



## PRESENTACIÓN DE RESULTADOS PRIMER SEMESTRE 2017



27 de julio de 2017

# RESUMEN

Crecimiento consolidado de las ventas  
manteniendo el margen EBITDA en doble dígito,  
con una posición de deuda financiera estable

*(en millones de euros)*

	1S2017	1S2016	Var. %
Contratación	454	1.636	(72%)
Ventas	755	632	20%
Margen EBITDA	11,4%	10,2%	-
Margen EBIT	9,0%	8,0%	-
Resultado neto	16	15	5%

	30/06/2017	31/12/2016	Var. %
Cartera de pedidos	5.927	6.228	(5%)
Circulante	324	253	28%
Deuda financiera neta	285	265	8%
Patrimonio	756	784	(4%)





# Índice



- Contratación
- Cartera de pedidos
- Cuenta de resultados consolidada
- Balance de situación consolidado
- Información bursátil
- Información adicional



## Concentración de la nueva contratación en Europa destacando la firma del primer contrato de mantenimiento de CAF en Alemania

*(en millones de euros)*

	2014	2015	2016	2017	
	T1-T4	T1-T4	T1-T4	T1	T1-T2
Contratación	1.895	902	2.677	232	454 <sup>2</sup>

Los principales contratos firmados, e incluidos en la cartera de pedidos durante el primer semestre de 2017 con un valor aproximado total de 200 millones de euros, han sido:



Utrecht (Países Bajos)



Schönbuchbahn (Alemania)



RATP (Francia)



Estocolmo (Suecia)

Cabe resaltar la reducida exposición al riesgo divisa de estos contratos, al tiempo que representan la renovación de la confianza de antiguos clientes de CAF, como es el caso de Utrecht y de Estocolmo.

El resto de la contratación proviene de otros negocios en forma de nuevos contratos de mantenimiento o extensiones de los existentes, así como nuevos encargos para MiiRA y otras líneas de negocio core. También incluye los ajustes realizados en los proyectos en ejecución (plusvalías, minusvalías y ajustes de conversión, principalmente).

<sup>1</sup> Contratación obtenida como: (Cartera fin periodo – Cartera inicio periodo + Ventas periodo), considerando la firma del contrato como criterio de su reconocimiento en la cartera de pedidos.

<sup>2</sup> Esta cifra no incluye las opciones contempladas en varios de los proyectos contratados.

*(continuación)*

## Utrecht

El 18 de enero de 2017, la provincia de Utrecht (Países Bajos) y CAF han cerrado un acuerdo para la fabricación y suministro de tranvías tipo Urbos 100, lo que supone la ampliación del proyecto de tranvías actualmente en curso y adjudicado a CAF a principios de 2015.

Esta ampliación de proyecto comprende:

- El suministro de 22 tranvías de 7 módulos



## RATP

La Compañía Arrendataria Autónoma de Transportes de París (RATP, Régie Autonome des Transports Parisiens) ha firmado con CAF el contrato para el diseño y fabricación de locomotoras eléctricas de tipo dual, es decir, que pueden operar tanto mediante la energía obtenida de la catenaria, como mediante baterías incorporadas a la unidad.

Este proyecto comprende:

- El suministro de 12 unidades, con opción de hasta 6 locomotoras adicionales



(continuación)

## Zweckverband Schönbuchbahn (Alemania)

El 11 de abril de 2017, Zweckverband Schönbuchbahn (ZVS), autoridad de transporte público en Alemania, ha firmado con CAF el contrato para el suministro de unidades de vehículos ligeros para Schönbuchbahn, así como su mantenimiento integral. Estas nuevas unidades eléctricas serán operadas en la red de ZVS, entre Böblingen – Holzgerlingen - Dettenhausen.

Este proyecto comprende:

- El suministro de 9 unidades de 3 coches
- El mantenimiento integral de las mismas durante un período de 19 años
- Además, el contrato incluye la opción de 19 trenes adicionales



## Estocolmo

CAF ha firmado con SL AB (Storstockholms Lokaltrafik), empresa responsable de la red de transportes de la ciudad de Estocolmo, la ampliación del proyecto de suministro de tranvías para dicha ciudad, que se unirán a las 22 unidades fabricadas por CAF que ya circulan en la capital escandinava.

Esta ampliación de proyecto consta de:

- El suministro de 8 unidades de 3 coches



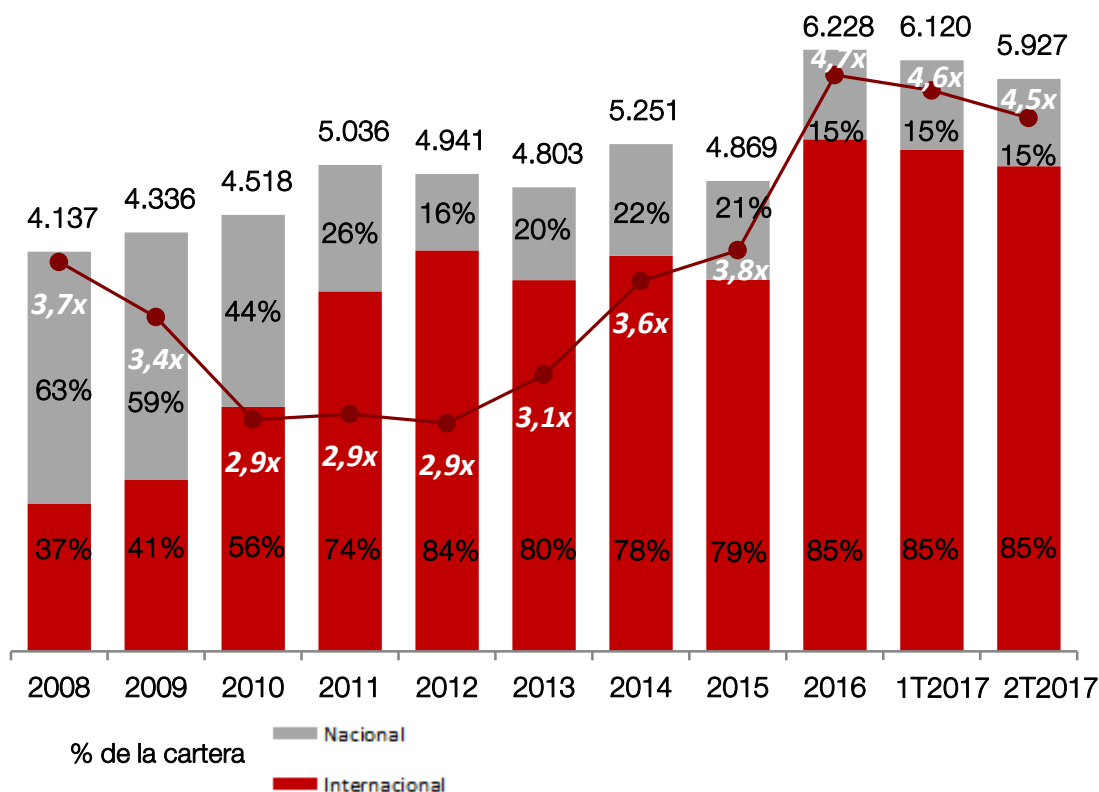
# Cartera de pedidos



La cartera de pedidos continúa en niveles máximos y ampliamente diversificada geográficamente

Cartera total (M€)

Ratio Cartera/Ventas <sup>(1)</sup>



La cartera de pedidos a 30 de junio de 2017 alcanza la cifra de 5.927 millones de euros, equivalente a 4,5x las ventas de 2016.

El grueso de esta cartera se adscribe al ámbito internacional y se distribuye en más de 50 países.

Además, CAF cuenta con **proyectos adjudicados pendientes de firma**, por un valor aproximado de 150 millones de euros (sin considerar las opciones contempladas en los mismos). Durante el mes de julio de 2017 se ha ratificado la adjudicación a CAF de dos de los proyectos en esta situación, que suponen la mayor parte de este valor.

<sup>1</sup> Ratio Cartera / Ventas de cada trimestre de 2017 calculado sobre la cifra de ventas anual de 2016.

# Cuenta de resultados consolidada



(en millones de euros)

	1S2017	1S2016	Var. %
Importe neto de la cifra de negocios	755	632	20%
Otros ingresos (*)	7	6	14%
Aprovisionamientos y variación de existencias	(341)	(280)	22%
Gastos de personal	(230)	(206)	12%
Otros gastos de explotación	(105)	(88)	20%
<b>EBITDA</b>	<b>86</b>	<b>65</b>	<b>33%</b>
<b>% margen</b>	<b>11,4%</b>	<b>10,2%</b>	
Amortización del inmovilizado	(19)	(19)	0%
Deterioros y resultados por enajenación	(0)	4	-
<b>EBIT</b>	<b>68</b>	<b>51</b>	<b>34%</b>
<b>% margen</b>	<b>9,0%</b>	<b>8,0%</b>	
Ingresos financieros	4	4	8%
Gastos financieros	(35)	(31)	13%
Diferencias de cambio	(12)	(0)	-
Otros gastos/ingresos financieros (**)	(0)	0	-
Resultado financiero	(43)	(27)	60%
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	-	-	
Resultado antes de impuestos	25	24	3%
Impuesto sobre beneficios	(9)	(9)	1%
<b>Resultado neto después de impuestos</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>5%</b>
<b>% margen</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,4%</b>	

(\*) Incluye las partidas registradas en Otros ingresos de explotación y Trabajos realizados por la empresa para su activo

(\*\*) Incluye las partidas registradas en Variación de valor razonable en instrumentos financieros y Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros

El Importe neto de la **cifra de negocios** se incrementa un 20% respecto al primer semestre de 2016, motivado por una recuperación de la actividad industrial en el área de vehículos y un crecimiento en el área de servicios.

El 87% de las ventas corresponde al **mercado exterior**.

Los trenes regionales para la franquicia Northern, los coches para la franquicia de Caledonian Sleepers, ambas en Reino Unido, los trenes de cercanías para la nueva línea entre México D.F. y Toluca, así como las unidades de metro para Santiago de Chile constituyen los **principales proyectos de vehículos** en ejecución durante el primer semestre del ejercicio 2017.



# Cuenta de resultados consolidada



(en millones de euros)

	1S2017	1S2016	Var. %
Importe neto de la cifra de negocios	755	632	20%
Otros ingresos (*)	7	6	14%
Aprovisionamientos y variación de existencias	(341)	(280)	22%
Gastos de personal	(230)	(206)	12%
Otros gastos de explotación	(105)	(88)	20%
<b>EBITDA</b>	<b>86</b>	<b>65</b>	<b>33%</b>
<b>% margen</b>	<b>11,4%</b>	<b>10,2%</b>	
Amortización del inmovilizado	(19)	(19)	0%
Deterioros y resultados por enajenación	(0)	4	-
<b>EBIT</b>	<b>68</b>	<b>51</b>	<b>34%</b>
<b>% margen</b>	<b>9,0%</b>	<b>8,0%</b>	
Ingresos financieros	4	4	8%
Gastos financieros	(35)	(31)	13%
Diferencias de cambio	(12)	(0)	-
Otros gastos/ingresos financieros (**)	(0)	0	-
Resultado financiero	(43)	(27)	60%
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	-	-	
Resultado antes de impuestos	25	24	3%
Impuesto sobre beneficios	(9)	(9)	1%
<b>Resultado neto después de impuestos</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>5%</b>
<b>% margen</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,4%</b>	

El Incremento de los **Gastos de personal** es sensiblemente inferior al incremento producido en la actividad.

Mayor **EBITDA** y **EBIT**, atribuibles al “mix” de proyectos en ejecución y a la mayor actividad industrial en términos interanuales.

El **Resultado financiero** empeora por el efecto de las diferencias de cambio, fundamentalmente por la mayor exposición a las variaciones del Real Brasileño respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.

(\*) Incluye las partidas registradas en Otros ingresos de explotación y Trabajos realizados por la empresa para su activo

(\*\*) Incluye las partidas registradas en Variación de valor razonable en instrumentos financieros y Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros

# Balance de situación consolidado



(en millones de euros)

	30/06/2017	31/12/2016	Var. %
<b>Activo</b>			
Inmovilizado Intangible	41	40	3%
Inmovilizado Material	223	229	(3%)
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	20	19	5%
Activos Financieros No Corrientes	615	666	(8%)
Activos por Impuesto diferido	164	159	3%
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>1.063</b>	<b>1.114</b>	<b>(5%)</b>
Existencias	101	60	67%
Clientes por ventas y prestación de servicios	1.274	1.306	(2%)
Otros deudores	203	204	(1%)
Activos por impuesto corriente	15	13	18%
Otros Activos Financieros Corrientes	100	140	(29%)
Otros Activos Corrientes	4	3	16%
Efectivo y otros activos líquidos	281	392	(28%)
<b>Activos Corrientes</b>	<b>1.979</b>	<b>2.119</b>	<b>(7%)</b>
<b>Total Activos</b>	<b>3.042</b>	<b>3.233</b>	<b>(6%)</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>			
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>756</b>	<b>784</b>	<b>(4%)</b>
Provisiones No Corrientes	5	5	17%
Deudas No Corrientes con Entidades de Crédito	611	648	(6%)
Otros Pasivos Financieros No Corrientes	62	61	1%
Pasivos por Impuesto diferido	178	172	3%
Otros Pasivos No Corrientes	62	58	6%
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>918</b>	<b>944</b>	<b>(3%)</b>
Provisiones corrientes	215	228	(6%)
Deudas Corrientes con Entidades de Crédito	43	103	(58%)
Otros Pasivos Financieros Corrientes	67	140	(52%)
Acreedores Comerciales y Otras cuentas por pagar	1.042	1.035	1%
Otros Pasivos Corrientes	-	-	(4%)
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>1.368</b>	<b>1.505</b>	<b>(9%)</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>3.042</b>	<b>3.233</b>	<b>(6%)</b>

## Inmovilizado material

La inversión en inmovilizado material en el primer semestre asciende a 9 millones de euros, sensiblemente inferior a las amortizaciones del periodo.

## Activos financieros no corrientes

Se refieren principalmente a los activos vinculados a contratos de concesión. En estos contratos, los flujos futuros están determinados y garantizados (sin riesgo de demanda). Los flujos en BRL están indexados a la inflación local.

Disminución en el año por los cobros percibidos en el marco de estos contratos, así como por el efecto divisa (pérdida de valor del BRL y USD).

## Activos corrientes

Decremento de la partida de clientes, soportado por la entrada en ejecución de proyectos con hitos de cobro más favorables.

# Balance de situación consolidado



(en millones de euros)

	30/06/2017	31/12/2016	Var. %
<b>Activo</b>			
Inmovilizado Intangible	41	40	3%
Inmovilizado Material	223	229	(3%)
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	20	19	5%
Activos Financieros No Corrientes	615	666	(8%)
Activos por Impuesto diferido	164	159	3%
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>1.063</b>	<b>1.114</b>	<b>(5%)</b>
Existencias	101	60	67%
Clientes por ventas y prestación de servicios	1.274	1.306	(2%)
Otros deudores	203	204	(1%)
Activos por impuesto corriente	15	13	18%
Otros Activos Financieros Corrientes	100	140	(29%)
Otros Activos Corrientes	4	3	16%
Efectivo y otros activos líquidos	281	392	(28%)
<b>Activos Corrientes</b>	<b>1.979</b>	<b>2.119</b>	<b>(7%)</b>
<b>Total Activos</b>	<b>3.042</b>	<b>3.233</b>	<b>(6%)</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>			
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>756</b>	<b>784</b>	<b>(4%)</b>
Provisiones No Corrientes	5	5	17%
Deudas No Corrientes con Entidades de Crédito	611	648	(6%)
Otros Pasivos Financieros No Corrientes	62	61	1%
Pasivos por Impuesto diferido	178	172	3%
Otros Pasivos No Corrientes	62	58	6%
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>918</b>	<b>944</b>	<b>(3%)</b>
Provisiones corrientes	215	228	(6%)
Deudas Corrientes con Entidades de Crédito	43	103	(58%)
Otros Pasivos Financieros Corrientes	67	140	(52%)
Acreedores Comerciales y Otras cuentas por pagar	1.042	1.035	1%
Otros Pasivos Corrientes	-	-	(4%)
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>1.368</b>	<b>1.505</b>	<b>(9%)</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>3.042</b>	<b>3.233</b>	<b>(6%)</b>

## Patrimonio Neto

Los resultados generados, el efecto divisa y el reparto de dividendos aprobado en la pasada Junta General constituyen los principales movimientos del Patrimonio.

## Pasivo no corriente

“Deudas no corrientes con entidades de crédito”: disminución del volumen de deuda bruta como resultado de su amortización y del efecto favorable de la devaluación del BRL y USD.

# Balance de situación consolidado



(en millones de euros)

	30/06/2017	31/12/2016	Var. %
<b>Activo</b>			
Inmovilizado Intangible	41	40	3%
Inmovilizado Material	223	229	(3%)
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	20	19	5%
Activos Financieros No Corrientes	615	666	(8%)
Activos por Impuesto diferido	164	159	3%
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>1.063</b>	<b>1.114</b>	<b>(5%)</b>
Existencias	101	60	67%
Clientes por ventas y prestación de servicios	1.274	1.306	(2%)
Otros deudores	203	204	(1%)
Activos por impuesto corriente	15	13	18%
Otros Activos Financieros Corrientes	100	140	(29%)
Otros Activos Corrientes	4	3	16%
Efectivo y otros activos líquidos	281	392	(28%)
<b>Activos Corrientes</b>	<b>1.979</b>	<b>2.119</b>	<b>(7%)</b>
<b>Total Activos</b>	<b>3.042</b>	<b>3.233</b>	<b>(6%)</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>			
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>756</b>	<b>784</b>	<b>(4%)</b>
Provisiones No Corrientes	5	5	17%
Deudas No Corrientes con Entidades de Crédito	611	648	(6%)
Otros Pasivos Financieros No Corrientes	62	61	1%
Pasivos por Impuesto diferido	178	172	3%
Otros Pasivos No Corrientes	62	58	6%
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>918</b>	<b>944</b>	<b>(3%)</b>
Provisiones corrientes	215	228	(6%)
Deudas Corrientes con Entidades de Crédito	43	103	(58%)
Otros Pasivos Financieros Corrientes	67	140	(52%)
Acreedores Comerciales y Otras cuentas por pagar	1.042	1.035	1%
Otros Pasivos Corrientes	-	-	(4%)
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>1.368</b>	<b>1.505</b>	<b>(9%)</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>3.042</b>	<b>3.233</b>	<b>(6%)</b>

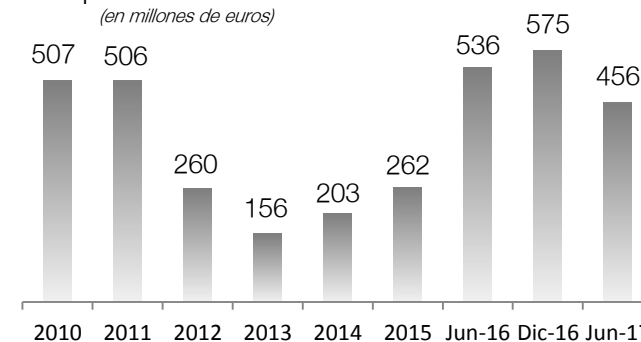
## Pasivo Corriente

Las Deudas Corrientes con Entidades de Crédito a corto plazo disminuyen respecto al 31 de diciembre de 2016, fundamentalmente por la amortización de créditos bancarios.

“Otros Pasivos Financieros Corrientes”: esta partida disminuye como consecuencia de un menor valor de mercado de las coberturas de tipo de cambio, a pesar del efecto contrario que tiene la inclusión de 21 millones de euros de dividendos a pagar en el segundo semestre.

## Anticipos de clientes

(en millones de euros)



Los Acreedores Comerciales y Otras cuentas por pagar aumentan al compensar la subida en la partida de Proveedores la disminución observada en Anticipos de clientes.



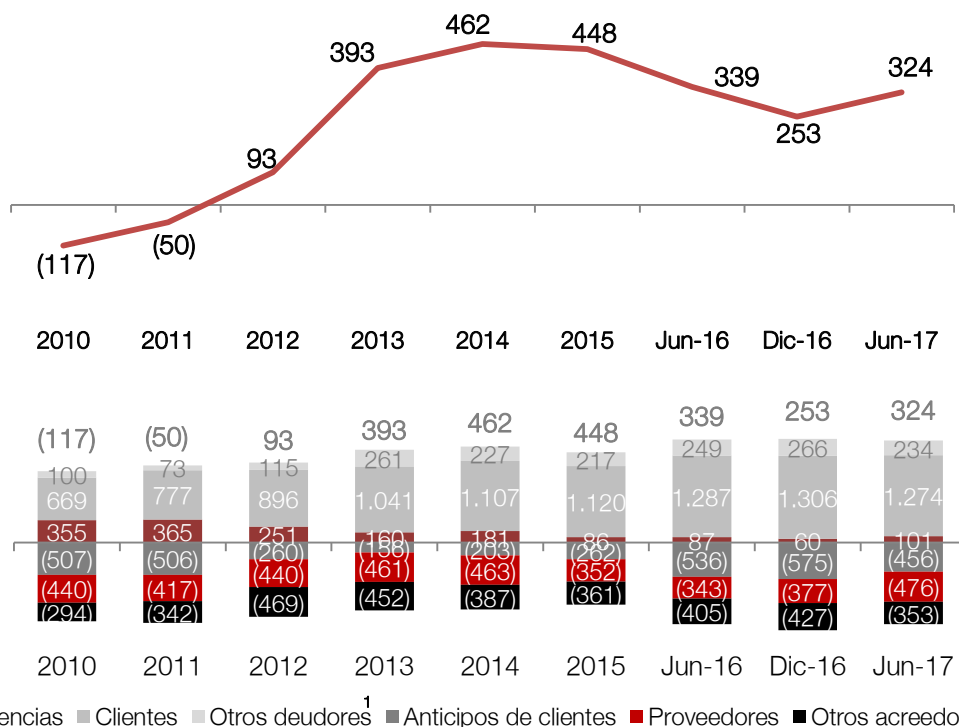
# Balance de situación consolidado



El incremento de actividad y la menor contratación contribuyen a un aumento del circulante en el período

## CAPITAL CIRCULANTE

(en millones de euros)



El menor volumen de anticipos recibidos, debido a una menor contratación durante el período, así como la disminución del saldo de anticipos de clientes, debida al avance de proyectos, explican el incremento del circulante en la primera mitad de 2017.

La cuenta de **Clientes** se ha reducido en los primeros seis meses del ejercicio a pesar del incremento de actividad experimentado.

<sup>1</sup> Incluyen las siguientes partidas del balance:

- "Otros deudores": Otros deudores, Activos por impuesto corriente, Derivados del activo corriente y Otros activos corrientes
- "Otros acreedores": Provisiones corrientes, Otros acreedores sin anticipos de clientes, Pasivos por impuestos corrientes y Derivados del pasivo corriente.

# Balance de situación consolidado



Estabilidad en la posición financiera de la Compañía a pesar del movimiento al alza del circulante

## Deuda Financiera Bruta

(en millones de euros)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Jun17
Deuda bruta Concesiones	239	492	446	421	346	364	317
Deuda bruta Corporativa	9	101	268	429	531	403	353
<b>TOTAL</b>	<b>248</b>	<b>593</b>	<b>714</b>	<b>849</b>	<b>877</b>	<b>767</b>	<b>670</b>

La Deuda Financiera Bruta se reduce en 97 millones de euros en la primera mitad de 2017, favorecida, en parte, por el efecto de conversión de divisa, especialmente del real brasileño, durante el período.

## Tesorería e Inversiones Financieras <sup>1</sup>

(en millones de euros)

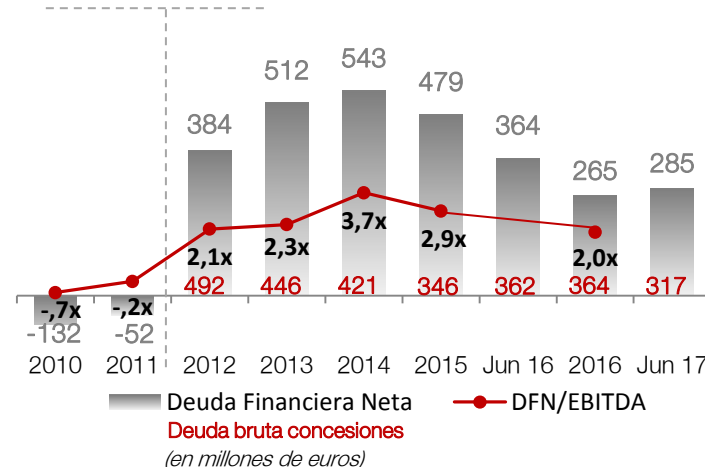
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Jun17
<b>TOTAL</b>	<b>300</b>	<b>208</b>	<b>202</b>	<b>306</b>	<b>399</b>	<b>502</b>	<b>385</b>

La Tesorería de la Compañía se reduce en 117 millones de euros en los primeros seis meses del año, destinada en buena parte a la amortización de deuda bancaria.

<sup>1</sup> Ver desglose en Nota 14 h) de las Cuentas Anuales Consolidadas

## Deuda Financiera Neta

Inicio concesiones <sup>2</sup>



La Deuda Financiera Neta se incrementa en 20 millones de euros en la primera mitad de 2017, denotando una estabilización de la posición financiera de la compañía.

Sin considerar el efecto de las concesiones, el negocio corporativo se mantiene en una situación de caja neta positiva.

<sup>2</sup> PPP-5000 en Brasil y L12 en México

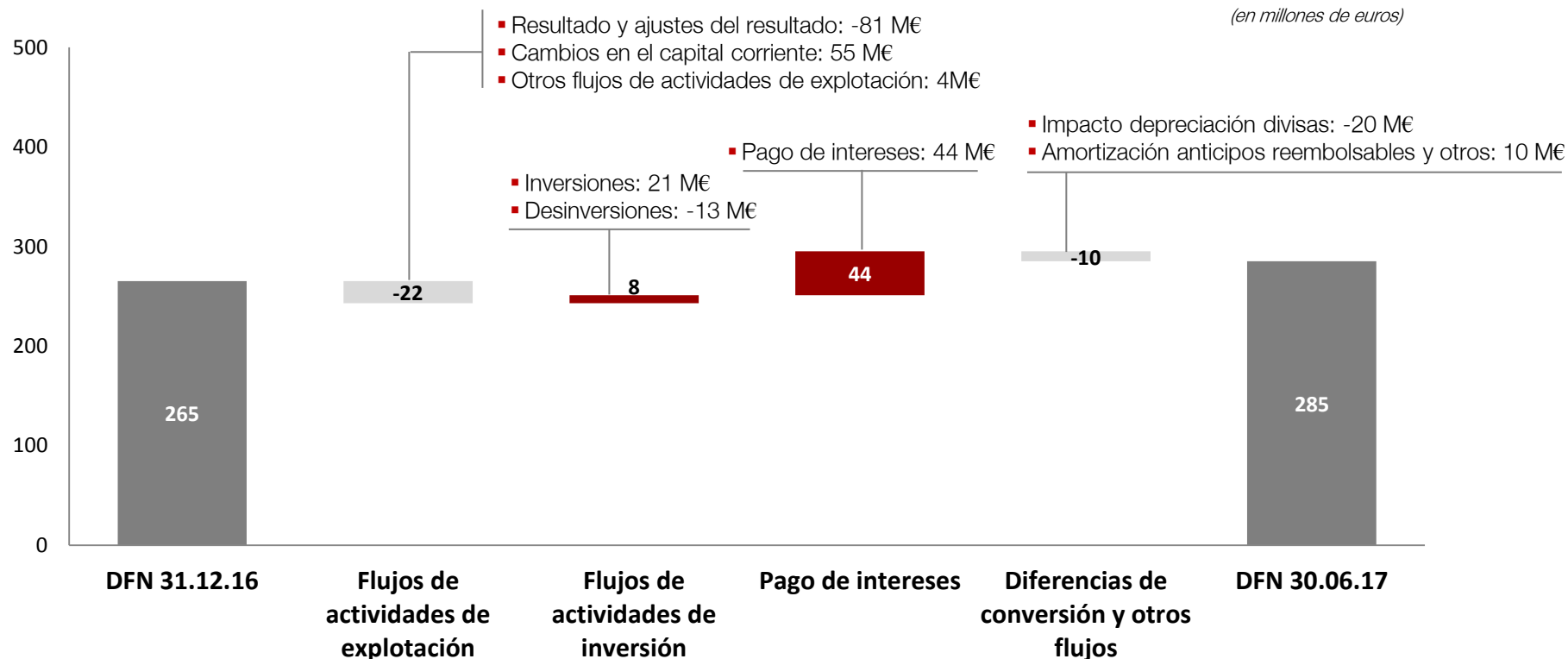
# Balance de situación consolidado



Estabilidad en la posición financiera de la Compañía a pesar del movimiento al alza del circulante

## Deuda Financiera Neta (Net Debt Bridge)

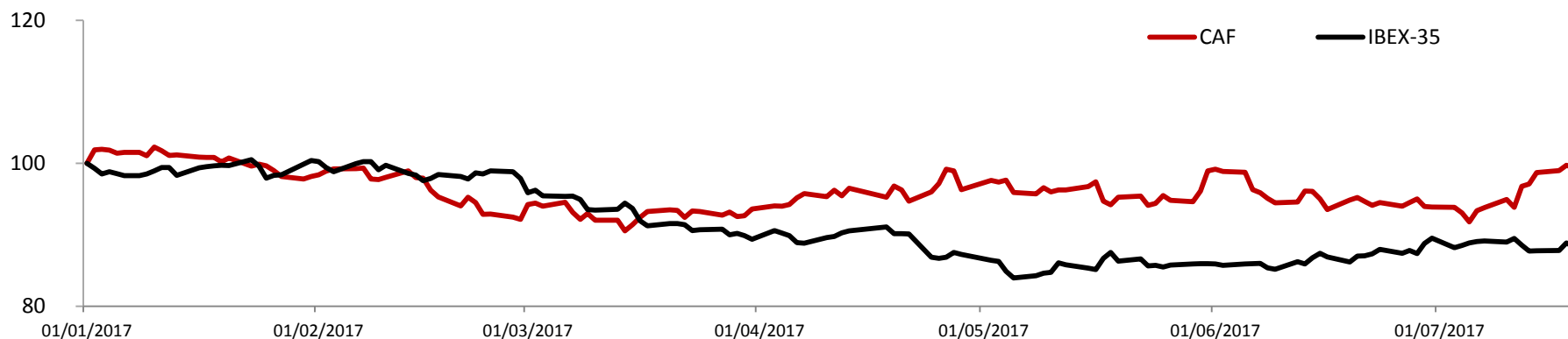
(en millones de euros)



# Información bursátil

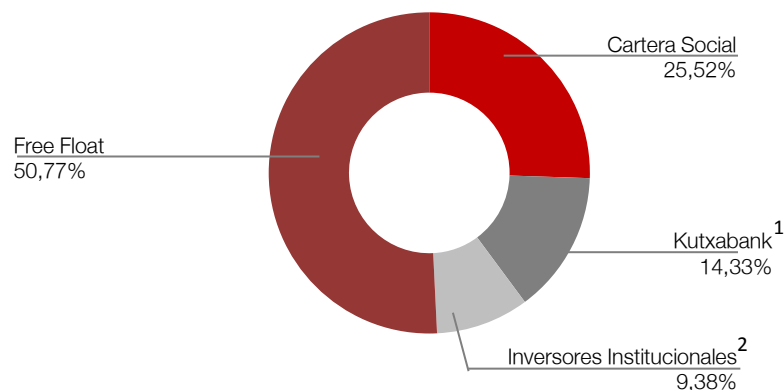


Base 100= 01/01/2017



## Estructura accionarial

30/06/2017



## Información bursátil

2017  
(hasta el 19/07)

Capitalización bursátil (euros)	1.304.725.345
Nº de acciones	34.280.750
Último precio cotización (euros)	38,1
Precio máximo cotización (euros)	39,5
Precio mínimo cotización (euros)	34,5
Volumen negociado (miles de acciones)	6.921
Efectivo negociado (miles de euros)	254.186

<sup>1</sup> Incluye la participación de la Fundación Bancaria Kutxa

<sup>2</sup> Incluye inversores con una participación superior al 3% o un 1% en el caso de inversores con sede en paraísos fiscales



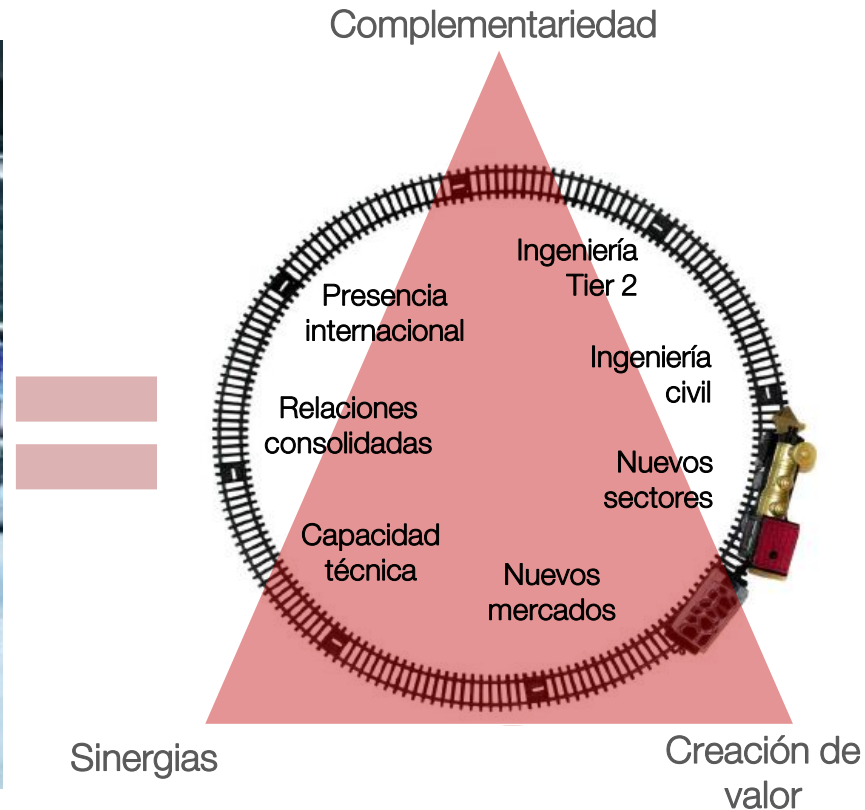
# Información adicional



Jul/17 - CAF adquiere la prestigiosa firma de ingeniería británica BWB reforzando la posición de CAF como proveedor de soluciones integrales



Sistemas de Transporte



# Información adicional



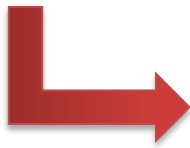
Jul/17 - La nueva planta de CAF en el Reino Unido estará operativa para mediados del año 2018

- ✓ CAF está presente en Reino Unido desde la década de los 90:
  - Heathrow Express
  - NIR (Ferrocarriles de Irlanda del Norte)
  - Tranvías para Edimburgo
  - Tranvías para Birmingham

CAF se adjudica en 2016 importantes contratos en Reino Unido (> 1.000 M€)

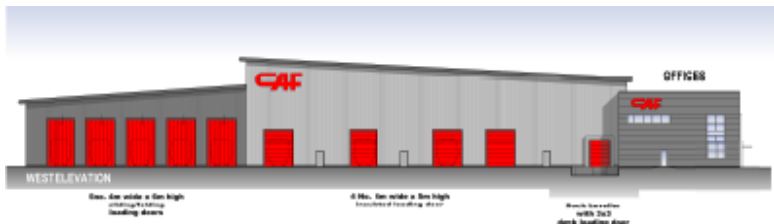
Importantes inversiones ferroviarias previstas en el país:

- Renovación de franquicias ferroviarias,
- Metro de Londres
- Etc.



CAF se establecerá productivamente en Newport (Gales)

- Greenfield. Parcela de 46.000m<sup>2</sup>
- Plantilla inicial de hasta 300 empleados
- Tracción de proveedores locales
- Fabricación de toda la gama de vehículos ferroviarios
- Capacidad ampliable a futuro, dependiendo de la obtención de contratos en el país



# Información adicional



Jul/17 - CAF MiiRA adquiere la italiana RIFER SRL, diversificándose hacia el negocio de mantenimiento de ejes montados y vagones



- Amplio portfolio de servicios para el mantenimiento de flotas ferroviarias:

• Actividad principal:

- Mantenimiento completo del eje montado (is1, is2 e is3), incluido el cambio de ruedas y el mantenimiento de reductoras.

• Otras actividades:

- Mantenimiento preventivo de vagón.
- Mantenimiento ligero de vagón.



Posicionamiento en el mercado italiano

Acceso a nuevos mercados (Suiza y Centro Europa)

Complementariedad con la actividad de fabricación de MiiRA

Mayor visibilidad de cartera

Oportunidad para el suministro de repuestos

# Aviso legal



Este documento ha sido elaborado exclusivamente con fines informativos.

La información contenida en este documento no ha sido verificada por terceros independientes; en este sentido, no existe ninguna garantía expresa o implícita sobre la imparcialidad, precisión, plenitud o corrección de la información o las opiniones o declaraciones expresadas en él.

Este documento puede contener manifestaciones sobre previsiones y estimaciones a futuro que no deben tomarse como una garantía de rendimiento o resultados futuros por estar sujetos a riesgos e incertidumbres, muchos de los cuales están fuera del control de CAF y podrían causar que los resultados reales pudieran diferir materialmente de los expresados o implícitos en dichas previsiones y estimaciones.

Por lo tanto, en ningún caso debe interpretarse como un consejo o recomendación para comprar, vender o participar en las acciones de CAF, o cualquier otro valor o inversión alguna, ni aspira a ofrecer cualquier tipo de producto o servicio financiero.

La información y opiniones contenidas en este documento se proporcionan en la fecha del documento y están sujetas a verificación, terminación y cambio sin previo aviso. CAF no asume ninguna obligación de actualizar o revisar públicamente las estimaciones y previsiones, ya sea como resultado de nueva información, de eventos futuros o de otras circunstancias.

Cualquier decisión tomada por un tercero como consecuencia de la información contenida en este documento es bajo único y exclusivo riesgo y responsabilidad de dicho tercero, y ni CAF, ni sus filiales o representantes serán responsables de ningún daño, ni asume responsabilidad de ningún tipo derivado del uso de este documento o de su contenido.

Este documento y la información contenida en el mismo son propiedad de CAF y no podrá ser copiado, reproducido, publicado o distribuido, total o parcialmente, sin el consentimiento previo por escrito de CAF.