

INFORME DE CALIFICACIÓN

12 de junio de 2025

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Emisor en moneda local (ML)	AA.ar	Estable
Emisor en moneda extranjera (ME)	AA.ar	Estable

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Alan G. De Simone, CFA +54.11.5129.2630
Associate Director – Credit Analyst ML
alan.desimone@moodys.com

Mateo Allende +54.11.5129.2773
Associate Credit Analyst ML
mateo.allende@moodys.com

Rosario Niklison +54.11.5129.2683
Associate ML
rosario.niklison@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina afirma las calificaciones de emisor en moneda local y de emisor en moneda extranjera de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires ("CABA") en **AA.ar**, ambas con perspectiva estable. La perspectiva de las calificaciones debe a que no se esperan cambios significativos en los fundamentos crediticios del emisor en el corto y mediano plazo. Adicionalmente, se afirman el resto de las calificaciones vigentes detalladas al final de este reporte.

Las calificaciones de CABA reflejan su resiliencia en términos crediticios, evidenciada por su capacidad para enfrentar entornos desafiantes durante los últimos años. La ciudad registra un historial reciente de márgenes operativos y resultados fiscales sólidos, que le han permitido mantener una posición de liquidez holgada frente a sus compromisos financieros. Adicionalmente, se destaca que por su perfil crediticio, la ciudad cuenta con acceso al mercado de capitales local y a fuentes alternativas de financiamiento.

En años anteriores, el contexto económico y social que enfrentaron los Gobiernos Locales y Regionales ("GLR") resultó desafiante debido a la escalada inflacionaria, la escasez de reservas internacionales y la incertidumbre política. A partir de 2024, se produjeron cambios estructurales que han impactado de diversas formas sobre los gobiernos subsoberanos. No obstante, durante 2025, esperamos una normalización gradual de las principales variables macroeconómicas.

Fortalezas crediticias

- Economía diversificada que genera recursos significativamente por encima del promedio nacional.
- Sólida base de ingresos propios, lo cual dota a la Ciudad de una considerable flexibilidad financiera.
- Evolución sostenida de márgenes operativos positivos.
- Disponibilidad de un fondo anticíclico para compensar necesidades financieras ante circunstancias extraordinarias.

Debilidades crediticias

- Elevada proporción de deuda en moneda extranjera.
- Débil ambiente operativo de Argentina, factor común a todas las jurisdicciones dentro del territorio nacional.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

→ Disminución sostenida de los compromisos financieros en moneda extranjera.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

→ Deterioro de las métricas fiscales por encima de lo esperado.

ANEXO I Indicadores financieros y ejecución presupuestaria

	1T-2025	2024 ⁽⁵⁾	2023	2022	2021
INDICADORES FINANCIEROS					
Margen operativo (%) ⁽¹⁾	34,0	19,2	21,7	21,3	9,2
Superávit (déficit) primario (%) ^{(2) (3)}	32,4	5,4	9,4	13,0	4,1
Superávit (déficit) financiero (%) ⁽³⁾	32,3	3,9	6,4	8,7	(3,5)
Ingresos propios / Ingresos operativos (%)	79,2	84,2	88,9	83,7	82,6
Intereses / Ingresos operativos (%)	0,1	1,5	3,0	4,4	7,6
Deuda / Ingresos operativos (%) ⁽⁴⁾	13,9 ⁽⁶⁾	17,0	40,5	27,9	40,1
Proporción de deuda en moneda extranjera (4)	97,8	97,8	95,3	76,6	59,0

⁽¹⁾ Incluyendo intereses; ⁽²⁾ Gastos totales excluyendo intereses; ⁽³⁾ Como % de ingresos totales; ⁽⁴⁾ Incluye Letras del Tesoro; ⁽⁵⁾ Datos provisorios;

⁽⁶⁾ Indicador anualizado.

En millones de ARS	1T-2025	2024 ⁽⁵⁾	2023	2022	2021
EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA					
Ingresos operativos	2.982.156	9.518.800	3.300.184	1.306.254	677.074
Ingresos de origen propio	2.362.595	8.015.976	2.933.385	1.093.063	559.492
Ingresos tributarios	2.177.106	6.923.281	2.638.932	1.019.949	532.876
Regalías	-	-	-	-	-
Contribuciones a la Seguridad Social	-	-	-	-	-
Otros ingresos no tributarios	185.489	1.092.695	294.453	73.115	26.616
Ingresos de origen nacional	619.561	1.502.824	366.800	213.190	117.582
Ingresos de capital	3.014	5.315	42.837	20.202	3.838
Gastos operativos	1.969.441	7.694.989	2.585.344	1.028.558	614.899
Gasto en personal	1.170.770	4.044.553	1.361.908	528.442	305.858
Prestaciones de la Seguridad Social	-	-	-	-	-
Intereses	4.312	139.646	99.128	57.504	51.243
Otros gastos operativos	794.360	3.510.790	1.124.307	442.612	257.798
Gastos de capital	51.760	1.455.374	544.007	182.395	89.527
Resultado operativo	1.012.714	1.823.811	714.841	277.696	62.175
Resultado primario	968.280	513.398	312.799	173.006	27.729
Resultado financiero	963.968	373.752	213.672	115.503	(23.514)

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

En millones de ARS	1T-2025	2024 ⁽⁵⁾	2023	2022	2021
STOCK DE DEUDA PÚBLICA Y FINANCIERA					
Deuda total	1.663.610	1.621.842	1.336.868	363.813	271.756
Bancos y entidades financieras	-	-	-	5.141	2.858
Organismos internacionales de crédito	654.711	649.433	538.039	116.209	65.298
Sector Público No Financiero	-	-	-	2.734	7.608
Títulos Públicos	1.008.899	972.409	798.830	239.729	183.991
Letras	-	-	-	-	12.000
Otras deudas	-	-	-	-	-

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

ANEXO II Indicadores socioeconómicos

	2024	2023	2022	2021
INDICADORES SOCIOECONOMICOS				
Población (millones) (%)	3,1 ⁽¹⁾	3,1 ⁽¹⁾	3,1	3,1
Desempleo (%)	3,7	3,2	3,9	4,6
Pobreza (%)	16,7	21,4	16,1	16,4
Indigencia (%)	2,4	4,3	4,1	2,3
Exportaciones (USD millones)	363,7	316,6	311,8	305,2

⁽¹⁾ Datos al cierre de 2022.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a INDEC.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Ciudad Autónoma de Buenos Aires				
Calificación de emisor en moneda local	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Programa de Financiamiento en el Mercado Local ^(*)	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Programa de Asistencia Financiera ^(*)	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Programa de Financiamiento en el Mercado Local ^(*)	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Programa de Asistencia Financiera ^(*)	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable

^(*) Los títulos emitidos bajo estos programas podrán estar denominados y pagados en moneda local o moneda extranjera.

Información considerada para la calificación.

- Cuentas Anuales de Inversión correspondientes a los ejercicios fiscales 2021-2023.
- Ejecuciones presupuestarias al cierre del ejercicio fiscal 2024 (datos provisorios).
- Ejecuciones presupuestarias intermedias del ejercicio fiscal 2025.
- Stock de la deuda pública correspondiente a los ejercicios 2021-2024 y períodos intermedios 2025.
- Presupuestos correspondientes a los años 2021-2025.
- Prospectos y suplementos de emisión, y otros documentos.
- Información obtenida en la página Web del Ministerio de Economía de la Nación y Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con Provincias y comunicaciones publicadas en la BCBA y en el MAE.
- Información obtenida de la página de Internet oficial del Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires <http://www.buenosaires.gob.ar>
- Los siguientes factores de la metodología: Análisis de los factores estándares de calificación (Fundamentos económicos, Resultados financieros, Perfil de deuda y Gobierno interno y administración) y Otras consideración no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo.
- El último informe completo fue publicado el 8 de agosto de 2024 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://moodyslocal.com.ar/>

Definición de las calificaciones asignadas.

- **AA.ar:** Emisores o emisiones calificados en **AA.ar** con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores locales.

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

- Metodología de calificación de gobiernos locales y regionales - (14/Sep/2020), disponible en <https://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody's.com bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.