

Uppdatering: Rapport Q4 2024

2025-02-24

ProstaLund: Fokus på försäljningstillväxt

- Studier indikerar stöd för behandlingsformen
- Lägre försäljning och högre kostnader i Q4 2024
- Vi sänker vårt motiverade värde till 8,29 SEK per aktie

Analytiker
Tobias Karlsson
076-833 7098
tobias.karlsson@vhcorp.se
Martin Ekendahl
072-232 3220
martin.ekendahl@vhcorp.se

Aktiens kortnamn PLUN
Industri Sjukvård
Handelsplats First North Stockholm
Senaste kurs (SEK) 7,15
Börsvärde (MSEK) 25,9
Bolagsvärde (MSEK) 19,0
Utestående aktier (M) 3,6
- varav free float (M) 2,5

VHCF motiverat värde per aktie
DCF-värdering SEK 8,29

ProstaLund
Adress Scheelevägen 19
22370 Lund
Hemsida prostalund.se
VD Anders Kristensson

Huvudägare (31 juli 2024)
Mats Alyhr 19,2%
Avanza Pension 13,2%
BFCM Sw eden retail ft 4,6%
Nordnet Pensionsförsäkring 2,9%
Ålandsbanken 2,5%

Aktiekursens utveckling



-1m -3m -12m
Utveckling (%) -19,0 -25,0 -89,0
52 veckor (låg/hög) - SEK 7,15 /65

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

I rapporten för det sista kvartalet 2024 redovisade **ProstaLund** en nettoomsättning om 3,9 MSEK och ett rörelseresultat om -6,2 MSEK. Om-sättningen var cirka 1 MSEK lägre än vår prognos, samtidigt var kostna-derna högre än våra estimat. Sammantaget var rörelseresultatet 3,3 MSEK sämre än väntat.

För perioden redovisade bolaget ett kassaflöde från den löpande verk-samheten om -6,5 MSEK. Under Q4 tecknades warranten TO3 vilket bidrog med 3,7 MSEK till kassan, som vid årsskiftet uppgick till 7,8 MSEK.

Under [webbkonferensen](#) som följde på rapporten lyfte vd **Anders Kris-tensson** fram att bolaget fortsatt behöver bearbeta befintliga och nya kliniker i både privat och offentlig miljö för att öka antalet behandlingar.

Under 2025 har bolaget meddelat om publicerade studier som indikerar stöd för behandlingsmetoden. En [registerstudie](#) visade att behandlings-formen kan minska risken för cancerdiagnos och en dansk studie be-kräftade den goda effekten av CoreTherm-behandlingar för män med stora prostator.

Stort fokus ligger på lanseringen av CoreTherm Eagle, som är bolagets plattform för framtida tillväxt. Denna har dock blivit försenad på grund av uppdateringar av produkten under Q4. Kristensson uttryckte dock ambitionen att den första CoreTherm Eagle-maskinen ska var ute på klinik under andra kvartalet.

Den senarelagda lanseringen har föranlett oss att skjuta fram och ju-sterar ner intäktsprognosen i vår modell. Vi förväntar oss dock att för-säljningen fortsätter att växa från dagens nivåer. Tillsammans med en omsättningsökning under första halvåret, behåller vi vår prognos om en kapitalanskaffning om 15 MSEK under Q3 2025. Efter anpassningarna ger vår modell ett motiverat värde om 8,29 SEK per aktie.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Intäkter	22.2	13.7	18.9	22.4	26.5
Tillväxt (%)	27.5%	-38.2%	37.7%	18.5%	18.3%
Bruttomarginal (%)	70.5%	64.6%	77.5%	78.1%	78.4%
EBIT	-16.9	-22.5	-11.8	-7.1	-2.6
EBIT-marginal (%)	neg	neg	neg	neg	neg
Kassa	15.4	7.8	7.1	0.8	7.8
Tillgångar	65.5	61.6	62.0	54.5	62.4
Eget kapital	55.3	55.2	53.4	46.3	53.7
Soliditet (%)	84.4%	89.5%	86.0%	85.1%	86.1%
P/E	neg	neg	-2.2	-3.7	-10.0
ROE	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBIT (x)	neg	neg	-1.6	-2.7	-7.4
EV/Sales (x)	0.9	1.4	1.0	0.8	0.7

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

CoreTherm Eagle försenad

Försenad lansering av CoreTherm Eagle

När bolaget meddelade om att de tio första CoreTherm Eagle-maskinerna var färdigställda, steg omsättningsförväntningarna för 2025. Under Q4 har dock de nya maskinerna bland annat genomgått en uppdatering av programvaran, vilket har försenat lanseringen. Intäkter som vi tidigare hade räknat med i Q1 kommer nu först senare. Arbetet med CoreTherm Eagle har inneburit att de första maskinerna förväntas komma ut på klinik under andra kvartalet.

Stand alone-försäljningen under förväntan

Även försäljningen av stand alone-produkterna kom in under vår förväntan. ProstaLund kommer dock att fokusera på fyra de prioriterade marknaderna i Frankrike, Italien, Nederländerna och Brasilien. Vi förväntar oss att marknadsbearbetningen ger resultat och att stand alone-produkternas omsättning stiger från den senaste nivån redan under Q1.

Finansiell utveckling

I Tabell 2 jämför vi våra estimat kontra det faktiska utfallet i Q4. Även om omsättningen steg sekventiellt kom den till korta med cirka 1 MSEK jämfört med vår förväntan. Kostnaden för sålda varor var högre än prognos, skillnaden bestod främst av en inkuransnedskrivning av varulagret, vilket bidrog till försämrade bruttomarginaler för kvartalet.

De operativa kostnaderna var väsentligt högre än våra förväntningar, framförallt avseende försäljningskostnaderna. Även FoU-kostnaderna var högre under kvartalet, härledda från arbetet med CoreTherm Eagle.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q4 2024

kSEK	Q4 '23	Q4 '24est	Q4 '24act	Diff
Nettoomsättning	6 442	5 005	3 948	-1 057
Summa intäkter	6 442	5 005	3 948	-1 057
Kostnad sålda varor	-1 712	-1 121	-1 781	-660
Bruttomarginal	73,4%	77,6%	54,9%	-22,7%
Bruttovinst	4 730	3 883	2 167	-1 716
Försäljningskostnader	-3 459	-3 241	-4 604	-1 363
Administrationskostnader	-3 361	-2 363	-2 494	-131
FoU-kostnader	-1 525	-1 148	-1 587	-439
Övrigt	253	0	365	365
EBITDA	-8 092	-2 869	-6 153	-3 284
Av- och nedskrivningar	0	0	0	0
EBIT	-3 362	-2 869	-6 153	-3 284
Finansnetto	-25	-15	-21	-6
EBT	-3 387	-2 884	-6 174	-3 290
Skatt	0	0	0	0
Periodens resultat	-3 387	-2 884	-6 174	-3 290
Kassabehållning	15 350	12 823	7 822	-5 001
Eget kapital	55 291	57 033	55 181	-1 852

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Sänkta intäktsprognoser

Ändrade tillväxtförväntningar

Försäljningsutvecklingen under 2024 har föranlett oss att sänka prognosen i vår modell. Vi tror nu att bolaget kommer att nå en nettoomsättning om 18,9 MSEK under 2025 jämfört med vårt tidigare estimat om 27,3 MSEK. I vårt förra scenario räknade vi med att CoreTherm Eagle skulle ha nått ut till kund under senare delen av 2024, men spår nu att intäkter från denna produkt tidigast under Q2.

Även om prognosen har justerats ner från tidigare estimat innebär våra omsättningsförväntningar för 2025 en markant ökning av intäkterna jämfört med 2024.

TO3 adderade 3,7 MSEK**Förväntad kapitalanskaffning i Q3**

Under Q4 gick teckningsoptionen TO3 till inlösen. Deltagandegraden uppgick till 94,4 procent, vilket innebär att bolaget tillfördes 3,7 MSEK före emissionskostnader. Vi hade förutspått en kapitaltillskott om cirka 2 MSEK.

Med en tillväxt om 37,7 procent under 2025 jämfört med 2024, tror vi att omsättningsökningen och den befintliga kassan kommer att finansiera verksamheten fram till Q3 2025. Där vi ser att ett kapitalbehov uppstår om 15 MSEK.

Högre kostnader

Något som har varit utmärkande under 2024 var de höga nivåerna av operativa kostnader. I vår prognos för 2025 tror vi på något lägre nivåer, främst gällande försäljningskostnaderna, men vi tror att dessa fortsatt kommer att vara utmärkande för bolaget. Med andra ord behöver bolagets intäkter öka avsevärt under innevarande år för att rörelseresultat ska närma sig en positiv nivå.

På längre sikt antar vi dock att dessa kostnader kommer sjunka, då den senaste tidens marknadsaktiviteter inte kommer att vara lika intensiva framledes.

Motiverat värde om 8,29 SEK per aktie

Sammanfattningsvis föranleder utvecklingen under Q4 en förändring av det motiverade värdet. Efter sammanslagningen av aktier och prognosförändringar ger vår modell ett motiverat värde om 8,29 SEK per aktie.

Kommande triggers

- Leverans av första CoreTherm Eagle-maskinen till klinik
- Fortsatt ökning av antalet CoreTherm-behandlingar
- Fortsatt geografisk expansion

Resultaträkning - årlig data

kSEK	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Nettoomsättning	22 206	13 725	18 905	22 410	26 514	30 998	34 758	38 975
Summa intäkter	22 206	13 725	18 905	22 410	26 514	30 998	34 758	38 975
Kostnad sålda varor	-6 554	-4 854	-4 257	-4 912	-5 734	-6 629	-7 397	-8 215
Bruttovinst	15 652	8 871	14 649	17 498	20 780	24 369	27 361	30 760
Försäljningskostnader	-17 889	-15 528	-12 856	-12 717	-12 105	-12 652	-12 787	-12 914
Administrationskostnader	-9 316	-10 629	-8 716	-8 093	-7 703	-7 769	-7 851	-7 930
FoU-kostnader	-5 019	-5 541	-3 330	-2 312	-2 201	-1 776	-1 795	-1 813
Övriga rörelseintäkter	651	876	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-931	-539	0	0	0	0	0	0
Varav av- och nedskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA	-16 852	-22 490	-10 253	-5 624	-1 230	2 172	4 929	8 103
Av- och nedskrivningar	0	0	-1 507	-1 428	-1 354	-1 286	-1 223	-1 165
EBIT	-16 852	-22 490	-11 760	-7 052	-2 583	886	3 706	6 938
Finansnetto	-159	-141	-39	-11	-8	-8	-8	-8
EBT	-17 011	-22 631	-11 799	-7 064	-2 591	878	3 698	6 930
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-17 011	-22 631	-11 799	-7 064	-2 591	878	3 698	6 930
Vinst per aktie (SEK)	-0,24	-1,90	-3,26	-1,95	-0,72	-0,44	-0,33	-0,10
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	27,5%	-38,2%	37,7%	18,5%	18,3%	16,9%	12,1%	12,1%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	127,0%	64,4%
EBIT	na	na	na	na	na	na	318,3%	87,2%
Resultat	na	na	na	na	na	na	321,2%	87,4%
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	70,5%	64,6%	77,5%	78,1%	78,4%	78,6%	78,7%	78,9%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	7,0%	14,2%	20,8%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	2,9%	10,7%	17,8%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	2,8%	10,6%	17,8%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	2,8%	10,6%	17,8%
Totala rörelsekostnader	146,4%	228,5%	131,7%	103,2%	83,0%	71,6%	64,5%	58,1%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - årlig data

kSEK	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Varulager	17 009	14 345	14 770	13 752	14 483	14 235	13 207	15 489
Kundfordringar	2 206	2 647	3 998	3 959	4 789	4 438	4 344	5 546
Övriga kortfristiga fordringar	2 509	1 633	2 432	3 613	4 370	5 062	5 663	6 326
Kassa/Bank	15 350	7 822	12 055	5 775	2 759	6 044	9 920	14 084
Summa omsättningstillgångar	37 074	26 447	33 255	27 099	26 401	29 779	33 134	41 446
Materiella anläggningstillgångar	396	813	662	539	439	358	291	237
Immateriella anläggningstillgångar	28 037	34 378	33 122	31 817	30 563	29 359	28 202	27 132
Finansiella tillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	28 433	35 191	33 784	32 356	31 002	29 717	28 493	27 370
Tillgångar	65 507	61 638	67 039	59 455	57 404	59 496	61 627	68 816
Leverantörsskulder	6 426	3 373	5 908	5 157	6 207	7 118	5 283	5 261
Övriga kortfristiga skulder	2 457	2 029	2 216	2 579	2 069	2 373	2 641	2 923
Kortfristiga skulder	400	400	400	400	400	400	400	400
Skulder till dotterbolag	0	122	0	0	0	0	0	0
Uppl kost och förutbet intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa kortfristiga skulder	9 283	5 924	8 524	8 136	8 676	9 890	8 324	8 583
Skulder till kreditinstitut	933	533	133	0	0	0	0	0
Summa långfristiga skulder	933	533	133	0	0	0	0	0
Summa skulder	10 216	6 457	8 657	8 136	8 676	9 890	8 324	8 583
Summa eget kapital	55 291	55 181	58 382	51 319	48 727	49 605	53 303	60 232
Summa skulder + EK	65 507	61 638	67 039	59 454	57 403	59 495	61 627	68 816

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - årlig data

kSEK	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Löpande verksamheten	-17 011	-22 631	-10 292	-5 636	-1 238	2 164	4 921	8 095
Förändring i rörelsekapital	-7 050	-662	24	-512	-1 778	1 122	-1 045	-3 890
Investeringsverksamheten	-3 345	-6 989	-100	0	0	0	0	-42
Finansieringsverksamheten	30 221	22 372	14 600	-133	0	0	0	0
Periodens kassaflöde	3 074	-7 197	4 232	-6 280	-3 016	3 285	3 876	4 164
Ingående balans	12 275	15 019	7 822	12 055	5 775	2 759	6 044	9 920
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	15 019	7 822	12 055	5 775	2 759	6 044	9 920	14 084

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsvis data

kSEK	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025e	Q2 2025e	Q3 2025e	Q4 2025e	Q1 2026e	Q2 2026e
Nettoomsättning	3 461	3 948	4 922	2 802	5 101	6 080	5 650	3 418
Summa intäkter	3 461	3 948	4 922	2 802	5 101	6 080	5 650	3 418
Kostnad sålda varor	-1 284	-1 781	-1 121	-638	-1 149	-1 348	-1 252	-750
Bruttovinst	2 177	2 167	3 801	2 164	3 952	4 732	4 397	2 669
Försäljningskostnader	-3 205	-4 604	-3 098	-2 664	-3 204	-3 890	-3 018	-2 961
Administrationskostnader	-2 119	-2 494	-2 259	-1 942	-2 039	-2 475	-1 920	-1 884
FoU-kostnader	-1 267	-1 587	-1 097	-943	-583	-707	-549	-538
Övriga rörelseintäkter	43	477	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-72	-112	0	0	0	0	0	0
*Varav av- och nedskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA	-4 443	-6 153	-2 654	-3 386	-1 874	-2 340	-1 089	-2 714
Av- och nedskrivningar	0	0	-384	-379	-374	-369	-364	-359
EBIT	-4 443	-6 153	-3 039	-3 765	-2 248	-2 709	-1 454	-3 074
Finansnetto	-46	-21	-13	-11	-9	-7	-5	-3
EBT	-4 489	-6 174	-3 051	-3 776	-2 256	-2 715	-1 458	-3 076
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-4 489	-6 174	-3 051	-3 776	-2 256	-2 715	-1 458	-3 076
Vinst per aktie (SEK)	-0,04	-1,70	-0,84	-1,04	-0,62	-0,75	-0,40	-0,85
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	-28,1%	-38,7%	40,6%	-0,5%	47,4%	54,0%	14,8%	22,0%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	na
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	na
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	na
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	62,9%	54,9%	77,2%	77,2%	77,5%	77,8%	77,8%	78,1%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Totala rörelsekostnader	191,3%	210,7%	131,1%	198,1%	114,2%	116,3%	97,1%	157,5%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - kvartalsvis data

kSEK	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025e	Q2 2025e	Q3 2025e	Q4 2025e	Q1 2026e	Q2 2026e
Varulager	14 564	14 345	14 747	13 991	15 114	14 770	13 724	13 969
Kundfordringar	2 141	2 647	3 300	2 457	3 354	3 998	3 788	2 997
Övriga kortfristiga fordringar	1 736	1 633	2 953	1 681	2 296	2 432	2 542	1 538
Kassa/Bank	12 122	7 822	4 926	678	12 173	12 055	11 216	7 614
Summa omsättningstillgångar	30 563	26 447	25 926	18 807	32 937	33 255	31 270	26 118
Materiella anläggningstillgångar	854	813	772	734	697	662	629	598
Immateriella anläggningstillgångar	33 274	34 378	34 059	33 744	33 431	33 122	32 791	32 463
Finansiella tillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	34 128	35 191	34 832	34 477	34 128	33 784	33 420	33 060
Tillgångar	64 691	61 638	60 758	53 285	67 065	67 039	64 690	59 178
Leverantörsskulder	4 552	3 373	6 144	2 798	4 074	5 908	5 490	3 287
Övriga kortfristiga skulder	1 199	2 029	1 650	1 399	1 260	2 216	1 843	1 643
Kortfristiga skulder	400	400	400	400	400	400	400	400
Skulder till dotterbolag	0	122	0	0	0	0	0	0
Uppl kost och förutbet intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa kortfristiga skulder	6 151	5 924	8 195	4 597	5 734	8 524	7 733	5 330
Skulder till kreditinstitut	633	533	433	333	233	133	33	0
Summa långfristiga skulder	633	533	433	333	233	133	33	0
Summa skulder	6 784	6 457	8 628	4 930	5 967	8 657	7 766	5 330
Summa eget kapital	57 907	55 181	52 130	48 354	61 098	58 382	56 924	53 848
Summa skulder + EK	64 691	61 638	60 757	53 284	67 065	67 039	64 690	59 178

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

kSEK	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025e	Q2 2025e	Q3 2025e	Q4 2025e	Q1 2026e	Q2 2026e
Löpande verksamheten	-4 436	-5 618	-2 667	-3 396	-1 882	-2 346	-1 094	-2 717
Förändring i rörelsekapital	1 071	-897	-104	-727	-1 498	2 353	355	-852
Investeringsverksamheten	-3 087	-1 133	-25	-25	-25	-25	0	0
Finansieringsverksamheten	15 194	3 349	-100	-100	14 900	-100	-100	-33
Periodens kassaflöde	8 742	-4 299	-2 896	-4 248	11 494	-118	-839	-3 602
Ingående balans	3 380	12 122	7 822	4 926	678	12 173	12 055	11 216
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	12 122	7 822	4 926	678	12 173	12 055	11 216	7 614

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Ansvarsbegränsning

Detta marknadsföringsmaterial har upprättats av Västra Hamnen Corporate Finance AB ("Västra Hamnen").

Materialet har inte utformats enligt kraven i de lagar och författningar som fastställts med avseende på investeringsanalysers oberoende, och omfattas inte av några förbud mot handel före spridningen av investeringsanalyserna.

Materialet har sammanställts utifrån offentligt tillgängligt material som bedöms som tillförlitligt. Det kan dock inte garanteras att informationen är korrekt. Informationen publiceras i marknadsföringssyfte och gör inte anspråk på att utgöra ett fullständigt underlag för finansiella beslut. Materialet utgör inte investeringsrådgivning och informationen tar inte hänsyn till de individuella behov, mål och förutsättningar som gäller för någon enskild mottagare. Läsaren uppmanas att inhämta egna kompletterande uppgifter och konsultera en kvalificerad finansiell rådgivare inför finansiella beslut.

Alla synpunkter, bedömningar och slutsatser som kommuniceras i materialet ska anses aktuella vid den tidpunkt då materialet publicerats men kan komma att ändras när som helst utan förutgående varsel. Ingenting som skrivs i materialet ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i ett finansiellt instrument.

Västra Hamnen kan inte hållas ansvariga för direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i detta material. Finansiella investeringar kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Materialet riktar sig inte till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av materialet till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Västra Hamnen.

Intressekonflikter

Läsare av detta material görs uppmärksam på att Västra Hamnen har tagit fram materialet på uppdrag av och erhållit ersättning från det bolag som huvudsakligen nämns här. Ersättningen är fast och överenskommen på förhand och är på inget sätt kopplat till innehållet i materialet och de synpunkter som framförs.

Vissa uppgifter som återges i materialet är inhämtade genom kontakt med det bolag som huvudsakligen nämns här. Antaganden, slutsatser och scenarion är dock ett resultat av Västra Hamnens egen analys av tillgängliga fakta.

Västra Hamnen har interna regler som förbjuder samtliga anställda att handla med aktier i bolag med vilka Västra Hamnen har avtal om att producera marknadsföringsmaterial som det föreliggande.

ProstaLund har även utsett Västra Hamnen som sin Certified Adviser vid Nasdaq First North Growth Market.

Västra Hamnen Corporate Finance AB

Stortorget 13 A
211 22 Malmö
Telefon: +46 40 200 250
E-post: info@vhcorp.se
www.vhcorp.se

