

Informazione Regolamentata n. 2378-48-2024	Data/Ora Inizio Diffusione 10 Settembre 2024 15:17:13	Euronext Star Milan
--	--	---------------------

Societa' : THE ITALIAN SEA GROUP

Identificativo Informazione
Regolamentata : 195383

Utenza - Referente : ITALIANSEAGROUPN05 - Carniani

Tipologia : 1.2

Data/Ora Ricezione : 10 Settembre 2024 15:17:13

Data/Ora Inizio Diffusione : 10 Settembre 2024 15:17:13

Oggetto : Il CdA Approva la Relazione Finanziaria
Semestrale Consolidata al 30 giugno 2024

Testo del comunicato

Vedi allegato

THE ITALIAN SEA GROUP

COMUNICATO STAMPA

THE ITALIAN SEA GROUP S.P.A.

IL CDA APPROVA LA RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2024

Crescita significativa dei Ricavi totali e dell'EBITDA

Order Book a 1,323 miliardi di Euro

Confermata la Guidance 2024

Confermato l'Outlook Strategico 2025

Risultati consolidati al 30 giugno 2024:

- **Ricavi totali: 189,4 milioni di Euro, +14,2%** rispetto a 165,9 milioni di Euro nel primo semestre 2023;
- **EBITDA: 32,4 milioni di Euro, +19%** rispetto a 27,3 milioni di Euro al 30 giugno 2023, con un'incidenza sui ricavi pari a **17,1%** (vs 16,4% nel primo semestre 2023);
- **EBIT: 26,8 milioni di Euro, +23,5%** rispetto a 21,7 milioni di Euro nel primo semestre del 2023 con un'incidenza sui ricavi pari a 14,2% (vs 13,1% nel primo semestre 2023);
- **Risultato Netto: 29,0 milioni di Euro, +113,4%** rispetto a 13,6 milioni di Euro del primo semestre 2023.
- **Backlog: Gross Backlog** pari a **1,323 miliardi di Euro, +4,7%** rispetto al 31 dicembre 2023, e **Net Backlog** pari a **611,4 milioni di Euro, +0,4%** rispetto al 31 dicembre 2023.
- **Indebitamento Finanziario Netto** per **33,6 milioni di Euro** rispetto ad una Posizione Finanziaria Netta di 1,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2023;
- **Investimenti: 5 milioni** di Euro al 30 giugno 2024;
- **Confermata la Guidance 2024;**
- **Confermato l'Outlook Strategico per il 2025.**

THE ITALIAN SEA GROUP

Marina di Carrara, Carrara 10 settembre 2024 – **The Italian Sea Group S.p.A.** (“**TISG**” o la “**Società**”), operatore globale della nautica di lusso con i brand Picchiotti, Admiral, Perini Navi, Tecnomar, NCA Refit e Celi 1920, comunica che il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data odierna, ha approvato la Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2024.

Giovanni Costantino, Fondatore & Amministratore Delegato di The Italian Sea Group, ha commentato:

“Prosegue il trend positivo e il primo semestre 2024 segna per The Italian Sea Group un significativo incremento dei Ricavi e dell’EBITDA e una importante crescita dell’utile netto. L’EBITDA Margin si attesta al 17,1%, collocandosi nel range di valori della guidance 2024 comunicata al mercato, così come le previsioni degli altri indicatori.

“Siamo inoltre molto orgogliosi di aver ottenuto l’ammissione al segmento STAR, un milestone importante che conferma il rispetto di rigorosi requisiti in termini di trasparenza, governance, comunicazione e solidità economico-finanziaria, valori che TISG ha sempre perseguito con determinazione. Questo traguardo ci permetterà di accrescere la nostra visibilità nei mercati finanziari internazionali e rafforzare l’impegno nei confronti degli azionisti e di tutti gli stakeholder.”

ANALISI DELLA GESTIONE ECONOMICA E FINANZIARIA

RICAVI CONSOLIDATI

I **Ricavi Consolidati** nel primo semestre del 2024 ammontano a **189,4 milioni di Euro**, in crescita del **14,2%** rispetto ai 165,9 milioni di Euro registrati nel primo semestre del 2023.

I **Ricavi Operativi**, pari a **189,8 milioni di Euro** (+16,8% rispetto al primo semestre del 2023), sono così composti:

- I Ricavi della divisione **Shipbuilding** ammontano a **167,1 milioni di Euro** (+20,1% rispetto al primo semestre 2023). Tale risultato è riconducibile al regolare avanzamento delle commesse in corso.
- I Ricavi della divisione **Refit** ammontano a **22,6 milioni di Euro**, in linea con lo stesso periodo del 2023. E’ importante ricordare che i ricavi del Refit sono soggetti ad una certa stagionalità, che solitamente vede un’accelerazione nella seconda parte dell’anno.

THE ITALIAN SEA GROUP

Ricavi Operativi per Area Geografica

Ricavi Operativi per Area Geografica – Shipbuilding		
<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno 2023	Al 30 giugno 2024
Americhe	32.124	86.959
APAC	39.204	21.840
Europa	68.143	58.361
Totale Ricavi Operativi – Shipbuilding	139.471	167.160

Ricavi Operativi per Area Geografica – Refit		
<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno 2023	Al 30 giugno 2024
Americhe	7.364	5.116
APAC	13.346	12.317
Europa	2.320	5.232
Totale Ricavi Operativi – Refit	23.030	22.665

BACKLOG

Il valore complessivo del portafoglio ordini (**Order Book**) – ossia il valore lordo dei contratti in essere relativi a *yacht* nuovi e in Refit non ancora consegnati alla clientela – al 30 giugno 2024 (Shipbuilding e Refit) ammonta a **1,323 miliardi di Euro**.

Il valore complessivo dei contratti in essere relativi a *yacht* non ancora consegnati alla clientela, al netto dei ricavi già iscritti nel conto economico (**Net Backlog**) al 30 giugno 2024 (Shipbuilding e Refit), è pari a **611,4 milioni di Euro**.

EBITDA CONSOLIDATO

L'**EBITDA** è pari a **32,4 milioni di Euro**, con un incremento del **19%** rispetto ai 27,3 milioni di Euro al 30 giugno 2023 e con un **EBITDA Margin** pari al **17,1%** rispetto al 16,4% nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

L'incremento della marginalità operativa nel tempo è principalmente attribuibile a una forte attenzione alla gestione dei costi operativi, alla gestione ottimale del *mix* tra le attività di Shipbuilding e Refit e all'internalizzazione di attività del processo produttivo ad alto valore aggiunto, anche a seguito della recente creazione della *business unit* Acciai d'Interior.

THE ITALIAN SEA GROUP

EBIT CONSOLIDATO

L'EBIT è pari a **26,8 milioni di Euro** in crescita del **23,5%** rispetto ai **21,7 milioni di Euro** registrati nello stesso periodo dell'anno precedente, con un **margin**e sui ricavi del **14,2%** (rispetto a 13,1% nei primi sei mesi del 2023).

RISULTATO NETTO DI GRUPPO

Il Risultato Netto di Gruppo ha raggiunto **29,0 milioni di Euro**, **+113,4%** rispetto ai 13,6 milioni di Euro del primo semestre 2023.

INVESTIMENTI

Nel corso del primo semestre del 2024, TISG ha realizzato **Investimenti** pari a **5 milioni di Euro** per l'ampliamento degli uffici commerciali nell'Headquarter di Marina di Carrara e per l'ulteriore internalizzazione delle fasi del processo produttivo ad alto valore aggiunto con la creazione della *business unit* dedicata all'Acciaieria d'Interior, oltre a generali investimenti di cantiere.

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

L'indebitamento Finanziario Netto al 30 giugno 2024 è pari a **33,6 milioni di Euro**, rispetto ad una Posizione Finanziaria Netta pari a 1,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2023 e riflette:

- i) l'esborso di **19,6 milioni di Euro** per il pagamento dei dividendi;
- ii) gli investimenti effettuati nel primo semestre 2024 per **5 milioni di Euro**;
- iii) l'incasso di **21 milioni di Euro** derivanti dalla cessione del cantiere di Viareggio.

Il valore attualizzato dei canoni verso le Autorità Portuali per le concessioni demaniali dei cantieri di Marina di Carrara e La Spezia e della falegnameria di Viareggio al 30 giugno 2024 risulta pari ad Euro 8,3 milioni, importo che sarà corrisposto in base alla durata delle relative concessioni.

Nel corso del semestre, le attività produttive delle commesse in corso hanno determinato un forte impiego di capitale circolante, pari a circa 30 milioni di Euro, che ha permesso significativi stati di avanzamento lavori e i relativi incassi, manifestatisi nei mesi immediatamente successivi alla chiusura del semestre.

THE ITALIAN SEA GROUP

OUTLOOK STRATEGICO 2024 – 2025

Alla luce dei risultati del primo semestre 2024, la Società conferma la Guidance 2024 già comunicata al mercato, che prevede **Ricavi** compresi tra **400 e 420 milioni di Euro** e un **EBITDA Margin** tra il **17,0%** e il **17,5%**.

FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 30 GIUGNO 2024

AMMISSIONE AL SEGMENTO STAR DI EURONEXT MILAN

In data 29 luglio 2024 Borsa Italiana ha attribuito alle azioni ordinarie TISG la qualifica **STAR**, con decorrenza 6 agosto 2024.

L'operazione permetterà al Gruppo di rafforzare la propria visibilità nei mercati finanziari internazionali, confermando il rispetto di rigorosi requisiti in termini di trasparenza, *governance*, comunicazione verso gli azionisti e solidità economico-finanziaria.

DELIBERE DELL'ASSEMBLEA ORDINARIA E STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI

Come da comunicato stampa diffuso in pari data, il **1° luglio 2024**, l'Assemblea degli Azionisti, convocata in sede ordinaria e straordinaria, si è riunita sotto la presidenza della dott.ssa Simona Del Re e ha approvato:

“Long Term Incentive Plan 2027-2029”

L'Assemblea ha approvato il piano di incentivazione denominato “**Long Term Incentive Plan 2027-2029**” (il “**Piano**”) a favore di amministratori esecutivi, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche e/o dipendenti con contratto di lavoro subordinato a tempo indeterminato della Società e delle società dalla stessa eventualmente controllate.

L'Assemblea degli Azionisti ha altresì approvato la proposta di **aumento di capitale sociale** con l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5, 6 e 8 del codice civile, per un importo nominale massimo pari ad Euro 795.000, oltre eventuale sovrapprezzo, a servizio del Piano.

Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti, prima sezione

L'Assemblea degli Azionisti, ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, ha approvato la **Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti, prima**

THE ITALIAN SEA GROUP

sezione (la “**Politica sulla Remunerazione**”), esprimendosi ai sensi dell’art. 123-ter, comma 3-ter, **TUF** con deliberazione vincolante. La Politica di Remunerazione ricomprende, tra l’altro, (i) il nuovo Piano di *stock option* e (ii) una modifica del compenso dei membri del Consiglio di Amministrazione.

Autorizzazione all’acquisto e alla disposizione di azioni proprie

L’Assemblea degli Azionisti ha deliberato – previa revoca della delibera assunta dall’Assemblea ordinaria degli Azionisti in data 27 aprile 2023 – (i) di autorizzare il Consiglio di Amministrazione all’acquisto e alla disposizione di azioni proprie nei modi ritenuti più opportuni nell’interesse della Società e nel rispetto della normativa applicabile, alle condizioni e con le modalità tutte indicate nella delibera.

Conferma della nomina del nuovo membro e Presidente del CdA

L’Assemblea degli Azionisti ha confermato la nomina della dott.ssa Simona Del Re, nominata per cooptazione ai sensi e per gli effetti dell’art. 2386 c.c. dal Consiglio di Amministrazione lo scorso 9 giugno, con durata in carica sino alla scadenza del mandato conferito ai componenti del Consiglio di Amministrazione attualmente in carica, nominando inoltre la dottoressa Del Re quale Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Proposte di modifica dello Statuto sociale

L’Assemblea degli Azionisti, in sede straordinaria, ha approvato la proposta di modifica di alcune disposizioni dello Statuto sociale per prevedere, *inter alia*, l’introduzione della **maggiorazione del voto** e l’applicazione alla Società dell’istituto del **rappresentante designato**, nonché la proposta di revisione formale della modalità di numerazione di tutti gli articoli dello Statuto sociale.

RATING CREDITIZIO E RATING ESG

Nel luglio 2024 l’agenzia di *rating* Cerved Rating Agency S.p.A. (“Cerved”) ha confermato a TISG il *rating* di credito **A2.2**, ad ulteriore dimostrazione della solidità economico-finanziaria della Società, che si posiziona ai livelli di performance più alti.

Il Gruppo ha inoltre ottenuto da Cerved un *rating* ESG pari ad **A**, **in aumento rispetto alla precedente valutazione BBB**, collocandosi sopra la mediana del settore di riferimento.

THE ITALIAN SEA GROUP

All'upgrade del rating ha contribuito, tra l'altro, il raggiungimento degli obiettivi del Piano triennale ESG, tra cui spiccano l'efficace contenimento degli impatti ambientali, la gestione sostenibile della supply chain, la crescita e la formazione dei dipendenti.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

TISG mantiene il proprio focus sul mercato delle grandi dimensioni (yacht oltre i 50 metri), che rappresenta l'82% del proprio Order Book e conferma la leadership di primo player italiano in questo segmento di mercato.

Tale segmento di mercato è storicamente immune a shock economici e continua a dimostrare estrema resilienza, grazie anche alla costante espansione della base di clienti, rappresentata da Ultra High Net Worth Individuals. Tale base di clienti presenta un tasso di crescita atteso nell'orizzonte temporale 2023-2038 del 5% e un tasso di penetrazione del 3 % circa.

In occasione del **Monaco Yacht Show**, la più prestigiosa esposizione internazionale dedicata al mondo dei superyacht e megayacht, che si svolgerà dal 25 al 28 settembre 2024 presso il Principato di Monaco, TISG presenterà in anteprima mondiale alcuni dei nuovi yacht, che esprimono la sintesi perfetta di design all'avanguardia, investimenti in tecnologia e solidità costruttiva. In particolare, TISG presenterà un megayacht **"ADMIRAL 78m"**, un superyacht **"ADMIRAL 67m"**, un motoryacht **ADMIRAL 55m** con interni by Giorgio Armani e due iconici **Tecnomar for Lamborghini 63'**. Il tender della nuova flotta **Picchiotti** sarà inoltre a disposizione dei clienti per gli spostamenti all'interno dello yacht show.

DICHIARAZIONE *EX ART. 154-BIS*, COMMA SECONDO, D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dottor Marco Carniani, dichiara ai sensi e per gli effetti dell'art. 154-*bis*, comma 2, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, che l'informativa contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il presente documento contiene dichiarazioni previsionali ("*forward-looking statements*") relative a futuri eventi e risultati operativi, economici e finanziari di The Italian Sea Group S.p.A.. Tali previsioni hanno per loro natura una componente di rischiosità e incertezza, in quanto dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri.

THE ITALIAN SEA GROUP

Il bilancio consolidato semestrale al 30 giugno 2024 è attualmente oggetto di revisione legale, attività alla data odierna in corso di completamento.

Il comunicato è disponibile nella sezione “Comunicati Finanziari” del sito *web* al seguente *link*: <https://investor.theitalianseagroup.com/press-releases/>.

Conference call in Webcast

I risultati finanziari relativi al primo semestre 2024 saranno presentati martedì 10 settembre alle ore 16:00 nel corso della *Conference Call* tenuta dal Top Management della Società.

La conference call potrà essere seguita in modalità webcast collegandosi attraverso il seguente url:

https://b1c-co-uk.zoom.us/meeting/register/tZ0vdeGprzwqEtaprt_EAcG9JaYkaF32Txix

La presentazione illustrata dal Top Management sarà disponibile dall’inizio della conference call sul sito investor.theitalianseagroup.com nella sezione “Documenti finanziari”.

La Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2024 sarà messa a disposizione del pubblico, presso la sede della Società, presso Borsa Italiana S.p.A., nonché sul meccanismo di stoccaggio Emarketstorage e sul sito *internet* <https://investor.theitalianseagroup.com/bilanci-e-relazioni/> nei termini di legge.

Si forniscono in allegato i prospetti di Conto Economico Consolidato Riclassificato, Situazione Patrimoniale Consolidata Riclassificata e Rendiconto Finanziario Consolidato.

The Italian Sea Group

The Italian Sea Group è operatore globale della nautica di lusso, quotato su Euronext STAR Milan e attivo nella costruzione e refit di motoryacht e sailing yacht fino a 140 metri. L’azienda, che fa capo all’imprenditore italiano Giovanni Costantino, opera sul mercato con i brand Admiral, rinomato per i prestigiosi ed eleganti yacht, Tecnomar, riconosciuto per la sportività,

THE ITALIAN SEA GROUP

il design all'avanguardia e le alte performance, Perini Navi, eccellenza nella progettazione e costruzione di yacht a vela di grandi dimensioni, e Picchiotti, storico brand della nautica italiana dalle linee classiche ed eleganti. Ha infine una business unit, NCA Refit, che gestisce il servizio di riparazioni e refit con focus su yacht superiori ai 60 metri. The Italian Sea Group, confermando il proprio posizionamento strategico, ha sviluppato partnership con importanti marchi del luxury italiano: **Giorgio Armani**, per la realizzazione di yacht a sua firma, esprimendo la fusione tra due eccellenze dello stile italiano nella moda e nella nautica, e **Automobili Lamborghini**, per la progettazione e realizzazione del "Tecnomar for Lamborghini 63", motor-yacht in edizione limitata dalle straordinarie prestazioni e dalla qualità oltre ogni limite. The Italian Sea Group è, secondo il Global Order Book 2024, classifica internazionale stilata da Boat International, il primo produttore italiano di superyacht sopra i 50 metri.

Per ulteriori informazioni:

Media Relations

Image Building

Tel. +39 02 89011300 / +39 06 68392100

E-mail: theitalianseagroup@imagebuilding.it

Investor Relations

The Italian Sea Group

Elia Cantoni

Tel. +39 0585 5062 / +39 333 1862397

E-mail: investor.relations@theitalianseagroup.com

THE ITALIAN SEA GROUP

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

<i>In migliaia di euro</i>	30/06/2024	30/06/2023
Ricavi operativi	189.825	162.502
Altri ricavi e proventi	934	7.079
Provvigioni	(1.310)	(3.677)
Totale ricavi	189.449	165.903
Costi per materie prime	(45.336)	(32.134)
Costo per lavorazioni esterne	(68.532)	(67.851)
Prestazioni e consulenze tecniche	(12.426)	(9.754)
Altri costi per servizi	(6.752)	(6.843)
Costo del personale	(21.358)	(18.691)
Altri costi operativi	(2.599)	(3.372)
EBITDA	32.446	27.258
<i>Percentuale su totale ricavi</i>	<i>17,1%</i>	<i>16,4%</i>
Ammortamenti, svalutazioni e minusvalenze	(5.611)	(5.537)
EBIT	26.835	21.721
<i>Percentuale su totale ricavi</i>	<i>14,16%</i>	<i>13,09%</i>
Oneri finanziari netti	(3.127)	(2.179)
Proventi oneri straordinari	17.089	(404)
EBT	40.797	19.138
Imposte d'esercizio	(11.783)	(5.544)
RISULTATO CONSOLIDATO	29.013	13.593
<i>Percentuale su totale ricavi</i>	<i>15,3%</i>	<i>8,2%</i>

THE ITALIAN SEA GROUP

STRUTTURA PATRIMONIALE CONSOLIDATA RICLASSIFICATA

<i>in migliaia di Euro</i>	30/06/2024	31/12/2023
IMPIEGHI		
Attività immateriali	35.431	35.625
Immobili, impianti e macchinari	125.400	126.533
Partecipazioni	43	43
Attività e passività per Imposte differite Nette	(526)	3.035
Altre attività e passività non correnti	1.843	1.630
Fondi per rischi ed oneri non correnti	(4.780)	(4.335)
Fondo Benefici ai dipendenti	(902)	(959)
Capitale immobilizzato netto	156.508	161.572
Rimanenze di magazzino e acconti	12.362	10.897
Lavori in corso su ordinazione e anticipi da clienti	86.195	50.508
Crediti commerciali	35.585	24.007
Debiti commerciali	(93.402)	(90.568)
Altre attività e passività correnti	(22.987)	(26.867)
Capitale Circolante Netto	17.753	(32.024)
Totale IMPIEGHI - CIN	174.261	129.548
FONTI		
Capitale sociale	(26.500)	(26.500)
Riserva Sovrapprezzo azioni	(45.431)	(45.399)
Altre riserve e risultati portati a nuovo	(39.624)	(22.409)
Riserva di traduzione	2	83
Utile (Perdita) consolidato	(29.013)	(36.911)
Patrimonio netto	(140.566)	(131.136)
Indebitamento finanziario netto	(33.695)	1.587
Totale FONTI	(174.261)	(129.548)

THE ITALIAN SEA GROUP

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>In migliaia di Euro</i>	30/06/2024	30/06/2023
ATTIVITÀ DI GESTIONE REDDITUALE		
Risultato consolidato prima delle imposte	40.797	19.138
Interessi netti	3.127	2.179
accantonamento per fondi oneri e rischi	809	759
accantonamento per TFR	893	748
Rettifiche per:		
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	5.317	5.537
(Plus)minusvalenze	(18.416)	
Altri accantonamenti e svalutazioni (rivalutazioni)	350	100
Variazioni di attività e passività:		
Crediti verso clienti	(11.928)	(9.319)
Rimanenze e commesse in corso su ordinazione	(37.153)	1.484
Altre attività di gestione	2.046	(4.657)
Debiti verso fornitori	2.834	(5.307)
Altri debiti di gestione	(3.515)	(1.361)
TFR	(950)	(952)
Fondi oneri e rischi	162	(852)
Imposte pagate	(11.783)	(5.544)
Interessi pagati	(3.127)	(2.179)
Flusso finanziario da attività di gestione reddituale	(30.537)	(227)
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
Acquisto di attività materiali	(3.122)	4.523
Cessioni di attività materiali	21.000	
Acquisto di attività immateriali	(85)	(367)
Acquisto di partecipazioni		
Cessione di partecipazioni		
Credito verso CELI		
Esborso per acquisto complesso aziendale Perini		
Altre	(2.848)	4.063
Flusso finanziario da attività di investimento	20.641	8.219
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
Versamenti di Capitale Sociale		
Versamento di Riserva Sovrapprezzo Azioni		
Variazione di riserve	0	0
Pagamento Oneri I.P.O.		
Pagamento Dividendi	(19.610)	(14.364)
Accensione di finanziamenti a M-L		
Rimborso di finanziamenti a M-L	(5.869)	(8.325)
Accensione di finanziamenti verso altri	0	0
Rimborso di finanziamenti verso altri	(735)	(1.289)
Variazione netta di altre fonti di finanziamento a breve		
Flusso finanziario da attività di finanziamento	(26.214)	(23.978)
FLUSSO FINANZIARIO COMPLESSIVO DEL PERIODO	(36.110)	(15.986)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE INIZIALI	76.413	81.317
DISPONIBILITÀ LIQUIDE FINALI	40.303	65.332

Fine Comunicato n.2378-48-2024

Numero di Pagine: 14