



DESENIO GROUP

15.09.2026, 13.32 UTC

Dette er en oversat version af den svenske rapport, udgivet 15.9.2026

AKTIEBRIEF

Aktieanalyse: Desenio Group

Automatisk oversættelse: Oprindeligt udgivet på svensk 9.9.2026, 11.36 GMT. Giv feedback her.

1. Selskabet i korthed

Desenio Group er en svensk e-handelsvirksomhed inden for prisvenlig vægkunst som plakater, lærredsbilleder, rammer og tilhørende tilbehør, der sælges direkte til forbrugeren (B2C) via egne varemærker, primært Desenio og Poster Store. Sortimentet omfatter ca. 9.000 motiver, og selskabet er aktivt i 37 lande med kvinder i alderen 20–40 år som primær målgruppe. Virksomheden hører til inden for forbrugerrettet e-handel/detailhandel.

Desenios rødder går tilbage til e-handelsvirksomheden Desenio, der blev grundlagt i Stockholm i 2006. Dagens koncern blev dannet gennem fusionen mellem Desenio og Poster Store og blev børsnoteret i februar 2021. Aktien handles på Nasdaq First North Growth Market under kortnavnet DSNO. I marts 2025 blev der gennemført en finansiell rekonstruktion, hvor obligationsgælden blev nedskrevet med 75 %, og de eksisterende aktionærer blev udvandet med 95 %. Som en konsekvens findes der i dag to aktieklasser: 981,9 millioner noterede stamaktier og 1.999,8 millioner unoterede rekonstruktionsaktier, hvilket giver i alt 2.981,7 millioner aktier.

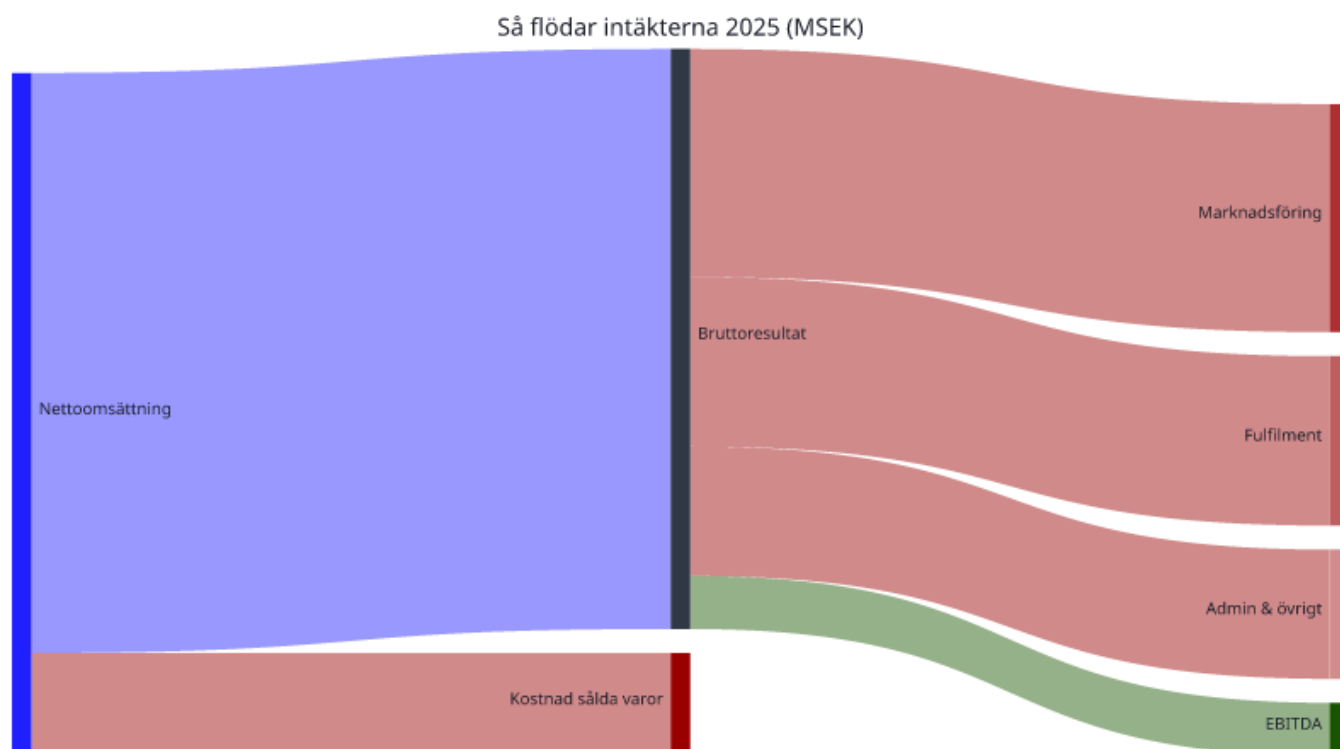
HHOVEDKONTOR	GRUNDLAGT	MARKEDSVÆRDI	ANSATTE
Stockholm	2006 DESENIO	~86 MSEK NOTEREDE STAMAK- TIER, AUG'26	128 GNS. Q2'26

2. Forretningsmodel – sådan tjener selskabet penge

Desenio er en ren loyalt digital forhandler: kunder handler vægkunst i egne webbutikker, og omsætningen kommer næsten udelukkende fra direkte salg af fysiske produkter. Motiverne skabes dels internt gennem en industrialiseret, datadrevet kreativ proces, dels via licenser og samarbejder med kunstnere og billedbanker. Bruttomarginen er høj, omkring 85 %, eftersom en trykt plakat har en lav materialerelateret omkostning i forhold til salgsprisen. Konstruktionen er asset light: selskabet ejer ingen butikker og har historisk haft lave investeringer. I løbet af 2025 blev det svenske lager konsolideret ind i logistikcentret i Tjekkiet, og den egne trykkapacitet blev skaleret op, hvilket gav en mere integreret "end-to-end"-kæde med kortere leveringstider og en bedre stykomkostning.

De to største omkostningsblokke er markedsføring (kundekværelse via sociale medier, søgemaskiner og influencere) og fulfillment (tryk, håndtering og fragt). Markedsføringen fungerer som en variabel vækstmotor snarere end en faste

omkostning, hvilket gør modellen skalbar, men følsom over for, hvor effektivt hver markedsføringskrone omdannes til ordrer. Omsætningen opdeles geografisk i Norden, Core Europe (Tyskland, Frankrig, Nederlandene, Storbritannien), det øvrige Europa og resten af verden, hvor sidstnævnte inkluderer Nordamerika. Efterspørgslen er sæsonbetonet: fjerde og første kvartal, hvor hjemmet indrettes i løbet af efteråret og vinteren, er stærkest, mens andet kvartal er svagest, et mønster der tydeligt fremgår af kvartalstallene.



3. Seneste rapport — finansiell og operationel overblik

NETTOOMSAETNING 136,9 MSEK -7,1% Y/Y (Q2'25)	JUSTERET EBITA -3,3 MSEK MARGEN -2,4%	NETTOGÆLD 306,2 MSEK PR. 30. JUNI 2026
--	---	--

I Q2'26 faldt nettoomsætningen med 7,1% til 136,9 MSEK (Q2'25: 147,3). Bruttomarginen lå på 83,2% (83,6%). Justeret EBITA udgjorde -3,3 MSEK (3,1), svarende til en margin på -2,4% (2,1%), og driftsindtægterne (EBIT) blev på -3,5 MSEK (-253,2, hvor sammenligningskvartalet var belastet af nedskrivninger og omstruktureringposter). Andet kvartal er sæsonmæssigt selskabets svageste. Antallet af ordrer faldt med 19,0% til 194 tusind, og antallet af aktive kunder faldt med 18,7% til 1.883 tusind, mens den gennemsnitlige ordreværdi steg til 696 SEK (626).

Selskabet oplyser, at man har tabt andele af lavprisordrer, men at man har modvirket dette ved, at kunderne i stedet køber dyrere produkter inden for sortimentet. Kernevaremærket Desenio og den nordamerikanske aktivitet oplyses at udvikle sig positivt, idet Nordamerika ifølge selskabet har opnået en lønsom vækst. For Poster Store blev ulønnsomme segmenter lukket i løbet af Q1'26, hvilket har sænket volumen, men hævet bruttomarginen. Geografisk er Core Europe det største område (142,6 MSEK i H1'26), efterfulgt af Norden (87,9), det øvrige Europa (61,6) og resten af verden (26,4).

Pengestrømmen fra den løbende virksomhed var -3,8 MSEK (6,8) i kvartalet og -11,0 MSEK (-28,8) for halvåret, hvilket delvist var knyttet til investeringer i egen trykke- og lagerkapacitet (kvartalets investeringer på 3,5 MSEK, eksklusive leasing). Nettogælden steg til 306,2 MSEK pr. 30. juni 2026 (278,6 ved årets begyndelse), hvilket svarer til ca. 4x de rullende tolv måneders EBITDA (77,4 MSEK R12). Likvide midler udgjorde 90,1 MSEK og egenkapitalen 343,7 MSEK. Finansieringen består af to obligationer. Den første er en 4-årig obligation på nominelt 251,3 MSEK med en rente på 12,5 % (hvoraf 8,75 % betales kontant og 3,75 % lægges til gælden, såkaldt PIK). Den anden er en 2,5-årig obligation på 150 MSEK med en rente på 7,75 % og et vilkår om en minimumskasse på 50 MSEK. Begge obligationer begrænser yderligere gældsættelse og udbytte. Selskabet gentager 2026-udsigterne: organisk vækst i nettoomsætningen til faste valutakurser samt en EBITDA-margin i de lave to cifre. På generalforsamlingen den 9. juni 2026 forlod Erik Flinck bestyrelsen efter at være blevet udnævnt til adm. direktør, og Konark Modi blev valgt ind. Der er ikke blevet kommunikeret væsentlige hændelser efter rapportperioden.

"

Finansielt er kvartalet stadig langt fra der, hvor vi gerne vil være, men vi bibeholdt vores positive forbedringstakt måned for måned, og de strukturelle ændringer, vi har gennemført, oversættes stabilt til bedre operationel modstandsdygtighed og finansiell sundhed.

Erik Flinck
— adm. direktør, Desenio Group · Q2'26-rapport

4. Marked og tendenser

Desenio opererer på markedet for prisvenlig, treddrevet væggkunst online, en niche inden for det bredere boligindretnings- og e-handelslandskab. Markedet er fragmenteret, drives af visuelle sociale platforme og er præget af lave adgangsbarrierer i lavprissegmentet. Efterspørgslen er cyklisk og styres af husholdningernes disponible købekraft; de seneste års svage forbrugertillid i Europa har presset volumen for hele kategorien. Selskabet beskriver sig selv

som førende inden for væggkonst i Europa og opbygger sin position på en egen teknikplatform, industrialiseret motivproduktion og digital kundekværelse snarere end på et enkelt eksklusivt tilbud.

Den enkelt vigtigste strukturelle kraft for Desenio er sammenhængen mellem kundekværelsesomkostning og købekraft: modellens lønsomhed står og falder med, hvor billigt selskabet kan købe trafik via sociale medier og søgning i forhold til ordreværdien. Geografisk er Core Europe tyngdepunktet, mens Nordamerika er den udtalte ekspansionsarena. Konkurrencen kommer fra både globale og regionale aktører.

- Husholdningernes disponible købekraft og forbrugertillid styrer efterspørgslen for hele kategorien.
- Omkostninger og effektivitet ved digital kundekværelse (sociale medier, søgning, influencere) afgør enhedsøkonomien.
- Trend- og smagsfølsomhed — sortimentet skal løbende fornyes i takt med indretningstendenser.
- Prispres i lavprissegmentet fra aktører som Drool, Juniqe, Allposters og Society6.
- Valutakursbevægelser, idet ca. 90% af omsætningen sker i udenlandsk valuta (primært EUR og GBP, i stigende grad USD).

5. Vækst drivere og risici

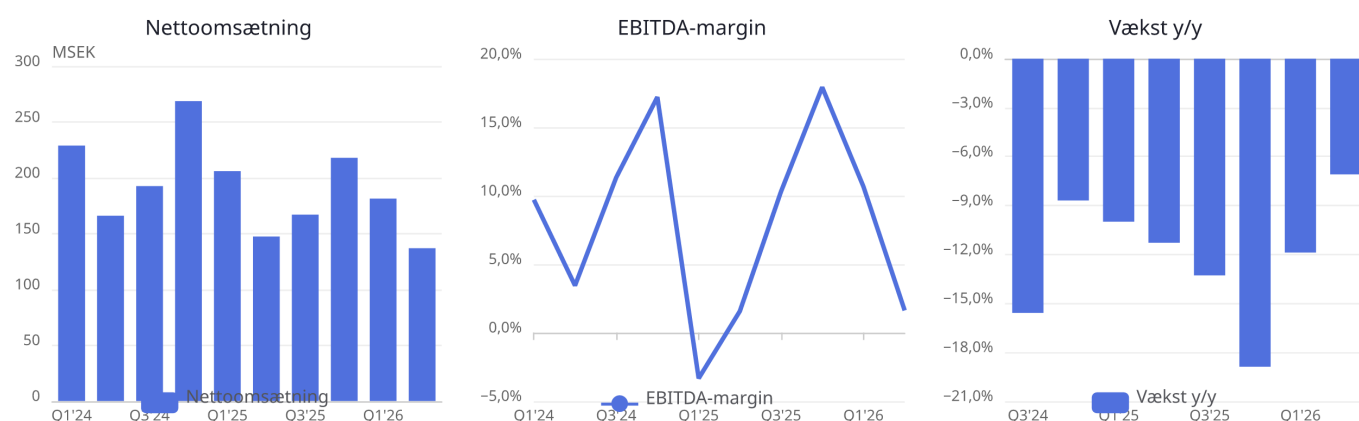
Vækst drivere

- Nordamerika som ny vækstarena, hvor virksomheden ifølge selskabet har opnået en lønsom vækst i løbet af 2026.
- Højere gennemsnitlig ordreværdi (696 SEK i Q2'26 mod 626 i Q2'25) via produkt- og prisoptimering.
- Integreret "end-to-end"-kæde med egen trykkapacitet og tjekkisk logistikcenter, som sænker stykomkostninger og leveringstider.
- Effektivere markedsføring med en ny kommerciel organisation og datadrevne KPI'er.
- Tilbagevenden til organisk vækst, når forbrugertilliden normaliseres, ud fra et sænket faste omkostningsgrundlag.

Risici

- Finansieringsrisiko: høj nettogæld (306,2 MSEK) og dyre obligationer med forfald i september 2027 (150 MSEK) og marts 2029 (256 MSEK), som skal refinansieres.
- Konjunktur- og efterspørgselsrisiko i en diskretionær kategori ved svag forbrugertillid.
- Fald i onlinesalget inden for målgruppen kvinder på 20–40 år.
- Trend- og smagsfølsomhed — fejlbedømte sortimenter kan reducere omsætningen og marginen.
- Valutarisici: ~90% af omsætningen i EUR/GBP/USD over for primært SEK-baserede omkostninger og SEK-rapportering, uden valutakurssikring; både transaktions- og omregningseffekter.
- Konkurrence og IP-risiko vedrørende motiver og immaterielle rettigheder.

6. Finansiell udvikling — KPI'er



7. Finansielle mål

- **Vækst (udsigter for 2026):** organisk vækst i nettoomsætningen til faste valutakurser. Ikke opfyldt hidtil, idet nettoomsætningen faldt med 9,9% i H1'26 og 7,1% i Q2'26.
-

Lønnsomhed (udsigter for 2026): EBITDA-margin i de lave to cifre. Ikke opfyldt hidtil, idet EBITDA-marginen var 6,3% for H1'26 (21,5 MSEK) og 4,9% for hele året 2025; R12 pr. Q2'26 udgjorde 11,0% (77,4 MSEK).

- **Kvalitativ ambition:** vende tilbage til stabil og lønsom vækst ud fra et sænket omkostningsgrundlag. Beskrives af selskabet som en målsætning snarere end et formelt finansielt mål.
- **Udbytte:** der foreslås intet udbytte for 2025; obligationsvilkårene begrænser udbytte.

Selskabet har derudover ikke kommunikeret nogen formelle langsigtede finansielle mål for margin, gældsættelse eller afkast.

8. Potentielle triggers (kommende 6–12 måneder)

- Q3'26-rapport den 23. oktober 2026, med fokus på om nettoomsætningens fald stabiliseres, bruttomarginens og pengestrømmens månedlige forbedringstakt samt om Nordamerika fortsat bidrager lønsomt.
- Leverance i forhold til 2026-udsigterne om, hvorvidt selskabet når vendepunktet til organisk vækst og en EBIT-DA-margin i de lave to cifre.
- Fortsat udvikling i Nordamerika, den udtalte ekspansionsarena, efter den første lønsomme periode i flere år.
- Effekten af den nye OMS-platform og egen trykkapacitet på stykomkostninger og enhedsøkonomi.
- Udviklingen i den gennemsnitlige ordreværdi efter overgangen mod dyrere sortiment; en fortsat stigning vil understøtte marginen.
- Refinansiering/forfald af MidCo-obligationen (150 MSEK) i september 2027 nærmer sig, og likviditetssituationen bliver et tiltagende spørgsmål.
- Normalisering af forbrugertilliden i Europa, som direkte påvirker volumen.

9. Ofte stillede spørgsmål fra investorer

10. Hvad siger optimisten? / Hvad siger pessimisten?

Hvad siger optimisten?

Rekonstruktionen i 2025 fjernede hoveddelen af den gamle gældsbyrde og gav selskabet en balance at arbejde videre ud fra, med en ny ledelse og et ændret operationelt setup.

Modellen er asset light og skalabel med en høj bruttomargin; når volumen vender, falder indtægterne ind på et sænket faste omkostningsgrundlag.

Nordamerika har opnået lønsom vækst og udgør en optionalitet oven på den europæiske kerne.

Investeringer i egen trykkapacitet og en integreret ordreplatform forbedrer stykkomkostninger og leveringstider, hvilket kan løfte enhedsøkonomien.

En højere gennemsnitlig ordreværdi viser, at kunderne kan købe dyrere varer inden for sortimentet på trods af et prispres i lavprissegmentet.

Hvad siger pessimisten?

Nettoomsætningen falder stadig, og selskabet har endnu ikke vist, at det kan kombinere vækst med lønsomhed; 2026-udsigterne er endnu ikke opfyldt.

Gældsættelsen er høj i forhold til indtjeningen, og obligationerne er dyre med forfald i 2027 og 2029, som skal refinansieres.

Virksomheden ligger i en diskretionær, konjunkturfølsom kategori med svag forbrugertillid i Europa.

Lave adgangsbarrierer og prispres i lavprissegmentet fra flere konkurrenter presser volumen og markedsføringsomkostningerne.

Lønnsomheden er helt afhængig af effektiv digital kundekvævelse; dyrere trafik eller platformsendringer slår direkte igennem på enhedsøkonomien, og valutarisikoen er usikret.

Ordliste — forkortelser og begreber

- **AOV (Average Order Value):** gennemsnitlig ordreværdi. For Desenio en nøgle til lønsomhed — jo højere ordreværdi, jo mere bæredygtig bliver hver enkelt anskaffet kunde.
- **Bruttomargin:** bruttoresultat i procent af nettoomsætningen. Høj (~85%) hos Desenio, eftersom materialerelaterede omkostninger pr. plakat er lave; de store omkostninger ligger i markedsføring og fulfillment.
- **EBIT:** driftsindtægter. Påvirkes kraftigt af engangsposter som nedskrivninger, hvilket gjorde 2025's EBIT stærkt negativt.
- **EBITA:** driftsindtægter før af- og nedskrivninger af erhvervede immaterielle anlægsaktiver. Justeret EBITA renser desuden for særlige poster (særligt betonedede poster) og anvendes af selskabet som lønsomhedsmål.
-

EBITDA: driftsindtægter før af- og nedskrivninger. Selskabets 2026-udsigter peger mod en EBITDA-margin i de lave to cifre.

- **First North Growth Market:** Nasdaqs vækstmarked for mindre selskaber, hvor DSNO handles; enklere regelsæt end hovedlisten.
- **Fulfilment:** omkostninger til tryk, håndtering, lager og fragt af ordrer. En af selskabets to største variable omkostningsblokke.
- **Nettogæld:** rentebærende gæld minus likvide midler. 306,2 MSEK pr. 30. juni 2026, hvilket svarer til ca. 4x R12 EBITDA — afgørende for refinansieringsspørgsmålet.
- **Organisk vækst:** omsætningsvækst eksklusive opkøb og valutakurseffekter. Selskabets udtalte mål er at vende tilbage til positiv organisk vækst.
- **PIK (Payment-In-Kind):** rente, der betales ved at blive lagt til gælden i stedet for kontant. 3,75 af de 12,5 procentpoint på koncernobligationen er PIK, hvilket sparer likviditet, men øger gælden over tid.
- **R12:** rullende tolv måneder. Anvendes til at vise det seneste helårstakt, f.eks. EBITDA-margin på 11,0% R12 pr. Q2'26.
- **Rekonstruktionsaktier:** unoteret aktieklasse, der blev skabt i gældskonverteringen i 2025 og forvaltes for tidligere obligationsindehavere; overføres til de respektive ejere senest efter fire år.

Kilder

- Desenio Group AB (publ) — Delårsrapport for januar–juni 2026 (offentliggjort den 16. juli 2026). [Link](#)
- Desenio Group AB (publ) — Årsrapport 2025 (offentliggjort den 2. juni 2026). [Link](#)
- Desenio Group AB (publ) — Delårsrapport for januar–marts 2026 (offentliggjort den 30. april 2026). [Link](#)
- Meddelelse fra generalforsamling i Desenio Group AB (publ), 9. juni 2026. [Link](#)
- Historiske finansielle nøgletal: Inderes fundamentale data (get-fundamentals).



CONNECTING INVESTORS AND COMPANIES

Inderes democratizes financial information by connecting investors and listed companies. For investors, we are an investing community and a trusted source of financial information and equity research. For listed companies, we are a partner in delivering high-quality investor relations. Over 500 listed companies in Europe use our investor relations products and equity research services to provide better investor communications to their shareholders.

Our goal is to be the most investor-minded company in finance. Inderes was founded in 2009 by investors, for investors. As a Nasdaq First North-listed company, we understand the day-to-day reality of our customers.

Inderes Oyj
Porkkalankatu 5
00180 Helsinki
+358 10 219 4690

inderes.fi

Inderes Ab
Vattugatan 17, 5tr
Stockholm
+46 8 411 43 80

inderes.se

**inde
res.**