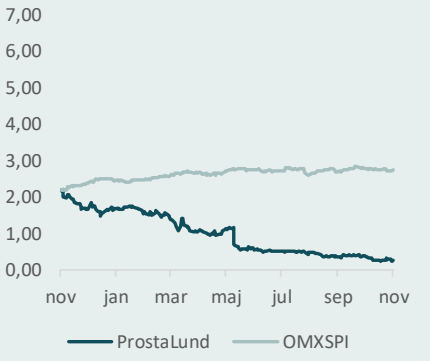


Uppdatering: Rapport Q3 2024

2024-11-11

ProstaLund: CoreTherm Eagle flygfärdig

- Tio CoreTherm Eagle-maskiner är tillverkade
- Förbättrat patientflöde jämfört med första halvåret
- Vi behåller vårt motiverade värde om 0,81 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)		0,27
Börsvärde (MSEK)		33,0
Bolagsvärde (MSEK)		21,9
Utestående aktier (M)		123,0
- varav free float (M)		28,1
VHCF motiverat värde per aktie		
DCF-värdering		SEK 0,81
ProstaLund		
Adress		Scheelevägen 19 22370 Lund
Hemsida		prostalund.se
VD		Anders Kristensson
Huvudägare (31 juli 2024)		Kapital (%)
Mats Alyhr		22,4%
Avanza Pension		9,0%
BFCM Sweden retail ft		5,5%
Ålandsbanken		3,5%
Nordnet Pensionsförsäkring		2,9%
Aktiekursens utveckling		
		
		-1m -3m -12m
Utveckling (%)		-27,8 -43,0 -87,7
52 veckor (låg/hög) - SEK		0,23 / 2,18
Källa: Västra Hamnen Corporate Finance		

ProstaLunds nettoomsättning i Q3 om 3,5 MSEK var klart lägre jämfört med samma period 2023. Årets Q3-siffra var dock i linje med våra förväntningar och bolaget visade tecken på att omsättningstappet under första halvåret var ett temporärt fenomen.

Under [webbkonferensen](#) uttalade ProstaLunds vd **Anders Kristensson** bland annat förhoppningar om att de marknadsaktiviteter bolaget har utfört i förlängningen kommer att ge ytterligare effekt på omsättningen framöver.

Vi poängterar dock att bolaget behöver leverera tillväxt framöver för att komma upp till de nivåer vi har i vår prognos. I Q4 förväntar vi oss en nettoomsättning om 5 MSEK, motsvarande en tillväxt om cirka 43 procent jämfört med det tredje kvartalet.

Samtidigt med rapportsläppet meddelade ProstaLund att de tio första CoreTherm Eagle-maskinerna har blivit färdigställda. De första maskinerna förväntas komma ut på klinikerna inom en snar framtid. Den nya generationen maskiner kommer att ligga till grund för bolagets framtida tillväxt.

Finansiellt uppgick kassabehållningen till 12,1 MSEK, vilket ger bolaget uthållighet till Q3 2025 enligt vårt scenario. Under perioden 18 till 29 november pågår teckning i bolagets teckningsoption TO3. Med dagens aktiekurs om cirka 0,25 SEK kan denna optionsinlösen maximalt bidra med 4 MSEK till kassan.

Sammantaget föranleder utvecklingen endast mindre justeringar av modellen och vi behåller vårt motiverade värde om 0,81 SEK per aktie.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Intäkter	17,4	22,2	14,8	27,3	39,2
Tillväxt (%)	2,0%	27,5%	-33,4%	84,9%	43,3%
Bruttomarginal (%)	73,9%	70,5%	71,6%	77,5%	78,1%
EBIT	-10,9	-16,9	-19,2	-10,4	-9,1
EBIT-marginal (%)	neg	neg	neg	neg	neg
Kassa	12,3	15,4	12,8	22,8	10,6
Tillgångar	51,0	65,5	65,5	77,0	70,7
Eget kapital	41,7	55,3	57,0	66,6	57,4
Soliditet (%)	81,7%	84,4%	87,1%	86,5%	81,2%
P/E	neg	neg	neg	neg	neg
ROE	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBIT (x)	neg	neg	neg	neg	neg
EV/Sales (x)	1,3	1,0	1,5	0,8	0,6

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

De första CoreTherm Eagle är producerade

De tio första
CoreTherm Eagle
tillverkade

Med färdigställandet av de tio första CoreTherm Eagle-maskinerna har ProstaLund nått en milstolpe som ger förutsättningar för tillväxt på längre sikt. Bolaget siktar nu på att få ut de första maskinerna på klinik snarast. Vi tänker oss att detta skulle kunna ske under inledningen av 2025.

Beroende på vad som är mest lämpligt kommer klinikerna att kunna använda de nya maskinerna genom köpeavtal, leasing, eller en volymbaserad betalningsmodell. ProstaLund har tagit fram olika prismodeller för behandlingskateterna och tillbehören, även det beroende på vilken avtalsmodell kunden föredrar.

Nicholas Cooper
fokuserar på stand
alone

Även försäljningen av stand alone-produkterna har börjat återhämta sig. För att stärka bolagets fokus på dessa produkter har bolaget anlitat **Nicholas Cooper**, baserad i Tyskland. Cooper har gedigen erfarenhet av medicinteknik och urologi, samt ett stort nätverk i främst de tysktalande länderna i Europa.

Finansiell utveckling

I Tabell 2 jämför vi våra estimat kontra med det faktiska utfallet för det tredje kvartalet. Noterbart är att omsättningen nästan var helt i linje med vår prognos och att det omtag vi gjorde i modellen vid den senaste uppdateringen var motiverade.

Kostnad för sålda varor var högre än vi estimerat vilket har bidragit till en försämrad bruttomarginal. Orsaken till den lägre siffran var att bolaget gjorde en inkuransnedskrivning av lagret under Q3 om cirka 250 000 SEK.

De administrativa kostnaderna och försäljningskostnaderna kom in lägre än våra förväntningar. FoU-kostnaderna var högre, vilket härleds till färdigställandet av CoreTherm Eagle-maskinerna.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q3 2024

kSEK	Q3 '23	Q3 '24est	Q3 '24act	Diff
Nettoomsättning	4 812	3 457	3 461	4
Summa intäkter	4 812	3 457	3 461	4
Kostnad sålda varor	-1 290	-788	-1 284	-496
Bruttomarginal	73.2%	77.2%	62.9%	-14.3%
Bruttovinst	3 522	2 669	2 177	-492
Försäljningskostnader	-5 900	-3 993	-3 205	788
Administrationskostnader	-2 641	-2 955	-2 119	836
FoU-kostnader	-1 057	-1 118	-1 267	-149
Övrigt	-169	0	-29	-29
EBITDA	-9 767	-5 397	-4 443	954
Av- och nedskrivningar	0	0	0	0
EBIT	-6 245	-5 397	-4 443	954
Finansnetto	-39	-37	-46	-9
EBT	-6 284	-5 434	-4 489	945
Skatt	0	0	0	0
Periodens resultat	-6 284	-5 434	-4 489	945
Kassabehållning	22 880	13 781	12 122	-1 659
Eget kapital	58 696	57 363	57 907	543

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Smärre modellförändringar

Vi justerar ner om-
sättningen i Q4

Med tanke på årets försäljningsutveckling hittills, har vi sänkt estimaten för Q4 2024. Vi antar nu att det kommer att genomföras cirka 280 behandlingar under årets sista kvartal, vilket tillsammans med stand alone-försäljningen ger en omsättning om 5 MSEK för årets sista kvartal, jämfört med cirka 5,6 MSEK i vår tidigare prognos.

**Förväntningar om
kraftig tillväxt 2025**

Som tidigare förväntar vi oss att omsättningen kommer att växa betydligt under 2025 och framåt. I vårt scenario ska bolaget nå en nettoomsättning om 27,3 MSEK för helåret 2025, vilket motsvarar en procentuell tillväxt om 67 procent från 2024. Vi tror att omsättningsökningen och kassan kommer att finansiera bolagets verksamhet fram till Q3 2025, där vi förutspår att ett kapitalbehov uppstår.

I den kommande inlösen av TO3 spekulerar vi att teckningsgraden uppgår till 50 procent, vilket skulle bidra med cirka 2 MSEK till kassa, räknat på en teckningskurs om 0,175 SEK per aktie. Teckningskursen kommer att vara 70 procent av det volymvägda genomsnittspriset i marknaden under perioden 11 - 15 november.

**Vi behåller motive-
rat värde om 0,81
SEK per aktie**

Sammanfattningsvis föranleder utvecklingen under Q3 inga större modellförändringar. Med CoreTherm Eagle på väg mot lansering, ett bättre patientflöde på klinikerna och ett fokus på befintliga marknader, pekar det på att omsättningstrenden fortsätter i positiv riktning. Vi förväntar oss inga överraskningar på kostnadssidan i närtid. Vi behåller således vårt motiverade värde om 0,81 SEK per aktie.

Till sist har ProstaLund har även föreslagit en sammanslagning av aktier med förhållandet 1:40. Beslutet ska fattas av en extrastämma den 27 november 2024.

Resultaträkning - årlig data

kSEK	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoomsättning	12 886	12 465	17 073	17 411	22 206	14 782	27 326	39 166
Summa intäkter	12 886	12 465	17 073	17 411	22 206	14 782	27 326	39 166
Kostnad sålda varor	-3 891	-2 920	-2 390	-4 538	-6 554	-4 194	-6 154	-8 587
Bruttovinst	8 995	9 545	14 683	12 873	15 652	10 587	21 172	30 579
Försäljningskostnader	-9 572	-9 728	-12 216	-14 288	-17 889	-14 165	-15 564	-21 048
Administrationskostnader	-7 429	-6 200	-6 810	-5 513	-9 316	-10 498	-10 524	-13 394
FoU-kostnader	-2 834	-3 874	-3 244	-4 000	-5 019	-5 102	-3 981	-3 827
Övriga rörelseintäkter	451	405	101	393	651	399	0	0
Övriga rörelsekostnader	-49	-67	-369	-358	-931	-427	0	0
Varav av- och nedskrivningar	229	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA	-10 209	-9 919	-7 855	-10 893	-16 852	-19 206	-8 897	-7 690
Av- och nedskrivningar	-229	-0	0	0	0	0	-1 522	-1 442
EBIT	-10 438	-9 919	-7 855	-10 893	-16 852	-19 206	-10 420	-9 131
Finansnetto	-145	-61	-30	-205	-159	-135	-39	-11
EBT	-10 583	-9 980	-7 885	-11 098	-17 011	-19 341	-10 458	-9 143
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-10 583	-9 980	-7 885	-11 098	-17 011	-19 341	-10 458	-9 143
Vinst per aktie (SEK)	-0.48	-0.27	-0.17	-0.21	-0.24	-0.22	-0.09	-0.07
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	-5.0%	-3.3%	37.0%	2.0%	27.5%	-33.4%	84.9%	43.3%
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	69.8%	76.6%	86.0%	73.9%	70.5%	71.6%	77.5%	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	149.0%	156.1%	132.0%	136.5%	146.4%	201.6%	110.0%	97.7%
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	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Varulager	5 807	5 919	6 570	9 187	17 009	12 289	14 117	18 037
Kundfordringar	833	1 522	1 355	2 816	2 206	1 920	2 729	4 154
Övriga kortfristiga fordringar	1 202	1 005	1 456	1 412	2 509	3 003	3 321	5 415
Kassa/Bank	9 760	10 495	13 239	12 275	15 350	12 823	22 817	10 567
Summa omsättningstillgångar	17 602	18 941	22 620	25 690	37 074	30 035	42 984	38 173
Materiella anläggningstillgångar	43	305	400	419	396	854	696	567
Immateriella anläggningstillgångar	8 596	11 635	20 420	24 934	28 037	34 574	33 310	31 998
Finansiella tillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	8 639	11 940	20 820	25 353	28 433	35 428	34 006	32 564
Tillgångar	26 241	30 881	43 440	51 043	65 507	65 463	76 990	70 737
Leverantörsskulder	2 007	2 808	6 144	6 298	6 426	5 530	6 655	9 018
Övriga kortfristiga skulder	1 202	2 121	1 640	1 326	2 457	1 966	3 227	3 886
Kortfristiga skulder	400	400	200	400	400	400	400	400
Skulder till dotterbolag	0	0	0	0	0	0	0	0
Uppl kost och förutbet intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa kortfristiga skulder	3 609	5 329	7 984	8 024	9 283	7 896	10 282	13 305
Skulder till kreditinstitut	400	200	0	1 333	933	533	133	0
Summa långfristiga skulder	400	200	0	1 333	933	533	133	0
Summa skulder	4 009	5 529	7 984	9 357	10 216	8 429	10 415	13 305
Summa eget kapital	22 232	25 352	35 456	41 686	55 291	57 033	66 575	57 432
Summa skulder + EK	26 241	30 881	43 440	51 043	65 507	65 463	76 990	70 737

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - Årlig data

kSEK	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2025e
Löpande verksamheten	-10 354	-9 980	-7 884	-11 098	-17 011	-19 341	-8 936	-7 701
Förändring i rörelsekapital	1 164	1 145	2 340	-4 194	-7 050	3 210	-570	-4 416
Investeringsverksamheten	-2 124	-3 470	-9 187	-4 754	-3 345	-7 156	-100	0
Finansieringsverksamheten	-2 128	12 831	17 735	19 992	30 221	20 934	19 600	-133
Periodens kassaflöde	6 874	735	2 744	-964	3 074	-2 196	9 994	-12 250
Ingående balans	1 302	8 176	8 911	11 655	10 691	13 765	11 569	21 563
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	8 176	8 911	11 655	10 691	13 765	11 569	21 563	9 313

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsvis data

kSEK	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024e	Q1 2025e	Q2 2025e	Q3 2025e
Nettoomsättning	6 442	3 500	2 816	3 461	5 005	5 750	5 319	7 956
Summa intäkter	6 442	3 500	2 816	3 461	5 005	5 750	5 319	7 956
Kostnad sålda varor	-1 712	-1 060	-729	-1 284	-1 121	-1 310	-1 212	-1 792
Bruttovinst	4 730	2 440	2 087	2 177	3 883	4 440	4 107	6 164
Försäljningskostnader	-3 459	-3 443	-4 276	-3 205	-3 241	-3 306	-3 372	-3 941
Administrationskostnader	-3 361	-2 666	-3 350	-2 119	-2 363	-2 411	-2 459	-2 508
FoU-kostnader	-1 525	-1 071	-1 616	-1 267	-1 148	-1 171	-1 194	-717
Övriga rörelseintäkter	631	258	98	43	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-378	-250	-105	-72	0	0	0	0
*Varav av- och nedskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA	-3 362	-4 732	-7 162	-4 443	-2 869	-2 447	-2 918	-1 002
Av- och nedskrivningar	0	0	0	0	0	-388	-383	-378
EBIT	-3 362	-4 732	-7 162	-4 443	-2 869	-2 836	-3 301	-1 380
Finansnetto	-25	-27	-47	-46	-15	-13	-11	-9
EBT	-3 387	-4 759	-7 209	-4 489	-2 884	-2 849	-3 312	-1 389
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-3 387	-4 759	-7 209	-4 489	-2 884	-2 849	-3 312	-1 389
Vinst per aktie (SEK)	-0.04	-0.06	-0.10	-0.04	-0.02	-0.02	-0.03	-0.01
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	16.1%	-37.3%	-47.5%	-28.1%	-22.3%	64.3%	88.9%	129.9%
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	73.4%	69.7%	74.1%	62.9%	77.6%	77.2%	77.2%	77.5%
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	125.6%	204.9%	328.4%	191.3%	134.9%	119.8%	132.1%	90.1%
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	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024e	Q1 2025e	Q2 2025e	Q3 2025e
Varulager	17 009	15 957	15 292	14 564	12 289	12 921	11 951	15 715
Kundfordringar	2 206	2 097	1 233	2 141	1 920	2 205	2 040	3 052
Övriga kortfristiga fordringar	2 509	2 000	4 347	1 736	3 003	3 450	3 191	3 580
Kassa/Bank	15 350	6 944	3 380	12 122	12 823	10 134	8 481	24 417
Summa omsättningstillgångar	37 074	26 998	24 252	30 563	30 035	28 710	25 663	46 764
Materiella anläggningstillgångar	396	346	398	854	854	811	771	732
Immateriella anläggningstillgångar	28 037	29 374	30 701	33 274	34 574	34 253	33 936	33 621
Finansiella tillgångar	0	464	464	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	28 433	30 184	31 563	34 128	35 428	35 065	34 706	34 354
Tillgångar	65 507	57 182	55 815	64 691	65 463	63 775	60 370	81 117
Leverantörsskulder	6 426	3 859	5 961	4 552	5 530	6 460	6 639	7 857
Övriga kortfristiga skulder	2 457	1 560	1 205	1 199	1 966	2 297	2 125	3 143
Kortfristiga skulder	400	400	4 430	400	400	400	400	400
Skulder till dotterbolag	0	0	165	0	0	0	0	0
Uppl kost och förutbet intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa kortfristiga skulder	9 283	5 819	11 761	6 151	7 896	9 157	9 164	11 400
Skulder till kreditinstitut	933	833	733	633	533	433	333	233
Summa långfristiga skulder	933	833	733	633	533	433	333	233
Summa skulder	10 216	6 652	12 494	6 784	8 429	9 590	9 497	11 633
Summa eget kapital	55 291	50 530	43 321	57 907	57 033	54 185	50 873	69 484
Summa skulder + EK	65 507	57 182	55 815	64 691	65 463	63 775	60 370	81 117

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

KSEK	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024e	Q1 2025e	Q2 2025e	Q3 2025e
Löpande verksamheten	-3 158	-4 681	-7 183	-4 436	-2 884	-2 460	-2 929	-1 011
Förändring i rörelsekapital	-2 445	-1 930	1 094	1 071	2 975	-104	1 401	-2 928
Investeringsverksamheten	-1 641	-1 364	-1 405	-3 087	-1 300	-25	-25	-25
Finansieringsverksamheten	-286	-100	3 930	15 194	1 910	-100	-100	19 900
Periodens kassaflöde	-7 530	-8 075	-3 564	8 742	702	-2 689	-1 653	15 936
Ingående balans	22 880	15 350	6 944	3 380	12 122	12 823	10 134	8 481
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	15 350	6 944	3 380	12 122	12 823	10 134	8 481	24 417

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

