

Celon Pharma

On track with innovation

Wznowiamy rekomendację dla spółki Celon Pharma z zaleceniem inwestycyjnym „KUPUJ” z ceną docelową 78,4 PLN/akcję (+ 63% upside). Sprzedaż leków generycznych spółki osiągnęła stabilny udział w rynku krajowym, zaś realizowane procedury zagranicznej rejestracji leku Salmex stwarzają perspektywę znaczącego wzrostu wolumenów sprzedaży w kolejnych latach. Uważamy, że portfolio zaawansowanych klinicznie leków innowacyjnych Spółki stanowi znaczącą wartość, która w dalszym ciągu pozostaje niedoceniona przez rynek. W naszej ocenie, intensywne prace w obszarze projektów nowych leków znacząco przybliżają spółkę do zawarcia umów partneringowych. Od początku 2021 roku, Celon zakończył II fazę badań klinicznych Esketaminy w terapii depresji lekoopornej, zakończona została również I faza badań klinicznych agonisty GPR40. W 2021 roku zakładamy podpisanie transakcji partneringowej w projekcie Falkieri. Ze względu na znaczący potencjał rynkowy agonisty GPR40, opcję inhibitora JAK / ROCK w terapii w COVID-19, a także najnowsze wiadomości dotyczące leków celowanych w FGFR (J&J, Bridge BioPharma, Incyte i FivePrime Therapeutics), w naszej opinii 2H21 to także możliwy moment na zawarcie dodatkowych umów partneringowych. Przedstawiamy tezę, że najbliższe miesiące 2021 roku będą przełomowe dla Celon Pharma i mogą zaowocować znaczącym przepływem informacji klinicznych i umowami licencyjnymi.

Markowe leki generyczne jako podstawa inwestycji badawczo-rozwojowych. Celon Pharma jest jedną z nielicznych polskich firm biofarmaceutycznych, specjalizujących się jednocześnie w produkcji i sprzedaży leków generycznych oraz rozwoju innowacyjnych projektów nowych leków. Ugruntowana pozycja konkurencyjna produktów oferowanych przez Celon na rynku krajowym i ponad dwudziestu rynkach zagranicznych umożliwia generowanie strumienia przychodów finansującego dynamicznie rozwijający się pipeline projektów R&D Spółki. Połączenie markowych leków generycznych z innowacyjnym biznesem stanowi wyjątkowy model biznesowy wśród polskich, ale także większości europejskich firm biotechnologicznych.

5 aktywnych projektów w klinicznej fazie rozwoju - największy i jeden z najbardziej dojrzałych innowacyjnych pipeline w Polsce. Uważamy, że największą wartością CLN są innowacyjne projekty R&D różne obszary terapeutyczne - onkologię, neuropsychiatrię, choroby zapalne i zaburzenia metaboliczne. Celon posiada 15 innowacyjnych leków na różnych etapach rozwoju klinicznego i przedklinicznego. Pięć z nich o największym potencjale komercyjnym weszło już w fazę kliniczną. Celon posiada nowoczesne, najnowocześniejsze w pełni wyposażone centrum badawczo-rozwojowe, które pozwala na samodzielną realizację wszystkich etapów badań, aż do wejścia projektu w fazę badań klinicznych.

Koncentracja na niezaspokojonych potrzebach medycznych. Dodatkową wartością pipeline R&D Spółki, która jest naszym zdaniem niedoceniana przez rynek, jest rozwój projektów w obszarze niezaspokojonych potrzeb medycznych (depresja lekooporna, schizofrenia, dyskinezyje), które mają szansę na indywidualny przebieg badań klinicznych, potencjalnie szybszą rejestrację i mniejsze ryzyko niepowodzenia klinicznego.

Czas na pierwszą komercjalizację. W 2021 roku zakładamy podpisanie transakcji partneringowej w projekcie Falkieri. Naszym zdaniem transakcja może zostać zawarta przed rozpoczęciem III fazy badań klinicznych. Opierając się na kompetencjach Celon w zakresie produkcji i dystrybucji leków na rynku UE, zakładamy, że najbardziej możliwym scenariuszem komercjalizacji są transakcje partnerskie na wybranych rynkach (Azja, USA, ROW) oraz niezależna dystrybucja i sprzedaż leku na rynku UE. Ze względu na znaczący potencjał rynkowy agonisty GPR40, możliwą opcję leczenia burzy cytokinowej związanej z COVID-19 inhibitora JAK / ROCK, a także najnowsze wiadomości dotyczące inhibitorów FGFR (J&J, Incyte i FivePrime Therapeutics), naszym zdaniem 2H21 jest również możliwym momentem zawarcia dodatkowych umów partnerskich.

Nadchodzące kamienie milowe. W 2021 r. spodziewamy się istotnego newsflow'u dotyczącego prac R&D, dotyczących zarówno najbardziej zaawansowanych klinicznie projektów, jak i projektów znajdujących się na przedklinicznym etapie rozwoju. W 2Q21 zakładamy publikację wyników z długoterminowej obserwacji pacjentów w terapii Esketaminą (Falkieri) i rozpoczęcie II fazy badań klinicznych w projekcie CPL'280 (agonista GPR40). Na początku 3Q21 zakładamy odczyty fazy Ib dla projektu JAK/ROCK. W 2H21 zakładamy potencjalny moment nadania przez FDA statusu Breakthrough Therapy dla projektu Falkieri, w tym okresie szacujemy również rozpoczęcie III fazy badań klinicznych oraz pierwsze informacje związane z kontraktami partnerskimi.

Wycena. Podejście SOTP implikuje cenę docelową akcji Celon Pharma na 78,4 zł, w tym 1) produkcja leków generycznych - 19,0 zł (metoda DCF) oraz 2) pipeline projektów R&D - 59,4 zł (metoda rNPV).

Kluczowe ryzyka. Kluczowe czynniki ryzyka zostały opisane w sekcji na stronie XX.

mIn PLN	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Przychody	145,2	121,4	160,0	210,7	238,7	267,7
EBITDA	37,3	-0,4	28,1	25,3	-2,6	-5,2
EBIT	21,7	-21,2	-3,7	-7,4	-38,0	-43,6
Zysk netto	18,3	-11,0	-0,9	-5,5	-30,0	-34,4
EPS (PLN)	0,4	-0,2	0,0	-0,1	-0,7	-0,8
P/E (x)	120,7	-	-	-	-	-
EV/EBITDA (x)	56,7	-	78,1	88,8	-	-
P/BV (x)	5,5	5,9	6,4	6,6	7,4	8,7
DY (%)	0,3%	0,5%	0,2%	0,1%	0,3%	0,4%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

Kupuj

(poprzednia: Zawieszona)

Cena docelowa: 78,4 PLN

Potencjał wzrostu: +63%

DANE SPÓŁKI

Ticker	CLN
Sektor	Produkcja leków
Kurs (PLN)	48,20
52 tyg. min/max (PLN)	31,8 / 57
Liczba akcji (mln szt.)	45,0
Kapitałizacja (mln PLN)	2 212
Free-float	27%
Śr. obroty 3M (mln PLN)	2,9
Zmiana kursu	1M 3M 1Y
	-5,3% 7,5% 52,4%

KURS NA TLE WIG



HISTORIA REKOMENDACJI

	Data	Wycena
Zawieszona	07.12.2020	-
Zawieszona	20.10.2020	-
Zawieszona	20.07.2020	-
Zawieszona	27.04.2020	-
Kupuj	06.12.2019	58,00
Kupuj	18.10.2019	59,70
Kupuj	18.07.2019	60,50

AKCJONARIAT

	Udział %
Glattol Sp. z o.o.	66,67%
Generali OFE	6,60%

WAŻNE DATY

Raport 1Q21	20.05.2021
Raport 1H21	30.09.2021
Raport 3Q21	29.11.2021

Segment	Wycena PLN/akcję	Metoda
Produkcja leków	19,0	DCF
R&D pipeline	11,0	Peers
	59,4	rNPV
Wycena SOTP 12M: 78,4 PLN / akcję		

* wycena uwzględnia emisję 2,0 mln nowych akcji w ramach Programu Motywacyjnego

ANALITYK

Katarzyna Kosiorek	+48 22 433 82 72
	k.kosiorek@trigon.pl

Disclaimer

Informacje ogólne

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”). Dom Maklerski podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Dokument adresowany jest pierwotnie do wybranych przez Dom Maklerski Klientów korzystających z usług w zakresie sporządzania analiz i rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych. Dokument począwszy od wskazanego w nim dnia może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www Domu Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybranym przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób) jako rekomendacja w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE („Rozporządzenie MAR”), oraz w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów „Rozporządzenie w sprawie rekomendacji”).

Objaśnienia używanej terminologii fachowej:

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej i liczby akcji spółki
 free float (%) - udział liczby akcji znajdujących się w rękach akcjonariuszy posiadających poniżej 5 proc. ogólnej liczbie głosów z akcji, pomniejszony o akcje własne należące do spółki
 min/max 52 tyg. – minimum/maksimum kursu rynkowego akcji z ostatnich 52 tygodni
 średni wolumen - średni wolumen obrotu akcjami w ostatnim miesiącu

EBIT - zysk operacyjny
 EBITDA - zysk operacyjny powiększony o amortyzację
 zysk skorygowany – zysk netto skorygowany o transakcje o charakterze jednorazowym
 CF – cash flow, przepływy pieniężne
 capex – suma wydatków inwestycyjnych przeznaczonych na aktywa trwałe

ROA - stopa zwrotu z aktywów ogółem
 ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych
 rentowność zysku brutto na sprzedaż - iloraz zysku brutto na sprzedaż do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność EBITDA - iloraz sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność EBIT - iloraz zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność netto - iloraz zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży

EPS - zysk netto na 1 akcję
 DPS - dywidenda na 1 akcję
 P/E - iloraz ceny rynkowej do zysku netto na 1 akcję
 P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji do wartości księgowej jednej akcji
 EV/EBITDA - iloraz EV do EBITDA spółki
 EV - suma bieżącej kapitalizacji i długu netto spółki
 DY – stopa dywidendy, relacja wypłaconej dywidendy do kursu akcji

Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski

Emitent – Celon Pharma S.A.
 KUPUJ – w ocenie Domu Maklerskiego potencjał wzrostu instrumentu finansowego wynosi co najmniej 10%
 TRZYMAJ - w ocenie Domu Maklerskiego spodziewane są względnie stabilne notowania instrumentu finansowego, ewentualnie wzrostu nie większego niż 10%
 SPRZEDAJ - w ocenie Domu Maklerskiego istnieje potencjał spadku instrumentu finansowego wynoszący więcej niż -0%.
 Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski traktowane są jako obowiązujące w okresie 12 miesięcy od daty udostępnienia (data wskazana na wstępie dokumentu) lub do chwili realizacji docelowego kursu instrumentu finansowego.
 Dom Maklerski może w każdym czasie zaktualizować rekomendację, w zależności od aktualnych uwarunkowań rynkowych, lub oceny powziętej przez osoby sporządzające rekomendację.
 Rekomendacje krótkookresowe (w tym oznaczone szczególnie jako spekulacyjne) mogą być oznaczone krótszym okresem obowiązywania. Rekomendacje krótkookresowe oznaczane jako spekulacyjne związane są z podwyższonym ryzykiem inwestycyjnym.
 Dokument sporządził: Katarzyna Kosiorek

Stosowane metody wyceny

Dom Maklerski stosuje zwykle dwie metody wyceny: model DCF - zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz metodę wskaźnikową, a więc zestawienie podstawowych wskaźników rynkowych spółki ze wskaźnikami dla spółek porównywalnych. Opcjonalnie może być wykorzystywany model zdyskontowanych dywidend.

Wadą metod opartych na zdyskontowanych przepływach jest wysoka wrażliwość na przyjęte założenia. Zaletą tych metod jest brak zależności z bieżącą wyceną rynkową spółki. Z kolei wadą metody wskaźnikowej jest ryzyko, że w danej chwili wycena rynkowa porównywalnych spółek może nie odzwierciedlać prawidłowo ich rzeczywistej wartości. Jej zaletą jest to, że pokazuje ona wycenę rynkową spółki uzyskaną w oparciu o rynkowe wyceny spółek porównywalnych.

Jako podstawy wyceny lub metodyk oraz przyjętych założeń stosowanych do oceny instrumentu finansowego lub emitenta bądź do wyznaczenia ceny docelowej instrumentu finansowego przyjęto metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF) oraz ważonej ryzykiem metodę wartości bieżącej netto (rNPV)

Wycena, metodyka wyceny lub przyjęte założenia nie ulegały zmianie od daty sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia Dokumentu.

Dokument nie został przedstawiony emitentowi a następnie zmieniony. Dokument nie ulegał zmianom od dnia jego sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia.

Szczegółowe informacje na temat wyceny lub metodyk i przyjętych założeń, jak również informacje odnośnie wcześniejszych rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, opublikowanych w okresie ostatnich 12 miesięcy przed datą niniejszej rekomendacji, zamieszczono na stronie internetowej Domu Maklerskiego www.trigon.pl.

Zastrzeżenia prawne, zastrzeżenia dotyczące ryzyka

W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony obiektywnie, z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Ewentualne powstałe pomimo tego niezgodności informacji podanych w Dokumencie ze stanem faktycznym lub błędne oceny Domu Maklerskiego nie stanowią podstawy odpowiedzialności Domu Maklerskiego. W szczególności Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w Dokumencie.

Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora.

Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za sposób, w jaki informacje podane w Dokumencie zostaną wykorzystane. Przedstawiane dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przyszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen osób wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik oceny własnej Domu Maklerskiego.

Posługując się informacjami lub wnioskami podanymi w Dokumencie nie należy rezygnować z: przeprowadzenia niezależnej oceny podawanych informacji i uwzględnienia informacji innych niż przedstawione; weryfikacji we własnym zakresie podawanych danych oraz oceny ryzyka związanego z podejmowaniem decyzji na podstawie Dokumentu; rozważenia skorzystania z usług niezależnego analityka, doradcy inwestycyjnego lub innych osób posiadających specjalistyczną wiedzę.

O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego.

Pomiędzy Domem Maklerskim i/lub biorącymi udział w sporządzaniu Dokumentu lub mającymi dostęp do Dokumentu przed jego publikacją: pracownikami, wykonawcami usług i innymi osobami powiązanymi a Emitentem nie występuje konflikt interesów. Na datę sporządzenia Dokumentu Dom Maklerski nie posiada akcji Emitenta. Wśród osób, które brały udział w sporządzeniu rekomendacji, jak również tych, które nie uczestniczyły w jej przygotowaniu, ale miały lub mogły mieć do niej dostęp, nie istnieją osoby, które posiadają akcje Emitenta w liczbie stanowiącej co najmniej 5% kapitału zakładowego lub instrumenty finansowe, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością instrumentów finansowych emitowanych przez Emitenta. Dom Maklerski w ciągu ostatnich 12 miesięcy nie otrzymał od Emitenta dywidendy. Członkowie władz Emitenta ani osoby im bliskie nie są członkami władz Trigon Domu Maklerskiego S.A. Żadna z osób zaangażowanych w przygotowanie raportu nie pełni funkcji w organach Emitenta, nie zajmuje stanowiska kierowniczego, ani nie jest osobą bliską dla członków władz Emitenta oraz żadna z tych osób, jak również ich bliscy nie są stroną jakiegokolwiek umowy z Emitentem, która byłaby zawarta na warunkach odmiennych niż inne umowy, których stroną jest Emitent i konsumenci.

Dom Maklerski nie świadczy dla Emitenta i spółek powiązanych z Emitentem usług doradztwa finansowego lub usługi bankowości inwestycyjnej lub innych usług maklerskich.

Dom Maklerski nie wykonuje na rzecz Emitenta usług dotyczących instrumentów finansowych objętych Dokumentem: i) sporządzania analiz i rekomendacji instrumentów finansowych Emitenta, ii) oferowania instrumentów finansowych w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej w okresie 12 miesięcy poprzedzających opublikowanie Dokumentu, iii) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego, iv) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji umów o subemisję inwestycyjne lub usługowe. Dom Maklerski pełni dla instrumentów finansowych Emitenta funkcję animatora emitenta. Wynagrodzenie osób biorących udział w sporządzeniu Dokumentu nie jest uzależnione od wyników finansowych uzyskiwanych przez Dom Maklerski z transakcji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, dokonywanych przez Dom Maklerski. Nie występują inne okoliczności w zakresie potencjalnego konfliktu interesów podlegające ujawnieniu na podstawie Rozporządzenia w sprawie rekomendacji.

Ponadto Dom Maklerski może w każdym czasie złożyć Emitentowi ofertę świadczenia usług lub podjąć świadczenie takich usług. Dom Maklerski lub podmioty z nim powiązane mogą uczestniczyć w transakcjach związanych z finansowaniem Emitenta, oraz świadczyć usługi na rzecz Emitenta lub pośredniczyć w świadczeniu usług przez Emitenta, jak również mieć możliwość realizacji lub realizować transakcje instrumentami finansowymi emitowanymi przez Emitenta lub podmioty z nim powiązane, również zanim Dokument zostanie przedstawiony odbiorcom.

Dom Maklerski zarządza aktualnymi lub potencjalnymi konfliktami interesów poprzez podejmowanie środków przewidzianych w Rozporządzeniu w sprawie rekomendacji oraz realizację ogólnej polityki zarządzania konfliktami interesów Domu Maklerskiego. W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Pracownicy Domu Maklerskiego biorący udział w sporządzaniu rekomendacji i) nie otrzymują wynagrodzenia bezpośrednio powiązanego z transakcjami dotyczącymi usług Domu Maklerskiego określonych w sekcjach A i B załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE lub z innym rodzajem transakcji, które prowadzi Dom Maklerski lub jakkolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy kapitałowej co Dom Maklerski, ani z opłatami za takie transakcje, które otrzymuje Dom Maklerski lub jakkolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy co Dom Maklerski, ii) nie otrzymują ani nie kupują akcji emitenta przed ofertą publiczną.

Szczegółowe informacje odnośnie polityki zarządzania konfliktem interesów znajdują się na stronie www.trigon.pl.

Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Data podana na pierwszej stronie niniejszego dokumentu jest datą jego sporządzenia i przekazania do wiadomości odbiorców. Znaki towarowe, oznaczenia usług i logo zawarte w niniejszym Dokumencie są znakami towarowymi, oznaczeniami usług, oraz logo Trigon Domu Maklerskiego S.A. Prawa autorskie do Dokumentu oraz zamieszczonych w nim treści przysługują Domowi Maklerskiemu. Publikowanie, rozpo-

wszechnianie, kopiowanie, wykorzystywanie lub udostępnianie osobom trzecim w jakikolwiek inny sposób Dokumentu (lub jego części) poza dozwolonym prawem użyciem wymaga zgody Domu Maklerskiego.

Z uwagi na ograniczenia formalne wynikające z przepisów prawa Dokument nie może zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazany, udostępniony lub wydany w jurysdykcjach, gdzie jego rozpowszechnianie może podlegać lokalnym ograniczeniom prawnym. Osoby udostępniające lub rozpowszechniające Dokument są obowiązane znać powyższe ograniczenia i ich przestrzegać.

Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na przekazanie jej niniejszego dokumentu, tym samym:

- wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń;

- potwierdza, że zapoznała się z Regulaminem świadczenia usług w zakresie sporządzania Analiz i Rekomendacji obowiązującym w Trigon Domu Maklerskim S.A. (dostępnego na stronie internetowej: www.doakcji.trigon.pl, www.trigon.pl, zwanego dalej „Regulaminem”) oraz akceptuje postanowienia Regulaminu;

- wyraża zgodę na jednorazowe (w zakresie Dokumentu) świadczenie przez Dom Maklerski usługi w zakresie przekazywania analiz i rekomendacji poprzez udostępnienie Dokumentu. Na zasadach określonych w Regulaminie oraz z uwzględnieniem zastrzeżeń zawartych w Dokumencie oraz zastrzeżeń opublikowanych wraz z Dokumentem, przy czym: (1) przedmiot usługi ograniczony jest do nieodpłatnego udostępnienia Dokumentu oraz korzystania z niego przez adresata, (2) umowa o świadczenie tej usługi wiąże strony wyłącznie w okresie korzystania przez adresata z Dokumentu.

Dokument nie stanowi: oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego ani podstawy do zawarcia innej umowy lub powstania innego zobowiązania.

Data sporządzenia: 19maja 2021 r..

Data pierwszego rozpowszechnienia: 19 maja 2021. Godz. 8:20 CET.