

Banobras
P\$150.0m
HR AA+ (E)
Perspectiva
Estable

BBVA
P\$34.9m
HR AA+ (E)
Perspectiva
Estable

2024
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

2025
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

2026
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Directora Asociada de Finanzas

Públicas Estructuradas e Infraestructura

Analista Responsable



Melissa Caraveo

melissa.caraveo@hrratings.com

Analista



Fernando Orozco

fernando.orozco@hrratings.com

Analista



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas

Públicas Estructuradas e Infraestructura

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ (E) con Perspectiva Estable para dos Créditos Bancarios Estructurados contratados por el Municipio de Puerto Vallarta, con Banobras y BBVA

La ratificación de la calificación para los dos Créditos Bancarios Estructurados (CBEs) contratados por el Municipio de Puerto Vallarta¹ es resultado del valor de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) de cada estructura. La TOE de cada financiamiento fue:

- Banobras² por un monto inicial de P\$150.0 millones (m), contratado en 2020, con una TOE de 83.4% (vs. 82.3% en la revisión anterior). Se ratifica la calificación en HR AA+ (E) con Perspectiva Estable.
- BBVA³ por un monto inicial de P\$34.9m, contratado en 2020, con una TOE de 92.6% (vs. 91.9% en la revisión anterior). Adicionalmente, la calificación de este CBE cuenta con un ajuste cualitativo negativo debido a una cláusula de vencimiento cruzado con cualquier otra obligación crediticia que el Municipio tenga con BBVA. Se ratifica la calificación en HR AA+ (E) con Perspectiva Estable.

El crecimiento de las métricas se explica por una mejora en las expectativas en el largo plazo de la fuente de pago de los créditos, el Fondo General de Participaciones (FGP) y el Fondo de Fomento Municipal (FFM) de Puerto Vallarta. En específico, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2025 a 2035 del FGP Municipio sería de 1.3%, respecto al 0.9% estimado en la revisión anterior en el Escenario de Estrés. Este crecimiento compensó el ajuste a la baja de las estimaciones para el FFM de Puerto Vallarta, la cual tendría una TMAC₂₅₋₃₅ de 0.1% (vs. 0.2% estimado bajo el mismo escenario). De

¹ Municipio de Puerto Vallarta (el Municipio y/o Puerto Vallarta), Estado de Jalisco.

² Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras).

³ BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

acuerdo con las proyecciones de flujos de HR Ratings, el mes de mayor debilidad para el crédito de Banobras con base en la DSCR⁴ primaria sería octubre de 2034 con un nivel de 3.5 veces (x), y para el caso de BBVA la cobertura mínima se encontró en octubre de 2030 con un nivel de 7.9x.

Principales Elementos Considerados

- **FGP del Municipio de Puerto Vallarta.** Al cierre de 2025, el FGP recibido por el Municipio ascendió a P\$567.9m, monto que superó en 2.3% lo estimado en la revisión anterior bajo el Escenario Base, y que representó un incremento anual del 8.8% respecto a 2024. Este avance se debió a que la proporción municipal de dicho fondo en 2025 fue 21 puntos base (pb) superior a la observada en 2024 (3.80% durante 2025 vs. 3.59% observado en 2024). Por otra parte, con base en el Acuerdo de Distribución de Participaciones Federales del Estado de Jalisco y estimaciones de HR Ratings, se proyecta que el FGP de Puerto Vallarta para 2026 alcance los P\$593.0m, lo que significaría un incremento nominal del 4.4% en comparación con 2025. Finalmente, la TMAC₂₁₋₂₅ nominal del FGP municipal fue de 12.3%.
- **FFM del Municipio de Puerto Vallarta.** En 2025, el FFM que el Municipio recibió fue por P\$108.1m, lo que representó un crecimiento nominal de 20.2% respecto al monto recibido en 2024. Lo anterior fue resultado de dos factores: (i) el crecimiento nominal de 9.9% en el FFM del Estado⁵ con respecto a 2024, y (ii) el incremento en la participación del fondo municipal dentro del estatal durante 2025, la cual se situó en 3.56%, cifra superior al 3.34% estimado en la revisión anterior. Finalmente, con base en el Acuerdo de Distribución de Participaciones Federales del Estado y estimaciones de HR Ratings, se espera que, en 2026, el monto que reciba el Municipio por este concepto sea de P\$108.9m, lo que se traduciría en un crecimiento nominal de 0.7%.
- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** En 2025, la tasa de interés cerró en un nivel de 7.3%. Por otro lado, para el cierre de 2026 y de acuerdo con las estimaciones actuales de HR Ratings, se espera que el nivel de la tasa de interés sea de 6.8%.
- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con los documentos legales de las operaciones, cada estructura cuenta con la obligación de constituir, y en su caso, reconstituir un FR cuyo saldo objetivo deberá ser equivalente a 2.0x el monto correspondiente al SD del mes en curso. Con base en los estados de cuenta de los Fideicomisos correspondientes a mayo de 2026, en ambos casos, se encontró en línea con lo estimado por HR Ratings.

Factores Adicionales Considerados

- **Vencimiento Cruzado en BBVA P\$34.9m.** El contrato de crédito establece que si el Municipio dejara de cumplir con cualquiera de sus obligaciones que tenga contraídas o que contraiga en el futuro con cualquier filial o subsidiaria de BBVA, el banco tendrá la facultad de dar por vencido anticipadamente el saldo insoluto del crédito. Con base en la metodología de calificación de HR Ratings, esto representó un ajuste cualitativo negativo en la calificación del CBE.
- **Calificación Quirografaria del Municipio.** La calificación quirografaria vigente de Puerto Vallarta es de HR A- con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 2 de octubre de 2025.

⁴ Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (*Debt Service Coverage Ratio*, por sus siglas en inglés).

⁵ Estado de Jalisco (Jalisco y/o el Estado).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que Podrían Subir la Calificación de los Créditos

- **Desempeño de la DSCR Primaria para el crédito de Banobras P\$150.0m.** Si durante los próximos doce meses, de junio 2026 a mayo de 2027, la DSCR primaria promedio esperado del CBE de Banobras fuera mayor o igual a 8.1x en un Escenario Base, HR Ratings podría revisar su calificación al alza. Actualmente se espera un nivel promedio de 7.2x en este escenario.
- **Evolución de la Calificación Quirografaria del Municipio para el crédito de BBVA P\$34.9m.** En caso de que la calificación quirografaria del Municipio fuera igual o mayor a un nivel de HR AA-, y con base en la metodología de calificación de HR Ratings, el ajuste cualitativo negativo que actualmente tiene el crédito de BBVA ya no aplicaría.

Factores que Podrían Bajar la Calificación de los Créditos

- **Desempeño de las Coberturas Primarias.** En caso de que, durante los próximos doce meses proyectados, de junio de 2026 a mayo de 2027, la cobertura primaria promedio fuera inferior a los niveles señalados a continuación, HR Ratings podría revisar a la baja la calificación de los CBEs:
 - **Para el caso de Banobras P\$150.0m:** Si el nivel promedio de la DSCR primaria fuera inferior a 5.5x en un Escenario Base. Actualmente, se espera un nivel promedio de 7.2x.
 - **Para el caso de BBVA P\$34.9m:** Si el nivel promedio de la DSCR primaria fuera inferior a 6.9x en un Escenario Base. Actualmente, se espera un nivel promedio de 14.0x.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Contrato de Crédito con Banobras P\$150.0m

El 19 de octubre de 2020, el Municipio de Puerto Vallarta y Banobras celebraron la apertura de crédito simple hasta por la cantidad de P\$150.0m a un plazo de hasta 15 años, contados a partir de que se ejerza la primera disposición del crédito, sin exceder el 16 de enero de 2036. Lo anterior al amparo del Decreto No. 27845/LXII/20, publicado en el Periódico Oficial del Estado de Jalisco, el 5 de marzo de 2020. El Municipio se obliga a destinar el importe del crédito precisa y exclusivamente para financiar las inversiones públicas productivas que recaen dentro de los campos de atención, los cuales consisten en pavimentación de calles, puentes peatonales, puentes vehiculares, pasos seguros y unidades deportivas.

El crédito se encuentra inscrito en el Fideicomiso No. F/4113247, vehículo que tiene asignado al pago del financiamiento el 15.71% del FGP y del FFM del Municipio. El 23 de noviembre de 2020, el Municipio y Banobras celebraron el Primer Convenio Modificatorio al contrato de crédito, cuyo objeto principal fue modificar la fecha que se señala como plazo máximo del crédito. El Municipio realizó cuatro disposiciones al crédito: i) la primera se realizó en enero de 2021 por un total de P\$0.5m, ii) en abril de 2021 se realizaron dos disposiciones adicionales por P\$29.9m y P\$14.2m y iii) la última disposición del crédito se realizó en mayo de 2021 por P\$105.4m. Lo anterior representó la disposición de la totalidad del monto contratado.

Contrato de Crédito con BBVA P\$34.9m

El 28 de octubre de 2020, el Municipio de Puerto Vallarta y BBVA celebraron la apertura de crédito simple hasta por la cantidad de P\$34.9m a un plazo de hasta 15 años, contados a partir de la primera disposición del crédito, sin exceder el 24 de febrero de 2036. Lo anterior al amparo del Decreto No. 27845/LXII/20 y su posterior modificación en el Decreto No. 27891/LXII/20, publicado en el Periódico Oficial del Estado de Jalisco, el 5 de marzo de 2020 y el 4 de abril de 2020 respectivamente, en donde se autoriza al Municipio a celebrar los convenios modificatorios e instrumentos necesarios para la reestructura o refinanciamiento de la deuda de largo plazo del Municipio.

El crédito se encuentra inscrito en el Fideicomiso No. F/4115135, vehículo que tiene asignado al pago del financiamiento el 4.34% del FGP y del FFM del Municipio. El 26 de enero de 2021, el Municipio y BBVA celebraron el Primer Convenio Modificatorio al contrato de crédito, por medio del cual las partes acuerdan modificar la vigencia, la disposición, los intereses ordinarios relacionados con el plazo que tiene el Municipio para acreditar a BBVA las calificaciones otorgadas a la estructura y las obligaciones del contrato de crédito relacionadas con la entrega de calificaciones crediticias.

Principales Obligaciones de Hacer y No Hacer de Banobras P\$150.0m y BBVA P\$39.4m

Con base en los contratos de crédito de los CBEs, el Municipio está obligado a cumplir, durante la vigencia de los créditos y mientras exista saldo derivado de los mismos, las obligaciones siguientes:

- Incluir anualmente en el Presupuesto de Egresos correspondiente, las partidas correspondientes para el SD.
- El Municipio deberá pagar a los bancos cualquier cantidad de principal, intereses ordinarios y/o moratorios o cualquier costo o gasto que se cause en virtud de lo estipulado en los contratos de crédito.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- Proporcionar cuando así lo solicite el banco por escrito, en un término no mayor a 10 días hábiles posteriores a la solicitud, todo tipo de información asociada a los créditos.
- El Municipio se obliga a constituir y mantener dentro del patrimonio del Fideicomiso, el FR, hasta en tanto no haya quedado pagado en su totalidad el principal, intereses y demás accesorios de los créditos.
- Durante la vigencia de los créditos y mientras exista algún saldo insoluto, el Municipio debe afectar y mantener afectado para el pago de estos, los derechos sobre las participaciones asignadas.

Asimismo, el Municipio deberá abstenerse de realizar los siguientes actos:

- Realizar cualquier acto encaminado a disminuir los derechos sobre las participaciones asignadas para el pago de los CBEs.
- Realizar cualquier acto encaminado a modificar los Fideicomisos, sin consentimiento previo y por escrito de los bancos.

Adicionalmente y de manera específica, el CBE contratado con BBVA por P\$34.9m tiene como obligaciones de hacer y no hacer:

- El Fiduciario deberá mantener dentro del patrimonio del fideicomiso correspondiente, el 4.34% de los derechos sobre participaciones que en ingresos federales le corresponden del FGP y el 4.34% de los derechos que le corresponden al Municipio del FFM, para brindar una cobertura mínima durante la vigencia del crédito de 2.0x sobre el SD. Con base en los cálculos realizados por HR Ratings, el Municipio estaría en cumplimiento de dicha obligación.
- Contar con al menos 2 calificaciones para el crédito por 2 agencias calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Principales Eventos de Aceleración de Banobras P\$150.0m

Se considerará que existe un evento de aceleración parcial, en el supuesto de que el Municipio incumpla con la obligación de proporcionar la información solicitada por Banobras, en un periodo no mayor de 10 días hábiles posteriores a la solicitud.

Asimismo, se considerará que existe un evento de aceleración total, en el supuesto de que el Municipio incumpla con alguna de las siguientes obligaciones: 1) si no afecta y mantiene afectado para el pago del crédito los derechos sobre las participaciones asignadas; 2) si realiza cualquier acto encaminado a modificar el fideicomiso, al igual que estos actos afecten y/o reduzcan el porcentaje de las participaciones afectadas como fuente de pago del crédito.

En caso de que se presente algún evento que sea causa de aceleración, el Municipio contará con un periodo de 30 días para: i) remediar el incumplimiento, ii) acreditar la inexistencia de la causa notificada, o iii) llegar a un acuerdo con Banobras. Si transcurrido dicho plazo subsiste la causa de aceleración, Banobras presentará la notificación de aceleración. Tratándose de un evento de aceleración parcial, se pagará en cada fecha de pago, el monto equivalente que resulte de multiplicar el SD del crédito por un factor de 1.3x. Por otro lado, si se trata de un evento de aceleración total se pagará a Banobras la totalidad de los derechos sobre las participaciones asignadas. En el entendido que las cantidades que resulten en exceso serán aplicadas para amortizar anticipadamente el saldo insoluto del crédito en orden decreciente, a efecto de reducir el plazo de amortización.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Principales Eventos de Vencimiento Anticipado de Banobras P\$150.0m

En caso de que el Municipio incurra en algún evento de incumplimiento, Banobras podrá anticipar el vencimiento de los plazos pactados y exigir de inmediato el pago total de lo que adeude por concepto de capital, intereses, comisiones y demás accesorios financieros. Los eventos de incumplimiento se enlistan a continuación:

- Falta de pago de cualquier obligación a cargo del Municipio que derive del crédito. En caso de incumplimiento, el Municipio dispondrá de un plazo de 3 días hábiles contado a partir de la fecha en la que reciba la notificación, para acreditar el cumplimiento de la obligación.
- Si el Municipio realiza algún acto encaminado o tendiente a revocar la afectación de los derechos sobre las participaciones asignadas, o extinguir el fideicomiso a través del cual se afectan los derechos sobre participaciones, sin la previa autorización previa y por escrito otorgada por Banobras. En caso de incumplimiento, el Municipio dispondrá de un plazo de 30 días hábiles para acreditar el cumplimiento de la obligación.
- Si el Municipio realiza cualquier acto tendiente a desincorporarse del Sistema de Coordinación Fiscal mientras se encuentre vigente el crédito. En caso de incumplimiento, el Municipio dispondrá de un plazo de 30 días hábiles para acreditar el cumplimiento de la obligación.

En caso de que se actualice un evento de incumplimiento, Banobras notificará por escrito al Municipio, en donde especifique la causa que haya originado el incumplimiento que se trate y en virtud de la cual podrá activar un evento de vencimiento anticipado para el importe del pago insoluto del crédito y sus accesorios. Una vez concluidos los plazos previamente señalados y el Municipio no acredita el cumplimiento de la obligación que se trate, o el Municipio no ha llegado a un acuerdo con Banobras, el vencimiento anticipado del contrato de crédito surtirá efecto al día siguiente, fecha en la cual el Municipio deberá cubrir todos los conceptos que adeude.

Principales Eventos de Vencimiento Anticipado de BBVA P\$34.9m

El plazo para el pago del crédito y sus accesorios se podrá dar por vencido anticipadamente, sin necesidad de declaración previa, en caso de que el Municipio faltara a cualquiera de sus obligaciones en el contrato de crédito. Al igual que si incumple otros contratos u obligaciones que tenga contraídas o que contraiga en lo futuro con cualquier filial o subsidiaria de BBVA y en los casos previstos en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, así como si ocurrieran cualquiera de las siguientes causas:

- Si el Municipio no pagase puntual e íntegramente alguna amortización de principal o los intereses devengados, comisiones o gastos que se causen en virtud del contrato de crédito.
- Si el fideicomiso perdiera parte o la totalidad de su patrimonio, se extingue o termina antes del pago total del crédito.
- Si el Municipio o cualquier tercero lleva a cabo cualquier acto jurídico tendiente a invalidar, nulificar, extinguir o liquidar el fideicomiso, o cualquier acto tendiente a instruir la no entrega de los derechos sobre las participaciones fideicomitadas.
- Si cualquier fideicomisario en primer lugar del fideicomiso presenta al Fiduciario una notificación de vencimiento anticipado de su crédito.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

En caso de ocurrir alguna de las causas de vencimiento anticipado, BBVA podrá declarar por vencido anticipadamente el plazo estipulado para el pago del crédito y demás accesorios estipulados en el contrato de crédito. El Municipio deberá pagar a BBVA de manera inmediata el importe total del crédito y todas las demás sumas que se adeuden con relación al financiamiento. En caso contrario, el Municipio se obliga a pagar intereses moratorios conforme a lo pactado en el contrato de crédito.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis**	Deuda Estructurada de Entidades Subnacionales, noviembre de 2024.
Calificación anterior	Banobras P\$150.0m: HR AA+ (E) con Perspectiva Estable. BBVA P\$34.9m: HR AA+ (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	1 de agosto de 2025.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2020 a mayo de 2026.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio, estados de cuenta del Fiduciario y fuentes de información pública.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934("HR Ratings").

**Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la SSJ debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS