

2026–10–14

JonDeTech redovisade totala intäkter om 1,5 MSEK (1,3), varav nettoomsättningen uppgick till 0,1 MSEK (0,0), aktiverat arbete för egen räkning till 1,0 MSEK (0,9) och övriga rörelseintäkter till 0,4 MSEK (0,3). Rörelsekostnaderna exklusive avskrivningar minskade under kvartalet till 5,0 MSEK (6,9), vilket bidrog till ett förbättrat EBITDA-resultat om -3,5 MSEK (-5,6). Det aktiveringsjusterade lönsamhetsmättet EBITDAC (EBITDA – aktiveringar) steg till -4,6 MSEK (-6,6) samtidigt som EBIT uppgick till -6,7 MSEK (-8,6 MSEK). Likvida medel var vid kvartalets utgång 2,1 MSEK och periodens kassaflöde uppgick till 1,8 MSEK. I början av det tredje kvartalet tillfördes bolaget emissionslikviden om cirka 10,5 MSEK netto.

Ytterligare en design win inom digital hälsa

I augusti tecknade JonDeTech sin andra design win för J30D med det sydkoreanska MedTech-bolaget ChoisTechnology. Sensorn ska efter medicinsk validering integreras i temperaturmätare för nyfödda och inom äldreården. Avtalet omfattar basvolym om 50 000 sensorer under 2027 och ytterligare 100 000 under helåret 2028. Volymerna är inte bindande och slutgiltiga pris- och leveransvillkor ska regleras i ett separat leveransavtal efter genomförd validering. Totalt har affären vid full leverans ett värde omkring 4–4,5 MSEK. Vi betraktar avtalet som ett positivt steg i konvertering av kundprojekt till kommersiella affärer samtidigt som det påvisar att ordern från japanska Tekken inte var en engångsföreteelse. Under kvartalet ökade antalet kvalificerade leads och kundprojekt med 124 % respektive 325 % y/y. Bolaget har i dagsläget två design wins.

Stärkt kassa efter emission – men den räcker inte länge

I juli inkom likviden från företrädesemissionen som tecknades till 61,9% och tillförde bolaget cirka 10,5 MSEK efter emissionskostnader, garantiersättning och amortering av lån. Inklusive kvartalets förbränning ökade kassan 1,8 MSEK netto och uppgick till 2,1 MSEK per den 30 september. Det nästa finansieringssteget är teckningsoptionen TO5 som vid full teckning kan tillföra bolaget 24,8 MSEK, vilket styrelsen bedömer finansierar verksamheten under helåret 2027. Teckningskursen uppgår till 0,6 SEK, motsvarande en premie om cirka 58% jämfört med det nuvarande aktiepriset om 0,38 SEK. Det saknas därmed i dagsläget ekonomiska incitament att nyttja teckningsoptionerna och avgörande blir hur aktiekursen utvecklar sig fram till teckningsperioden 26 oktober – 9 november. I rapporten nämns att bolaget löpande utvärderar finansieringsalternativ för att säkerställa fortsatt drift av verksamheten.

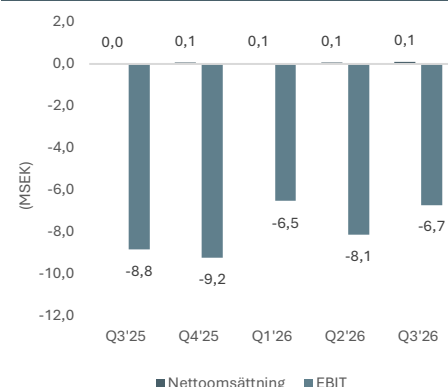
Outlook

JonDeTech har i nuläget kommunicerat två kommersiella affärer där de planerade leveranserna under 2027 uppgår till 150 000 sensorer (Tekken: 100 000 + Chois: 50 000) till ett indikativt värde om 4–4,5 MSEK. Samtidigt har bolaget en underliggande rörelseförlust omkring 4–5 MSEK per kvartal, vilket innebär att fler volymaffärer krävs för att vända till lönsamhet. Vi anser att de kommersiella framgångarna är goda och bevisar teknikens relevans, men att finansieringsrisken blivit högre med tanke på den låga aktiekursen. Om aktiekursen håller sig på låga nivåer finns en risk att tillskottet från TO5 blir ofullständigt och att bolaget behöver vända sig till andra finansieringslösningar som kan spåda ut aktieägare mer. Att bolaget minskat förbränningstakten allteftersom utveckling och validering av tekniken färdigställts är emellertid positivt. Vi gör inga större revideringar i vår kvalitativa värdering, utan menar fortsatt att den avgörande värde drivaren är bolagets förmåga att konvertera den växande pipelinen till större volymaffärer. På kort sikt är finansieringen den dominerande utmaning som måste säkerställas för att möjliggöra fortsatta kommersiella framgångar under 2027.

(MSEK)	2022	2023	2024	2025	R12
Nettoomsättning	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3
Aktiverat arbete	8,7	14,3	13,9	4,0	2,6
Övriga rörelseintäkter	0,4	0,3	0,3	0,3	1,7
Summa intäkter	9,2	14,6	14,2	4,4	4,6
P/S	n/a	n/a	n/a	1133,7	144,8
Rörelsekostnader	-35,6	-41,9	-40,8	-42,7	-35,1
EBITDAC	-44,6	-47,4	-25,3	-24,2	-17,3
EV/EBITDAC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBITDAC-marginal	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBIT	-26,4	-27,3	-26,5	-38,3	-30,5
EBIT-marginal	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Tillväxt y-o-y	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBIT	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

VD	Jonas Wærn
Lista	NGM
Ticker	JDT
Aktiekurs (SEK)	0,38
Antal aktier (Miljoner)	99,6
Börsvärde (MSEK)	37,8
Nettoskuld (MSEK)	4,1
EV (MSEK)	41,9
Insideräggande	0,77 %
Nästa rapport	2027-02-23

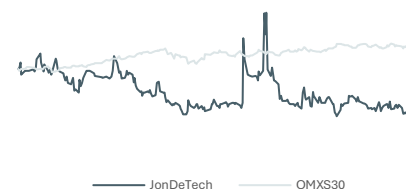
Kvartalsutveckling



Analytiker

Alvin Hägg
alvin@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
JonDeTech	-23,6	-31,8	-51,3

Kort om JonDeTech

JonDeTech är ett svenskt deep-tech-bolag som utvecklar tunna och flexibla värmesensorer baserade på patenterad nanoteknik. Bolaget är fabless, har huvudkontor i Stockholm och är noterat på NGM Nordic SME. Tekniken mäter värme, värmeflöde och kontaktlös temperatur samt detekterar närvaro, och ägs i sin helhet av bolaget. Kärnan i erbjudandet är sensorportföljen J30, J30D, J20D, J40 och J45D, som kombineras med egenutvecklad mjukvara, algoritmer och applikationsstöd till kompletta lösningar som kunderna integrerar direkt i sina produkter.

En central tillämpning är kontinuerlig mätning av Core Body Temperature (CBT), som bolaget vill etablera som en vital hälsoparameter vid sidan av puls, med användningsområden inom bland annat wearables, FemTech och sömn. Utöver hälsosegmentet adresserar tekniken även närvarodetektion, industriell säkerhet och batteriövervakning.

Investeringscase

1. Två design wins stärker det kommersiella caset

Tekken och ChoisTechnology har valt J30D för produkter inom arbets säkerhet och digital hälsa. Avtalen stärker teknikens kommersiella relevans och skapar möjligheter till framtida volymleveranser.

2. Patenterad och differentierad teknik

Den vertikala nanotrådstermoplasten är ultratunn, kontakttålig och kan mäta värmeflöde till låg kostnad per sensor, med en IP-portfölj som stärkts genom nya patent i EU, Taiwan och Asien.

3. CBT som nästa vitalparameter

Kontinuerlig mätning av Core Body Temperature etableras allt snabbare inom wearables och digital hälsa, ett område där bolaget vill göra CBT lika självklart som pulsmätning.

4. Regulatorisk medvind

Skärpt japansk arbetsmiljölagsstiftning kring värmestress skapar efterfrågan inom arbets säkerhet, med flera pågående dialoger i samma segment.

5. Skalbar och kapitalsnål affärsmodell

Genom en fabless-modell undviker bolaget stora investeringar i egen produktion, vilket håller kapitalbindning och operativ risk låga och möjliggör snabb uppskalning av volymer.

6. Bred distributörsbas och växande pipeline

Distributörsavtal med Millennium, DigiKey och Macnica ger global räckvidd, samtidigt som antalet kundprojekt ökat med över 300% det senaste året inom framför allt smarta klockor, plåster och ringar.

Motargument

1. Finansieringsrisk

Kassan uppgick till 2,1 MSEK vid kvartalets utgång. Ytterligare finansiering väntas från teckningsoptionen TO5 med teckningspriset 0,6 SEK jämfört med den nuvarande aktiekursen om 0,38 SEK. Det innebär svaga incitament att nyttja optionen och att bolaget således riskerar att inte tillföras tillräckligt kapital och tvingas söka andra finansieringslösningar. Bolaget har en historik av att förlita sig på emissioner för att finansiera verksamheten.

2. Långa ledtider

Sälj- och kvalificeringscyklerna är långa och har historiskt underskattats, vilket gör tidpunkten för verkliga volymaffärer svårbedömd.

3. Order- och kundkoncentration

Under den tidiga kommersialiseringen är bolaget starkt beroende av enskilda kundprojekt och partnerskap.

4. Konkurrens och teknikadoption

Sensormarknaden är konkurrensutsatt och takten i marknadens adoption av CBT är osäker, där alternativa teknologier kan påverka efterfrågan.

5. Beroende av produktionspartners

Fabless-modellen som är en styrka innebär samtidigt att en specialiserad värdekedja är utlagd på ett fåtal externa parter, vilket skapar känslighet för störningar i leveranskedjan.

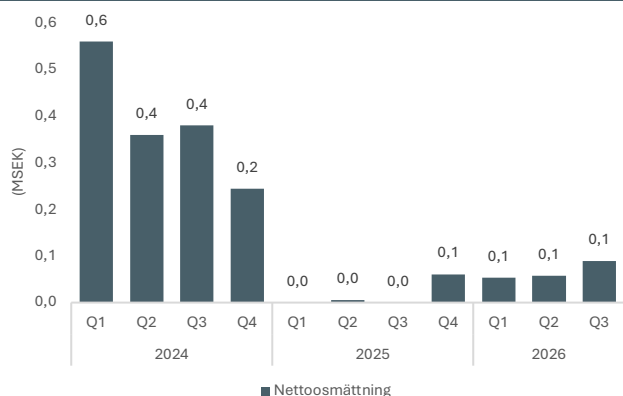
6. Beroende av nyckelpersoner

JonDeTech är en liten organisation och är således känsligt för personalbyten i ledningen.

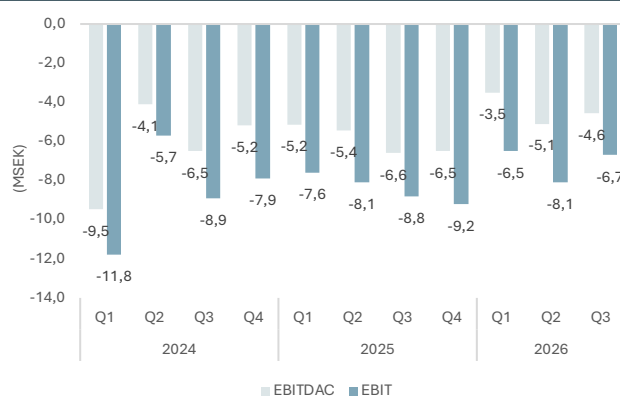
Fortsatta kommersiella framsteg

Totala intäkter uppgick till 1,5 MSEK (1,3) i kvartalet, vilket innebär en ökning om 12,3 % y/y. Nettoomsättningen uppgick till 0,1 MSEK (0,0), medan aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter uppgick till 1,0 MSEK (0,9) respektive 0,4 MSEK (0,3). Lönsamheten är fortsatt negativ, med en EBIT som uppgick till -6,7 MSEK (-8,8) i kvartalet. Det aktiveringsjusterade lönsamhetsmättet EBITDAC, som vi definierar som EBITDA – aktiverat arbete, uppgick under kvartalet till -4,6 MSEK (-6,6). Förbättringen i lönsamheten drivs av marginellt högre intäkter och en lägre kostnadsbas till följd av en avslutad utvecklingsfas.

Nettoomsättning, kvartal



EBIT och EBITDAC, kvartal



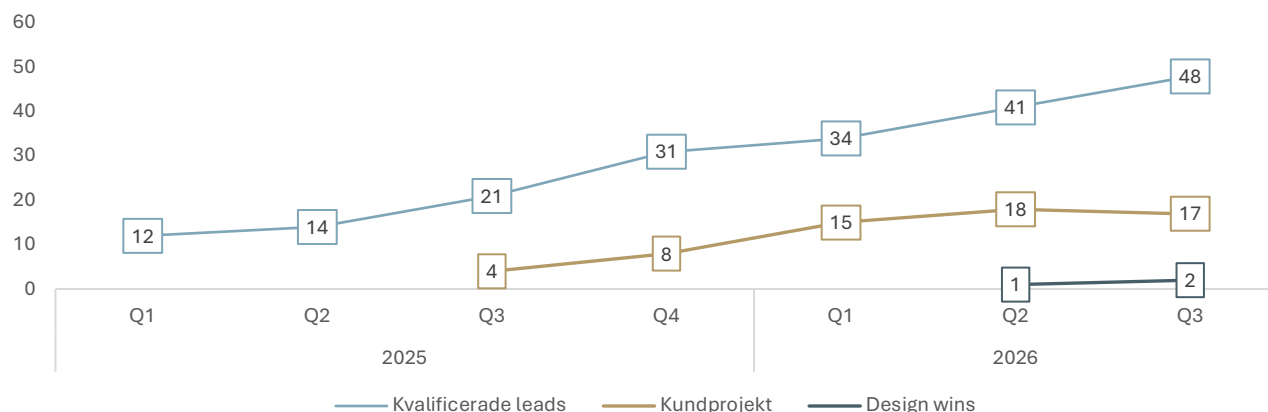
Chois-avtalet: ytterligare ett steg mot kommersialisering

I augusti tecknade JonDeTech sin andra design win för den digitala värmeflödessensorn J30D med det sydkoreanska bolaget ChoisTechnology. Sensorn ska integreras i hudburna temperaturmätare för nyfödda och inom äldreården, där kontinuerlig mätning av kroppens kärntemperatur är den centrala tillämpningen. Samarbetet breddar därmed användningsområdena för J30D från Tekkens värmeslagsdetektering inom byggsektorn till medicinteknisk temperaturövervakning.

Avtalet inleds med en test- och valideringsperiod, där medicinska valideringsstudier planeras tillsammans med utvalda sjukhus i Sydkorea. De indikativa volymerna uppgår till 50 000 sensorer under 2027 och ytterligare 100 000 under 2028. Volymerna är inte bindande, och slutliga villkor avseende pris, volym och leverans ska fastställas i ett separat leveransavtal efter genomförd validering. Om volymerna realiserar innebär det en affär omkring 4–4,5 MSEK enligt bolaget. Vi ser avtalet som ett positivt steg i JonDeTechs kommersialisering, eftersom ytterligare ett kundprojekt har nått beslut om integration i en tilltänkt produkt.

Bolagets pipeline växer samtidigt snabbt. Vid kvartalets slut uppgick antalet kvalificerade leads till 48, kundprojekt till 17 och design wins till 2. För samtliga kategorier innebär det en ökning jämfört med samma kvartal föregående år. Sekventiellt minskade dock antalet kundprojekt med 1, men det förklaras av att två kundprojekt resulterat i Design wins. JonDeTechs kommunicerade affärer uppgår sammanlagt till 250 000 sensorer, men bolaget bedömer att framtida avtal kommer omfatta minst en halv miljon enheter.

En stabil ökning i kvalificerade leads, kundprojekt och design wins, kvartal

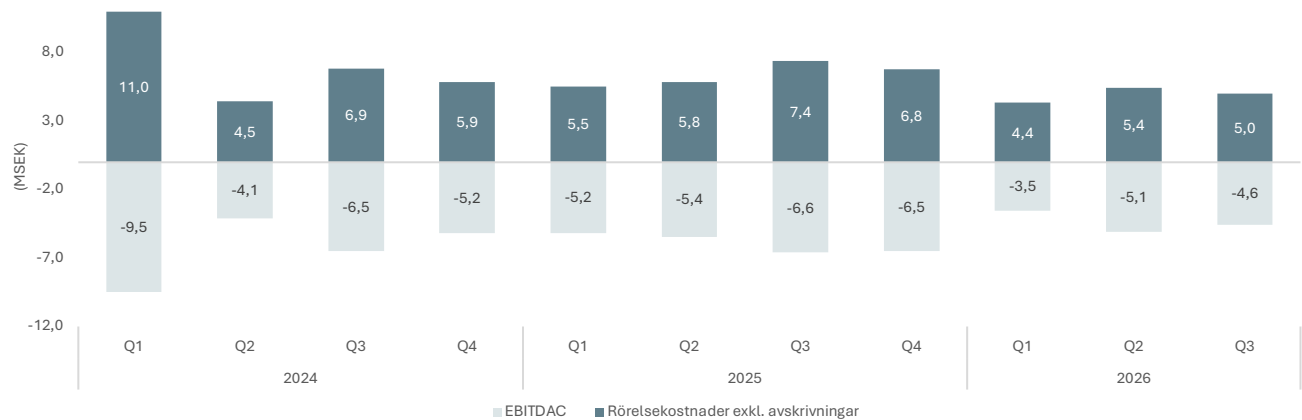


VD Jonas Wærn beskriver fortsatt starka kunddialoger i Japan och Sydkorea, ett ökat intresse från Kina och Indien samt nya dialoger i Europa. Genom distributörerna Marubun i Japan och WiMerce i Sydkorea stärker JonDeTech sin lokala närvaro, medan DigiKey gör tekniken tillgänglig för utvärdering hos fler potentiella kunder. Enligt Wærn ligger fokus på att föra prioriterade kundprojekt genom integration och validering mot produktionsstart. Vi bedömer att den bredare geografiska räckvidden kan skapa fler kommersiella möjligheter och på sikt minska kundkoncentrationen, men att värdet avgörs av hur många dialoger som resulterar i återkommande leveranser.

Slutförd utvecklingsfas sänker rörelsekostnaderna

Efter flera år av teknikutveckling och industrialisering har JonDeTech gått in i en kommersiell fas. Sensortekniken bedöms nu vara färdigutvecklad och verifierad, och bolaget har uttalat att inga väsentliga produktinvesteringar inom den befintliga produktportföljen krävs framåt. Resurserna har därmed förskjutits från forskning och utveckling mot försäljning, kundprojekt och leveranser, vilket sänker den underliggande förbränningstakten. JonDeTech har historiskt aktiverat utvecklingskostnaderna, som sedan skrivits av över en femårsperiod. Det innebär att resultatet belastas av avskrivningar från tidigare utvecklingskostnader, och att den verkliga investeringstakten således är lägre. Vi väljer därmed att använda det aktiveringsjusterade lönsamhetsmålet EBITDAC för att följa den underliggande lönsamhetsutvecklingen. Övergången från teknikvalidering till kommersialisering har resulterat i en minskning av rörelsekostnaderna och en förbättring av EBITDAC.

Rörelsekostnader och EBITDAC, kvartal



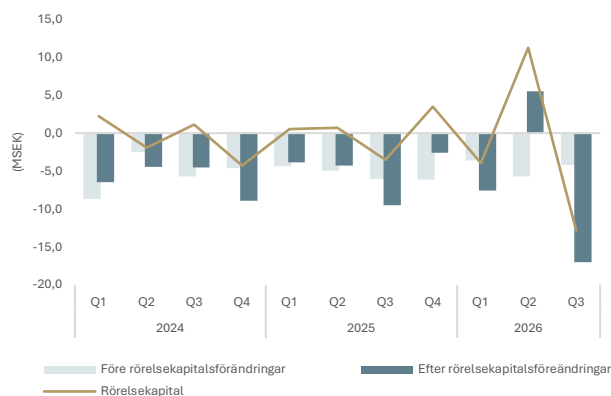
Kassaflöde och finansiell ställning

Vid utgången av Q3'26 uppgick JonDeTechs anläggningstillgångar till totalt 33,0 MSEK, varav balanserade utvecklingsutgifter utgjorde 31,3 MSEK och maskiner och inventarier 1,6 MSEK. Omsättningstillgångarna uppgick till 6,2 MSEK, varav 2,1 MSEK återfinns i kassa. De räntebärande skulderna uppgick till 6,2 MSEK och var i sin helhet kortfristiga. Under kvartalet mottog bolaget likviden från den genomförda företrädesemissionen om cirka 10,5 MSEK netto.

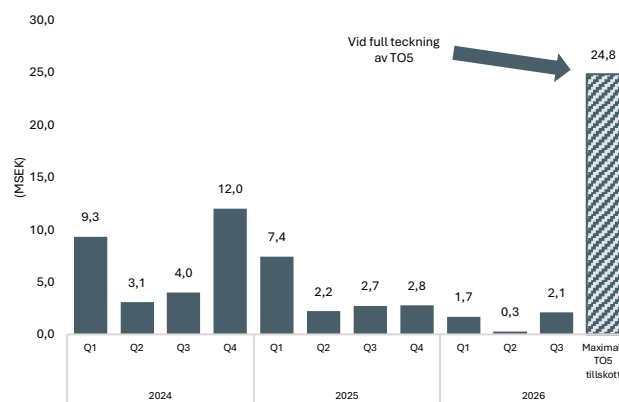
Immateriella tillgångar	Materiella tillgångar	Soliditet
31,3 MSEK	1,6 MSEK	67,2 %
Kassa	Räntebärande skulder	Nettoskuld
2,1 MSEK	6,2 MSEK	4,1 MSEK

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -17,0 MSEK under kvartalet och påverkades av stora negativa rörelsekapitalförändringar kopplat till en emissionsfordran som uppstod i Q2-rapporten. Före förändringar i rörelsekapital uppgick det operativa kassaflödet till -4,2 MSEK, vilket bättre beskriver den löpande verksamheten. Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 20,6 MSEK, primärt drivet av företrädesemissionen. Periodens kassaflöde landade därmed på 1,8 MSEK och kassan uppgick vid kvartalets slut till 2,1 MSEK.

Kassaflöde från den löpande verksamheten, kvartal



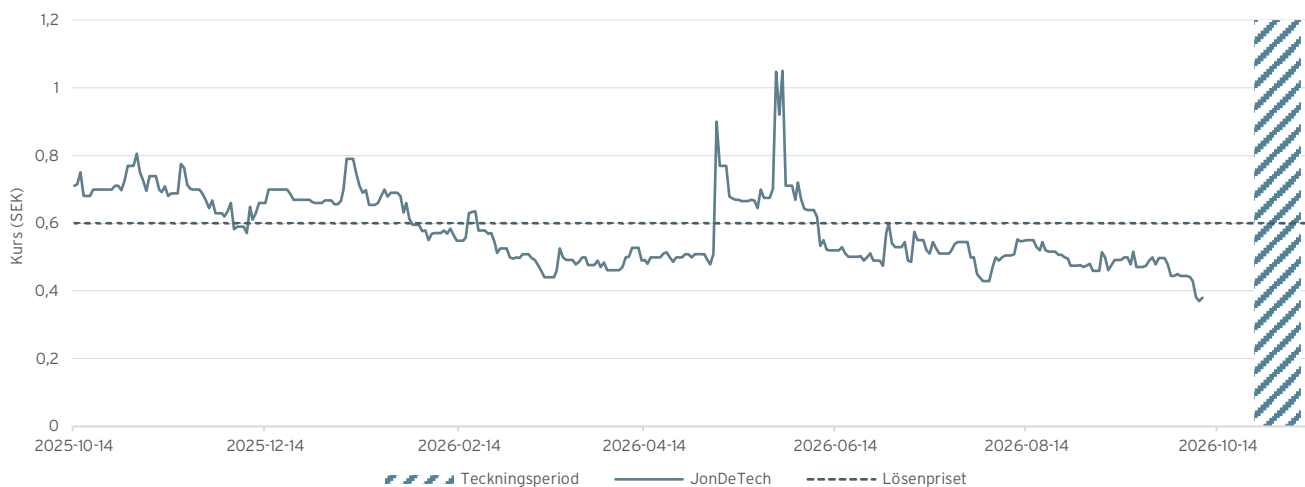
Likvida medel, kvartal



*Ska inte betraktas som en prognos över framtida likvida medel.

Den finansiella situationen är i nuläget ansträngd och nästa finansieringssteg utgörs av teckningsoptionen TO5 som tilldelades investerare som deltog i företrädesemissionen i juni. Optionen ger innehavaren rättigheten, men inte skyldigheten, att teckna en ny aktie för 0,6 SEK under perioden 26 oktober – 9 november. Vid full teckning kan TO5 tillföra JonDeTech 24,8 MSEK, vilket styrelsen bedömer kommer finansiera verksamheten under helåret 2027. Kapitaltillskottet vilar dock i hög utsträckning på aktiekursen under teckningsperioden, eftersom en aktiekurs lägre än 0,6 SEK innebär att investerare kan köpa aktien billigare över marknaden. Aktien handlas i nuläget till 0,38 SEK, vilket innebär en rabatt mot teckningspriset. Skulle kursen kvarstå på denna nivå saknas ekonomiska incitament att nyttja teckningsoptioner och i ett sådant scenario bedömer vi sannolikheten för ett betydande kapitaltillskott från TO5 som låg. Detta ökar risken för att bolaget behöver säkerställa finansieringen genom andra alternativ.

TO5, lösenpris och teckningsperiod



Värdering

På grund av det stora utfallsrummet i JonDeTech har vi valt att inte göra några estimat eller genomföra en kvantitativ värdering. Eftersom bolagets värde grundas i en pipeline som ännu inte konverterats till betydande volymer och som i stor utsträckning styrs av binära utfall anser vi att en kvalitativ, scenariobaserad genomgång av värde drivare och risker är mer insiktsfullt.

Värde drivare	Status
Tekniken verifierad och industrialiserad	Det är i all väsentlighet genomfört. JonDeTech har kontinuerligt minskat FoU-kostnaderna sedan tekniken bakom sensorn färdigutvecklades för ett par år sedan.
Kundprojekt och design wins	Tratten växer fort. JonDeTech har i dagsläget 48 kvalificerade leads, vilket är mer än en dubbling jämfört med ett år sedan. Samtidigt har antalet kundprojekt gått från 4 till 17 under samma period.
Volymaffärer	Tekken och ChoisTechnology utgör viktiga kvitton på denna punkt. Förmågan att konvertera kundprojekt till design wins och återkommande volymer är avgörande för caset.
Återkommande affärer och skalbar marginal	Ligger fortfarande framför bolaget. En vunnen design win kan ge återkommande intäkter, och fabless-modellen möjliggör att marginalen skalar utan behov av tunga investeringar.

Varje steg bland värde drivarna har en konverteringsrisk. JonDeTech har hittills helt eller delvis lyckats med 3 av 4, vilket understryker de stora framgångarna på utvecklingssidan de senaste åren. Det mest utmanande och viktigaste steget ligger dock framför bolaget: att vinna återkommande affärer och vända till lönsamhet. Att bolaget avtalat två design wins de senaste månaderna är positivt och påvisar att utvecklingen går i rätt riktning. JonDeTech har utvecklat en produktportfölj som gör det möjligt att på ett smidigt och kostnadseffektivt sätt mäta Core Body Temperature som har hög relevans som en hälsoparameter, men även i andra industriella applikationer. Med en pipeline bestående av ett 20-tal kundprojekt som byggs upp på kort tid bedömer vi det som sannolikt att några av dessa konverteras till design wins och volymaffärer. Bolaget värderas i dagsläget till ett Enterprise Value om 41,9 MSEK, vilket inte framstår som en särskilt hög värdering och tyder på att marknaden prissätter tämligen låg sannolikhet för kommersiell framgång och ansätter en hög riskpremie.

Key stats			
Antal aktier	99 577 003	Börsvärde (MSEK)	37,8
Aktiekurs (SEK)	0,38	Nettoskuld (MSEK)	4,1
		Enterprise value (MSEK)	41,9

Optimistiskt scenario

I ett optimistiskt scenario räknar vi med att JonDeTech lyckas konvertera en högre andel kundprojekt till volymaffärer som därefter resulterar i återkommande intäkter. Genom fabless-modellen kan bolaget nå självfinansiering utan ytterligare kapitalanskaffning som späder ut aktieägare. Den långsiktiga potentialen är om Core Body Temperature etableras som en vital hälsoparameter likt puls, där integrationer i Wearables innebär en stor uppsida.

Pessimistiskt scenario

I vårt pessimistiska scenario lyckas bolaget inte vinna några betydande kommersiella affärer utöver Tekken-avtalet, och blir därmed kvar med en pipeline som inte konverteras till intäkter. Samtidigt blir Core Body Temperature inte en etablerad hälsoparameter, och JonDeTech blir beroende av utspädande kapitalanskaffning för fortsatt drift.

Rullande 12 månader

Nettoomsättning (MSEK)	0,3	EV/S	160,5
EBIT (MSEK)	-30,5	EV/EBIT	neg.
Vinst (MSEK)	-32,4	P/E	neg.
FCF (MSEK)	-25,0	EV/FCF	neg.

Källa: Börsgata

Historiskt snitt

	EV/S	EV/EBIT	P/E	EV/FCF
Snitt 3 år	n/a	n/a	n/a	n/a
Snitt 5 år	n/a	n/a	n/a	n/a

Källa: Börsgata

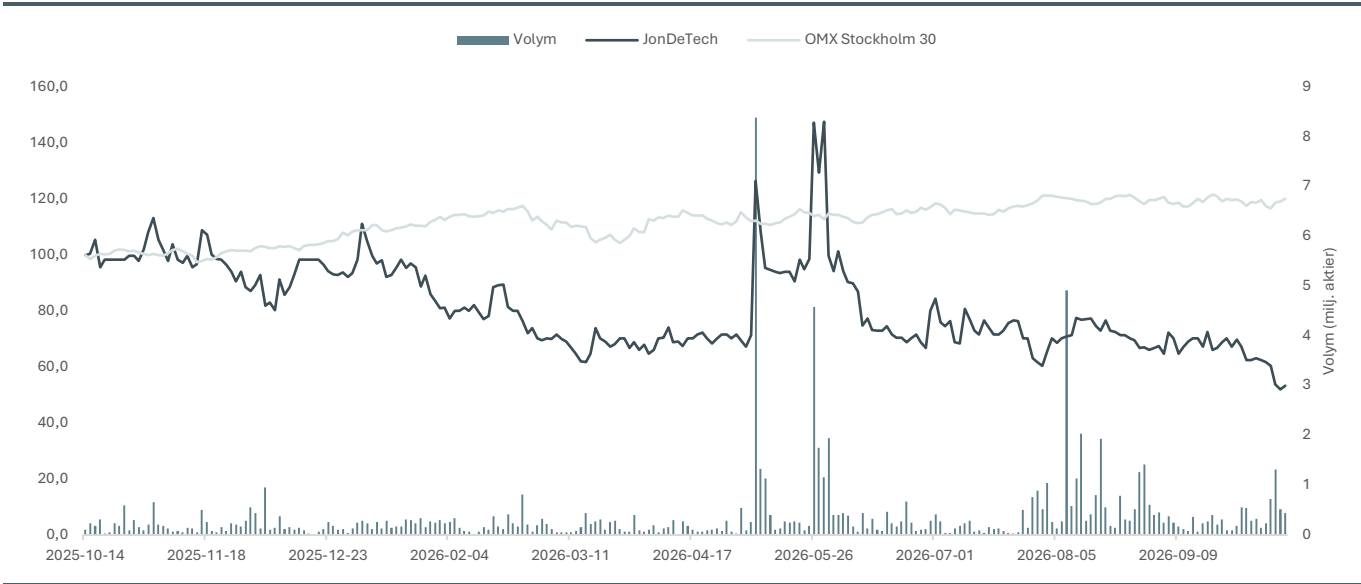
Nyckeltal

Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EBIT-marginal	Vinstmarginal
neg.	neg.	neg.	neg.
OPCF-marginal	FCF-marginal	ROE	ROIC
neg.	neg.	n/a	n/a

Källa: Börsgata

Aktiekursutveckling

JonDeTech mot OMX Stockholm 30, 12 månader (indexerat)



Disclaimer

Kalqyl bedriver verksamhet avseende bolag- och aktieanalys där information har sammanställts utifrån källor som Kalqyl bedömer är tillförlitliga. Informationens riktighet kan Kalqyl dock inte garantera, och inget som skrivs i analysen ska eller bör betraktas som en rekommendation till investering av något slag.

Denna analys är en uppdragsanalys, där det analyserade Bolaget har ingått avtal med Kalqyl avseende analys. Analysen/erna publiceras antingen vid enskilt tillfälle, eller per löpande basis under avtalsperioden mot en sedvanlig ersättning.

Åsikter och slutsatser som återfinns i analysen är enbart avsedd för mottagaren. Kalqyl ska ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut på grund av information i denna analys.

Alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk, och historisk avkastning ger ingen garanti för framtida avkastning. Kalqyl har interna riktlinjer för anställdas privata aktieäggande i bolag som omfattas av analys. För att säkerställa oberoende och förtroende gäller särskilda handelsrestriktioner. Efter köp av aktier i ett bolag som omfattas av analys får försäljning med vinst inte ske inom 30 dagar. Dessutom råder handelsstopp i 14 dagar före planerad publicering av initieringsanalys, samt i 48 timmar efter publicering. För rapportkommentar/uppföljningsanalys råder handelsstopp från det datumet arbetet påbörjas, samt i 48 h efter publicering. Under dessa perioder får inga transaktioner genomföras i det aktuella bolagets aktier eller relaterade instrument.

Intressekonflikt

Alvin Hägg äger inte aktier i det analyserade bolaget

Analysen är en uppdragsanalys