



DORMY

2026-09-23 12:05 UTC

AKTIEBRIEF

Aktiebrief: Dormy

2026-09-23

1. Bolaget i korthet

Dormy är en svensk specialistdetaljhandelskedja inom golfutrustning som säljer till privatkunder (B2C) genom fysiska varuhus och e-handel. Verksamheten grundades 1994 i Åmmeberg av Lars Johansson och Mats Hedlund och har i dag huvudkontor och centrallager i Örebro. Sortimentet omfattar golfklubbor, kläder, skor och tillbehör från externa varumärken samt de egna varumärkena Dormy, Open och Bogeys & Birdies, kompletterat med tjänster som klubbanpassning. Bolaget noteras på Nasdaq First North Premier Growth Market med första handelsdag 24 september 2026. Erbjudandet består enbart av befintliga aktier som huvudägaren Stymie Invest säljer, och inga nya aktier ges ut. Det betyder att pengarna går till de säljande ägarna och inte till Dormy, som alltså inte får in något nytt kapital genom noteringen. Grundarna Lars Johansson och Mats Hedlund behåller via Stymie Invest en majoritet av aktierna efter noteringen, medan VD Anders Wall äger 4 %. Noteringen sker som ett led i ett generationsskifte sedan en av grundarna trätt tillbaka.

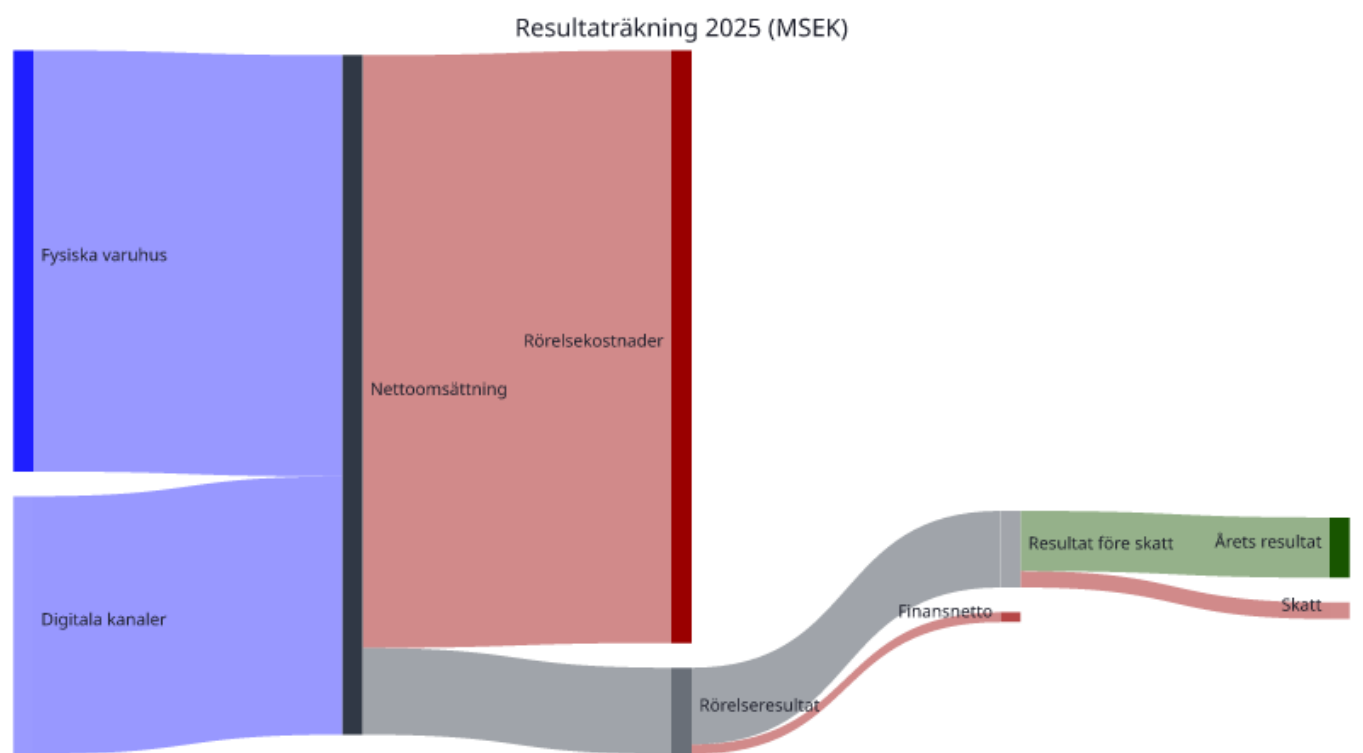
HUVUDKONTOR	GRUNDAT	BÖRSVÄRDE	VARUHUS
Örebro	1994	~1,05 MD- SEK	12
		VID NOTERING · 70	SVERIGE, 2026
		SEK/AKTIE	

2. Affärsmodell — så tjänar bolaget pengar

Dormy tjänar pengar på återförsäljning av golfutrustning genom två kanaler: fysiska varuhus och e-handel. Under 2025 kom 62% av försäljningen från varuhusen och 38% från digitala kanaler. Intäkterna delas geografiskt så att Sverige svarade för 82% av omsättningen 2025, övriga Norden för 14% och övriga Europa för 4%. Varuhusen finns enbart i Sverige, medan e-handeln når kunder i totalt 13 europeiska länder. Modellen kombinerar externa varumärken med egna varumärken och tjänster, och bolaget uppger att verksamheten är lönsam i samtliga kanaler och på samtliga marknader.

Som fysisk detaljhandelskedja binder Dormy kapital i lager och i sina varuhus samt driver ett centrallager i Örebro. Modellen är därmed mer kapitalbunden än ren e-handel, men bolaget uppger ett kassaflöde som finansierat

expansionen utan externt kapital. E-handelsplattformen beskrivs som skalbar och utgör bryggan för expansion till nya europeiska marknader. Verksamheten är säsongsberoende med tyngdpunkt under golfsäsongen vår och sommar. Butiksförsäljningen är väderkänslig, och varmt och soligt väder kan minska kundflödet i de fysiska varuhusen.



3. Senaste rapporten — finansiell och operationell översikt

NETTOOMSÄTTNING H1'26	RÖRELSERESULTAT H1'26	RÖRELSEMARGINAL H1'26
567,5 MSEK +6,2% Y/Y (H1'25)	67 MSEK H1'25: 70 MSEK	12% H1'25: 13%

Under H1'26 uppgick nettoomsättningen till 567,5 MSEK mot 534,2 MSEK i H1'25, en organisk tillväxt på 6,2%, en inbromsning från omkring 17% under samma period 2025. Butiksförsäljningen ökade 1,8% (H1'25: +18,9%) medan e-handeln ökade 14,1% (H1'25: +13,6%). Rörelseresultatet var 67 MSEK mot 70 MSEK i H1'25 och rörelsemarginalen 12% mot 13%. Efter halvårsskiftet minskade nettoomsättningen med omkring 2% under juli–augusti 2026 jämfört med samma månader 2025; bolaget pekar på varmt och soligt väder samt starka jämförelsetal som förklaring.

På rullande tolv månader per Q2'26 uppgick nettoomsättningen till 1 097,2 MSEK och det justerade rörelseresultatet till 140,4 MSEK, motsvarande en justerad rörelsemarginal på 12,8%. Helåret 2025 passerade omsättningen miljard-

strecket och uppgick till 1 063 MSEK (+16,7%), med en organisk tillväxt på 17,5%. Vid utgången av 2025 hade Dormy omkring 540 000 aktiva kunder.

Framåtblickande lyfter bolaget fram e-handel i Storbritannien och Tyskland som prioriterade marknader, fysisk etablering i Norge och Finland som initiala steg, samt egna varumärken, begagnad golfutrustning och retail media som ytterligare intäktsområden. Den mest väsentliga händelsen i perioden är noteringen på Nasdaq First North Premier, som genomförs som en ren försäljning av befintliga aktier från Stymie Invest, och inget nytt kapital tillförs bolaget.

"

Vi har inget behov av externt kapital, samtidigt som en publik miljö ger oss nya nätverk och möjligheter framåt.

Anders Wall

— VD, Dormy · i samband med noteringen 2026

4. Marknad och trender

Dormy verkar på den europeiska golfmarknaden, som i bolagets marknadsstudie beskrivs som strukturellt växande, alltmer digital och fragmenterad utan någon dominerande aktör med bred europeisk närvaro. Den svenska golfmarknaden uppskattades till knappt 1,8 MDSEK 2025 och hela den europeiska marknaden till drygt 21 MDSEK. Marknaden har vuxit omkring 6% per år sedan 2019, men tillväxttakten väntas mattas till ungefär 4% de kommande fem åren, både i Sverige och Europa. I Sverige uppskattar Dormy sin marknadsandel till omkring 49%, och till cirka 75% om försäljning direkt på golfbanorna räknas bort. Det ger inköpsstyrka men begränsat utrymme att växa vidare genom ökade andelar på hemmamarknaden. Konkurrenten är hårdare utanför Sverige, där Dormy möter lokala aktörer och renodlade e-handlare. De strukturella krafter som formar marknaden:

- Ökad tillströmning av nya golfare, inklusive juniorer, som breddar kundbasen.
- Skifte från traditionella klubbshoppar till fristående off-course-handel, där Dormy är positionerad.
- Ökande andel e-handel, som möjliggör geografisk expansion utan fysiska butiker.
- Normalisering efter pandemiårens efterfrågetopp 2020–2021, vilket ger tuffa jämförelsetal.
- Fragmenterad konkurrens i Europa som öppnar för konsolidering och andelsvinster.

5. Tillväxtdrivare och risker

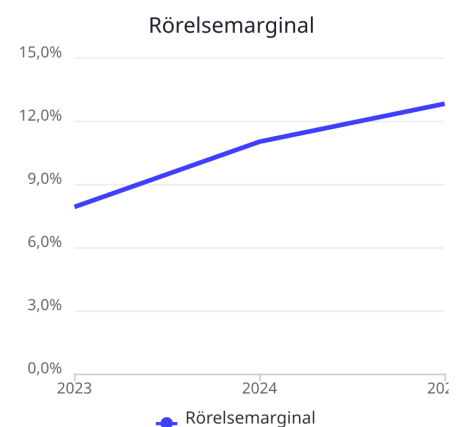
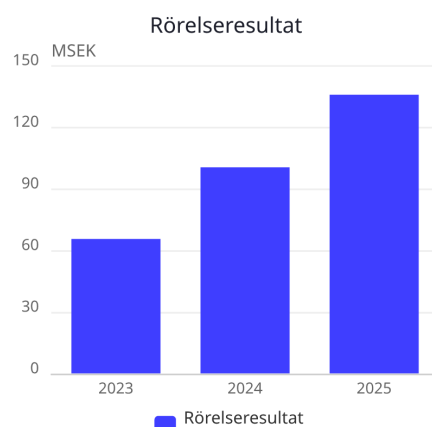
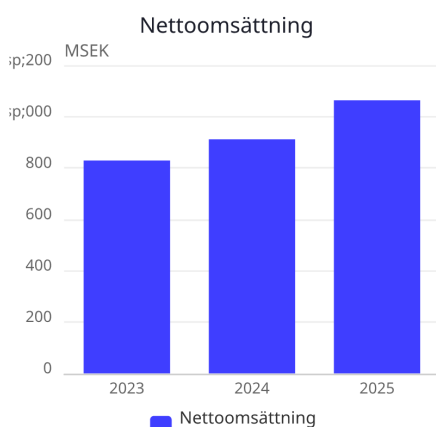
Tillväxtdrivare

- Europeisk e-handelsexpansion, med Storbritannien och Tyskland som prioriterade marknader.
- Fysisk etablering i nya nordiska länder, initialt Norge och Finland.
- Utveckling av egna varumärken, som kan påverka bruttomarginalen.
- Nya intäktsområden: Begagnad golfutrustning och retail media.
- Marknadsledande position i Sverige (~49%) som plattform för fortsatt tillväxt.

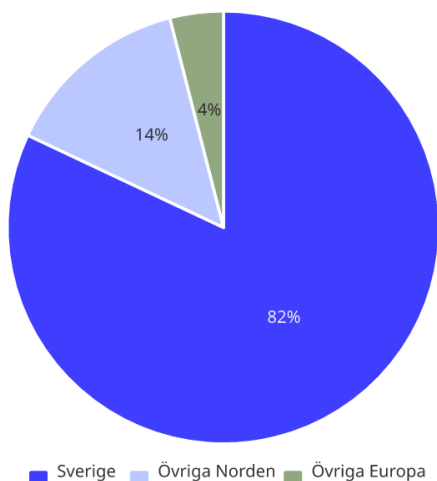
Risker

- Exekveringsrisk i den internationella expansionen, där konkurrensen är hårdare.
- Cyklisk och väderkänslig efterfrågan; varmt väder kan dämpa butiksförsäljningen.
- Begränsat utrymme att växa i Sverige given den redan höga marknadsandelen.
- Leveranskedjers risk: Högre containerfraktkostnader och osäkra leveranstider till följd av det geopolitiska läget.
- Beroende av externa varumärken samt av förändrade konsumentpreferenser.

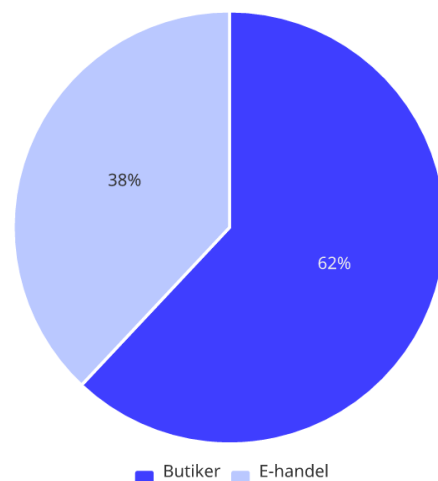
6. Finansiell utveckling — KPI:er



Geografisk fördelning 2025



Nettoomsättning per kanal 2025



7. Finansiella mål

- **Organisk tillväxt:** Mål över 5% per år.
- **Justerad EBIT-marginal:** Mål över 10%.
- **Skuldsättning:** Mål nettoskuld/justerad EBITDA under 1,5x.
- **Utdelningspolicy:** 40–60% av nettovinsten efter skatt. Kvalitativ policy inför noteringen; ingen utdelningsnivå per aktie är ännu fastställd.

8. Potentiella triggers (kommande 6–12 månader)

- Nästa delårsrapport som noterat bolag, där fokus blir om försäljningsnedgången i juli–augusti var väderrelaterad och tillfällig eller inledningen på en längre inbromsning, samt marginalutvecklingen.
- Utfall i den brittiska och tyska e-handeln, som bolaget pekat ut som prioriterade tillväxtmarknader.
- Besked om fysisk etablering i Norge och Finland.
- Lansering och genomslag för egna varumärken, med möjlig påverkan på bruttomarginalen.
- Kommersialisering av nya intäktsområden, begagnad utrustning och retail media.

9. Vanliga frågor från investerare

10. Vad säger optimisten? / Vad säger pessimisten?

Vad säger optimisten?

Dormy är den ledande specialisten på en strukturellt växande golfmarknad, med en dominerande position i Sverige som ger inköpsstyrka och en lojal kundbas på omkring 540 000 aktiva kunder.

En skalbar e-handelsplattform gör det möjligt att expandera i Europa utan tunga butiksinvesteringar, på en fragmenterad marknad utan någon dominerande paneuropeisk aktör.

Bolaget har vuxit organiskt och lönsamt i över 30 år utan externt kapital, med en justerad rörelsemarginal över det egna målet och låg skuldsättning.

Egna varumärken, begagnad utrustning och retail media ger flera optioner för fortsatt tillväxt och marginalstöd.

Vad säger pessimisten?

Tillväxten har bromsat, från 17% till 6,2% organiskt i H1'26 och negativ försäljning under sommaren, vilket väcker frågan om rekordåret 2025 var en topp.

Med redan cirka 49% marknadsandel i Sverige måste framtida tillväxt hämtas i Europa, där konkurrensen är hårdare och expansionen är oprövad.

Efterfrågan är cyklisk och väderkänslig, och en normalisering efter pandemiåren skapar tuffa jämförelsetal.

Noteringen tillför inget kapital utan är en ren exit för grundarna, och aktielikviditeten kan bli låg efter introduktionen.

Ordlista — förkortningar och begrepp

- **Ankarinvesterare:** Investerare som i förväg åtagit sig att köpa aktier i erbjudandet. För Dormy tecknade tre parter aktier för 105 MSEK, vilket ger noteringen en grundefterfrågan.
- **B2C:** Business-to-Consumer, försäljning direkt till privatkunder. Dormys kunder är golfare, inte företag eller golfklubbar i första hand.
- **EBIT / justerad EBIT:** Rörelseresultat respektive rörelseresultat justerat för jämförelsestörande poster. Visar den underliggande lönsamheten i verksamheten före finansiella poster och skatt.
- **EBITDA:** Rörelseresultat före av- och nedskrivningar. Används i Dormys skuldsättningsmål som bas för nettoskulsrelationen.
- **First North Premier Growth Market:** Nasdaqs tillväxtmarknad för mindre och medelstora bolag, med Premier-segmentets högre informationskrav. Handelsplatsen där Dormy noteras.
-

Nettoskuld/justerad EBITDA: Mått på skuldsättning i förhållande till intjäning. Dormys mål är under 1,5x, vilket sätter en ram för belåning och utdelning.

- **Off-course:** Golfhandel som sker fristående från golfbanan, till skillnad från klubbshoppar på banan. Ett växande segment där Dormy är positionerad.
- **Omnikanal:** Integrerad försäljning där fysiska butiker och e-handel samverkar. Kärnan i Dormys modell, med butik för test och service och e-handel för räckvidd.
- **Organisk tillväxt:** Försäljningstillväxt exklusive förvärv och valutaeffekter. Central för Dormy eftersom bolaget vuxit utan förvärv.
- **Övertilldelningsoption:** Möjlighet för säljaren att utöka erbjudandet med extra aktier. För Dormy upp till 932 000 aktier, vilket kan höja spridningen till 47,6%.
- **R12:** Rullande tolv månader, summan av de senaste fyra kvartalen. Ger en färsk helårsbild, här per Q2'26.
- **Retail media:** Intäkter från annonsering och kampanjer i egna försäljningskanaler. Ett potentiellt nytt intäktsområde för Dormy.

Källor

-

Dormy Corporation AB — "Inbjudan till förvärv av aktier i Dormy Corporation AB" (noteringsprospekt), september 2026. Prospekt (PDF)



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.**