

Informazione Regolamentata n. 0091-24-2023	Data/Ora Inizio Diffusione 27 Luglio 2023 16:27:33	Euronext Star Milan
---	---	----------------------------

Societa' : CEMENTIR HOLDING

Identificativo : 179651

Informazione
Regolamentata

Nome utilizzatore : CEMENTIRN01 - Bianconi

Tipologia : REGEM; 1.2

Data/Ora Ricezione : 27 Luglio 2023 16:27:32

Data/Ora Inizio
Diffusione : 27 Luglio 2023 16:27:33

Oggetto : Il Consiglio di Amministrazione approva i
risultati consolidati al 30 giugno 2023

Testo del comunicato

Vedi allegato.

COMUNICATO STAMPA

Cementir Holding: il Consiglio di Amministrazione approva i risultati consolidati al 30 giugno 2023

- **Ricavi: 840,7 milioni di Euro (+1,1% rispetto a 831,6 milioni di Euro nel primo semestre 2022); i Ricavi non-GAAP sono pari a 868,2 milioni (+5,1% sul 2022)**
- **Margine operativo lordo: 200,5 milioni di Euro, +39,5% rispetto ai 143,8 milioni di Euro nel primo semestre 2022; il Margine operativo lordo non-GAAP è pari a 202,4 milioni di Euro (+40,9% sul 2022)**
- **Utile netto di Gruppo a 90,3 milioni di Euro, +35,6% rispetto ai 66,6 milioni di Euro nel primo semestre 2022; l'Utile netto di Gruppo non-GAAP è pari a 109,8 milioni di Euro (+78,9% sul 2022)**
- **Cassa netta di 11,0 milioni di Euro (indebitamento finanziario netto 79,5 milioni di Euro al 30 giugno 2022)**
- **Guidance 2023 sul margine operativo lordo rivista al rialzo di oltre il 7%**

Roma, 27 luglio 2023 – Il Consiglio di Amministrazione di Cementir Holding N.V. ha esaminato e approvato i risultati consolidati del primo semestre e del secondo trimestre 2023, non sottoposti a revisione contabile.

Si precisa che a partire da aprile 2022 l'economia turca è considerata "iperinflazionata" in base ai criteri stabiliti dallo "IAS 29-Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate".

Principali risultati economici

(milioni di Euro)	1° Sem 2023	1° Sem 2022	Var. %	1° Sem 2023 Non- GAAP*	1° Sem 2022 Non- GAAP*	Var. %
Ricavi delle vendite e prestazioni	840,7	831,6	1,1%	868,2	825,8	5,1%
Margine operativo lordo	200,5	143,8	39,5%	202,4	143,6	40,9%
<i>MOL/ Ricavi delle vendite e prestazioni %</i>	<i>23,9%</i>	<i>17,3%</i>		<i>23,3%</i>	<i>17,4%</i>	
Risultato operativo	138,5	82,3	68,4%	143,6	86,8	65,4%
Risultato gestione finanziaria	8,7	17,7	-50,9%	12,2	2,1	n.s.
Utile netto di Gruppo	90,3	66,6	35,6%	109,8	61,4	78,9%

*Questi valori sono non-GAAP ed escludono sia l'impatto dell'applicazione dello IAS 29, sia la valutazione del valore degli immobili non industriali in Turchia.

Volumi di vendita

('000)	1° Sem. 2023	1° Sem. 2022	Var. %
Cemento grigio, bianco e clinker (tonnellate)	5.113	5.411	-5,5%
Calcestruzzo (m ³)	2.119	2.388	-11,3%
Aggregati (tonnellate)	4.646	5.483	-15,3%

Indebitamento finanziario netto¹

(milioni di Euro)	30-06-2023	30-06-2022	31-12-2022
Indebitamento finanziario netto / (Cassa netta)	-11,0	79,5	-95,5

Organico di Gruppo

	30-06-2023	30-06-2022	31-12-2022
Numero dipendenti	3.108	3.104	3.085

“Il primo semestre 2023 si è chiuso con risultati incoraggianti, con una crescita significativa del margine operativo lordo, del risultato operativo e dell’utile netto, grazie ad un’attenta gestione della redditività, che ha compensato la riduzione generalizzata dei volumi di vendita” ha commentato Francesco Caltagirone Jr, Presidente e Amministratore Delegato.

Di seguito si commentano i risultati economici consolidati del primo semestre del 2023 “Non-GAAP”, che escludono gli impatti per l’applicazione dello IAS 29 e la valutazione degli immobili non industriali in Turchia per circa 17,7 milioni di Euro (a tal fine è stato modificato anche il dato comparativo 2022 per 11,1 milioni di Euro). Questa rappresentazione consente una migliore comparazione della performance del Gruppo rispetto al medesimo periodo dell’anno precedente.

Nel corso dei primi sei mesi del 2023, i **volumi venduti** di cemento e clinker, pari a 5,1 milioni di tonnellate, sono diminuiti del 5,5% rispetto al medesimo periodo del 2022. Il calo è attribuibile al rallentamento del mercato principalmente in Danimarca, Belgio, Stati Uniti e Malesia, mentre un incremento si è registrato in Cina, Egitto e Turchia.

I volumi di vendita del calcestruzzo, pari a 2,1 milioni di metri cubi, sono diminuiti dell’11,3%, a causa dell’andamento negativo di tutte le aree ad eccezione della Turchia.

I volumi di vendita degli aggregati, pari a 4,6 milioni di tonnellate, sono diminuiti del 15,3%.

I **ricavi delle vendite** e prestazioni del Gruppo, pari a 868,2 milioni di Euro, sono aumentati del 5,1% rispetto ai 825,8 milioni di Euro del primo semestre 2022. L’incremento dei ricavi è prevalentemente dovuto all’aumento dei prezzi medi di vendita. Si evidenzia che a cambi costanti 2022 i ricavi sarebbero stati pari a 945,2 milioni di Euro, superiori del 14,5% rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente.

I **costi operativi**, pari a 688,5 milioni di Euro, sono diminuiti del 3,7% rispetto ai 715,1 milioni di Euro del primo semestre 2022.

¹ Lo IAS 29 non ha effetti sulla posizione finanziaria netta.

Il **costo delle materie prime** è stato pari a 388,6 milioni di Euro (398,1 milioni di Euro nel primo semestre 2022), in flessione principalmente per effetto della minore attività produttiva.

Il **costo del personale**, pari a 105,1 milioni di Euro, è aumentato del 4,0% rispetto ai 101,0 milioni di Euro dello stesso periodo del 2022.

Gli **altri costi operativi**, pari a 194,8 milioni di Euro sono diminuiti del 9,8% rispetto ai 216,0 milioni di Euro del primo semestre 2022, prevalentemente per i minori costi di trasporto.

Il **marginale operativo lordo** si è attestato a 202,4 milioni di Euro, in aumento del 40,9% rispetto ai 143,6 milioni di Euro del primo semestre 2022 a seguito dei migliori risultati realizzati in tutte le aree geografiche ad eccezione degli Stati Uniti. Si evidenzia che il margine operativo lordo del 2023 include proventi non ricorrenti per plusvalenze su cessioni di terreni e macchinari di circa 7,5 milioni di Euro. Se si escludono i proventi non ricorrenti, il margine operativo lordo è aumentato del 35,7% sul primo semestre del 2022.

L'incidenza del margine operativo lordo sui ricavi si attesta al 23,3% rispetto al 17,4% del primo semestre 2022.

A cambi costanti 2022, il margine operativo lordo sarebbe stato pari a 232,3 milioni di Euro, in aumento del 61,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Il **risultato operativo**, tenuto conto di ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti per complessivi 58,8 milioni di Euro (56,8 milioni di Euro nel primo semestre del 2022), è stato pari a 143,6 milioni di Euro, in aumento del 65,4% rispetto ai 86,8 milioni di Euro dello stesso periodo dell'anno precedente. Gli ammortamenti dovuti all'applicazione dell'IFRS16 sono stati pari a 15,8 milioni di Euro rispetto ai 14,2 milioni di Euro nello stesso periodo del 2022.

A cambi costanti 2022, il risultato operativo sarebbe stato pari a 170,7 milioni di Euro.

Il **risultato delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto** è marginalmente negativo per 0,1 milioni di Euro (positivo per 0,1 milioni di Euro nel primo semestre del 2022).

Il **risultato netto della gestione finanziaria**, positivo per 12,3 milioni di Euro (positivo per 2,0 milioni di Euro nello stesso periodo dell'anno precedente), include oneri finanziari netti per 3,7 milioni di Euro (4,2 milioni di Euro nel 2022), proventi netti su cambi per 13,8 milioni di Euro (proventi netti su cambi per 10,0 milioni di Euro nel 2022) e l'effetto della valutazione dei derivati.

Il **risultato ante imposte** si è attestato a 155,8 milioni di Euro, in aumento del 75,2% rispetto ai 88,9 milioni di Euro del primo semestre del 2022.

Il **risultato del periodo** è stato pari a 117,1 milioni di Euro (68,6 milioni di Euro nel primo semestre 2022), al netto di imposte pari a 38,7 milioni di Euro (20,3 milioni di Euro nello stesso periodo del 2022).

L'**utile netto di Gruppo**, dedotto il risultato di pertinenza degli azionisti terzi, è pari a 109,8 milioni di Euro (61,4 milioni di Euro nel primo semestre del 2022).

La **cassa netta** al 30 giugno 2023 è pari a 11,0 milioni di Euro, in miglioramento di 90,5 milioni di Euro rispetto all'indebitamento finanziario netto di 79,5 milioni di Euro al 30 giugno 2022 e include la distribuzione di dividendi per 34,2 milioni di Euro avvenuta nel maggio 2023. Tale importo comprende 77,0 milioni di Euro di effetto dell'applicazione del principio contabile IFRS 16 (75,7 milioni di Euro al 30 giugno 2022).

Il **patrimonio netto totale** al 30 giugno 2023 è pari a 1.492,3 milioni di Euro (1.522,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2022 e 1.471,0 milioni di Euro al 30 giugno 2022).

Nel corso del primo semestre 2023 il Gruppo ha effettuato **investimenti** complessivi per circa 67,1 milioni di Euro (54,4 milioni di Euro nel primo semestre 2022) di cui circa 23,1 milioni di Euro in applicazione del principio contabile IFRS 16 (14,6 milioni di Euro nel primo semestre 2022).

Andamento del secondo trimestre 2023

Di seguito si commentano i risultati economici consolidati del secondo trimestre del 2023 che escludono sia gli impatti dell'applicazione dello IAS 29, sia la valutazione del valore degli immobili non industriali in Turchia. Questa rappresentazione consente una migliore comparazione della performance del Gruppo rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

Nel secondo trimestre 2023 i **volumi** venduti di cemento e clinker, pari a 2,8 milioni di tonnellate, hanno registrato una diminuzione del 6,8% rispetto al medesimo periodo del 2022 per il rallentamento delle vendite in Danimarca, Turchia, Belgio e Stati Uniti, nonostante l'incremento registrato in Cina, Egitto e Malesia.

I volumi di vendita del calcestruzzo, pari a 1,1 milioni di metri cubi, sono diminuiti del 12,7% a causa dell'andamento negativo di tutte le aree geografiche di presenza.

Nel settore degli aggregati i volumi di vendita sono stati pari a 2,5 milioni di tonnellate, in diminuzione del 12,6%.

I **ricavi delle vendite e prestazioni** sono stati pari a 454,5 milioni di Euro, sostanzialmente stabili rispetto ai 455,0 milioni di Euro del secondo trimestre 2022. La diminuzione dei ricavi ha interessato principalmente l'area Nordic & Baltic, Belgio e Stati Uniti, solo parzialmente compensati dalla crescita in Turchia, Asia-Pacifico ed Egitto.

I **costi operativi** sono stati pari a 346,0 milioni di Euro (381,9 milioni di Euro nel secondo trimestre 2022), in diminuzione del 9,4%. Tale riduzione è in parte dovuta alla diminuzione dei costi di produzione e dei trasporti nonché al complessivo contenimento degli altri costi operativi.

Il **marginale operativo lordo**, pari a 116,8 milioni di Euro, è aumentato del 40,8% rispetto al secondo trimestre del 2022 (82,9 milioni di Euro). Si evidenzia che il margine operativo lordo del secondo trimestre 2023 include proventi non ricorrenti per plusvalenze su cessioni di terreni e macchinari per circa 7,5 milioni di Euro. Se si escludono tali proventi, il margine operativo lordo è aumentato del 31,7% sul medesimo periodo del 2022.

Il **risultato operativo** è stato pari a 87,4 milioni di Euro (54,3 milioni di Euro nel secondo trimestre 2022).

Il **risultato delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto** è stato pari a 0,1 milioni di Euro (0,1 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2022).

Il **risultato netto della gestione finanziaria** è stato marginalmente negativo per 0,1 milioni di Euro (negativo per 7,5 milioni di Euro nel secondo trimestre 2022).

Il **risultato ante imposte** si è attestato a 87,5 milioni di Euro, in aumento dell'86,4% rispetto al secondo trimestre 2022 (46,9 milioni di Euro).

Gli **investimenti** nel secondo trimestre del 2023 sono stati pari a 25,5 milioni di Euro (29,5 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2022), di cui 4,2 milioni di Euro in applicazione del principio contabile IFRS16 (7,6 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2022).

Andamento della gestione per area geografica

I dati riportati nel paragrafo Turchia non includono l'impatto dell'applicazione dello IAS 29 - Rendicontazione contabile per economie iperinflazionate - e della valutazione del valore degli immobili non industriali.

Nordic and Baltic

(Euro '000)	1° Semestre 2023	1° Semestre 2022	Variazione %
Ricavi delle vendite	337.727	358.165	-5,7%
<i>Danimarca</i>	254.612	243.149	4,7%
<i>Norvegia / Svezia</i>	82.491	105.950	-22,1%
<i>Altri ⁽¹⁾</i>	38.677	40.299	-4,0%
<i>Eliminazioni</i>	(38.053)	(31.233)	
Margine operativo lordo	88.307	63.663	38,7%
<i>Danimarca</i>	83.263	54.161	53,7%
<i>Norvegia / Svezia</i>	3.137	8.870	-64,6%
<i>Altri ⁽¹⁾</i>	1.907	632	201,7%
MOL/Ricavi %	26,1%	17,8%	
Investimenti	32.371	20.384	

(1) *Islanda, Polonia e le attività operative nel cemento bianco in Belgio e Francia*

Danimarca

Nel primo semestre 2023 i ricavi delle vendite hanno raggiunto 254,6 milioni di Euro, in crescita del 4,7% rispetto a 243,1 milioni di Euro del primo semestre 2022.

I volumi di cemento sul mercato domestico, sia grigio che bianco, si sono attestati su livelli inferiori rispetto al 2022, influenzati da un rallentamento generalizzato della domanda e da condizioni metereologiche sfavorevoli. L'elevata inflazione e l'aumento dei tassi di interesse hanno inciso negativamente sul settore residenziale. La contrazione dei volumi è stata parzialmente compensata dalla fornitura di cemento per il tunnel sottomarino che collegherà la Danimarca con la Germania (Fehmarn Belt), contratto pluriennale sottoscritto nel corso del primo semestre.

Anche le esportazioni hanno subito una flessione dovuta alle minori consegne in Polonia, Germania, Francia e Islanda, per il rallentamento della domanda, solo parzialmente compensate da maggiori consegne in Norvegia.

In Danimarca sia i volumi di calcestruzzo che quelli di aggregati sono diminuiti rispettivamente del 19% e del 27% rispetto al primo semestre del 2022 a causa della debolezza della domanda in tutte le principali aree del paese, di un inverno più rigido, della concorrenza sul mercato e, relativamente agli aggregati, della chiusura temporanea di una cava riaperta solo nel marzo 2023 e di manutenzioni straordinarie nel secondo trimestre.

Grazie un'attenta gestione dei costi energetici e di distribuzione, il margine operativo lordo nel primo semestre 2023 si è attestato a 83,3 milioni di Euro (54,2 milioni di Euro nel 2022) in crescita del 53,7%, con una profittabilità ritornata ai livelli medi pre-Covid.

Gli investimenti complessivi del semestre sono stati pari a 28,9 milioni di Euro, di cui circa 27,5 milioni di Euro nel settore del cemento e circa 1,2 milioni di Euro nel settore del calcestruzzo e includono 8,6 milioni di Euro contabilizzati in base al principio contabile IFRS 16.

Norvegia e Svezia

In **Norvegia**, i volumi di vendita di calcestruzzo sono diminuiti del 23% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente a causa del rallentamento della domanda residenziale e commerciale, della forte competizione, delle avverse condizioni climatiche all'inizio dell'anno e del ritardo nell'avvio di alcuni importanti progetti infrastrutturali a causa delle condizioni macroeconomiche non favorevoli. Il mese di giugno ha tuttavia registrato un andamento meno negativo per la partenza di alcuni nuovi progetti.

Si evidenzia che la corona norvegese si è svalutata del 13,4% rispetto al cambio medio dell'Euro nel medesimo semestre del 2022.

Anche in **Svezia**, i volumi di calcestruzzo e di aggregati sono diminuiti sensibilmente rispetto all'anno precedente, a causa del calo generalizzato della domanda dovuto principalmente all'impatto dei più alti tassi di interesse sul mercato residenziale.

La corona svedese si è svalutata dell'8,1% rispetto al cambio medio dell'Euro nel primo semestre del 2022.

Nel primo semestre 2023 i ricavi delle vendite in Norvegia e Svezia sono diminuiti del 22,1%, a 82,5 milioni di Euro rispetto ai 105,9 milioni di Euro nel primo semestre 2022, mentre il margine operativo lordo ha registrato una contrazione del 64,6% a 3,1 milioni di Euro (8,9 milioni di Euro nel medesimo periodo del 2022). La riduzione del margine operativo lordo, sia in Norvegia che Svezia, è dovuta ai minori volumi di vendita e ai maggiori costi di acquisto di materie prime e cemento solo parzialmente compensati dai maggiori prezzi di vendita.

Gli investimenti effettuati nell'area nel primo semestre 2023 sono stati pari a 2,7 milioni di Euro, di cui 1,1 milioni di Euro contabilizzati in base al principio contabile IFRS 16.

Belgio

(Euro '000)	1° Semestre 2023	1° Semestre 2022	Variazione %
Ricavi delle vendite	190.282	170.613	11,5%
Margine operativo lordo	43.456	36.858	17,9%
MOL/Ricavi %	22,8%	21,6%	
Investimenti	15.052	12.121	

Nel primo semestre 2023 i volumi di vendita di cemento sono diminuiti di circa il 10% rispetto al 2022 sia nel mercato domestico che in Francia e Olanda. La riduzione della domanda è dovuta sia a condizioni climatiche avverse, sia ad un rallentamento dell'attività di costruzione legata ad una politica monetaria più restrittiva, con una conseguente riduzione della domanda di mutui e finanziamenti immobiliari.

Per le stesse ragioni anche i volumi di vendita del calcestruzzo in Belgio e in Francia sono diminuiti rispetto all'anno precedente di circa il 7%.

Più marcato è invece il calo nel settore degli aggregati, intorno al 14%, sia sul mercato domestico che nelle esportazioni in Francia e Olanda anche per effetto della performance particolarmente positiva dei primi cinque mesi del 2022. Si registra un miglioramento nel mese di giugno, in linea con giugno 2022, per la ripresa del mercato, soprattutto delle pavimentazioni stradali.

Complessivamente, nel primo semestre 2023, i ricavi delle vendite sono cresciuti dell'11,5% a 190,3 milioni di Euro contro i 170,6 milioni di Euro nello stesso periodo del 2022 e il margine operativo lordo è aumentato del 17,9% a 43,5 milioni di Euro, rispetto ai 36,9 milioni di Euro del semestre precedente. Il margine operativo lordo ha beneficiato di un'attenta gestione dei costi operativi e dei prezzi di vendita consentendo di migliorare la redditività rispetto al primo semestre del 2022.

Gli investimenti effettuati nel semestre sono stati pari a 15,1 milioni di Euro e hanno riguardato principalmente il progetto di revamping del forno 4 con aumento della capacità produttiva e dell'utilizzo di combustibili alternativi. Gli investimenti contabilizzati in base al principio contabile IFRS 16 sono stati pari a 5,8 milioni di Euro.

Nord America

(Euro '000)	1° Semestre 2023	1° Semestre 2022	Variazione %
Ricavi delle vendite	95.583	96.665	-1,1%
Margine operativo lordo	12.972	14.342	-9,6%
MOL/Ricavi %	13,6%	14,8%	
Investimenti	1.601	5.679	

Negli Stati Uniti, i volumi di vendita di cemento bianco hanno mostrato una contrazione pari a circa il 14%, in linea con l'andamento del settore residenziale, principale mercato di riferimento. Le vendite in Texas e Florida hanno evidenziato una contrazione più marcata a causa delle pressioni concorrenziali derivanti dalle importazioni e del calo della domanda di mercato. La riduzione delle vendite è stata invece più contenuta nelle regioni di York e in California.

Il dollaro si è rivalutato dell'1,1 % rispetto al cambio medio dell'Euro nel primo semestre del 2022.

Complessivamente negli Stati Uniti i ricavi sono stati pari a 95,6 milioni di Euro in diminuzione dell'1,1% rispetto ai 96,7 milioni di Euro del primo semestre del 2022, mentre il margine operativo lordo è diminuito del 9,6% a 13 milioni di Euro (14,3 milioni di Euro nel 2022), per effetto dei minori volumi di vendita di cemento bianco e dei maggiori costi variabili, solo parzialmente compensati da maggiori prezzi medi di vendita. La società Vianini Pipe, attiva nella produzione di manufatti in calcestruzzo precompresso, ha registrato un margine operativo lordo in aumento rispetto al primo semestre del 2022.

Gli investimenti del primo semestre sono stati pari a 1,6 milioni di Euro, di cui 0,8 milioni di Euro contabilizzati in base al principio contabile IFRS 16.

Turchia

(Euro '000)	1° Semestre 2023 (Non-GAAP)	1° Semestre 2022 (Non-GAAP)	Variazione %
Ricavi delle vendite	158.876	115.392	37,7%
Margine operativo lordo	34.050	12.183	179,5%
MOL/Ricavi %	21,4%	10,6%	
Investimenti	10.334	10.871	

I ricavi, pari a 158,9 milioni di Euro, hanno registrato un incremento del 37,7% rispetto ai primi sei mesi del 2022 (115,4 milioni di Euro), nonostante la svalutazione della lira turca del 32,7% rispetto al tasso di cambio medio dell'euro del primo semestre 2022.

I volumi di vendita di cemento nel mercato domestico sono aumentati complessivamente di circa il 16%. La crescita è stata significativa sia nella regione di Trakya (Marmara) che in quella di Kars (Anatolia Orientale), mentre è stata più contenuta ad Izmir (Egeo) ed Elazig (Anatolia Orientale). Si segnala l'avvio di numerosi progetti nella municipalità di Istanbul legati a misure antisismiche e ad investimenti per strutture turistiche.

Le esportazioni di cemento e clinker sono diminuite del 50% circa, per la scelta di focalizzarsi sul mercato domestico, a maggiore profittabilità.

I volumi di calcestruzzo, in leggero aumento (+2%) rispetto al primo semestre del 2022, sono in linea con la crescita della regione dell'Egeo dove è concentrata la maggior parte degli impianti. Le vendite di aggregati sono invece diminuite del 14% per temporanee problematiche operative.

Nel settore del waste, la controllata Sureko, attiva nel trattamento dei rifiuti industriali, ha registrato ricavi in valuta locale superiori del 55,5% rispetto al 2022, grazie all'aumento dei prezzi di vendita dei vari segmenti di attività, della raccolta dei materiali per la produzione dei combustibili (RDF) e dei quantitativi conferiti in discarica.

Il margine operativo lordo della regione ha raggiunto 34,1 milioni di Euro, in aumento di oltre il 179% rispetto all'anno precedente grazie ai maggiori prezzi di vendita, nonostante maggiori costi operativi e la svalutazione della lira turca. Si evidenzia che il risultato del 2023 include proventi non ricorrenti per plusvalenze su cessioni di terreni per circa 5 milioni di Euro. Al netto di tali effetti non ricorrenti il margine operativo lordo ha registrato una crescita del 138% rispetto al medesimo periodo del 2022.

Gli investimenti del semestre si sono attestati a 10,3 milioni di Euro, di cui 5,5 milioni contabilizzati in base al principio contabile IFRS 16.

Egitto

(Euro '000)	1° Semestre 2023	1° Semestre 2022	Variazione %
Ricavi delle vendite	26.188	27.599	-5,1%
Margine operativo lordo	7.552	5.262	43,5%
MOL/Ricavi %	28,8%	19,1%	
Investimenti	796	349	

I ricavi delle vendite sono diminuiti del 5,1% a 26,2 milioni di Euro (27,6 milioni di Euro nel primo semestre del 2022), soprattutto a causa della svalutazione della sterlina egiziana (-74%), rispetto al cambio medio dell'Euro nel primo semestre del 2022. I ricavi, in valuta locale, sono infatti aumentati del 65,2%.

I volumi di vendita di cemento bianco sono cresciuti dell'8% grazie all'aumento delle esportazioni, in particolare verso gli Stati Uniti, mentre le vendite domestiche sono rimaste stabili rispetto al primo semestre 2022 per le difficoltà dell'economia locale. Il mercato sta adesso riprendendo dopo il blocco di vari progetti pubblici richiesti come condizione per l'erogazione di finanziamenti da parte del FMI.

Il margine operativo lordo è aumentato del 43,5% a 7,6 milioni di Euro (5,3 milioni di Euro nel primo semestre del 2022), grazie ad un'attenta gestione dei costi di produzione e dei prezzi di vendita, nonostante la significativa svalutazione della sterlina egiziana contro Euro.

Gli investimenti del primo semestre 2023 sono stati pari a circa 0,8 milioni di Euro.

Asia Pacifico

(Euro '000)	1° Semestre 2023	1° Semestre 2022	Variazione %
Ricavi delle vendite	58.594	58.023	1,0%
<i>Cina</i>	31.719	31.240	1,5%
<i>Malesia</i>	27.017	26.783	0,9%
<i>Eliminazioni</i>	(142)	-	
Margine operativo lordo	12.580	10.396	21,0%
<i>Cina</i>	8.892	7.829	13,6%
<i>Malesia</i>	3.688	2.567	43,7%
MOL/Ricavi %	21,5%	17,9%	
Investimenti	5.141	3.517	

Cina

I ricavi delle vendite sono aumentati dell'1,5% a 31,7 milioni di Euro rispetto al primo semestre 2022, con volumi di vendita in crescita del 16% e prezzi di vendita in contrazione. Nel primo trimestre il mercato è stato ancora parzialmente condizionato dai provvedimenti restrittivi per limitare la diffusione del Covid-19 e solo da febbraio, dopo il rallentamento registrato in occasione del Capodanno cinese, le vendite sono riprese in maniera regolare. Nel secondo trimestre i volumi di vendita sono aumentati sensibilmente anche se la ripresa non è ancora consolidata.

Il margine operativo lordo è aumentato del 13,6% a 8,9 milioni di Euro (7,8 milioni di Euro nello stesso periodo del 2022), per effetto dei maggiori volumi di vendita e di risparmi sui costi di produzione a fronte del suddetto decremento dei prezzi di vendita e della svalutazione della valuta locale. Il margine operativo lordo include proventi non ricorrenti su cessione di macchinari per circa 2,5 milioni di Euro. Al netto di tali effetti non ricorrenti il margine operativo lordo ha registrato un calo di circa il 18% rispetto al medesimo periodo del 2022.

Il Renminbi cinese si è svalutato del 5,7% rispetto al cambio medio dell'Euro nel primo semestre del 2022.

Gli investimenti del primo semestre 2023 sono stati pari a circa 1,3 milioni di Euro.

Malesia

I ricavi delle vendite sono rimasti pressoché stabili a 27 milioni di Euro (26,8 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2022) con volumi di vendita in diminuzione. Le esportazioni sono in contrazione del 12% a causa delle minori vendite di clinker, di una diversa calendarizzazione delle spedizioni marittime rispetto al primo semestre del 2022 e minori consegne di cemento in alcuni mercati per la forte competizione internazionale.

I volumi venduti sul mercato locale, invece, sono aumentati significativamente per una buona ripresa del mercato delle costruzioni nel primo semestre dopo il lungo periodo di fermo delle attività nel settore residenziale nel 2020 e 2021 a causa del Covid.

Il margine operativo lordo ha raggiunto 3,7 milioni di Euro, in crescita del 43,7% rispetto ai 2,6 milioni di Euro del corrispondente semestre del 2022.

Il Ringgit malesiano si è svalutato del 3,2% rispetto al cambio medio dell'Euro nel primo semestre del 2022.

Gli investimenti del primo semestre 2023 sono stati pari a circa 3,8 milioni di Euro, di cui 0,3 milioni di Euro contabilizzati in base al principio contabile IFRS 16.

Holding e Servizi

(Euro '000)	1° Semestre 2023	1° Semestre 2022	Variazione %
Ricavi delle vendite	118.560	115.098	3,0%
Margine operativo lordo	3.457	880	292,7%
MOL/Ricavi %	2,9%	0,8%	
Investimenti	3.950	11.376	

Il raggruppamento include la capogruppo, la società di trading Spartan Hive e altre società minori. Sul miglioramento dei ricavi e del margine operativo lordo ha influito l'aumento dell'attività di trading di Spartan Hive.

Turchia – Economia iperinflazionata

A partire da aprile 2022 l'economia turca è considerata iperinflazionata in base ai criteri stabiliti dallo "IAS 29 - Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate".

Gli effetti contabili di tale adeguamento, oltre a essere già riflessi nella situazione patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2023, recepiscono le variazioni del periodo. In particolare, l'effetto relativo alla ri-misurazione delle attività e passività non monetarie, delle poste di patrimonio netto, nonché delle componenti di conto economico rilevate nel corso del primo semestre 2023 è stato rilevato in una apposita voce di conto economico tra i proventi e oneri finanziari. Il relativo effetto fiscale delle attività non monetarie è stato rilevato tra le imposte del periodo.

Per tener conto dell'impatto dell'iperinflazione anche sul corso monetario della valuta locale, i saldi dei conti economici espressi in valuta iper-inflazionata sono stati convertiti in Euro, valuta di presentazione del Gruppo Cementir, applicando il tasso di cambio finale anziché quello medio del periodo, in linea con quanto richiesto dallo IAS 21 di riportare tali importi ai valori correnti.

Di seguito si riportano i livelli cumulati degli indici generali dei prezzi al consumo:

- Dal gennaio 2005 al 31 dicembre 2022: 891%
- Dal gennaio 2023 al 30 giugno 2023: 20%

Nel corso del primo semestre 2023 l'applicazione dello IAS 29 ha comportato la rilevazione di un onere finanziario netto (al lordo delle imposte) pari a 3,5 milioni di Euro.

Nell'allegato si riportano gli impatti dell'iperinflazione sulle principali voci di Conto economico del primo semestre 2023.

Fatti di rilievo avvenuti nel corso e dopo la chiusura del trimestre

L'8 febbraio 2023 il Consiglio di amministrazione della Capogruppo ha approvato l'aggiornamento del Piano Industriale 2023-2025, al cui comunicato stampa si rimanda.

Ad aprile 2023, l'agenzia di rating Standard & Poor's ha confermato il rating di BBB- con Outlook Stabile.

Evoluzione prevedibile della gestione

I primi sei mesi dell'anno hanno registrato risultati solidi, in termini di crescita del margine operativo lordo e aumento di redditività. Al tempo stesso il quadro macroeconomico continua a essere caratterizzato da forte incertezza, con rischi al ribasso per la crescita legati in particolare all'evoluzione del conflitto in Ucraina, all'alta inflazione e alle condizioni di finanziamento restrittive.

Alla luce dell'andamento dei risultati del primo semestre dell'anno si prevede di raggiungere ricavi consolidati di circa 1,8 miliardi di Euro (1,7 miliardi di Euro nel 2022), un margine operativo lordo in crescita rispetto al 2022, intorno ai 365 milioni di Euro ed un significativo flusso di cassa che consentirà di raggiungere una posizione finanziaria positiva di oltre 200 milioni di Euro a fine periodo, dopo aver distribuito 34.2 milioni di Euro di dividendi.

Gli investimenti previsti sono pari a circa 113 milioni di Euro (97 milioni di Euro del 2022), di cui circa 28 milioni di Euro in progetti di sostenibilità. Le spese di ricerca e sviluppo sono previste stabili rispetto al 2022, così come il numero medio di dipendenti. Il Gruppo non prevede la necessità di nuovi finanziamenti esterni, data la generazione di cassa e la posizione di cassa netta attesa entro la fine dell'anno.

Le suddette indicazioni previsionali non includono: i) gli impatti per l'applicazione dello IAS 29; ii) eventuali componenti non ricorrenti; iii) l'eventuale peggioramento della situazione geopolitica o macroeconomica nei prossimi mesi.

Quanto precede rispecchia esclusivamente il punto di vista del management della società, e non rappresenta una garanzia, una promessa, un suggerimento operativo o anche solo un consiglio di investimento. Non deve pertanto essere preso come supporto previsionale sull'andamento futuro dei mercati e degli strumenti finanziari interessati.

* * *

La relazione semestrale al 30 giugno 2023, non sottoposta a revisione contabile, sarà messa a disposizione del pubblico con le modalità e nei tempi previsti dalla normativa vigente.

I risultati del primo semestre 2023 saranno illustrati alla comunità finanziaria nel corso di una **conference call** che si terrà oggi, giovedì 27 luglio, alle ore 17.00 (CET). I numeri di telefono da contattare sono i seguenti:

Italia: +39 02 802 09 11
UK: + 44 1 212 81 8004

USA: +1 718 7058796
USA (numero verde): 1 855 2656958

La presentazione di supporto sarà resa disponibile nel sito www.cementirholding.com, nella sezione Investitori, prima dell'inizio della conference call.

* * *

Si allegano i prospetti contabili del bilancio consolidato, non sottoposti a revisione contabile, dal cui esame possono essere tratti ulteriori elementi di valutazione della consistenza finanziaria, patrimoniale ed economica del Gruppo.

Disclaimer

Questo comunicato stampa contiene dichiarazioni previsionali ("forward-looking statements"). Queste dichiarazioni sono basate sulle attuali aspettative e proiezioni del Gruppo relativamente ad eventi futuri e, per loro natura, sono soggette ad una componente intrinseca di rischio e di incertezza. Rispecchiano esclusivamente il punto di vista del Management della Società, e non rappresentano una garanzia, una promessa, un suggerimento operativo o anche un solo consiglio di investimento. Non devono pertanto essere assunte come supporto previsionale sull'andamento futuro dei mercati e degli strumenti finanziari interessati.

Sono dichiarazioni che si riferiscono ad eventi e dipendono da circostanze che possono, o non possono, accadere o verificarsi in futuro e, come tali, non si deve fare un indebito affidamento su di esse. I risultati effettivi potranno differire in misura anche significativa rispetto a quelli annunciati in relazione a una molteplicità di fattori, tra cui: la volatilità e il deterioramento dei mercati del capitale e finanziari, variazioni nei prezzi delle materie prime, cambiamenti nelle condizioni macroeconomiche e nella crescita economica ed altre variazioni nelle condizioni di business, di natura atmosferica, per inondazioni, terremoti o altri disastri naturali, mutamenti della normativa e del contesto istituzionale (sia in Italia che all'estero), difficoltà nella produzione, inclusi i vincoli nell'utilizzo degli impianti e nelle forniture e molti altri rischi e incertezze, la maggioranza dei quali è al di fuori del controllo del Gruppo.

Il Gruppo Cementir Holding utilizza alcuni **indicatori alternativi di performance**, al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economica e della situazione patrimoniale e finanziaria. In coerenza con quanto previsto dagli orientamenti ESMA/2015/1415, di seguito viene riportato il significato e il contenuto degli indicatori utilizzati nel presente comunicato.

- Margine operativo lordo (EBITDA): è un indicatore della performance operativa calcolato sommando al "Risultato operativo" gli "Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti";
- Indebitamento finanziario netto: rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è determinato conformemente alla Comunicazione Consob 6064293/2006 come somma delle voci:
 - o Attività finanziarie correnti;
 - o Disponibilità liquide e mezzi equivalenti;
 - o Passività finanziarie correnti e non correnti.
- Capitale investito netto: è determinato dall'ammontare complessivo delle attività di natura non finanziaria, al netto delle passività di natura non finanziaria.

CEMENTIR HOLDING è un produttore internazionale di un'ampia gamma di materiali da costruzione e fornitore di soluzioni innovative per l'edilizia, con attività in 18 paesi e un organico di circa 3.000 persone. Il Gruppo è leader mondiale nel settore del cemento bianco ed uno dei maggiori costituenti del segmento Star di Euronext Milan di Borsa Italiana.

Con la sostenibilità al centro della sua strategia, Cementir ha ottenuto la certificazione dei suoi obiettivi di riduzione delle emissioni di CO₂ dall'organismo indipendente Science Based Target initiative ed è classificato A- da CDP per i cambiamenti climatici e la gestione delle risorse idriche. La Società ha conseguito inoltre un rating BBB- con Stable Outlook da S&P.

Relazioni con i Media
Tel. +39 06 45412365
Fax +39 06 45412300
ufficiostampa@caltagironegroup.it

Investor Relations
Tel. +39 06 32493305
Fax +39 06 32493274
invrel@cementirholding.it

www.cementirholding.com

GRUPPO CEMENTIR HOLDING

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

(Prima della destinazione dell'utile)

(Euro '000)

30 giugno 2023 **31 dicembre 2022**
Unaudited **Audited**

ATTIVITA'		
Attività immateriali a vita utile definita	192.302	204.541
Attività immateriali a vita utile indefinita (avviamento)	379.650	406.835
Immobili, impianti e macchinari	871.614	898.080
Investimenti immobiliari	83.216	86.226
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	5.386	5.559
Altre partecipazioni	333	351
Attività finanziarie non correnti	353	592
Imposte differite attive	47.995	43.071
Altre attività non correnti	1.936	2.826
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	1.582.785	1.648.081
Rimanenze	238.330	218.618
Crediti commerciali	242.932	194.549
Attività finanziarie correnti	53.521	50.867
Attività per imposte correnti	11.688	8.018
Altre attività correnti	27.119	18.084
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	245.507	355.759
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	819.097	845.895
TOTALE ATTIVITA'	2.401.882	2.493.976
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		
Capitale sociale	159.120	159.120
Riserva sovrapprezzo azioni	27.702	27.702
Altre riserve	1.065.971	1.019.075
Utile (perdita) Gruppo	90.273	162.286
Patrimonio netto Gruppo	1.343.066	1.368.183
Riserve Terzi	142.015	135.319
Utile (perdita) Terzi	7.205	19.271
Patrimonio netto Terzi	149.220	154.590
TOTALE PATRIMONIO NETTO	1.492.286	1.522.773
PASSIVITA'		
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Benefici ai dipendenti	23.755	26.340
Fondi non correnti	32.596	32.752
Passività finanziarie non correnti	172.816	205.556
Imposte differite passive	179.431	161.896
Altre passività non correnti	660	1.107
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	409.258	427.651
Fondi correnti	3.076	4.054
Debiti commerciali	262.628	358.535
Passività finanziarie correnti	115.261	105.569
Passività per imposte correnti	28.627	12.253
Altre passività correnti	90.746	63.141
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	500.338	543.552
TOTALE PASSIVITA'	909.596	971.203
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	2.401.882	2.493.976

GRUPPO CEMENTIR HOLDING

Conto economico consolidato

(Euro '000)	1° semestre 2023 Unaudited	1° semestre 2022 Unaudited
RICAVI	840.681	831.602
Variazioni rimanenze	6.153	18.187
Incrementi per lavori interni	729	6.557
Altri ricavi	22.760	16.155
TOTALE RICAVI OPERATIVI	870.323	872.501
Costi per materie prime	(376.355)	(409.997)
Costi del personale	(103.065)	(101.654)
Altri costi operativi	(190.360)	(217.073)
MARGINE OPERATIVO LORDO	200.543	143.777
Ammortamenti	(61.813)	(60.555)
Accantonamenti	(187)	(568)
Svalutazioni	-	(391)
Totale ammortamenti, svalutazioni ed accantonamenti	(62.000)	(61.514)
RISULTATO OPERATIVO	138.543	82.263
Risultato netto valutazione partecipazioni a patrimonio netto	(52)	105
Proventi finanziari	6.178	4.974
Oneri finanziari	(7.686)	(13.165)
Utile (perdita) da differenze cambio	13.923	10.078
Proventi/(Oneri) netti da iperinflazione	(3.684)	15.668
Risultato netto gestione finanziaria	8.731	17.555
RISULTATO NETTO GESTIONE FINANZIARIA E VALUTAZIONE PARTECIPAZIONI A PATRIMONIO NETTO	8.679	17.660
RISULTATO ANTE IMPOSTE	147.222	99.923
Imposte	(49.744)	(25.276)
RISULTATO DELLE ATTIVITA' CONTINUATIVE	97.478	74.647
RISULTATO DEL PERIODO	97.478	74.647
Attribuibile a:		
Interessenze di pertinenza di Terzi	7.205	8.059
Soci della controllante	90.273	66.588
 (Euro)		
Utile per azione ordinaria		
Utile base per azione ordinaria	0,580	0,428
Utile diluito per azione ordinaria	0,580	0,428
 (Euro)		
Utile per azione ordinaria delle attività continuative		
Utile base per azione ordinaria	0,580	0,428
Utile diluito per azione ordinaria	0,580	0,428

GRUPPO CEMENTIR HOLDING

Effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 29 sul Conto economico consolidato del primo semestre 2023:

(Euro '000)	Effetto IAS 29	Effetto IAS 21	Totale Effetto
RICAVI VENDITE E PRESTAZIONI	7.836	(35.399)	(27.563)
Variazione delle rimanenze	(1.925)	(1.417)	(3.342)
Incrementi per lavori interni e altri ricavi	(1.791)	(5.537)	(7.328)
TOTALE RICAVI OPERATIVI	4.120	(42.353)	(38.233)
Costi per materie prime	(8.081)	20.344	12.263
Costi del personale	(634)	2.701	2.067
Altri costi operativi	(1.403)	5.824	4.421
TOTALE COSTI OPERATIVI	(10.118)	28.869	18.751
MARGINE OPERATIVO LORDO	(5.998)	(13.484)	(19.482)
Ammortamenti, svalutazioni ed accantonamenti	(4.153)	964	(3.189)
RISULTATO OPERATIVO	(10.151)	(12.520)	(22.671)
Risultato netto gestione finanziaria	(3.748)	202	(3.546)
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA	(3.748)	202	(3.546)
RISULTATO ANTE IMPOSTE	(13.899)	(12.318)	(26.217)
Imposte del periodo	(10.512)	2.768	(7.744)
RISULTATO DELLE ATTIVITA' CONTINUATIVE	(24.411)	(9.550)	(33.961)
RISULTATO DEL PERIODO	(24.411)	(9.550)	(33.961)
Attribuibile a:			
Interessenza di pertinenza dei Terzi	730	(2.027)	(1.297)
Soci della controllante	(25.141)	(7.523)	(32.664)

Sintesi finanziaria

(Euro '000)	Gen-Giu 2023 Unaudited	Gen-Giu 2022 Unaudited	Variazione %	2° Trim 2023	2° Trim 2022	Variazione %
RICAVI VENDITE E PRESTAZIONI	840.681	831.602	1,1%	425.877	460.824	-7,6%
Variazione delle rimanenze	6.153	18.187	-66,2%	(4.041)	1.968	n.s.
Incrementi per lavori interni e altri ricavi	23.489	22.712	3,4%	20.648	15.907	29,8%
TOTALE RICAVI OPERATIVI	870.323	872.501	-0,2%	442.484	478.699	-7,6%
Costi per materie prime	(376.355)	(409.997)	-8,2%	(179.613)	(227.195)	-20,9%
Costi del personale	(103.065)	(101.654)	1,4%	(51.386)	(52.852)	-2,8%
Altri costi operativi	(190.360)	(217.074)	-12,3%	(92.094)	(115.547)	-20,3%
TOTALE COSTI OPERATIVI	(669.780)	(728.725)	-8,1%	(323.093)	(395.594)	-18,3%
MARGINE OPERATIVO LORDO	200.543	143.777	39,5%	119.391	83.105	43,7%
<i>MOL / RICAVI %</i>	<i>23,85%</i>	<i>17,29%</i>		<i>28,03%</i>	<i>18,03%</i>	
Ammortamenti, svalutazioni ed accantonamenti	(62.000)	(61.514)	0,8%	(30.054)	(33.363)	-9,9%
RISULTATO OPERATIVO	138.543	82.263	68,4%	89.337	49.742	79,6%
<i>RO / RICAVI %</i>	<i>16,48%</i>	<i>9,89%</i>		<i>20,98%</i>	<i>10,79%</i>	
Risultato netto valutazione partecipazioni a patrimonio netto	(52)	105	n.s.	144	129	11,6%
Risultato netto gestione finanziaria	8.731	17.555	-50,3%	(6.175)	8.036	n.s.
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA	8.679	17.660	-50,9%	(6.030)	8.165	n.s.
RISULTATO ANTE IMPOSTE	147.222	99.923	47,3%	83.307	57.907	43,9%
<i>RISULTATO ANTE IMPOSTE / RICAVI %</i>	<i>17,51%</i>	<i>12,02%</i>		<i>19,56%</i>	<i>12,57%</i>	
Imposte del periodo	(49.744)	(25.276)	96,8%			
RISULTATO DELLE ATTIVITA' CONTINUATIVE	97.478	74.647	30,6%			
RISULTATO DEL PERIODO	97.478	74.647	30,6%			
Attribuibile a:						
Interessenza di pertinenza dei Terzi	7.205	8.059	-10,6%			
Soci della controllante	90.273	66.588	35,6%			

Sintesi finanziaria NON-GAAP*

(Euro '000)	Gen-Giu 2023 (Non-GAAP) Unaudited	Gen-Giu 2022 (Non-GAAP) Unaudited	Variazione %
RICAVI VENDITE E PRESTAZIONI	868.244	825.752	5,1%
Variazione delle rimanenze	9.495	20.321	-53,3%
Incrementi per lavori interni e altri proventi	13.166	12.575	4,7%
TOTALE RICAVI OPERATIVI	890.905	858.648	3,8%
Costi per materie prime	(388.618)	(398.061)	-2,4%
Costi del personale	(105.132)	(101.045)	4,0%
Altri costi operativi	(194.781)	(215.957)	-9,8%
TOTALE COSTI OPERATIVI	(688.531)	(715.063)	-3,7%
MARGINE OPERATIVO LORDO	202.374	143.585	40,9%
<i>MOL / RICAVI %</i>	<i>23,3%</i>	<i>17,4%</i>	
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	(58.811)	(56.765)	3,6%
RISULTATO OPERATIVO	143.563	86.820	65,4%
<i>RO / RICAVI %</i>	<i>16,5%</i>	<i>10,5%</i>	
Risultato netto valutazione partecipazioni a patrimonio netto	(52)	105	n.s.
Risultato netto gestione finanziaria	12.277	2.007	n.s.
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA	12.225	2.112	n.s.
RISULTATO ANTE IMPOSTE	155.788	88.932	75,2%
<i>RISULTATO ANTE IMPOSTE / RICAVI %</i>	<i>17,9%</i>	<i>10,8%</i>	
Imposte	(38.690)	(20.296)	90,6%
RISULTATO DELLE ATTIVITÀ CONTINUATIVE	117.098	68.636	70,6%
RISULTATO DEL PERIODO	117.098	68.636	70,6%
Attribuibile a:			
Interessenze di pertinenza dei Terzi	7.274	7.257	0,2%
Soci della controllante	109.824	61.379	78,9%

* Questi valori sono Non-GAAP ovvero escludono l'impatto dell'applicazione dello IAS 29 - Rendicontazione contabile per economie iperinflazionate - e della valutazione del valore degli immobili non industriali.

Fine Comunicato n.0091-24

Numero di Pagine: 19