



DESENIO GROUP

2026-09-15 13:32 UTC

AKTIEBRIEF

Aktiebrief: Desenio Group

2026-09-15

1. Bolaget i korthet

Desenio Group är ett svenskt e-handelsbolag inom prisvärd väggkonst som posters, canvastavlor, ramar och tillhörande accessoarer som säljs direkt till konsument (B2C) via egna varumärken, främst Desenio och Poster Store. Sortimentet omfattar cirka 9 000 motiv, och bolaget är verksamt i 37 länder, med kvinnor i åldern 20–40 år som primär målgrupp. Verksamheten hör hemma inom konsumentinriktad e-handel/detaljhandel.

Desenios rötter går tillbaka till e-handeln Desenio som grundades i Stockholm 2006. Dagens koncern bildades genom samgåendet mellan Desenio och Poster Store och börsnoterades i februari 2021. Aktien handlas på Nasdaq First North Growth Market under kortnamnet DSNO. I mars 2025 genomfördes en finansiell rekonstruktion där obligationsskulden skrevs ned med 75 % och befintliga aktieägare späddes ut med 95 %. Som en följd finns idag två aktieslag: 981,9 miljoner noterade stamaktier och 1 999,8 miljoner onoterade rekonstruktionsaktier, vilket ger totalt 2 981,7 miljoner aktier.

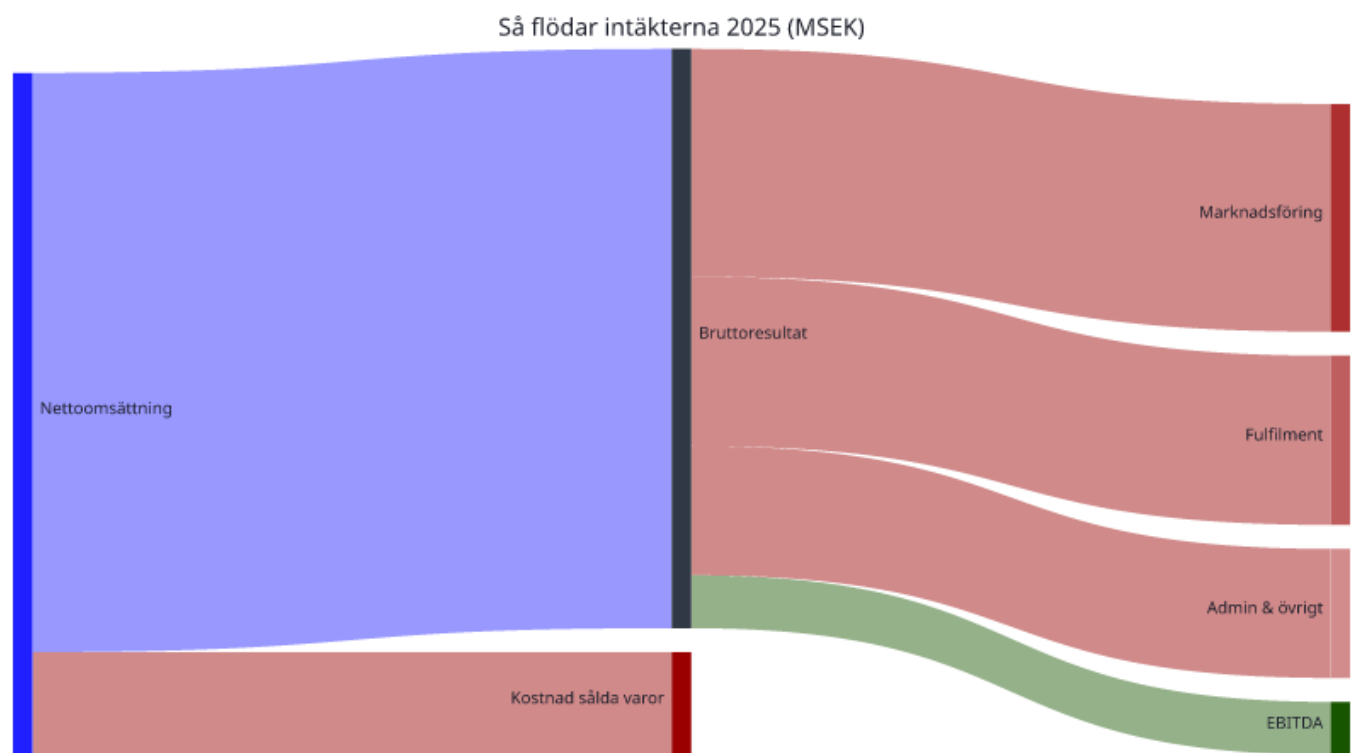
HUVUDKONTOR	GRUNDAT	MARKNADSVÄRDE	ANSTÄLLDA
Stockholm	2006	~86 MSEK	128

2. Affärsmodell — så tjänar bolaget pengar

Desenio är en renodlad digital återförsäljare: kunder handlar väggkonst i egna webbutiker, och intäkten kommer nästan uteslutande från direktförsäljning av fysiska produkter. Motiven skapas dels internt genom en industrialiserad, datadriven kreativ process, dels via licenser och samarbeten med konstnärer och bildbanker. Bruttomarginalen är hög, kring 85%, eftersom en tryckt poster har låg materialkostnad relativt försäljningspris. Konstruktionen är kapitallätt: bolaget äger inga butiker och har historiskt haft låga investeringar. Under 2025 konsoliderades det svenska lagret in i logistikcentret i Tjeckien och egen tryckkapacitet skalades upp, vilket gav en mer integrerad "end-to-end"-kedja med kortare ledtider och bättre styckekostnad.

De två största kostnadsblocken är marknadsföring (kundanskaffning via sociala medier, sökmotorer och influencers) och fulfilment (tryck, hantering och frakt). Marknadsföringen fungerar som en rörlig tillväxtmotor snarare än en fast kostnad, vilket gör modellen skalbar men känslig för hur effektivt varje marknadsföringskrona omvandlas till order. Försäljningen delas upp geografiskt i Norden, Core Europe (Tyskland, Frankrike, Nederländerna, Storbritannien),

övriga Europa och övriga världen, där den senare inkluderar Nordamerika. Efterfrågan är säsongsbetonad: fjärde och första kvartalet, då hemmet inreds under höst och vinter, är starkast medan andra kvartalet är svagast, ett mönster som syns tydligt i kvartalssiffrorna.



3. Senaste rapporten — finansiell och operationell översikt

NETTOOMSÄTTNING	JUSTERAD EBITA	NETTOSKULD
136,9 MSEK	-3,3 MSEK	306,2 MSEK
-7,1% Y/Y (Q2'25)	MARGINAL -2,4%	PER 30 JUN 2026

Under Q2'26 minskade nettoomsättningen 7,1% till 136,9 MSEK (Q2'25: 147,3). Bruttomarginalen låg på 83,2% (83,6%). Justerad EBITA uppgick till -3,3 MSEK (3,1), motsvarande en marginal på -2,4% (2,1%), och rörelseresultatet (EBIT) blev -3,5 MSEK (-253,2, där jämförelsekvartalet belastades med nedskrivningar och omstruktureringsposter). Andra kvartalet är säsongsmässigt bolagets svagaste. Antalet order minskade 19,0% till 194 tusen och antalet aktiva kunder minskade 18,7% till 1 883 tusen, medan genomsnittligt ordervärde steg till 696 SEK (626).

Bolaget beskriver att man tappat andel av lågprisorder men mött det med att kunder i stället handlar dyrare inom sortimentet. Kärnvarumärket Desenio och den nordamerikanska verksamheten uppges utvecklas positivt, där Nordamerika enligt bolaget nått lönsam tillväxt. För Poster Store stängdes olönsamma segment under Q1'26, vilket

sänkt volymen men höjt bruttomarginalen. Geografiskt är Core Europe det största området (142,6 MSEK i H1'26), följt av Norden (87,9), övriga Europa (61,6) och övriga världen (26,4).

Kassaflödet från den löpande verksamheten var -3,8 MSEK (6,8) i kvartalet och -11,0 MSEK (-28,8) för halvåret, delvis kopplat till investeringar i egen tryck- och lagerkapacitet (kvartalets investeringar 3,5 MSEK, exklusive leasing). Nettoskulden ökade till 306,2 MSEK per 30 juni 2026 (278,6 vid årets ingång), motsvarande cirka 4x rullande tolv månaders EBITDA (77,4 MSEK R12). Likvida medel uppgick till 90,1 MSEK och eget kapital till 343,7 MSEK. Finansieringen består av två obligationer. Den första är en 4-årig obligation på nominellt 251,3 MSEK med 12,5 % ränta (varav 8,75 % betalas kontant och 3,75 % läggs till skulden, s.k. PIK). Den andra är en 2,5-årig obligation på 150 MSEK med 7,75 % ränta och ett villkor om en minsta kassa på 50 MSEK. Båda obligationerna begränsar ytterligare skuldsättning och utdelning. Bolaget upprepar 2026 års utsikter: organisk tillväxt i nettoomsättning till fasta växelkurser samt en EBITDA-marginal i låga tvåsiffriga tal. Vid årsstämman 9 juni 2026 lämnade Erik Flinck styrelsen efter att ha blivit vd, och Konark Modi valdes in. Inga väsentliga händelser har kommunicerats efter rapportperioden.

"

Finansiellt är kvartalet fortfarande långt från där vi vill vara, men vi behöll vår positiva förbättringstakt månad för månad och de strukturella förändringar vi genomfört översätts stadigt till bättre operationell motståndskraft och finansiell hälsa.

Erik Flinck

— vd, Desenio Group · Q2'26-rapport

4. Marknad och trender

Desenio verkar på marknaden för prisvärd, trenddriven väggkonst online, en nisch inom det bredare heminrednings- och e-handelslandskapet. Marknaden är fragmenterad, drivs av visuella sociala plattformar och präglas av låga inträdesbarriärer i lågprissegmentet. Efterfrågan är cyklisk och styrs av hushållens diskretionära köpkraft; de senaste årens svaga konsumentsentiment i Europa har pressat volymerna för hela kategorin. Bolaget beskriver sig som ledande inom väggkonst i Europa och bygger sin position på en egen teknikplattform, industrialiserad motivproduktion och digital kundanskaffning snarare än på ett enskilt exklusivt erbjudande.

Den enskilt viktigaste strukturella kraften för Desenio är kopplingen mellan kundanskaffningskostnad och köpkraft: modellens lönsamhet står och faller med hur billigt bolaget kan köpa trafik via sociala medier och sök i förhållande

till ordervärdet. Geografiskt är Core Europe tyngdpunkten, medan Nordamerika är den uttalade expansionsarenan. Konkurrensen kommer från både globala och regionala aktörer.

- Hushållens diskretionära köpkraft och konsumentsentiment styr efterfrågan för hela kategorin.
- Kostnad och effektivitet i digital kundanskaffning (sociala medier, sök, influencers) avgör enhetsekonomi.
- Trend- och smakkänslighet — sortimentet måste ständigt förnyas i takt med inredningstrender.
- Prispress i lågprissegmentet från aktörer som Drool, Juniqe, Allposters och Society6.
- Valutarörelser, då cirka 90% av försäljningen sker i utländsk valuta (främst EUR och GBP, i ökande grad USD).

5. Tillväxt drivare och risker

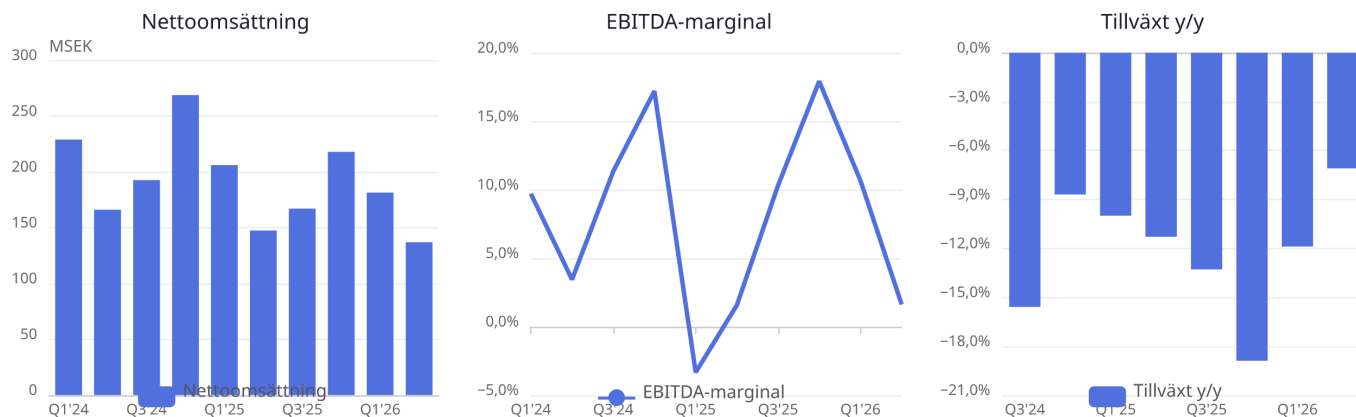
Tillväxt drivare

- Nordamerika som ny tillväxtarena, där verksamheten enligt bolaget nått lönsam tillväxt under 2026.
- Högre genomsnittligt ordervärde (696 SEK i Q2'26 mot 626 i Q2'25) via produkt- och prisoptimering.
- Integrerad "end-to-end"-kedja med egen tryckkapacitet och tjeckiskt logistikcenter som sänker styckekostnad och ledtider.
- Effektivare marknadsföring med ny kommersiell organisation och datadrivna KPI:er.
- Återgång till organisk tillväxt när konsumentsentimentet normaliseras, från en sänkt fast kostnadsbas.

Risker

- Finansieringsrisk: hög nettoskuld (306,2 MSEK) och dyra obligationer med förfall september 2027 (150 MSEK) och mars 2029 (256 MSEK) som ska refinansieras.
- Konjunktur- och efterfrågerisk i en diskretionär kategori vid svagt konsumentsentiment.
- Nedgång i online-försäljning inom målgruppen kvinnor 20–40 år.
- Trend- och smakkänslighet — felbedömda sortiment kan sänka försäljning och marginal.
- Valutarisk: ~90% av försäljningen i EUR/GBP/USD mot i huvudsak SEK-baserade kostnader och SEK-rapportering, utan valutasäkring; både transaktions- och omräkningseffekter.
- Konkurrens och IP-risk kring motiv och immateriella rättigheter.

6. Finansiell utveckling — KPI:er



7. Finansiella mål

- **Tillväxt (utsikter 2026):** organisk tillväxt i nettoomsättning till fasta växelkurser. Ej uppfyllt hittills, nettoomsättningen minskade 9,9% under H1'26 och 7,1% i Q2'26.
- **Lönsamhet (utsikter 2026):** EBITDA-marginal i låga tvåsiffriga tal. Ej uppfyllt hittills, EBITDA-marginalen var 6,3% för H1'26 (21,5 MSEK) och 4,9% helåret 2025; R12 per Q2'26 uppgick till 11,0% (77,4 MSEK).
- **Kvalitativ ambition:** återgå till stabil och lönsam tillväxt från en sänkt kostnadsbas. Beskrivs av bolaget som ett mål snarare än ett formellt finansiellt mål.
- **Utdelning:** ingen utdelning föreslås för 2025; obligationsvillkoren begränsar utdelning.

Bolaget har utöver detta inte kommunicerat några formella långsiktiga finansiella mål för marginal, skuldsättning eller avkastning.

8. Potentiella triggers (kommande 6–12 månader)

- Q3'26-rapport 23 oktober 2026, fokus på om nettoomsättningens nedgång stabiliseras, bruttomarginalens och kassaflödets månadsvisa förbättringstakt samt om Nordamerika fortsätter bidra lönsamt.
- Leverans mot 2026 års utsikter om bolaget når vändningen till organisk tillväxt och EBITDA-marginal i låga tvåsiffriga tal.
- Fortsatt utveckling i Nordamerika, den uttalade expansionsarenan, efter den första lönsamma perioden på flera år.
- Effekten av den nya OMS-plattformen och egna tryckkapaciteten på styckekostnad och enhetsekonomi.
- Utvecklingen av genomsnittligt ordervärde efter övergången mot dyrare sortiment; fortsatt uppgång skulle stötta marginalen.
- Refinansiering/förfall av MidCo-obligationen (150 MSEK) i september 2027 närmar sig och likviditetsläget blir en tilltagande fråga.

- Normalisering av konsumentsentimentet i Europa, som direkt påverkar volymerna.

9. Vanliga frågor från investerare

10. Vad säger optimisten? / Vad säger pessimisten?

Vad säger optimisten?

Rekonstruktionen 2025 tog bort huvuddelen av den gamla skuldbördan och gav bolaget en balansräkning att arbeta vidare från, med en ny ledning och ett omgjort operativt upplägg.

Modellen är kapitallätt och skalbar med hög bruttomarginal; när volymerna vänder faller intäkterna in på en sänkt fast kostnadsbas.

Nordamerika har nått lönsam tillväxt och utgör en optionalitet ovanpå den europeiska kärnan.

Investeringar i egen tryckkapacitet och en integrerad orderplattform förbättrar styckekostnad och ledtider, vilket kan lyfta enhetsekonomin.

Ett högre genomsnittligt ordervärde visar att kunder kan handla dyrare inom sortimentet trots prispress i lågprissegmentet.

Vad säger pessimisten?

Nettoomsättningen faller fortfarande och bolaget har ännu inte visat att det kan kombinera tillväxt med lönsamhet, 2026 års utsikter är ännu inte uppfyllda.

Skuldsättningen är hög relativt intjäningen och obligationerna är dyra, med förfall 2027 och 2029 som måste refinansieras.

Verksamheten ligger i en diskretionär, konjunkturkänslig kategori med svagt konsumentsentiment i Europa.

Låga inträdesbarriärer och prispress i lågprissegmentet från flera konkurrenter pressar volym och marknadsföringskostnad.

Lönsamheten är helt beroende av effektiv digital kundanskaffning; dyrare trafik eller plattformsförändringar slår direkt mot enhetsekonomin, och valutaexponeringen är osäkrad.

Ordlista — förkortningar och begrepp

- **AOV (Average Order Value):** genomsnittligt ordervärde. För Desenio en nyckel till lönsamhet — ju högre ordervärde, desto mer bärkraftig blir varje anskaffad kund.
- **Bruttomarginal:** bruttoresultat i procent av nettoomsättning. Hög (~85%) hos Desenio eftersom materialkostnaden per poster är låg; de stora kostnaderna ligger i marknadsföring och fulfilment.

- **EBIT:** rörelseresultat. Påverkas kraftigt av engångsposter som nedskrivningar, vilket gjorde 2025 års EBIT starkt negativt.
- **EBITA:** rörelseresultat före av- och nedskrivning av förvärvade immateriella tillgångar. Justerad EBITA rensar även för jämförelsestörande poster och används av bolaget som lönsamhetsmått.
- **EBITDA:** rörelseresultat före av- och nedskrivningar. Bolagets 2026-utsikter styr mot en EBITDA-marginal i låga tvåsiffriga tal.
- **First North Growth Market:** Nasdaqs tillväxtmarknad för mindre bolag där DSNO handlas; enklare regelverk än huvudlistan.
- **Fulfilment:** kostnader för tryck, hantering, lager och frakt av order. Ett av bolagets två största rörliga kostnadsblock.
- **Nettoskuld:** räntebärande skulder minus likvida medel. 306,2 MSEK per 30 juni 2026, motsvarande cirka 4x R12 EBITDA — avgörande för refinansieringsfrågan.
- **Organisk tillväxt:** försäljningstillväxt exklusive förvärv och valutaeffekter. Bolagets uttalade mål är att återgå till positiv organisk tillväxt.
- **PIK (Payment-In-Kind):** ränta som betalas genom att läggas till skulden i stället för kontant. 3,75 av de 12,5 procentenheterna på koncernobligationen är PIK, vilket sparar kassa men höjer skulden över tid.
- **R12:** rullande tolv månader. Används för att visa den senaste helårstakten, t.ex. EBITDA-marginal 11,0% R12 per Q2'26.
- **Rekonstruktionsaktier:** onoterat aktieslag som skapades i skuldkonverteringen 2025 och förvaltas åt tidigare obligationsinnehavare; överförs till respektive ägare senast efter fyra år.

Källor

- Desenio Group AB (publ) — Delårsrapport januari–juni 2026 (publicerad 16 juli 2026). Länk
- Desenio Group AB (publ) — Årsredovisning 2025 (publicerad 2 juni 2026). Länk
- Desenio Group AB (publ) — Delårsrapport januari–mars 2026 (publicerad 30 april 2026). Länk
- Kommuniké från årsstämma i Desenio Group AB (publ), 9 juni 2026. Länk
- Historiska finansiella nyckeltal: Inderes fundamentala data (get-fundamentals).



Kontakt mellan investerare och börsbolag

Inderes demokratiserar finansiell information genom att sammanföra investerare och börsbolag. För investerare är vi en community och pålitlig källa till finansiell information och aktieanalys. För börsbolag är vi en partner för IR-kommunikation av hög kvalitet. Över 500 börsbolag i Europa använder våra produkter för IR-kommunikation och aktieanalys med målet att tillhandahålla bättre investerarkommunikation till sina aktieägare.

Vårt mål är att vara det mest investerarorienterade bolag inom finans. Inderes grundades år 2009 av investerare, för investerare. Som ett Nasdaq First North-noterat bolag förstår vi våra kunders vardag.

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.**