tanah**

Risiko kasus Pengadaan Tanah pada tahap operasi sangat rendah probabilitasnya tetap seandainya terjadi sangat tinggi dampaknya, apabila badan usaha harus memberikan kompensasi Uang Ganti Kerugian kepada pemegang hak atas tanah, meskipun kemudian mendapat kompensasi perpanjangan konsesi dari Pemerintah.

- **Risiko Traffic**

Realisasi *Traffic* merupakan salah satu faktor utama bagi kelancaran pengoperasian jalan tol Perseroan. Setiap perusahaan jalan tol memiliki tingkat risiko trafik yang berbeda, bagi jalan tol dalam kota Jakarta masalah utama kepadatan trafik pada simpul-simpul kemacetan serta kendaraan angkutan barang melebihi kapasitas (*overload*) yang memasuki ruas jalan tol dalam kota Jakarta.

- **Risiko Keterlambatan Penyesuaian Berkala Tarif Tol**

Ketentuan tentang jadwal dan formula kenaikan berkala tarif tol sudah sangat jelas dan kuat tercantum di dalam regulasi sejak dari tingkat Undang-Undang hingga Peraturan Pemerintah. Namun demikian aspek politis seringkali menyertai realisasi pelaksanaannya, dan khusus untuk jalan tol Cawang-Tanjung Priok- Ancol-Jembatan Tiga/Pluit yang dioperasikan secara terpadu dengan ruas Cawang-Tomang-Pluit. Kedua operator jalan tol harus mampu bersama-sama memenuhi SPM yang telah ditetapkan oleh BPJT. Pemenuhan SPM perlu menjadi perhatian khusus karena apabila operator jalan tol

The operational stage is implemented in coordination with our Subsidiary Entity BUJT and each concession holder, supported by the Company as project sponsor which sets down business process standards in the operational stage, and Subsidiary Entity CPI in charge of operational management and CMNPro in building management.

- **Inconsistency of Policy/Regulation Implementation Risk**

Inconsistency of policy/regulations implementation Risk being hampered by procedural details and imbalance of the rights and obligations between the Government and Business Entity has an impact on the continuity of Company's operations. In order to be knowledgeable in policy updating being implemented, the Company coordinates intensely with the Government and Central/Regional agencies involved in operations. The intensity of cargo which is highly dependent on road facilities causes overload to be an extraordinary additional burden on toll roads. In order to mitigate this risk, the Company has taken certain steps such as KAB monitoring operations on the Cawang-Tanjung Priok-Ancol-Jembatan Tiga/Pluit Section. Whereas for other sections such as Waru-Juanda Airport Interchange, Depok-Antasari, and Soreang-Pasir Koja, the Company collaborates with concerned parties in developing the surrounding areas of the toll road sections and therefore improve traffic flow in those sections.

- **Land Acquisition Risk**

Land Acquisition Risk in the operational phase is very low probability however when they do happen it would be very high impact, if the business entity has to pay Compensation to the holder of the land deeds, even though the Government might later compensate the Company by extending the concession.

- **Traffic Risks**

*Traffic Realization is one of the prime factors in the smooth operation of the Company's toll roads. Every toll road company has a different traffic risk factor, for Jakarta's urban toll roads the main problem of traffic density at congestion spots and cargo vehicles that exceed their capacity (*overload*) which then enter Jakarta's urban toll roads.*

- **Delays of Adjustment Tariff Toll Risk**

Regulations on the schedule and formulation of periodic escalation of tariff toll are stipulated by regulations from Laws to Government Regulation. However the political aspect often accompanies its implementation, and especially true of the Cawang-Tanjung Priok-Ancol-Jembatan Tiga/Pluit toll road which is jointly operated with the Cawang-Tomang-Pluit Section. Both toll road operators must fulfill the SPM (Minimum Service Standard) applied by BPJT (Indonesian Toll Road Authority). SPM fulfillment must become a particular concern, because if the toll road operator is unable to fulfill

belum mampu memenuhi SPM, maka kenaikan tarif tol akan mengalami penundaan. Pemenuhan SPM juga berlaku bagi ruas lain yang sedang dalam masa konstruksi. Untuk itu Perseroan bersama dengan entitas anak lainnya terus berupaya untuk meningkatkan SPM sesuai dengan kriteria SPM yang ditetapkan oleh BPJT.

- **Risiko Pencabutan Koneksi**

Perjanjian Pengusahaan Jalan Tol mempunyai *legal standing* yang sangat kuat, sehingga kemungkinan adanya pencabutan koneksi cukup rendah probabilitasnya. Namun demikian apabila terjadi pencabutan koneksi maka dampaknya akan fatal bagi BUJT yaitu bagi Pemegang Saham khususnya adalah *lost of opportunity*, dan tentunya berdampak kepada Kreditur atau Pemegang Obligasi. Fokus pada tahapan pengoperasian adalah pada pemenuhan ketentuan Standar Pelayanan Minimum (SPM), yang ditetapkan oleh pihak pemberi koneksi atau grantor yaitu BPJT.

- **Risiko Kontrak Operation dan Maintenance**

Bagi entitas anak Perseroan yang bergerak dalam bidang *Operation* dan *Maintenance* (O&M) yaitu PT Citra Persada Infrastruktur (CPI) kontrak merupakan nilai pendapatan dalam menjalankan bisnis usahanya. Saat ini kontrak yang dimiliki CPI merupakan kontrak periodik dengan jangka waktu singkat yang dilakukan per tahun anggaran, sehingga terjadi ketidakpastian perolehan kontrak pekerjaan. Kehilangan kontrak atau tidak tercapainya target pendapatan akan berakibat fatal bagi CPI dalam menjalankan bisnis O&M. Untuk meminimalisir risiko tersebut, sebaiknya kontrak O&M dikemas dalam kontrak jangka panjang, meningkatkan marketing dengan mencari pendapatan lain pada iklan. CPI juga telah melakukan hal-hal seperti pembaharuan Sertifikasi ISO dan Format kontrak berbasis kinerja (*performance-based contract*).

- **Risiko Nilai dan Persaingan Pasar**

Risiko Nilai dan Persaingan Pasar pada tahap operasi adalah pada persaingan antar moda transportasi yang berbeda, seiring dengan dinamika perkembangan radikal transportasi daring (*online*), pembangunan angkutan umum massal besar-besaran, dan pergeseran “*back to the city*” melalui pembangunan apartemen hunian di tengah kota secara masif pada berbagai tingkat ekonomi masyarakat. Di sisi lain risiko akurasi pengumpulan tol mulai diantisipasi oleh Entitas Anak CPI dan menunjukkan hasilnya melalui program multi-bank dan *clearing house* di penghujung tahun 2016. Langkah selanjutnya adalah menawarkan kompetensi baru tersebut, yang telah dicoba pada beberapa gerbang tol Perseroan maupun gerbang tol badan usaha di luar Perseroan. Risiko Nilai dan Persaingan pasar merupakan risiko berdampak tinggi bagi entitas anak Perseroan yaitu CMNPro yang bergerak di bidang properti dan Girder Indonesia yang bergerak di bidang konstruksi.

- **Risiko Hutang dan Kesulitan Membayar Tepat Biaya-Waktu**

Upaya mendanai proyek-proyek jalan tol tidak terlepas dari kebutuhan dari proyek tersebut. Dana yang diperoleh dapat dari pinjaman bank maupun dari surat berharga dengan tingkat bunga yang bervariasi. Kenaikan tingkat bunga serta ketidaksesuaian jumlah real volume lalu lintas yang berada dibawah hasil

SPM then the increase of tariff toll will be delayed. SPM fulfillment also applied to other toll road sections which are under construction. Therefore the Company and Subsidiaries are always attempting to improve SPM according to the SPM criteria as set down by BPJT.

- **Concession Revocation Risk**

A Toll Road Concession Agreement is bound by a very strong legal standing, so that the possibility of the concession being revoked is quite low. However, should a concession happen to be revoked then the impact would be fatal for BUJT, in this case especially would be a loss of opportunity for Shareholders, and certainly would reflect on the Creditors or Stockholders. The focus of the operational stage is to fulfill the Minimum Service Standard (SPM), applied by the party that grants the concession, namely BPJT.

- **Contract Operation and Maintenance Risk**

For Company subsidiaries that engage in Operations and Maintenance (O&M); Citra Persada Infrastructure (CPI) the contract is its source of income to run its business. At this moment the contracts in CPI's possession are short-term period contracts which is carried out in each budgetary year. This creates uncertainty in acquiring working contracts. The loss of a contract or a missed revenue target would have a fatal impact for CPI in running the business of O&M. To minimize such risks, it would be best for such contracts to be on long-term packages, generating markets by looking for extra revenue in advertisements. CPI has also taken other measures such as the renewal of ISO Certificates and performance-based contract formats.

- **Value Added and Market Competition Risk**

Value Added and Market Competition Risk during the operational stage is in competition among different modes of transportation simultaneously with the radical development of online transportation, great developments in mass transportation, and the “back to the city” movement through the massive building of residential apartments in the city center for different social and economic levels. On the other hand the risk of accurate toll collection has begun to be anticipated by our Subsidiary CPI and is showing results in the multi-bank and clearing house program at the end of 2016. The next step is in offering this new capacity, which has been tested at several Company toll gates, as well as at toll gates belonging to business entities other than the Company. The risk of Added Value and Market Competition is a high-impact risk for our subsidiary CMNPro which is active in the field of property, and Girder Indonesia which is active in construction.

- **The Risk of Loan Default and Difficulties in Prompt Payment.**

The effort of funding toll road projects is inseparable from the needs of such projects. The funds raised, could be from bank loans or in the form of securities with various rates of interest. The rise of interest rates and the incompatibility in the real volume of traffic which is different from the traffic



kajian konsultan lalu lintas akan berdampak negatif pada kinerja keuangan BUJT tersebut. Akibat dari hal tersebut akan terdapat kesulitan untuk membayar utang bunga baik bunga pinjaman maupun surat berharga. Untuk mengurangi risiko tersebut di atas, Perseroan harus mempunyai kebijakan sistem pendanaan melalui pihak perbankan maupun dengan instrument utang dengan tenor yang lebih panjang.

- **Risiko Kredit**

Perseroan beserta Entitas Anak menghadapi risiko kredit pinjaman kepada kreditor baik kepada bank ataupun non-bank yang akan dipergunakan untuk melakukan kegiatan usaha sebagai BUJT serta risiko pembelian barang khususnya oleh Entitas Anak yang dilakukan melalui angsuran. Risiko kredit merupakan risiko yang timbul bila debitur (peminjam) tidak dapat membayar pokok dan bunga (yang diperjanjikan) dengan tepat waktu atau gagal bayar (*default*) oleh Perseroan dan Entitas Anak kepada kreditor ataupun sebaliknya, terutama kegagalan melakukan pembayaran angsuran oleh Perseroan dan Entitas Anak. Perseroan serta Entitas anak terus berupaya mengendalikan dan mempertahankan exposure yang minimal terhadap risiko kredit yang dihadapi. Perseroan berusaha tidak melakukan pinjaman utang bank berdenominasi dalam mata uang asing, tidak terdapat kebijakan lindung nilai atas pinjaman karena seluruh pinjaman dilakukan dalam mata uang Rupiah.

- **Risiko Ekuitas**

Pada saat kebutuhan dana dari sisi ekuitas atas suatu proyek dibutuhkan, Pemegang Saham mempunyai kriteria *commercial viability* yang sangat prudent sehingga kepastian kelayakan investasi akan mempengaruhi kelancaran setoran modal dari Pemegang Saham. Sebagai contoh ketentuan *top up* ekuitas oleh pemegang Saham di dalam perjanjian kredit apabila terjadi *cost over run* cukup membuat Pemegang Saham sangat berhati-hati dalam mengucurkan Ekuitas. Mitigasi risiko ini Perseroan secara berkala melakukan *review* terhadap struktur pengelolaan pengoperasian sehingga didapatkan tingkat efisiensi yang tinggi melalui berbagai inovasi struktur bisnis operasi jalan tol yang terintegrasi.

- **Risiko Ekonomi Transportasi Makro**

Perkembangan moda transportasi angkutan barang dan jasa berlangsung sangat dinamis, dan hal ini menimbulkan potensi risiko labilnya pertumbuhan lalu-lintas di jalan tol. Perseroan mengelola risiko ini dengan mencermati berbagai tantangan dan peluang dalam berbagai moda transportasi berbeda, di dalam koridor jalan tol yang dikelola Perseroan atau Entitas Anak.

- **Risiko Likuiditas**

Proyek property memiliki kebutuhan modal besar pada awal-awal pembangunan proyek (padat modal) sekaligus jarang terjadi pembayaran dilakukan secara *hard cash*, sehingga CMNPro harus cermat dalam strategi untuk mendapatkan modal kerja agar pembangunan proyek dapat dilaksanakan secara lancar tanpa harus menyediakan modal sendiri (100%), hal ini dapat dimitigasi dengan beberapa hal seperti pembayaran Uang Muka (*down payment*), melakukan kredit modal kerja dan menjalin kerjasama dengan Bank dan lembaga keuangan lainnya.

consultant's study will have a negative impact on BUIT's financial performance. This will result in difficulties in interest payments whether on loan interests as well as securities. In order to minimize the risks mentioned above, the Company must have a funding policy system through the banking institutions as well as loan instruments with a longer tenure.

- **Credit Risks**

The Company and its Subsidiaries face credit risks whether from the banking system as well as non-banking institutions which will be used in its business activities as BUJT, as well as purchasing risks particularly in installment payments by Subsidiaries. A Credit Risk is a risk that emerges when a debtor (borrower) cannot pay the (promised) premium and interest on time, or the failure to pay (default) by the Company and Subsidiary to the creditor or the reverse situation, especially the failure to pay installments by the Company and its Subsidiaries. The Company and its Subsidiary continuously attempt to control and maintain a minimal exposure to the credit risks that it faces. The Company tries not to make any banking loans in foreign currency, there is no policy on loan hedging as all loans are in Rupiah.

- **Equity Risk**

When the need arises for equity funding for a project, the Shareholders have a very prudent criteria of commercial viability so that the assurance of investment feasibility will influence the smooth process of capital injection by the Shareholders. For example the clause of equity top-up by the Shareholder in the credit agreement whenever a cost overrun occurs is sufficient to make the Shareholder cautious when contributing to the equity. To mitigate this risk, the Company periodically reviews the operational structure so as to obtain a high level of efficiency through various innovations in the business structure of an integrated toll road operation.

- **Macro Economic Transportation Risk**

The mode of transportation of goods and services progresses quite dynamically, and this creates the potential risk of an unstable traffic surge in the toll roads. The Company handles this risk by studying various challenges and opportunities in various different transportation modes in the toll roads operated by the Company or its Subsidiaries.

- **Liquidity Risk**

Property projects require large amounts of capital at the project's beginning (capital intensive), at the same time, payment is seldom made in hard cash, therefore CMNPro must implement a meticulous strategy in raising working capital, so that the project's development can run smoothly without having to prepare its own capital (100%). This risk can be mitigated by several measures such as Down Payment, raising working capital credit loans and establishing cooperation with Banking and other financial institutions.

- **Risiko Nilai Tukar (Kurs Mata Uang Asing)**

Risiko ini menduduki peringkat rendah karena memiliki dampak rendah dan probabilitas rendah. Pada saat ini umumnya BUJT menghindari adanya komponen mata uang asing dalam mobilisasi pendanaan, meskipun cukup banyak juga tawaran pinjaman mata uang asing dari *overseas creditor* dengan bunga relatif rendah akan tetapi apabila memasukkan biaya untuk hedging maka menjadi tidak kompetitif dibandingkan dengan tawaran tingkat suku bunga dari *domestic creditor* dalam mata uang Rupiah.

Manajemen Risiko berdasarkan tingkat Probabilitas tinggi, dampak tinggi hingga tingkat probabilitas rendah, dampak rendah, pada tahap operasi jalan tol dengan fokus pada aspek efisiensi adalah sebagaimana matrix dibawah ini:

- **Currency Exchange Risk (Foreign Currency)**

This is a low-level risk due to its low impact and low probability. In general, BUJT currently avoids any component of foreign currency in fund mobilization, despite numerous offers of foreign currency loans from overseas creditors with relatively low interest rates. However, if hedging costs are taken into account, then the offer becomes uncompetitive compared to the interest rates on loans offered in Rupiah by local creditors.

Risk Management is based on high level of probability – high impact, to low probability – low impact, in the stages of toll road projects focusing on the aspect of effectiveness is as shown in the matrix table below

Probabilitas Tinggi Dampak Rendah
High Probability Low Impact

- Ekonomi Transportasi Makro
Macro Economy Transportaton

Probabilitas Rendah Dampak Rendah
Low probability Low Impact

- Keterlambatan Penyesuaian Berkala Tarif Tol
Delay in Periodic Adjustment of Toll Rates
- Nilai Tukar (Kurs Mata Uang Asing)
Exchange Rate (Foreign Currency)

Probabilitas Tinggi Dampak Tinggi
Low Probability High Impact

- kasus Pengadaan Tanah
Land Acquisition Cases
- Pencabutan Konsesi
Concession Revocation
- Traffic
Traffic
- Kontrak Operation dan Maintenance
- Kredit
- Ekuitas
- Likuiditas

Probabilitas Tinggi Dampak Tinggi
Low Probability High Impact

- Inkonsistensi Pelaksanaan Kebijakan/Peraturan
Inconsistencies in Policy/Regulation Implementation
- Nilai dan Persaingan Pasar pada tahap operasi
Value and Market Competition at the Operational Stage
- Hutang dan Kesulitan Membayar Tepat Biaya-Waktu
Loans and Difficulty in Prompt Payment
- Kontrak Operation dan Maintenance
Operational and maintenance Contract